



Geschäftsbericht 2017

Shareholder Value Beteiligungen AG

*it's
all
about
value...*

Reporting Jahresperformance

Zeitraum	SVB AG	DAX	SDAX	Relatives Ergebnis	
	inklusive Dividende*	Performance index	Performance index	DAX	SDAX
2001	-3,8%	-19,8%	-23,0%	16,0%	19,2%
2002	-20,1%	-43,9%	-27,7%	23,9%	7,6%
2003	34,0%	37,1%	51,3%	-3,2%	-17,3%
2004	16,4%	7,3%	21,6%	9,0%	-5,2%
2005	24,4%	27,1%	35,2%	-2,6%	-10,7%
2006	-2,7%	22,0%	31,0%	-24,7%	-33,8%
2007	-0,2%	22,3%	-6,8%	-22,5%	6,5%
2008	-31,3%	-40,4%	-46,1%	9,1%	14,8%
2009	26,1%	23,8%	26,7%	2,3%	-0,6%
2010	26,7%	16,1%	45,8%	10,6%	-19,1%
2011	6,5%	-14,7%	-14,5%	21,2%	21,0%
2012	41,5%	29,1%	18,7%	12,5%	22,8%
2013	22,9%	25,5%	29,3%	-2,6%	-6,4%
2014	8,2%	2,7%	5,9%	5,6%	2,3%
2015	18,4%	9,6%	26,6%	8,8%	-8,2%
2016	46,5%	6,9%	4,5%	39,7%	41,9%
2017	34,4%	12,5%	24,9%	21,9%	9,5%
Jahresperformance annualisiert (CAGR)*	12,5%	4,2%	8,3%	8,3%	4,2%
Performance seit 2001*	643,0%	100,8%	286,8%	542,2%	356,2%

*Performanceberechnung berücksichtigt gezahlte Bruttodividenden mit Wiederanlage. Bezugsrechte wurden nicht werterhöhend berücksichtigt. Der Innere Wert pro Aktie ergibt sich aus dem Verkehrswert des Gesellschaftsvermögens, vermindert um Verbindlichkeiten und Rückstellungen für zukünftige Verbindlichkeiten der Gesellschaft, dividiert durch die Anzahl der Aktien. Mögliche Nachzahlungsansprüche aus Spruchverfahren sind nicht berücksichtigt.

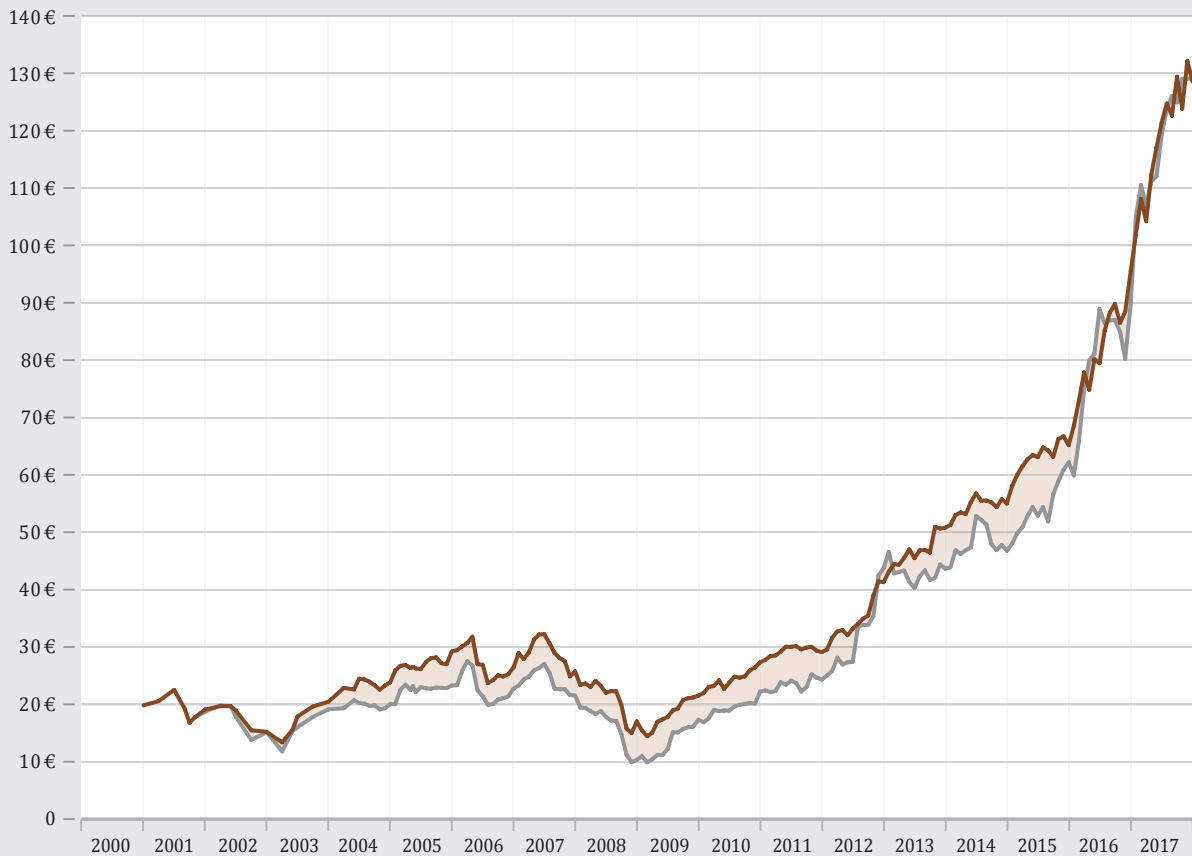
Die Shareholder Value Beteiligungen AG, investiert eigene Mittel überwiegend in börsennotierte Aktiengesellschaften. Sie ist auf das Value Investing in kleine und mittelständische Unternehmen im deutschsprachigen Raum spezialisiert. Das Beteiligungsportfolio dient dazu, ihr Vermögen zu erhalten und zu vermehren. Der Innere Wert ist die zentrale Steuerungsgröße für unseren Erfolg als Summe aus Kursentwicklung und Dividenden der Beteiligungen nach Kosten und Steuern.

*Die Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG
notiert im Open Market.
(ISIN: DE000A168205, WKN: A16820)*

Share

Entwicklung Innerer Wert und Börsenkurs

seit Auflage pro Aktie in Euro



Wert (€)	12/00	12/01	12/02	12/03	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17
Innerer Wert	20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,39	26,58	25,92	17,21	21,71	27,50	29,28	41,44	50,92	55,12	65,26	95,62	128,54
Dividende	----	----	----	----	----	0,50	2,00	0,60	0,60	----	----	----	----	----	----	----	----	----
Börsenkurs *	----	18,90	15,30	19,30	20,20	23,45	22,92	21,71	10,50	17,50	22,40	24,50	43,85	43,80	46,90	62,30	90,08	129,05
Discount **	12/00	12/01	12/02	12/03	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17
Absolut	----	0,37	0,10	1,33	3,81	5,93	3,66	4,21	6,71	4,21	5,10	4,78	-2,41	7,12	8,22	2,96	5,54	-0,51
Relativ	0%	-2%	-1%	-6%	-16%	-20%	-14%	-16%	-39%	-19%	-19%	-16%	6%	-14%	-15%	-5%	-6%	0%

* Erstnotiz 26.10.2001

** Der Discount stellt die Differenz zwischen dem Inneren Wert und dem Börsenkurs dar.

— Innerer Wert — Börsenkurs ■ Discount

Inhalt

6	Organe der Gesellschaft
9	Bericht des Aufsichtsrates
11	Bericht des Vorstandes
14	Depot
16	Aktie
19	Anlagestrategie
25	Jahresabschluss
26	Lagebericht
29	Bilanz
30	Gewinn- und Verlustrechnung
31	Eigenkapital- veränderungsrechnung
32	Kapitalflussrechnung
33	Anlagespiegel
34	Anhang
36	Bestätigungsvermerk
37	Finanzkalender
37	Impressum

Der Aufsichtsrat



Dr. Helmut Fink | Vorsitzender | Sulzberg

Jahrgang 1964, war nach dem Studium an der Wirtschaftsuniversität Wien ab 1989 Unternehmensberater bei McKinsey & Co in Düsseldorf und München. Dabei lag sein Schwerpunkt im Bereich Financial Institutions.

Von 1992 bis 2016 arbeitete er als geschäftsführender Partner der GCN Consulting GmbH. Schwerpunkte seiner Tätigkeit lagen in den Bereichen Strategieentwicklung, Risikomanagement und Organisation für führende Versicherungsunternehmen im deutschsprachigen Raum.

Seit 2016 ist Herr Dr. Fink Geschäftsführer der VERUS Capital Partners AG, deren Zielsetzung darin besteht, den Wert des Gesellschaftsvermögens durch Beteiligungen an Unternehmen nach den Prinzipien des Value Investing zu vermehren.



Dr. Michael R. Drill | Stellvertretender Vorsitzender | Bad Homburg

Jahrgang 1964, Dipl.-Kaufmann, ist neben seiner Tätigkeit bei der Shareholder Value Beteiligungen AG Vorsitzender des Vorstands der Lincoln International AG und verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung im Investment Banking.

In der Zeit von 1991 bis 1994 arbeitete er als Management Consultant mit Fokus auf Unternehmensbewertung und M&A in der Advisory Group Financial Institutions von Ernst & Young in Bern und Zürich.

Von 1995 bis 2000 arbeitete er in der Financial Institutions Group des M&A Teams für Schroders Salomon Smith Barney in London, der Investment Banking Einheit der Citigroup. Gleichzeitig war er für den deutschen Markt zuständig.

Anschließend zeichnete er über fünf Jahre (2000 bis 2006) als Managing Director und Head of M&A beim Bankhaus Sal. Oppenheim & Cie. in Köln und Frankfurt am Main verantwortlich.



Volker Schindler | Pfungstadt

Volker Schindler, Jahrgang 1956, Dipl. Bankfachwirt, war 20 Jahre für die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank in den Filialen Darmstadt und Frankfurt am Main tätig. Als Handelschef und später als Leiter für Sales und Portfoliomanagement war er unter anderem für die Bereiche Anlageberatung, Aktienhandel, Sales und Portfoliomanagement verantwortlich.

Seit 1998 ist er bei der ICF Bank AG als Prokurist tätig. Nach erfolgreicher Tätigkeit in den Bereichen Handel, Portfoliomanagement und Sales verantwortet Herr Schindler heute den Bereich Global Markets.

Er ist Gründungsmitglied des Investmentclubs R 3000 und heute als Anlagevorstand des Clubs für die Anlagepolitik zuständig.

Der Vorstand



Frank Fischer | Hofheim am Taunus

Jahrgang 1964, ist seit 2010 Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG.

Außerdem ist er Vorstandsvorsitzender (CEO) der Shareholder Value Management AG und übt dort die Funktion des Chief Investment Officers aus.

Nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Hessischen Landesbank absolvierte er das Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Universität in Frankfurt mit einem Abschluss als Diplom-Kaufmann.

Bis Ende 2005 war er als Geschäftsführer von Standard & Poor's Fund Services (vormals Micropal GmbH) zuständig für Investmentfonds-Informationen und Fondsratings.

Von 2000 bis 2005 war Frank Fischer Aufsichtsratsvorsitzender der Shareholder Value Beteiligungen AG.



Simon Pliquet, CFA | Frankfurt am Main

Jahrgang 1984, ist seit 20.11.2017 Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG.

Nach dem Studium der Wirtschaftswissenschaften kam Herr Pliquet 2010 als Investment Analyst zur Shareholder Value Management AG und ist dort seit 2013 als Portfolio Manager für den deutschsprachigen Raum tätig. Im Jahre 2016 wurde er Mitglied des Stiftungsrats sowie des Anlageausschusses der Share Value Stiftung. Darüber hinaus engagiert er sich ehrenamtlich als Vorstand der Mozart-Stiftung v. 1838 zu Frankfurt am Main und verantwortet deren Anlageentscheidungen.

Herr Pliquet hat in den Jahren 2005 bis 2010 das Studium Bachelor und Master of Science mit dem Schwerpunkt Finance und Accounting an der Goethe-Universität Frankfurt am Main abgeschlossen. Berufsbegleitend hat Herr Pliquet das Chartered Financial Analyst (CFA) Programm 2015 erfolgreich absolviert.



Bericht des Aufsichtsrates

Der Aufsichtsrat der Shareholder Value Beteiligungen AG hat während des Geschäftsjahres 2017 die ihm nach Gesetz und der Satzung der Gesellschaft zugewiesenen Aufgaben wahrgenommen. Er hat den Vorstand regelmäßig beraten, ihn in seiner Tätigkeit überwacht und sich intensiv mit einzelnen wesentlichen Geschäftsvorfällen befasst. Der Aufsichtsrat hat sich vergewissert, dass die Verhaltensregeln des Wertpapierhandelsgesetzes eingehalten wurden. Der strategischen Ausrichtung des Portfolios, dem Risikomanagement sowie der Kapitalallokation der Gesellschaft galt ein wichtiges Augenmerk.

In fünf Sitzungen hat sich der Aufsichtsrat über die geschäftliche Entwicklung, die Rentabilität der Gesellschaft und die beabsichtigte Geschäftspolitik eingehend unterrichten lassen. Zwischen diesen Sitzungen ließen sich die Mitglieder des Aufsichtsrats, insbesondere sein Vorsitzender, schriftlich und mündlich berichten. Der Aufsichtsrat hat den Vorstand in seinen Maßnahmen mit seinem Rat unterstützt.

Gegenstand eingehender Berichterstattung und Erörterung waren Grundsatzfragen der Beteiligungspolitik und deren Umsetzung in konkreten Anlageentscheidungen. Die einzelnen Gesellschaften des Portfolios und deren Ausichten wurden vom Vorstand ausführlich dargestellt. Der Aufsichtsrat hat diese Geschäftsvorfälle und die bestehenden Handlungsalternativen eingehend mit dem Vorstand beraten und die durch den Vorstand getroffenen Entscheidungen begrüßt.

Der Aufsichtsrat hat in 2017 mehreren zustimmungspflichtigen Geschäften zugestimmt. Ferner wurde der Aufsichtsrat vom Vorstand der Gesellschaft jeweils zeitnah über die folgenden Geschäftsvorfälle informiert:

Zunächst wurde die Shareholder Value Alpine AG im Jahr 2017 gegründet. Dieses Vorhaben wurde durch das Gremium im Vorfeld ausgiebig besprochen und gebilligt. Formell erfolgte der Beschluss zur Gründung der Gesellschaft während der Sitzung am 06.03.2017.

Sodann informierte der Vorstand den Aufsichtsrat über das geplante, konzentrierte Investment in eine Zielgesellschaft. Der Aufsichtsrat billigte diesen Schritt, nachdem ihm durch den Vorstand erläutert wurde, dass im konkreten Fall das Chancen-Risiko-Profil als attraktiv und für die Gesellschaft geeignet erscheint. Dieser Einschätzung folgte der Aufsichtsrat und stimmte einer relativen Übergewichtung im Gesamtportfolio durch Umlaufbeschluss vom 29.03.2017 zu.

Schließlich hat sich die Zusammensetzung des Vorstandes am Ende des Geschäftsjahres verändert: Während Herr Simon Pliquet am 29.11.2017 durch den entsprechenden Aufsichtsratsbeschluss in das Gremium aufgenommen wurde, verließ Herr Reiner Sachs auf eigenen Wunsch den Vorstand, indem er sein Amt zum Jahresende niederlegte. Reiner Sachs hat die Shareholder Value Beteiligungen AG im Jahr 2000 gegründet, 2001 an die Börse gebracht und viele bedeutende Einzelinvestments identifiziert und begleitet. In etlichen Fällen hat er die Durchsetzung von Streubesitzrechten der Gesellschaft juristisch erstritten. Wir danken ihm für diese langjährige und sehr erfolgreiche Tätigkeit.



Dr. Helmut Fink
Vorsitzender des Aufsichtsrates

Der nach den Vorschriften des HGB aufgestellte Jahresabschluss und der Lagebericht für das Geschäftsjahr 2017 wurden durch die von der Hauptversammlung am 17. Mai 2017 zum Abschlussprüfer gewählte Wedding & Cie. GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, geprüft. Es ergaben sich keine Beanstandungen. Der Bestätigungsvermerk ist uneingeschränkt erteilt.

Der Jahresabschluss, der Lagebericht und der Prüfungsbericht des Abschlussprüfers lagen den Mitgliedern des Aufsichtsrats rechtzeitig zur eigenen Prüfung vor. Der Abschlussprüfer hat das Ergebnis seiner Prüfung in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 15. März 2018 erläutert. Die Mitglieder des Aufsichtsrats haben die Unterlagen intensiv mit dem Abschlussprüfer erörtert. Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss und den Lagebericht sowie den Bericht des Abschlussprüfers geprüft und keine Einwände erhoben. Er hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss gebilligt, der damit gemäß § 172 AktG festgestellt ist.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand für seine geleistete Arbeit und den Aktionären für das in die Gesellschaft gesetzte Vertrauen.

Frankfurt am Main, im März 2018

Dr. Helmut Fink, Vorsitzender des Aufsichtsrates



Bericht des Vorstandes

Verehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

in einem guten Börsenjahr 2017 konnte unsere Gesellschaft erneut ein hervorragendes Ergebnis verzeichnen. Der Innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG stieg um 34,4%. Seit der ersten Börsennotiz in 2001 liegt die Gesamtperformance (inkl. Dividenden) bei 643%. Dies entspricht einer annualisierten Rendite von 12,5%. Der Jahresüberschuss erreichte mit knapp € 18,9 Mio. ein Rekordergebnis.

Die Anlagepolitik der Gesellschaft besteht unter anderem in dem Investieren in unterbewertete Aktien, um diese nach Erreichen einer fairen Bewertung wieder zu veräußern. Dabei erfolgt während des Investitionszeitraums eine kontinuierliche Überprüfung der ursprünglichen Investmentthese und der von uns als fair erachteten Bewertung. Dieser faire Wert stellt jedoch keine statische Größe dar. Im Falle einer nachhaltig positiven Geschäftsentwicklung und weiterhin guten Aussichten unserer Beteiligungen kann es dazu kommen, dass wir den unmittelbar vor Investition als fair erachteten Wert anheben. Dies kann dazu führen, dass wir unsere Beteiligungen selbst dann nicht verkaufen, wenn das zum Erwerbszeitpunkt vorgesehene Kursziel während der Halteperiode erreicht ist. Folglich können sich auch nach Eintritt deutlicher Kursgewinne langjährige Haltedauern ergeben.

Mit einem Anstieg von 34,4% im Jahr 2017 konnte der Innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG erneut deutlich zulegen und an die herausragende Vorjahresperformance von 46,5% anknüpfen. Auch im Vergleich mit DAX (+12,5%) und SDAX (+24,9%) entwickelte sich der Innere Wert äußerst zufriedenstellend. Seit der ersten Börsennotiz in 2001 liegt die Gesamtperformance (inkl. Dividenden) bei 643%. Dies entspricht einer annualisierten Rendite von 12,5%.

Der Jahresabschluss nach HGB weist für das Geschäftsjahr 2017 einen Jahresüberschuss von rund T€ 18.896 auf, während im Vorjahr ein Jahresüberschuss von rund T€ 10.440 zu Buche stand. Dieser Anstieg um 81% gegenüber dem Vorjahr ist ein neuer Rekordwert in der bisherigen Geschichte des Unternehmens. Wesentlicher Treiber für den hohen Jahresüberschuss sind realisierte Kursgewinne in Höhe von T€ 20.100 gegenüber T€ 11.006 im Vorjahreszeitraum. Die größten Beiträge hierzu lieferten Stada AG und Washtec AG. Während der vollständige Verkauf der Position Stada AG eine Gewinnrealisierung von T€ 9.760 brachte, steuerte der Teilverkauf der Position Washtec AG einen realisierten Kursgewinn von T€ 6.765 bei. Ergänzende realisierte Kursgewinne brachte der vollständige Verkauf der Renk AG sowie ein kleiner Teilverkauf der Secunet AG.

Die stillen Reserven im Wertpapierdepot belaufen sich zum Geschäftsjahresende auf T€ 29.184 (Vorjahr T€ 25.156) und konnten erneut ansteigen. Dies erfolgte trotz signifikanter Hebung stiller Reserven im laufenden Jahr durch Wertpapierverkäufe. Die höchsten stillen Reserven bestehen bei Secunet AG mit T€ 12.582 und Washtec AG mit T€ 8.123. Die stillen Reserven resultieren daraus, dass beim Jahresabschluss nach HGB im Kurs gestiegene Wertpapiere lediglich mit den geringeren Anschaffungskosten bilanziert werden. Die entstandenen stillen Reserven wurden nicht durch Verkäufe realisiert, da der Vorstand den entsprechenden Gesellschaften weiteres Wertsteigerungspotential zutraut und daher ein weiteres Ansteigen der Kurse für wahrscheinlich hält.

Die Hälfte des Jahresüberschusses in Höhe von T€ 18.896 wird thesauriert und in die Gewinnrücklagen eingestellt, sodass zum Bilanzstichtag ein Bilanzgewinn in Höhe von T€ 9.448 zur Verwendung durch die Hauptversammlung zur Verfügung steht. Der Hauptversammlung wird



Frank Fischer



Simon Pliquet

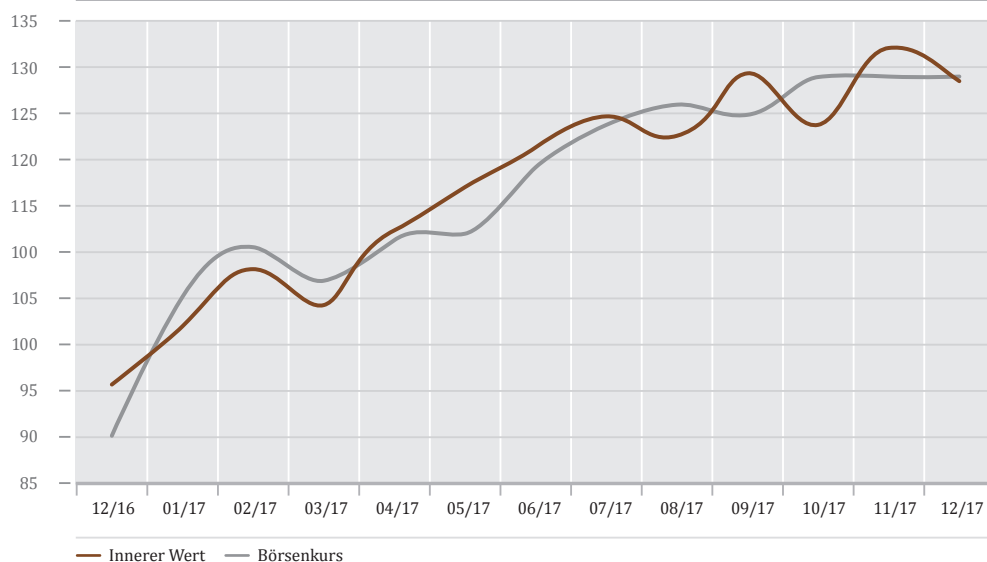


Die Anteile der **Stada Arzneimittel AG** stiegen im Geschäftsjahr um 35%. Die besonders hohe Gewichtung der Position ließ eine Andienung opportun erscheinen.

vorgeschlagen, auch diesen Bilanzgewinn in die Gewinnrücklagen einzustellen. Durch die Thesaurierung der Gewinne werden für den Privatanleger die Belastungen der 2009 eingeführten Abgeltungssteuer abgemildert. Diese führt aufgrund der Kursgewinnbesteuerung dazu, dass für inländische Privatanleger bei unterstellter Ausschüttung eine Wiederanlage dieses Betrages in Aktieninvestments mit langfristig steuerfreien Kursgewinnen nicht mehr möglich ist. Demgegenüber kann die Shareholder Value Beteiligungen AG Kursgewinne in langfristig gehaltenen Aktienengagements entsprechend der aktuellen Rechtslage steuerfrei vereinnahmen. Lediglich die Dividendeneinnahmen aus diesen Investments unterliegen der Besteuerung. Dadurch ergibt sich für den inländischen Privatanleger ein Steuerstundungseffekt bis zur Veräußerung seiner Aktien der Shareholder Value Beteiligungen AG. Für Anleger, die bereits vor 2009 Aktionär wurden und unter einem Prozent beteiligt sind, bleiben Kursgewinne gänzlich steuerfrei. Diese steuerlichen Rahmenbedingungen haben sich mit Beginn des Jahres 2017 weiter verbessert. Für die Shareholder Value Beteiligungen AG sind nunmehr auch Kursgewinne aus Streubesitzbeteiligungen im Umlaufvermögen steuerfrei.

Wichtige Entwicklungen im Geschäftsjahr 2017 waren die erfolgreiche Andienung unserer Beteiligung an der Stada AG sowie der Teilverkauf unserer Position in der Washtec AG. Der Verkauf der Stada AG erfolgte im Rahmen des Übernahmeangebots von Bain Capital und

Wertentwicklung | Shareholder Value Beteiligungen AG letzte 12 Monate je Aktie in Euro



Absolute Werte (€)	12/16	01/17	02/17	03/17	04/17	05/17	06/17	07/17	08/17	09/17	10/17	11/17	12/17
Innerer Wert *	95,62	101,94	108,14	104,24	112,35	117,04	121,35	124,72	122,61	129,39	123,80	132,14	128,54
Börsenkurs	90,08	105,15	110,54	106,90	111,30	112,00	119,20	123,80	126,00	124,90	129,00	129,05	129,05
Performance (%)	12/16	01/17	02/17	03/17	04/17	05/17	06/17	07/17	08/17	09/17	10/17	11/17	12/17
Innerer Wert *	100,0%	106,6%	113,1%	109,0%	117,5%	122,4%	126,9%	130,4%	128,2%	135,3%	129,5%	138,2%	134,4%
Börsenkurs	100,0%	116,7%	122,7%	118,7%	123,6%	124,3%	132,3%	137,4%	139,9%	138,7%	143,2%	143,3%	143,3%

* Der Innere Wert pro Aktie ergibt sich aus dem Verkehrswert des Gesellschaftsvermögens, vermindert um Verbindlichkeiten und Rückstellungen für zukünftige Verbindlichkeiten der Gesellschaft, dividiert durch die Anzahl der Aktien. Mögliche Nachzahlungsansprüche aus Spruchverfahren sind nicht berücksichtigt.

Cinven zu € 66,25 pro Aktie, welches erst im zweiten Anlauf erfolgreich war. Auch die besonders hohe Gewichtung der Stada AG ließ die Andienung opportun erscheinen. Hierbei fällt insbesondere ins Gewicht, dass die konzentrierte Abgabe des Aktienpaketes im Rahmen des Übernahmeangebotes im Vergleich zu einer Veräußerung über die Börse ohne negative Auswirkungen auf den etwaigen Börsenkurs realisiert werden konnte. Der Teilverkauf der Washtec AG ist vor dem Hintergrund der Portfoliogewichtung und der Bewertungssituation zu sehen, nachdem in einem Zeitraum von rund vier Jahren eine Verzehnfachung des Wertes erzielt werden konnte. Des Weiteren wurde die Beteiligung an der Renk AG im Jahresverlauf vollständig abgebaut sowie ein kleiner Teilverkauf der Secunet AG realisiert.

Die freigesetzten Mittel nutzten wir sowohl zum Aufbau von vier neuen Beteiligungen (GfK SE, Constantin Medien AG, Sixt Leasing SE und Metro AG), als auch zum Ausbau unserer Beteiligungen an der SMT Scharf AG und der Immunodiagnostic Systems Holding Plc. Darüber hinaus wurden die Bankverbindlichkeiten teilweise getilgt.

Zu Jahresbeginn bauten wir angesichts des freiwilligen Übernahmegebots durch KKR eine Beteiligung in GfK SE auf, die wir im Anschluss gegen Anteile an KKR's privater Beteiligungsgesellschaft Acceleratio Topco S.C.A. einbrachten, um an der von KKR geplanten Restrukturierung und Hebung des Wachstums- und Ertragspotenzials zu partizipieren. Somit hält die Shareholder Value Beteiligungen AG erstmals eine direkte Beteiligung an einer nicht börsennotierten, in Aktien verbrieften Gesellschaft.

Bereits kurz nach dem Aufbau unserer Position in Constantin Medien AG erhielten die Aktionäre der Gesellschaft ein freiwilliges Übernahmeangebot durch die Highlight Communications AG zu € 2,30 je Aktie, welches kurz nach Ende des Berichtszeitraumes erfolgreich angenommen wurde.

Nachdem wir bereits im Vorjahr die Position SMT Scharf in schwache Kurse hinein aufgestockt hatten, bauten wir gegen Ende des Berichtjahres die Beteiligung im Rahmen einer Kapitalerhöhung signifikant weiter aus.



Die Anteile der **Washtec AG** leisteten auch in 2017 wesentliche Performancebeiträge. Der Teilverkauf ist vor dem Hintergrund der Portfoliogewichtung und der Bewertungssituation zu sehen.



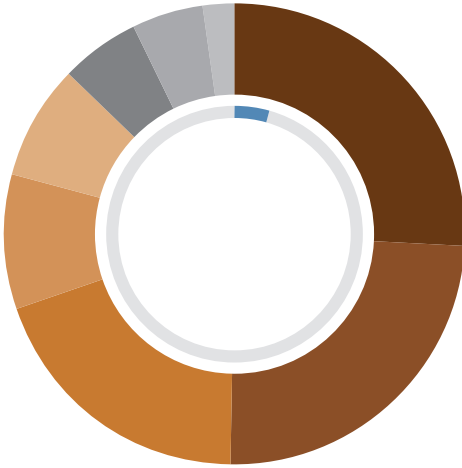
Die **Secunet AG** entwickelt Sicherheitssysteme für die Kommunikation zwischen Behörden und Sicherheitsorganisationen.



Die **Sixt Leasing SE** will in den kommenden Jahren vor allem Wachstum im Ausland generieren.



Die **Metro AG** ist ein international führender Spezialist für den Lebensmittel-großhandel.



Branchengewichtung

(auf Depotwert)

■ Medien	27,2%
■ Software & IT	25,4%
■ Maschinenbau	20,4%
■ Medizintechnik	9,7%
■ Finanzdienstleister	8,4%
■ Handel	5,7%
■ Bau	5,3%
■ Konsum	2,2%
■ Kasse	-4,4%

Auch in 2017 setzten wir unsere Anlagestrategie des Activist Value Investing mit Wahrnehmung unserer Eigentümerrechte als Aktionäre konsequent fort. Diese basiert neben klassischem Research auf dem Dialog mit Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern sowie auf Anträgen, Redebeiträgen und Abstimmungen auf Hauptversammlungen. Insbesondere Fragen der Kapitalallokation galt dabei Aufmerksamkeit.

Wesentliche Performancebeiträge zur Depotentwicklung leisteten Washtec AG, Secunet Security Networks AG, Stada AG sowie Immunodiagnostic Systems Holdings Plc und Intershop Communications AG. Getragen von positiver Geschäftsentwicklung stieg der Aktienkurs der Secunet Security Networks AG um rund 104%, der Intershop Communications AG um 62%, der Washtec AG um 59%, der Stada Arzneimittel AG um 35% und der Immunodiagnostic Systems Holdings Plc um 24% in der relevanten Periode bzw. bis zur Auflösung der jeweiligen Position.

Bei unseren Engagements in Sondersituationen liegt der Fokus auf Squeeze-Out-Fällen. Bei Squeeze-Outs werden die Aktien der Streubesitzaktionäre zwangsweise zu einem gutachterlich ermittelten Abfindungspreis an den Hauptaktionär übertragen. Dieser Abfindungsbetrag wird in der Regel anschließend durch ein gerichtliches Spruchverfahren auf Angemessenheit überprüft. Oftmals legen die Gerichte dabei höhere Abfindungen fest. Ein Vorteil dieser Investments liegt darin, dass bis zur Festlegung einer etwaigen Nachbesserung keine Kapitalbindung mehr besteht.

Das Andienungsvolumen der Shareholder Value Beteiligungen AG, für das potentielle Nachbesserungsansprüche aus Spruchverfahren bestehen, betrug zum Geschäftsjahresende T€ 24,5 Mio. Ob und in welchem Umfang der Gesellschaft in Zukunft Erträge aus diesem Einreichungsvolumen zufließen, ist allerdings ungewiss. Nachbesserungsrechte werden daher bei der Shareholder Value Beteiligungen AG nicht als Vermögenswerte bilanziert und auch nicht bei der Berechnung des Inneren Werts berücksichtigt.

Gegen allgemeine Schwankungen der Börsenmärkte trifft die Shareholder Value Beteiligungen AG durch die Steuerung der Cash-Quote und durch die konsequente Anwendung der Prinzipien des Value Investing, bei denen Investments grundsätzlich mit Sicherheitsmarge erfolgen, Vorsorge. Von der darüber hinaus bestehenden Möglichkeit für das Depot Absicherungsgeschäfte mit Derivaten vorzunehmen, wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr aufgrund der Marktgegebenheiten kein Gebrauch gemacht.

Depot

Das Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG weist im Geschäftsjahr 2017, gemessen an der Entwicklung des Inneren Werts, eine Performance von 34,4% nach Kosten auf und liegt damit wie bereits im Vorjahr deutlich besser als die Marktentwicklung des DAX und des SDAX. Die Gesellschaften des Portfolios werden fortlaufend beobachtet, um zu überprüfen, ob sich die Erwartungen, die bei Abschluss der Investments bestanden, erfüllt haben bzw. ob sie weiterhin bestehen. In 2017 führte das Resultat dieser Überlegungen bei einzelnen Titeln zu Veräußerungen. In den Fällen, in denen für die Gesellschaften weiterhin gute Aussichten bestanden bzw. die Börsenbewertungen noch nicht die Zielgrößen erreicht hatten, wurde trotz Kursgewinnen auf Veräußerungen verzichtet.

Die Anlagestrategie der Shareholder Value Beteiligungen AG berücksichtigt die Dividendenfähigkeit der Unternehmen, in die investiert wird. Dementsprechend fließen der Gesellschaft jährlich signifikante Dividendenerträge zu. In 2017 waren die größten Dividendenzahler Washtec AG, Innotec TSS AG und Immunodiagnostic Systems Holdings PLC. Dividendenrenditen verleihen dem Portfolio der Shareholder Value Beteiligungen AG einen gewissen Stabilitätsbeitrag.

Das Vermögen der Gesellschaft war zum Geschäftsjahresende in 13 Wertpapiertiteln mit einem Gesamtwert in Höhe von T€ 92.072 investiert. Darunter fällt mit der Immunodiagnostic Systems Holdings Plc eine englische Aktie sowie mit der Acceleratio Topco S.C.A. eine nicht börsennotierte Beteiligung. Die Wertansätze der 13 Wertpapiere entsprechen in der Bilanz T€ 62.888, wodurch sich stille Reserven zum Bilanzstichtag in Höhe von T€ 29.184 ergeben.

Die fünf größten Positionen waren Secunet AG, Acceleratio Topco S.C.A, Constantin Medien AG, Washtec AG und SMT Scharf AG. Diese Positionen machten zusammen 63,3% des Wertpapierportfolios (inklusive Fremdkapital) am Bilanzstichtag aus. Es bestand ein Kreditrahmen in Höhe von T€ 12.500, von dem zum Geschäftsjahresende in Höhe von T€ 3.891 Gebrauch gemacht wurde.

Die größte Position im Portfolio ist die **Secunet Security Networks AG** (WKN: 727650). Secunet entwickelt Softwarelösungen für die gesicherte Kommunikation zwischen Behörden, Verteidigungs- und Sicherheitsorganisationen in Deutschland. Mit der über Jahre entwickelten Technologieplattform SINA erfolgt der hochsichere Austausch von Daten und Sprache (z. B. SINA Tablet und secure workflow). Darüber hinaus stellt Secunet Lösungen im Bereich Flughafensicherheit (eGates) und zur Überwachung kritischer Infrastruktur für den öffentlichen und privaten Sektor bereit. Die Geschäftsentwicklung zeigte sich auch in 2017 sehr erfreulich: Der Umsatz konnte um 37% zulegen, das operative Ergebnis aufgrund von Skaleneffekten im Produktgeschäft und hoher Auslastung im Beratungsgeschäft sogar um 72%.

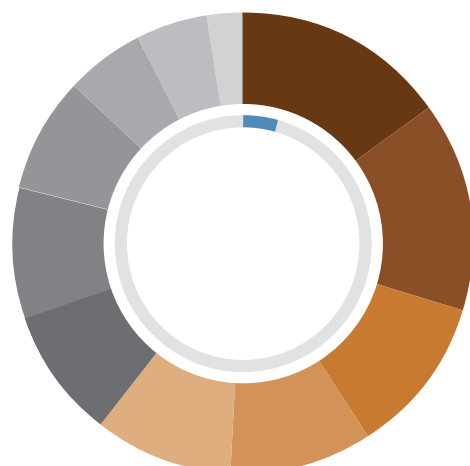
Die zweitgrößte Position ist die Beteiligung an der **Acceleratio Topco S.C.A.**, vormals GfK SE. GfK SE ist eines der größten Marktforschungsinstitute weltweit und erforscht das Konsumverhalten von Menschen. Zuletzt hatte es das Unternehmen verpasst mit den Entwicklungen der Branche schrittzuhalten, worunter Wachstum und Profitabilität litten. Um die notwendigen Veränderungen einzuleiten, gab der Mehrheitsaktionär, der GfK Verein, eine Kooperation mit der Private Equity Gesellschaft KKR bekannt, die sich im Rahmen eines freiwilligen Übernahmeangebots an der Gesellschaft beteiligte. Aufgrund der positiven Erfahrungen mit dem von KKR eingesetzten Management bei vergangenen Investments (Peter Feld, WMF AG) erwarten wir, dass es KKR nach einer Restrukturierungsphase gelingen wird, das Wachstums- und Ertragspotenzial des Unternehmens zu heben. Wir wollen mit unserer Beteiligung an der Acceleratio Topco S.C.A. an diesem Prozess partizipieren.

Die drittgrößte Position war zum Stichtag die **Constantin Medien AG** (WKN: 914720). Bereits kurz nach dem Aufbau unserer Position erhielten die Aktionäre der Gesellschaft ein freiwilliges Übernahmeangebot durch die Highlight Communications AG zu € 2,30 je Aktie, welches kurz nach Ende des Berichtszeitraumes erfolgreich angenommen wurde und zu einem Mittelzufluss von rund € 10,4 Mio. führte.

Depotverteilung

(auf Depotwert)

■ Secunet Security Networks AG	15,9%
■ Acceleratio Topco S.C.A (GfK)	15,3%
■ Constantin Medien AG	11,7%
■ Washtec AG	10,3%
■ SMT Scharf AG	10,1%
■ Immunodiagnostic Syst. Hold. Plc	9,7%
■ Intershop Communications AG	9,5%
■ Sixt Leasing SE	8,4%
■ Metro AG	5,7%
■ Innotec TSS AG	5,3%
■ Sonstige	2,5%
■ Kasse/Fremdkapital	-4,4%









Die fünf größten Positionen bilden gut 63 Prozent des Depotwerts und haben bedeutenden Einfluss auf die Performance des Gesamtdepots.

Die viertgrößte Position ist **Washtec AG** (WKN: 750750). Washtec ist ein führender Anbieter von Waschanlagen für PKW und andere Fahrzeuge. Als Marktführer in Europa sind die Wachstumsregionen primär die USA und langfristig auch Asien. Das Geschäftsmodell ist so geprägt, dass ausgehend von der installierten Basis an Waschanlagen hohe wiederkehrende Erlöse durch Wartung und Verbrauchsmaterialien wie z.B. Waschmittel vereinnahmt werden. Die Gesellschaft generiert einen sehr hohen Cashflow und ist so in der Lage hohe Dividendenausschüttungen zu leisten. Auch in 2017 setzte sich die sehr gute Unternehmensentwicklung bei Washtec fort. Nach vorläufigen Zahlen konnte der Umsatz von Washtec AG um 14% und das Operative Ergebnis um 18% zulegen. Ebenso plant das Unternehmen eine Rekorddividende in Höhe von € 2,45 pro Aktie auszuschütten.

Die fünftgrößte Position zum Stichtag ist auch in diesem Jahr wieder die **SMT Scharf AG** (WKN: 575198). Das Unternehmen ist Weltmarktführer für entgleisungssichere Einschienenhängebahnen im Bergbau. Mehr als die Hälfte des Umsatzes wird mit wiederkehrenden Erträgen aus dem Wartungs- und Ersatzteilgeschäft erzielt. Nach erfolgreicher Anpassung der Kostenstruktur am Hauptsitz der Gesellschaft in Hamm forcierte das Management die strategische Weiterentwicklung des Unternehmens. So kaufte SMT Scharf einen Spezialanbieter für Antriebstechnik und schloss darüber hinaus einen Kooperationsvertrag mit Mühlhäuser im Bereich „Tunnellogistik“, wodurch perspektivisch die Abhängigkeit von der Kohleindustrie reduziert wird. Aufgrund gestiegener Rohstoffpreise hellte sich das Investitionsverhalten in der Bergbauindustrie deutlich auf, was sich bei SMT Scharf in deutlich steigenden Umsätzen und Ergebnissen niederschlug.

Bezogen auf den jeweiligen Anteil am Gesamtdepot der Shareholder Value Beteiligungen AG (inklusive Kassenguthaben), liegen die Branchenschwerpunkte zum Stichtag mit 27,2% auf Medien (Acceleratio Topco, Constantin Medien AG), mit 25,4% auf Software & IT (Secunet Security Networks AG, Intershop Communications AG) sowie mit 20,4% auf Maschinenbau (Washtec AG, SMT Scharf AG). Aufgrund der erfolgreichen Andienung der Beteiligung an der Stada AG in der zweiten Jahreshälfte wurde die hohe Gewichtung der Pharmabranche von 21,9% im Vorjahr abgebaut.

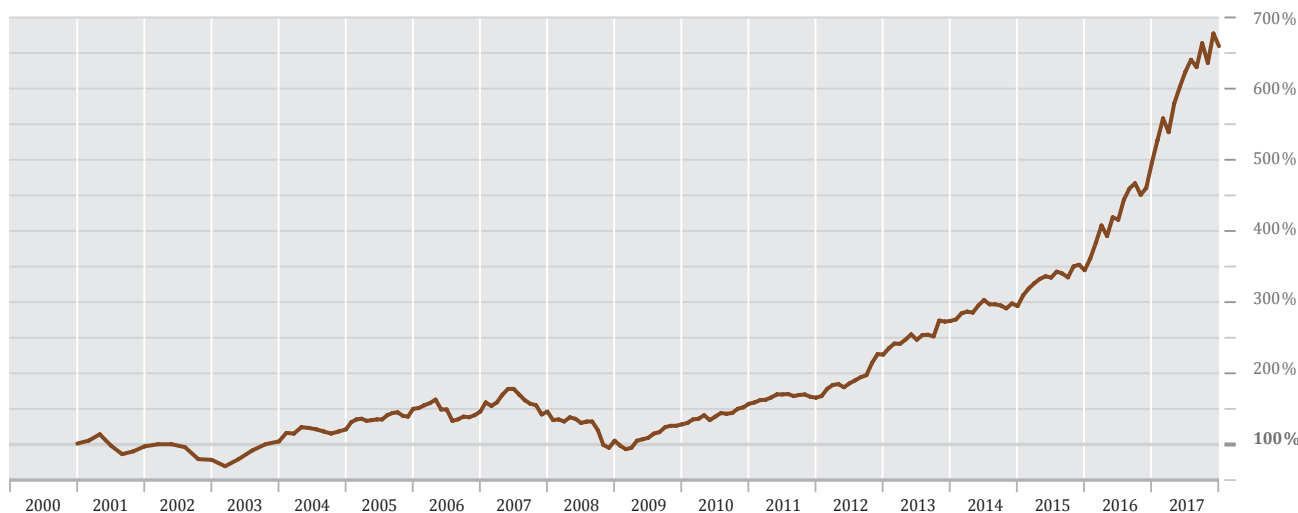
Aktie

Der Aktienkurs der Shareholder Value Beteiligungen AG ist im Jahr 2017 um 43,3% von € 90,08 auf € 129,05 gestiegen. Durch den etwas geringeren Anstieg des Inneren Werts um 34,4% von € 95,62 auf € 128,54 hat sich der Discount von 5,8% zum Vorjahresende zu einem marginalen Premium von € 0,51 reduziert, sodass der Aktienkurs zum Jahresende fast genau dem Inneren Wert je Aktie entsprach. Die Marktkapitalisierung der Shareholder Value Beteiligungen AG erreichte zum Jahresende 2017 bei 697.500 ausgegebenen Aktien einen Wert von T€ 90.012 (Vorjahr T€ 62.831).

Die Aktien der Shareholder Value Beteiligungen AG waren im Geschäftsjahr 2017 in den Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse, einem Teilbereich des Freiverkehrs (Open Market) einbezogen. Der Designated Sponsor, die ICF Kursmakler AG, stellt fortlaufend verbindliche Geld-Brief-Kurse auf Xetra, sodass stets Liquidität zum Kauf und Verkauf der Aktien der Shareholder Value Beteiligungen AG besteht. Durch Beschluss der Hauptversammlung 2015 wurde von Inhaber- auf Namensaktien umgestellt. Diese werden unter der ISIN DE000A168205 gehandelt.

Wertentwicklung Innerer Wert | Shareholder Value Beteiligungen AG

seit Auflage



— Innerer Wert adjustiert | Adjustierte Performanceberechnung berücksichtigt gezahlte Bruttodividenden ohne Wiederanlage. Bezugsrechte wurden nicht werterhöhend berücksichtigt.

12/00	12/01	12/02	12/03	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17	Performance (%)	
100,0	96,2	76,9	103,0	119,9	146,7	132,7	129,4	85,9	108,4	137,3	146,2	206,9	254,2	275,2	325,8	477,4	641,7	Innerer Wert	
100,0	96,2	76,9	103,0	119,9	149,2	145,2	144,9	104,4	126,9	155,8	164,7	225,4	272,7	293,7	344,3	495,9	660,2	Adjust. Innerer Wert	
12/00	12/01	12/02	12/03	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17	Absolute Werte (€)	
20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,38	26,58	25,92	17,21	21,71	27,50	29,28	41,44	50,92	55,12	65,26	95,62	128,54	Innerer Wert	
----	----	----	----	----	0,50	2,00	0,60	0,60	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	Dividende
20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,88	29,08	29,02	20,91	25,41	31,20	32,98	45,14	54,62	58,82	68,96	99,32	132,24	Adjust. Innerer Wert	

Das handelsrechtliche Ergebnis pro Aktie betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr € 27,09 (Vorjahr € 14,97). Diese Kennzahl ist bei einer Beteiligungsgesellschaft jedoch nur bedingt aussagekräftig, da das Ergebnis größtenteils erst beim Verkauf einer Portfolioposition realisiert wird. Verkäufe von Aktienpositionen werden vom Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG nach Marktlage und Unternehmensaussichten entschieden. Sie erfolgen nicht, um eine kurzfristige Erhöhung des Jahresüberschusses der Shareholder Value Beteiligungen AG zu bewirken. Insofern verlagern sich die Gewinnrealisierungen bei guten Aussichten in die Zukunft. Der Vermögenswert der Shareholder Value Beteiligungen AG, abgebildet durch den Inneren Wert, ist nach Ansicht des Vorstands wesentlich aussagekräftiger als das im Jahresüberschuss ausgedrückte handelsrechtliche Ergebnis. Zentrales Anlageargument für den langfristig orientierten Investor ist deshalb nach unserer Auffassung die Entwicklung des Inneren Werts.

Frankfurt am Main, im März 2018

Der Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG

Frank Fischer

Simon Pliquet



Werte erkennen – Vermögen schaffen

Das Research-Team der Shareholder Value Beteiligungen AG spürt unterbewertete Aktien auf. Durch den im Vergleich zum tatsächlichen Wert deutlich günstigeren Einstiegspreis wird eine hohe Sicherheitsmarge gewährleistet. Dies ist nach Überzeugung von Value Investoren der zuverlässigste Weg, den permanenten Kapitalverlust auszuschließen. Durch Ausnutzung der temporär ineffizienten Märkte wird eine gute und stabile Performance erzielt.

Die Shareholder Value Beteiligungen AG ist eine Beteiligungsgesellschaft, die sich seit ihrer Gründung im Jahr 2000 die Prinzipien und Regeln des Value Investing zu Nutze macht, um für ihre Anleger eine positive Wertentwicklung ihres Vermögens zu erzielen. Dabei fühlt man sich an klar formulierte Leitlinien gebunden:

1. Transparent und offen

„Wir sind keine Zauberer, die das Geld unserer Investoren über Nacht vervielfachen können“, betont Frank Fischer, Chief Investment Officer der Shareholder Value Management AG. Bei seinen Investitionsentscheidungen gelten klare Regeln, nach welchen sich bietende Chancen bei kontrolliertem Risiko genutzt werden können. „Unsere Entscheidungen stellen wir für Anleger offen und transparent dar. Wir informieren in regelmäßigen Abständen – auch und besonders, wenn wir mit unserer Einschätzung einmal falsch lagen. Schließlich verwalten wir das Geld unserer Anleger.“

2. Konservativ und berechenbar

„Unser Anlagestil ist und bleibt konservativ und berechenbar. Wir stecken das Geld unserer Anleger nicht in übermäßig riskante oder gar dubiose Investments. Solidität und langfristiger Erfolg stehen für uns immer über der Versuchung, einen ‚schnellen Euro‘ zu machen“, betont Vorstand Frank Fischer.

„Wir sind langfristige Investoren. Wenn wir einmal von der Qualität eines Unternehmens überzeugt sind, bleiben wir oft lange Zeit investiert. Dies bedeutet nicht, dass wir dem Handeln eines Vorstands unkritisch gegenüber stehen – ganz im Gegenteil.“

Die Shareholder Value Beteiligungen AG betrachtet das Business-Owner-Konzept als Schlüsselkriterium. „Unser Selbstverständnis als Aktionär ist das eines langfristig denkenden Unternehmens-Miteigentümers. Wir investieren nur dann, wenn wir auch vom Unternehmen an sich, von seiner Strategie, seinem Management, seinen Produkten oder Dienstleistungen überzeugt sind. Trotzdem kann es vorkommen, dass die Strategie des Managements aus Aktionärs-, also aus Eigentümersicht, zu wünschen übrig lässt. Auch, wenn das Unternehmen selbst noch so gesund sein mag, heißt es dann für uns: Handeln! In solchen Situationen treten wir als Activist Value Investoren auf und nehmen unsere Interessen dabei auch durch persönliche Aufsichtsratsmandate wahr.“

3. Kein Tummelplatz für Spekulanten

Im Gegensatz zum sich mancherorts hartnäckig haltenden Vorurteil, hat die Idee des Shareholder Value keinen spekulativen Charakter. Fischer betont: „Wer das schnelle Geld im Sinn hat, soll woanders investieren. Als langfristig orientierte Investoren raten wir Spekulanten und Timing-Spezialisten davon ab, sich bei uns zu engagieren. Diese Art von Investoren passt nicht zu uns und wird es auch nie tun.“

Der Investmentansatz der Shareholder Beteiligungen AG richtet sich konsequent nach den Prinzipien des Value Investing. Das heißt: Die antizyklische Kapitalanlage in unterbewertete Titel mit Sicherheitsmarge. Dabei gelten im Kern vier einfache Prinzipien, nach denen entschieden wird, ob ein Unternehmen auf die ‚Jury List‘ kommt.



*Frank Fischer und Simon Pliquet:
„Kurzfristig orientierte Spekulanten haben
in diesem Konzept nichts zu suchen.“*



Der Schutz des Kapitals hat oberste Priorität. Durch die Anwendung der Prinzipien des Value Investing soll permanenter Kapitalverlust vermieden werden.

Unser Ziel ist die Vermeidung permanenten Kapitalverlusts. Um gleichzeitig eine dauerhaft überdurchschnittliche Rendite zu gewährleisten, folgt unsere Investmentphilosophie konsequent den vier Prinzipien des Value Investing.

Zu unserer Philosophie des Value Investing gehört die antizyklische Kapitalanlage in unterbewertete Titel mit „Margin of Safety“ oder Sicherheitsmarge zum Zeitpunkt des Kaufs einer Aktie. Wir bevorzugen Unternehmen, die eigentümergeführt sind („Business Owner“). Diese legen ihren Fokus auf das Interesse des Unternehmens und der Anteilseigner, und haben weniger ihren Bonus oder ihren Karriereplan im Sinn.

Als weiteres Kriterium ist uns bei der Auswahl der Aktien wichtig, dass die Unternehmen einen wirtschaftlichen Burggraben („Economic Moat“) um ihr Geschäftsmodell aufgebaut haben, der sie durch strukturelle Wettbewerbsvorteile so gut wie möglich vor Konkurrenz schützt.

Das ‚Value Investing‘ geht davon aus, dass am Kapitalmarkt temporäre Ineffizienzen bestehen. Es muss also Unternehmen geben, die an der Börse „unter Wert“ gehandelt werden. Ziel unserer Strategie ist es, solche Unternehmen zu identifizieren, die zudem über einen Eigentümer und einen starken Wettbewerbsvorteil verfügen, um diese dann mit einer Sicherheitsmarge zu kaufen.

Das vierte Prinzip des ‚Mr. Market‘, die Psychologie der Börse, ist die einzigartige Weiterentwicklung der akademischen Lehre in Richtung Verhaltensökonomie. Denn Börsen neigen immer wieder zu Übertreibungen, nach oben wie nach unten. Angst und Gier herrschen an den Kapitalmärkten und nicht die Ratio.

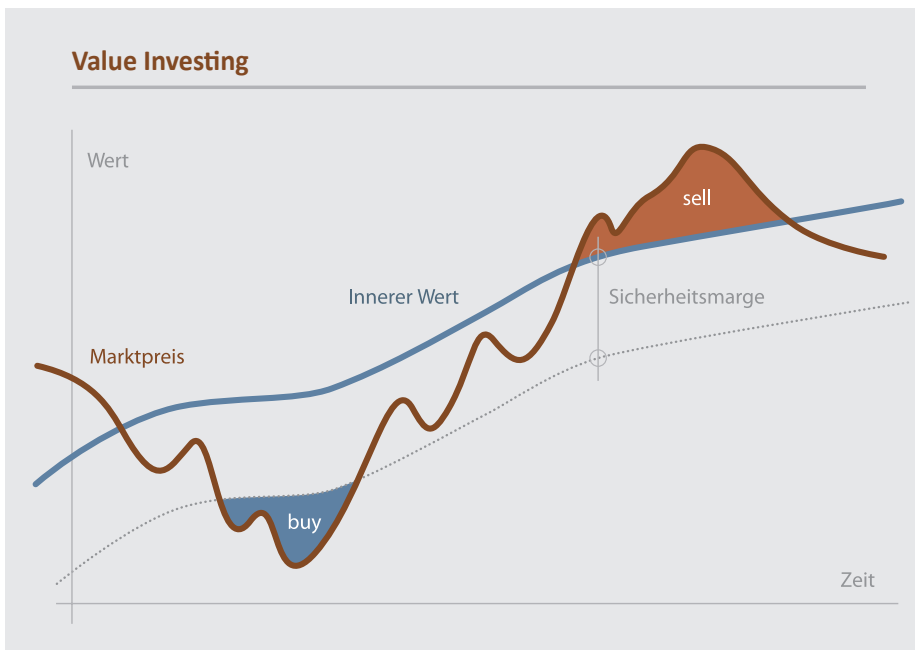
Wenn die Börsen abwärts gehen, wollen wir nicht dabei sein, gleichzeitig aber unterbewertete Titel einsammeln, wenn andere Anleger die Angst überkommt. Übertreiben die Märkte auf der anderen Seite nach oben, steigen wir lieber etwas früher aus, frei nach dem Motto: „Lieber den Fuß zu früh auf der Bremse und die Party vor dem letzten Drink verlassen. Denn der bereitet am nächsten Tag bekanntlich die größten Kopfschmerzen.“

Dies ermöglicht es, ein diszipliniertes Risikomanagement sowohl für Einzeltitel als auch für das Gesamtportfolio anzuwenden. Daraus ergibt sich eine Portfoliosteuerung, die, aufbauend auf der Verhaltensökonomie, aktives Management der Cashquote und Absicherungsstrategien zur Steuerung des Aktienrisikos nutzt. Denn über allem steht die goldene Regel: Verliere auf Dauer kein Geld!



Value Investing

Value Investing bezeichnet die antizyklische Kapitalanlage in Unternehmen mit einer Sicherheitsmarge. Der Wert der Assets und zukünftigen Cashflows steht damit im Vordergrund, nicht der Preis, der an der Börse bezahlt werden muss. Urvater des Value Investing ist der Amerikaner Benjamin Graham mit seinem 1934 erschienenen Buch ‚Security Analysis‘, das noch heute als das ‚Alte Testament‘ des Value Investing gilt. Einer von Gra-



Mr. Market:
 „Von Angst und Gier
 getriebenes Verhalten
 bestimmt die Kapitalmärkte.
 Value Investoren nutzen die
 Preisschwankungen.“

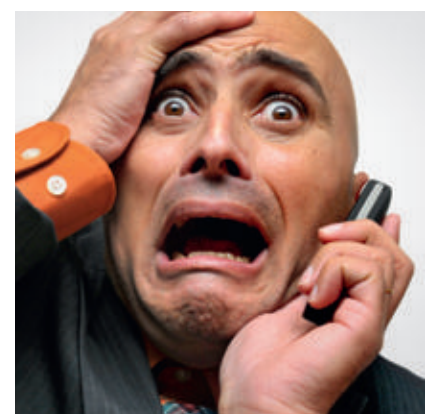
hams Schülern an der Columbia University war übrigens der amerikanische Multimilliardär Warren Buffett, der es mit dieser Strategie zu einem der reichsten Menschen der Welt gebracht hat. Grahams 1949 verfasstes Werk „The Intelligent Investor“ beschrieb Buffett einmal als das „mit Abstand beste Buch, das jemals für Anleger geschrieben wurde“.

Der Kerngedanke von Graham und Buffett lautet, dass der Preis, den man der Börse zahlt, nichts mit dem Inneren Wert eines Unternehmens gemein haben muss. Ziel jedes Value Investors ist es Aktien zu finden, die vom Markt zu niedrig gepreist sind. So glauben auch wir bei der Shareholder Value Beteiligungen AG, dass Märkte nicht immer effizient sind. Mal übertreibt der Markt, dann sind Aktien zu teuer und die Gier bekommt die Überhand. Mal haben Anleger Angst und verkaufen ihre Papiere in Panik. Dann oft zu Preisen, die nichts mit dem fairen Wert eines Unternehmens zu tun haben.

Hier schlägt die Stunde der Value Investoren.

„Price is what you pay. Value is what you get.“ beschreibt Buffett dieses Vorgehen. Anders ausgedrückt: Günstig kaufen, teuer verkaufen. Das Geheimnis erfolgreichen Investierens bedeutet nichts anderes, als Aktien mit einem Abschlag auf den Inneren Wert zu kaufen – das ist die gewünschte Sicherheitsmarge, nach der auch wir unsere Investments aussuchen. Köhlen Kopf bewahren, wenn andere es mit der Angst zu tun bekommen: Das ideale Szenario für Value Investoren.

Neben der Sicherheitsmarge („Margin of Safety“) gehören aber auch noch das „Business Owner“-Prinzip, der „Economic Moat“ eines Geschäftsmodells und die Launen von „Mr. Market“ zu den Prinzipien des Value Investing, auf die wir noch gesondert eingehen werden.



Strukturelle Quellen für nachhaltige Wettbewerbsvorteile

Die Shareholder Value Beteiligungen AG betreibt das „Stockpicking“ von Aktien mit nachhaltigen, verteidigbaren und strukturell bedingten Wettbewerbsvorteilen, dem bereits beschriebenen „Economic Moat“. Ideale Investments sind solche, die mehrere dieser „Burggräben“ um sich gezogen haben. Dauerhafte Wettbewerbsvorteile kann ein Unternehmen auf unterschiedliche Art und Weise erlangen.

Immaterielle Werte:

Konzessionen, gewerbliche Nutzungsrechte (z.B. Patente), Nutzungsrechte und Lizenzen führen zu hohen Eintrittskosten für den Wettbewerb. (Entsorger, Pharma)

Wechselkosten:

Transaktionskosten, die durch einen Wechsel des Anbieters entstehen, als Summe aus den Integrationskosten des neuen Anbieters und den Opportunitätskosten. (Banken, Medizintechnik)

Netzwerkeffekte:

Der Nutzen eines Standards oder Netzwerks wächst mit der Zahl der Nutzer. So wird das Netzwerk für immer mehr Personen interessant; Nutzerzahl und Nutzen wachsen mit großer Dynamik weiter – oft exponentiell. (Internet-Portale, Software)

Kostenvorteile:

Positive Skaleneffekte, also sinkende Grenzkosten der Produktion oder steigende Nachfragemacht durch großes Einkaufsvolumen, führen zu Kostenvorteilen. (Einzelhandel, Computerchips)

„Margin of Safety“: Die Sicherheitsmarge

Die sogenannte „Margin of Safety“ ist das zentrale Element des Value Investing. Sie beschreibt den Unterschied zwischen dem Preis und dem Wert eines Unternehmens. Wir streben dabei typischerweise einen Abschlag von 40 Prozent an, um einen ausreichenden Risikopuffer bei unseren Investments zu haben. Je höher die Sicherheitsmarge, umso geringer die Gefahr des dauerhaften Kapitalverlustes. Deshalb sollte der Einstandspreis deutlich unter dem von uns berechneten Inneren Wert liegen. Und es wird konsequent verkauft, wenn der von uns berechnete Innere Wert erreicht ist.

Business Owner: Investiere in Unternehmer

Vorstände neigen oft dazu, nachhaltiges Wachstum mit kurzfristiger Gewinnmaximierung zu verwechseln. Dagegen bedeutet der Begriff des „Shareholder Value“ die langfristige Maximierung des Unternehmenswertes. Bevorzugt engagieren wir uns daher bei Firmen, in denen die Eigentümer selbst wesentlich in der Gesellschaft engagiert sind und einen entscheidenden Einfluss im Aufsichtsrat bzw. auf den Vorstand haben. Dies reduziert die sogenannten Principal/Agent-Konflikte entscheidend. Nur bei inhaberkontrollierten Aktiengesellschaften sind die Manager auch gleichzeitig die Nutznießer bzw. Leidtragenden von Entscheidungen, die weitreichende Folgen für das Unternehmen haben – im positiven wie negativen Sinn. Dann haben Management und Anteilseigner nicht nur dieselbe monetäre Motivation, sondern tragen auch dasselbe Risiko, besitzen Anteile und haben, wie man auf Englisch sagt, „Skin in the game“.

Economic Moat: Der wirtschaftliche Burggraben

Das optimale Unternehmen für unser Investment verfügt über eine Marktposition mit einem dauerhaften Wettbewerbsvorteil. Je ausgeprägter strukturelle Wettbewerbsvorteile zwischen dem eigenen Geschäft und dem der Wettbewerber sind, umso nachhaltiger und damit dauerhaft ertragreicher ist die Marktstellung eines Unternehmens.

Dieser wirtschaftliche Burggraben („Economic Moat“) kann beispielsweise immaterielle Werte wie Konzessionen, Patente, Lizenzen oder hohe Transaktionskosten beinhalten. Dazu kommen Netzwerkeffekte, die von ihrer Nutzerzahl leben und Kostenvorteile, wie Skaleneffekte oder Einkaufsmacht. Diese Firmen verfügen über eine hohe Preissetzungsmacht und Qualitätsstandards, für die Kunden bereit sind, eine Prämie zu zahlen.

Mr. Market: Die Psychologie der Börse

Der Urvater des Value Investing, Benjamin Graham, erfand die Symbolfigur des manisch-depressiven „Mr. Market“. Dieser ist manchmal euphorisch und neigt zu Übertreibungen. Darauf schießen Aktienkurse in die Höhe, ohne dass dies von den Bewertungen her gerechtfertigt ist. Dann wiederum treiben „Mr. Market“ Angst und Verunsicherung, infolgedessen Anleger in Panik ihre Aktien verkaufen. Diese Launen von „Mr. Market“ sind messbar. Damit beschäftigt sich die Verhaltensökonomie (engl. „Behavioral Finance“). Sie ist das Teilgebiet der Wirtschaftswissenschaften, das sich akademisch mit dem menschlichen Verhalten im wirtschaftlichen Sinne beschäftigt. Der Schwerpunkt der Untersuchungen zur „Behavioral Finance“ liegt auf dem irrationalen Verhalten der Teilnehmer an den Finanz- und Kapitalmärkten. Dazu werten wir statistische Analysen aus, um bei eindeutigen Signalen unsere Aktienpositionen mit Derivaten abzusichern. Denn oberste Priorität ist und bleibt die Vermeidung des permanenten Kapitalverlusts.

Fester Bestandteil unserer Philosophie ist, dass Aktien langfristig die beste Assetklasse sind. Dabei verstehen wir uns als Vermögensverwalter, die in erster Linie in Value-Aktien investieren – und hierbei vornehmlich in Nebenwerte, das heißt in „Small- and Mid Caps“. Dies birgt zum einen große Chancen, aber natürlich auch Risiken. Denn wie alle Akteure an der Börse, sind auch wir den Launen von „Mr. Market“ ausgeliefert. Doch Aktienanlagen bieten langfristig die besten Renditen. Das ist historisch bewiesen und lässt sich auch graphisch, trotz aller Krisen an den Finanzmärkten, eindrucksvoll belegen. Während mit Staatsanleihen auf dem aktuellen Zinsniveau ein realer Kapitalerhalt kaum möglich erscheint, bietet die Anlage in Sachwerte in Form von Aktien langfristig eine attraktive Wertentwicklung. Insbesondere Value-Nebenwerte eröffnen die Chance auf eine zusätzliche Rendite. Dabei gibt es aber auch hier keinen „Free Lunch“: Der Preis ist die geringere Liquidität von Nebenwerten.

Investment in Nebenwerte

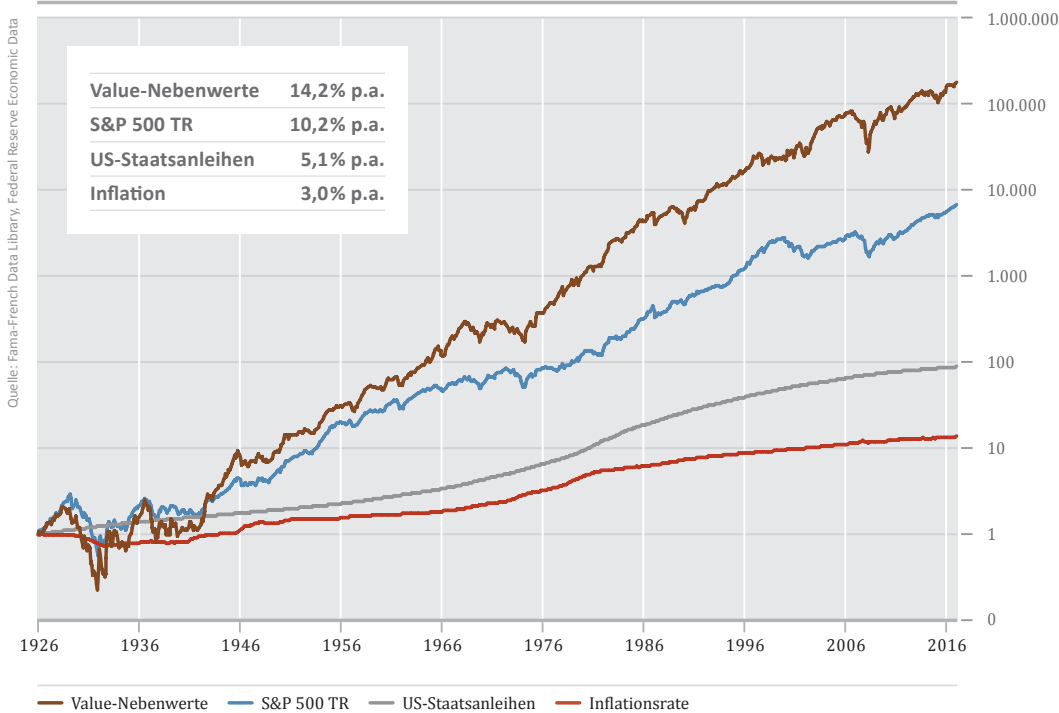
Warum bevorzugen wir Investments in Nebenwerte? Small- und Mid Caps erzielen historisch betrachtet erhebliche Überrenditen gegenüber Blue Chips. Dies beruht auf vier Faktoren:

Hidden Champions: Viele Firmen im Segment Nebenwerte sind sogenannte „Hidden Champions“, also besonders erfolgreich, manche gar Weltmarktführer ihrer Branchen. Durch eine einzigartige Expertise haben sich solche Firmen über die Jahre ein Alleinstellungsmerkmal verschafft, das ihnen den zukünftigen Auftragseingang und damit das Wachstum des Unternehmens sichert.



*Burggraben schützen wirksam
– auch Investitionen.*

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen | USA 1926 – 2017 in Prozent



Vorbilder

Benjamin Graham: Bereits 1934 hat Graham in seinem Buch „Security Analysis“ („Wertpapieranalyse“) die Grundlagen für die Bilanzanalyse und das wertorientierte Investieren (Value Investing) gelegt. Wissenschaftliche Untersuchungen und praktische



Erfahrungen zeigen, dass sein Investmentstil auch heute noch von hoher Relevanz ist und sehr gut funktioniert.

Warren Buffett: Der erfolgreichste Investor aller Zeiten ist Schüler von Benjamin Graham. Er hat durch kluges Investieren ein Vermögen von rund 50 Mrd. Dollar aufgebaut. Wir orientieren uns an seiner Investmentphilosophie und der seines Partners Charlie Munger, die das Value Investing wesentlich geprägt haben.



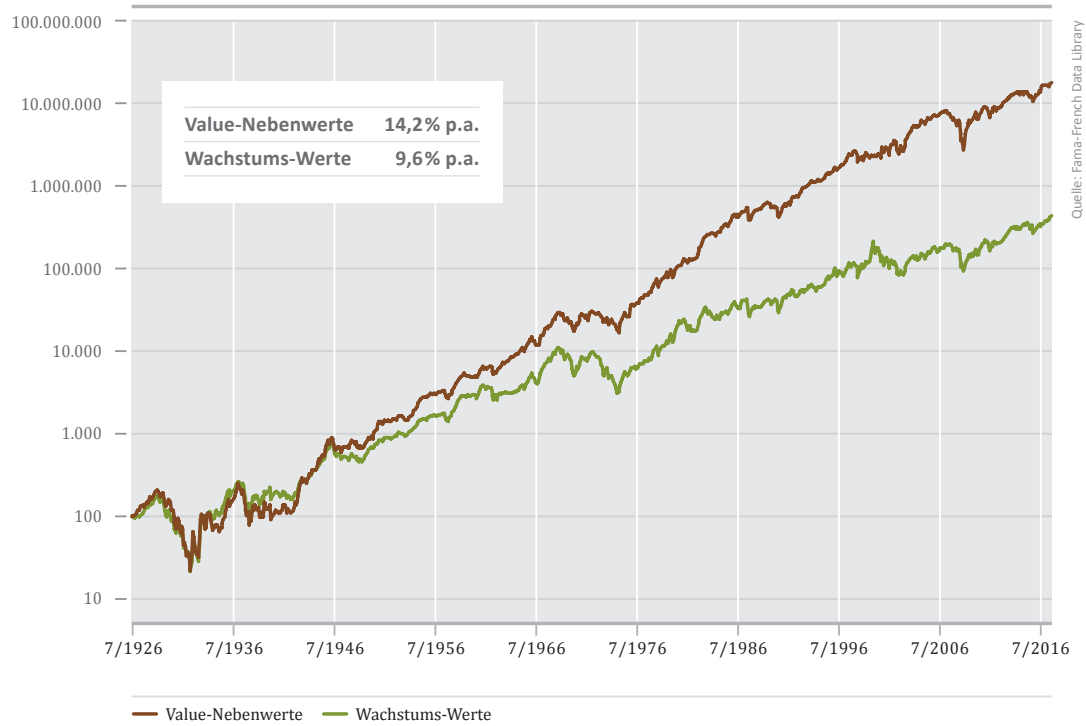
Ein-Produkt-Charakter: Kaufen Sie Produkte, die Sie nicht verstehen? Wir auch nicht. Denn nur, wenn wir verstehen, was ein Unternehmen tut, können wir den zukünftigen Geschäftsverlauf und damit die Gewinnentwicklung zuverlässig analysieren. Erst dann können wir den Inneren Wert des Unternehmens berechnen. Viele der von uns beobachteten Unternehmen konzentrieren sich auf nur ein Produktsegment und widmen ihre ganze Forschungs- und Entwicklungsarbeit ausschließlich diesem Produkt.

Vorsprung durch Informationsineffizienz: Bei Nebenwerten gibt es keine breite Research-Abdeckung – durchschnittlich beschäftigen sich im Segment der Nebenwerte deutlich weniger Analysten mit einer Aktie. Hieraus ergeben sich unschätzbare Vorteile, denn wir analysieren Unternehmen, die sonst kaum Beachtung finden. Das wiederum verschafft uns Informationsvorsprünge gegenüber anderen Investoren – ein für Value Investoren enorm wichtiger Vorteil.

Unternehmenskontakte auf Vorstandsebene: Bei kleinen Unternehmen ist es vergleichsweise leicht, einen Termin mit dem Vorstand zu arrangieren, während bei großen Unternehmen ein Kontakt zur Vorstandsebene, und damit Informationen aus erster Hand, schwer oder gar nicht zu bekommen sind. So erhalten wir einen tiefen Einblick in das Unternehmen, lernen die Führungsetage persönlich kennen und können die Firmenstrategie und die Position im Wettbewerb bewerten. Dabei erarbeiten wir uns oft ein einzigartiges Verständnis des Geschäftsmodells.

Nebenwerte im Vergleich | 1926 – 2017

in Prozent



SHARE
HOLDER
VALUE

Jahresabschluss 2017

Shareholder Value Beteiligungen AG

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2017

Shareholder Value Beteiligungen AG

A | Darstellung und Analyse des Geschäftsverlaufs und der Lage der Gesellschaft

I. Grundlagen der Gesellschaft

Geschäftsmodell der Gesellschaft

Die Shareholder Value Beteiligungen AG investiert eigene Mittel überwiegend in börsennotierte Aktiengesellschaften. Den Schwerpunkt bilden kleine und mittlere Unternehmen im deutschsprachigen Raum. Die Titelselektion erfolgt dabei nach den Kriterien des Value Investing. Dazu wird in unterbewertete Titel mit Sicherheitsmarge investiert.

Ziel ist der langfristige Vermögenserhalt und Vermögensaufbau für die Aktionäre. Zentrale Steuerungsgröße zur Messung dieses Erfolgs ist die Entwicklung des Inneren Werts, der sich aus dem Verkehrswert des Gesellschaftsvermögens, vermindert um Verbindlichkeiten und Rückstellungen für zukünftige Verbindlichkeiten der Gesellschaft, ergibt. Dabei ist es das Ziel, eine nachhaltige Wertsteigerung über mehrere Jahre zu erreichen.

Die Shareholder Value Beteiligungen AG unterhält keinen eigenen Bürobetrieb. Die Mitglieder des Vorstands erhalten keine Bezüge durch die Gesellschaft. Die Gesellschaft wird bei ihrer Geschäftstätigkeit von der Shareholder Value Management AG unterstützt. Dafür zahlt die Gesellschaft eine jährliche Grundvergütung in Höhe von 1% des Depotvolumens zuzüglich gesetzlicher Mehrwertsteuer. Übersteigt die jährliche Wertentwicklung 10% (Hurdle Rate), so erhält die Shareholder Value Management AG ein Entgelt in Höhe von 10% des über die Hurdle Rate hinaus erwirtschafteten Volumens. Dafür wird der Anlageerfolg nach Kosten gemessen, der vom 30. November des Vorjahres bis zum 30. November des Berichtsjahres erwirtschaftet wird. Zusätzlich ist eine High-Watermark-Regelung vereinbart. Im Geschäftsjahr 2017 betrug die Grundvergütung T€ 890 (Vorjahr T€ 598). Die Erfolgsbeteiligung betrug T€ 2.753 (Vorjahr T€ 1.188). Hinzu kommt jeweils die gesetzliche Mehrwertsteuer. Im relevanten Zeitraum stieg das Gesellschaftsvermögen von T€ 61.737 auf T€ 95.446 Euro an.

II. Wirtschaftsbericht und Lage der Gesellschaft

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die konjunkturelle Lage in Deutschland war im Jahr 2017 gekennzeichnet durch ein kräftiges Wirtschaftswachstum. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) wuchs nach ersten Berechnungen des Statistischen Bundesamtes im Jahr 2017 um 2,2%, nach einem Anstieg um 1,9% im Vorjahr. Damit wuchs die deutsche Wirtschaft das achte Jahr in Folge und liegt erneut über dem Durchschnittswert der letzten zehn Jahre von 1,3%. Getragen wurde der kräftige Wirtschaftsaufschwung wiederholt durch die privaten Konsumausgaben und die Anlageninvestitionen.

Der deutsche Aktienmarkt entwickelte sich unter zwischenzeitlich starken Schwankungen im Gesamtjahresverlauf sehr positiv. Während der Leitindex DAX im Jahresverlauf um 12,5% zulegen konnte, stieg der Small Cap Index SDAX sogar um 24,9%. Auch in 2017 waren die Aktienmärkte vom Mangel an Anlagealternativen im anhaltenden Niedrigzinsumfeld geprägt.

Geschäftsverlauf

In diesem positiven Umfeld konnte der Innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG um 34,4% gesteigert werden. Er stieg im Verlauf des Geschäftsjahres 2017 nach Abzug der Kosten von T€ 66.693 auf T€ 89.658. Auf Basis der ausstehenden Aktien erhöhte sich der Innere Wert pro Aktie somit von € 95,62 zum Jahresende 2016 auf € 128,54 zum Jahresende 2017. (Der Innere Wert pro Aktie ergibt sich aus dem Verkehrswert des Gesellschaftsvermögens, vermindert um Verbindlichkeiten und Rückstellungen für zukünftige Verbindlichkeiten der Gesellschaft, dividiert durch die Anzahl der Aktien.)

Im Jahresverlauf entwickelte sich der Innere Wert wie folgt:

31. Dezember 2016	€ 95,62
31. März 2017	€ 104,24
30. Juni 2017	€ 121,35
30. September 2017	€ 129,39
31. Dezember 2017	€ 128,54

Wenngleich der Anstieg des Inneren Wertes von 34,4% unter dem Anstieg von 46,5% im Vorjahr liegt, so ist es dennoch erneut gelungen einen Zuwachs zu erzielen, der gemessen an den Leitindizes DAX (12,5%) und SDAX (24,9%) deutlich über der allgemeinen Aktienmarktentwicklung liegt.

Ertragslage

Der Jahresabschluss nach HGB weist für das Geschäftsjahr 2017 einen Jahresüberschuss von T€ 18.896 aus (Vorjahr T€ 10.440). Dieser Anstieg um 81% gegenüber dem Vorjahr ist ein neuer Rekordwert in der bisherigen Geschichte des Unternehmens. Wesentlicher Treiber für den hohen Jahresüberschuss sind realisierte Kursgewinne in Höhe von T€ 20.100 gegenüber T€ 11.006 im Vorjahreszeitraum. Die größten Beiträge hierzu lieferten Stada AG und Washtec AG. Während der vollständige Verkauf der Position Stada AG eine Gewinnrealisierung von T€ 9.760 brachte, steuerte der Teilverkauf der Position Washtec AG einen realisierten Kursgewinn von T€ 6.765 bei. Der Verkauf der Stada AG erfolgte im Rahmen des Übernahmeangebots von Bain Capital und Cinven zu € 66,25 pro Aktie, welches erst im zweiten Anlauf erfolgreich war. Auch die besonders hohe Gewichtung der Stada AG ließ die Andienung opportun erscheinen. Der Teilverkauf der Washtec AG ist vor dem Hintergrund der Portfoliogewichtung und der Bewertungssituation zu sehen, nachdem in einem Zeitraum von rund vier Jahren eine Verzehnfachung des Wertes erzielt werden konnte. Ergänzende realisierte Kursgewinne brachte der vollständige Verkauf der Renk AG sowie ein kleiner Teilverkauf der Secunet AG.

Die stillen Reserven im Wertpapierdepot belaufen sich zum Geschäftsjahresende auf T€ 29.184 (Vorjahr T€ 25.156) und konnten erneut ansteigen. Dies erfolgte trotz signifikanter Hebung stiller Reserven im laufenden Jahr durch Wertpapierverkäufe. Die höchsten stillen Reserven bestehen bei Secunet AG mit T€ 12.582 und Washtec AG mit T€ 8.123. Die stillen Reserven resultieren daraus, dass beim Jahresabschluss nach HGB im Kurs gestiegene Wertpapiere lediglich mit den geringeren Anschaffungskosten bilanziert werden. Die entstandenen stillen Reserven wurden nicht durch Verkäufe realisiert, da der Vorstand den entsprechenden Gesellschaften weiteres Wertsteigerungspotential zutraut und daher ein weiteres Ansteigen der Kurse für wahrscheinlich hält.

Die sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von T€ 2.756 (Vorjahr T€ 1.993) bestehen im Wesentlichen aus Zuschreibungen auf zuvor abgeschriebene Wertpapiere des Anlagevermögens. Die Zuschreibungen betreffen die Positionen Intershop Communications AG mit T€ 1.006, Immunodiagnostic Systems Holdings PLC mit T€ 995 sowie SMT Scharf AG mit T€ 754.

Die Verwaltungskosten für das Depot erhöhten sich im Geschäftsjahr 2017 auf T€ 4.336 (Vorjahr T€ 2.125). Durch den Anstieg des Depotvolumens betrug die Grundvergütung hierbei T€ 890 gegenüber T€ 598 im Vorjahr. Die Erfolgsbeteiligung betrug T€ 2.753 (Vorjahr T€ 1.188) und reflektiert damit die außerordentliche Performance der vergangenen Abrechnungsperiode. Hinzu kommt jeweils die gesetzliche Mehrwertsteuer.

Die Erträge aus Wertpapieren (Dividendeneinnahmen) sind im abgelaufenen Jahr mit T€ 737 in etwa auf Vorjahresniveau (T€ 748). Die größten Dividendenzahler waren Washtec AG mit T€ 185, Innotec TSS AG mit T€ 143 sowie Immunodiagnostic Systems Holdings PLC mit T€ 123.

Finanz- und Vermögenslage

Das Vermögen der Gesellschaft war zum Geschäftsjahresende in 13 Wertpapiertiteln mit einem Gesamtwert in Höhe von T€ 92.072 investiert. Darunter fällt mit der Immunodiagnostic Systems Holdings PLC eine englische Aktie sowie eine nicht börsennotierte Beteiligung mit der Acceleratio Topco S.C.A. Die Wertansätze der 13 Wertpapiere entsprechen in der Bilanz T€ 62.888, wodurch sich stille Reserven zum Bilanzstichtag in Höhe von T€ 29.184 ergeben.

Die fünf größten Positionen waren Secunet AG, Acceleratio Topco S.C.A., Constantin Medien AG, Washtec AG und SMT Scharf AG. Diese Positionen machten zusammen 60,6% des Wertpapierportfolios zu Marktwerten am Bilanzstichtag aus. Es bestand ein Kreditrahmen in Höhe von T€ 12.500, von dem zum Geschäftsjahresende in Höhe von T€ 3.891 Gebrauch gemacht wurde.

Im September 2017 erfolgte die Gründung der Shareholder Value Alpine AG mit Sitz in Rugell (Liechtenstein). Diese Gesellschaft hat den Geschäftszweck, Investments in Österreich, Liechtenstein und der Schweiz einzugehen. Das Grundkapital beträgt T€ 1.000.

Der Rückgang der sonstigen Vermögensgegenstände von T€ 15.730 auf T€ 463 ist im wesentlichen auf die beglichene Kaufpreisforderung (im Januar 2017) von € 15,2 Mio. für die im Rahmen des Delisting-Erwerbsangebots angeordneten i:FAO Aktien zurückzuführen.

Das Grundkapital der Shareholder Value Beteiligungen AG betrug in 2017 unverändert € 6.975.000 und ist eingeteilt in 697.500 Aktien. Die Aktien der Gesellschaft sind in den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen. Der Jahresschlusskurs am 30. Dezember 2017 betrug auf Xetra € 129,05 (Vorjahr € 90,08). Der Börsenkurs notierte somit zum Jahresende in etwa auf Höhe des Inneren Wertes (€ 128,54 pro Aktie).

Die wirtschaftliche Lage des Unternehmens wird durch den Vorstand unter Berücksichtigung der sich aus dem Jahresabschluss 2017 ergebenden und oben dargestellten Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage sowie unter Einbeziehung des laufenden Geschäfts 2018 zum Zeitpunkt der Aufstellung des Lageberichts als positiv beurteilt.

III. Nachtragsbericht

Ereignisse, die einen wesentlichen Einfluss auf die Ertrags-, Vermögens- oder Finanzlage haben, sind nach Ablauf des Geschäftsjahres 2017 nicht eingetreten.

B | Risiko- und Prognoseberichterstattung

I. Prognosebericht

Gemäß § 289 Absatz 1 HGB ist im Lagebericht die voraussichtliche Entwicklung mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken zu beurteilen und zu erläutern. Dies ist für die Shareholder Value Beteiligungen AG nicht abschließend möglich, da wir nicht exakt wissen, wie sich die Börsen im laufenden Jahr entwickeln werden. Bestimmende Faktoren sind dafür insbesondere die künftig erwarteten Gewinne der Unternehmen und die darauf angelegten Bewertungsfaktoren. Beides lässt sich nicht seriös vorhersagen.

Der nahezu linienförmige Anstieg der US-Börsen im gesamten Jahr 2017 und das damit einhergehende Niedrigvolatilitätsumfeld spiegeln die sehr gute globale Konjunktorentwicklung wider. Europas Börsen konnten hiervon ebenfalls profitieren, allerdings in geringerem Maße, da der zunehmend stärkere Euro die Gewinnentwicklung bremste. Trotzdem reduzierten sich die politischen Risiken im Laufe des Jahres deutlich nach den Wahlen in den Niederlanden, Frankreich und Deutschland. Aufgrund der gestiegenen Gewinne bei gleichzeitigem Anstieg der Kurse hat sich die Bewertung insgesamt für die großen Unternehmen wenig verändert, wenngleich bei kleineren und mittelgroßen Gesellschaften zunehmend höhere Bewertungen vorzufinden sind.

Mit Blick auf das Jahr 2018 ist davon auszugehen, dass der nachlassende Stimulus der Notenbanken zu einem Abflachen der Liquidität im Markt führen könnte. Insbesondere die Fed betreibt durch das schrittweise Erhöhen des Leitzinses und durch den passiven Abbau der Bilanzsumme eine Normalisierungspolitik.

Die EZB senkte zu Beginn des Jahres das monatliche Volumen der Anleihenkäufe um die Hälfte und es wird erwartet, dass dieses Volumen im Herbst 2018 weiter reduziert wird. Leitzinserhöhungen im Euroraum sind erst ab 2019 zu erwarten. Insgesamt dürfte das Wirtschaftswachstum gut bleiben, allerdings ist von einer steigenden Inflationsrate und leicht steigenden Zinsen langer Laufzeiten auszugehen. Dementsprechend kann davon ausgegangen werden, dass das „Goldilocks“-Szenario des Jahres 2017 nicht fortgesetzt werden wird.

Wir gehen davon aus, dass das Geschäft der Shareholder Value Beteiligungen AG sich mittelfristig weiter positiv entwickeln wird und die Bewertung der Gesellschaften gemessen daran nicht übertrieben hoch ist. Diese Einschätzung sowie unsere im Wesentlichen eigenkapitalbasierte Finanzierung lassen uns möglichen weiteren Turbulenzen der Börsen beruhigt entgegensehen, ohne dass ausgeschlossen werden kann, dass der Aktienkurs der Gesellschaft und/oder der Zielunternehmen zumindest kurzfristig sinken.

Bis zum 31. Januar 2018 ist der Innere Wert der Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG um weitere 1,9% auf € 130,96 pro Aktie angestiegen.

II. Risikobericht

Zur Früherkennung und zur Vermeidung von Entwicklungen, die den Fortbestand der Gesellschaft gefährden (§ 91 Abs. 2 Satz 2 AktG), verfügt die Shareholder Value Beteiligungen AG über ein Risikomanagementsystem.

Als Beteiligungsgesellschaft, die vorwiegend in börsennotierte Beteiligungen investiert, ist die Shareholder Value Beteiligungen AG insbesondere den Kursrisiken einzelner Aktien sowie dem allgemeinen Branchenrisiko, das in der Volatilität der Aktienmärkte besteht, ausgesetzt. Diesen Risiken wird durch Standards bei der Auswahl von Investments, bei der Überwachung der Entwicklung der Beteiligungen sowie durch Standards zur Diversifikation des Portfolios und zum Verschuldungsgrad der Gesellschaft Rechnung getragen.

Bei der Auswahl der Unternehmen werden die Ertragsstärke und die Position der Unternehmen im Wettbewerb in Relation zur Börsenbewertung gesetzt. Nur, wenn die Erwartung einer ausreichenden „Margin of Safety“ nach den Kriterien des Value Investing besteht, wird investiert. Danach wird die wirtschaftliche Entwicklung der Beteiligungen im Verhältnis zur Börsenbewertung fortlaufend mit standardisierten Verfahren überwacht.

Ferner wird das Vermögen der Gesellschaft nach bestimmten, risikoreduzierenden Verfahren angelegt. Hierzu zählt die Beschränkung der Anzahl der Einzeltitel, wodurch zum einen gezielt deren Risiko / Chancenprofil genutzt wird und zum anderen aufgrund der Diversifikation auf Gesellschaftsebene das Gesamtrisiko reduziert wird. Daneben beschränkt die Gesellschaft die Gewichtung von Einzeltiteln und den Fremdfinanzierungsgrad.

Die Standards des Risikomanagementsystems wurden eingehalten. Bestandsgefährdende Risiken sind nicht erkennbar.

Frankfurt am Main, im Februar 2018

Der Vorstand

Bilanz Aktiva

in Euro

		31.12.2017	31.12.2016
A. Anlagevermögen			
I. Finanzanlagen			
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	1.000.000,00		0,00
2. Wertpapiere des Anlagevermögens	<u>48.979.142,62</u>		<u>36.169.077,92</u>
		49.979.142,62	36.169.077,92
B. Umlaufvermögen			
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		462.584,05	15.730.080,73
II. Wertpapiere		13.908.820,47	0,00
III. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks		46.930,15	13.394,06
C. Rechnungsabgrenzungsposten			
		2.439,50	4.053,14
Summe Aktiva		<u>64.399.916,79</u>	<u>51.916.605,85</u>

Bilanz Passiva

in Euro

		31.12.2017	31.12.2016
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital		6.975.000,00	6.975.000,00
II. Kapitalrücklage		6.632.750,00	6.632.750,00
III. Gewinnrücklagen			
1. gesetzliche Rücklage	133,00		133,00
2. andere Gewinnrücklagen	<u>37.414.400,65</u>		<u>23.052.960,09</u>
		37.414.533,65	23.053.093,09
IV. Bilanzgewinn		9.448.084,39	4.913.356,18
B. Rückstellungen			
Sonstige Rückstellungen		38.000,00	21.800,00
C. Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	3.890.967,20		10.317.186,88
- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 3.890.967,20 (Euro 10.317.186,88)			
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	<u>581,55</u>		<u>3.419,70</u>
- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr Euro 581,55 (Euro 3.419,70)			
		3.891.548,75	10.320.606,58
Summe Passiva		<u>64.399.916,79</u>	<u>51.916.605,85</u>

Gewinn- und Verlustrechnung

in Euro

	2017	2016
1. Erlöse aus Wertpapierverkäufen	37.610.402,36	25.536.814,65
2. Einstandskosten der verkauften Wertpapiere	17.510.292,88	14.530.633,99
3. Realisierte Kursgewinne	20.100.109,48	11.006.180,66
4. Sonstige betriebliche Erträge	2.755.503,71	1.992.908,71
5. Verwaltungskosten Depot	4.335.869,53	2.125.447,04
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen	140.874,93	115.990,99
7. Erträge aus Wertpapieren	737.454,60	748.315,99
8. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	6.138,64	367,95
9. Abschreibungen auf Wertpapiere	182.510,00	1.005.800,00
10. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	42.343,45	60.688,10
11. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	18.897.608,52	10.439.847,18
12. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	1.439,75	- 0,81
13. Jahresüberschuss	18.896.168,77	10.439.847,99
14. Verlustvortrag aus dem Vorjahr	4.913.356,18	- 613.135,63
15. Einstellungen in andere Gewinnrücklagen	14.361.440,56	4.913.356,18
16. Bilanzgewinn	9.448.084,39	4.913.356,18

Eigenkapital-Veränderungsrechnung

2015 – 2017 | in Euro

	Aktienzahl im Umlauf	gezeichnetes Kapital	Kapital Rücklage	Gewinn Rücklage	Bilanz Gewinn/Verlust	Eigenkapital
Stand 01.01.2015	697.500	6.975.000,00	6.632.750,00	13.010.470,74	5.129.266,17	31.747.486,91
Jahresüberschuss /-fehlbetrag					- 613.135,63	- 613.135,63
Dividendenausschüttung						0,00
Kapitalerhöhung						0,00
Einstellung Gewinnrücklage				5.129.266,17	- 5.129.266,17	0,00
Stand 31.12.2015	697.500	6.975.000,00	6.632.750,00	18.139.736,91	5.129.266,17	31.747.486,91
Jahresüberschuss /-fehlbetrag					- 613.135,63	- 613.135,63
Dividendenausschüttung						0,00
Kapitalerhöhung						0,00
Einstellung Gewinnrücklage				4.913.356,18	- 4.913.356,18	0,00
Stand 31.12.2016	697.500	6.975.000,00	6.632.750,00	23.053.093,09	4.913.356,18	41.574.199,27
Jahresüberschuss /-fehlbetrag					18.896.168,77	18.896.168,77
Dividendenausschüttung						0,00
Kapitalerhöhung						0,00
Einstellung Gewinnrücklage				14.361.440,56	- 14.361.440,56	0,00
Stand 31.12.2017	697.500	6.975.000,00	6.632.750,00	37.414.533,65	9.448.084,39	60.470.368,04

Kapitalflussrechnung

2015 – 2017 | in Euro

	2017	2016	2015
Jahresüberschuss / -fehlbetrag	18.896.168,77	10.439.847,99	- 613.135,63
+ Abschreibungen auf Finanzanlagen	0,00	1.005.800,00	2.599.939,31
- Zuschreibungen auf Finanzanlagen	- 2.755.417,71	- 1.990.648,90	- 2.362,07
- Gewinn aus dem Abgang von Finanzanlagevermögen	- 20.133.555,44	- 11.006.180,668	- 2.597.471,78
+ Zunahme (-Abnahme) Rückstellungen	16.200,00	1.000,00	- 4.000,00
- Zunahme (+Abnahme) sonstige Vermögensgegenstände	15.269.110,32	- 15.352.081,15	- 20.506,18
+ Zunahme (-Abnahme) sonstige Verbindlichkeiten	- 2.838,15	- 50.456,96	- 408.106,18
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	11.289.667,79	- 16.952.719,68	- 1.045.642,53
+ Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens	35.991.704,12	25.536.814,65	4.063.787,26
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	- 26.912.795,67	- 19.791.293,62	- 9.501.021,95
Cashflow aus Investitionstätigkeit	9.078.908,45	5.745.521,03	- 5.437.234,69
+ Einzahlungen aus der Ausgabe neuer Aktien			
- Erhöhung Grundkapital	0,00	0,00	0,00
- Agio	0,00	0,00	0,00
- Auszahlung an Gesellschafter (Dividenden)	0,00	0,00	0,00
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	0,00	0,00	0,00
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	20.368.576,24	- 11.207.198,65	- 6.482.877,22
Zusammensetzung des Finanzmittelfonds			
Liquide Mittel	46.930,15	13.394,06	903.405,83
Wertpapiere	13.908.820,47	0,00	0,00
kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	- 3.890.967,20	- 10.317.186,88	0,00
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	10.064.783,42	- 10.303.792,82	903.405,83
- Finanzmittelfonds zu Beginn der Periode	10.303.792,82	- 903.405,83	- 7.386.283,05
Veränderung des Finanzmittelfonds	20.368.576,24	- 11.207.198,65	- 6.482.877,22

Entwicklung des Anlagevermögens

zum 31. Dezember 2017 | in Euro

	Finanzanlagen Wertpapiere des Anlagevermögens	Anlagevermögen gesamt
Anschaffungs- und Herstellungskosten		
Stand 01.01.2017	40.376.162,13	40.376.162,13
Zugänge	26.912.795,67	26.912.795,67
Umbuchungen	0,00	0,00
Abgänge	15.858.148,68	15.858.148,68
Stand 31.12.2016	40.376.162,13	40.376.162,13
Abschreibungen*		
Stand 01.01.2017	4.207.084,21	4.207.084,21
Zugänge	0,00	0,00
Umbuchungen	0,00	0,00
Abgänge	0,00	0,00
Zuschreibungen	2.755.417,71	2.755.417,71
Stand 31.12.2016	1.451.666,50	1.451.666,50
(Rest-)Buchwerte		
Stand 31.12.2016	36.169.077,92	36.169.077,92
Stand 31.12.2017	49.979.142,62	49.979.142,62

*Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 2 S.3 HGB

Anhang für das Geschäftsjahr 2017

A | Angaben zum Jahresabschluss

I. Allgemeine Angaben

Die Shareholder Value Beteiligungen AG mit Sitz in 60311 Frankfurt am Main ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 51069 eingetragen.

Der Jahresabschluss der Shareholder Value Beteiligungen AG (im folgenden kurz „Gesellschaft“ genannt) für das Geschäftsjahr vom 01.01.2017 bis 31.12.2017 wurde nach den Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften des Handelsgesetzbuches erstellt. Ergänzend hierzu waren die Vorschriften des Aktiengesetzes und der Satzung zu beachten.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde wie im Vorjahr nach dem Umsatzkostenverfahren aufgestellt.

Um den Besonderheiten der Gesellschaft Rechnung zu tragen, wurden in der Gewinn- und Verlustrechnung die Positionen „Umsatzerlöse“ durch „Erlöse aus Wertpapierverkäufen“; „Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen“ durch „Einstandskosten der verkauften Wertpapiere“ sowie „Bruttoergebnis vom Umsatz“ durch „Realisierte Kursgewinne“ ersetzt. Darüber hinaus wurde die Position „Verwaltungskosten Depot“ eingefügt.

Die Gesellschaft ist eine kleine Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 HGB. Die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts erfolgt freiwillig.

II. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Bewertung der Wertpapiere des Anlagevermögens erfolgte mit den Anschaffungskosten einschließlich Anschaffungsnebenkosten. Soweit der beizulegende Wert am Bilanzstichtag niedriger war, wurden entsprechende Abschreibungen vorgenommen. Zuschreibungen wurden vorgenommen, soweit aufgrund eines Anstiegs des beizulegenden Wertes der Grund für die vorangegangene Abschreibung entfallen ist.

Die Bewertung der mittelbaren Beteiligung an der GfK AG erfolgt wie folgt: Anteile an der GfK AG werden unmittelbar von der Acceleratio Topco S.C.A. gehalten. Diese Gesellschaft ist nicht börsennotiert. Die Bewertung erfolgt zu Anschaffungskosten oder mit dem niedrigeren beizulegenden Wert. Zur Ermittlung des Wertes wird monatlich durch einen unabhängigen Gutachter der Unternehmenswert mittels eines anerkannten Modells rechnerisch ermittelt.

Die Wertpapiere des Umlaufvermögens wurden mit den Anschaffungskosten oder dem niedrigeren Kurswert zum 31. Dezember 2017 aktiviert.

Die Bewertung der sonstigen Vermögensgegenstände erfolgte mit dem Nominalwert.

Die flüssigen Mittel sind zum Nennwert angesetzt.

Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten enthält Ausgaben für zukünftige Geschäftsjahre.

Die sonstigen Rückstellungen wurden für ungewisse Verbindlichkeiten und erkennbare Risiken gebildet und sind hinreichend dotiert.

Der Ansatz der Verbindlichkeiten erfolgte mit dem Erfüllungsbetrag.

III. Angaben zu Einzelposten der Bilanz

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist aus dem beigefügten Anlagepiegel ersichtlich (siehe Anlage 1 zum Anhang).

Die Gesellschaft hält seit September 2017 eine 100%ige Beteiligung an der Shareholder Value Alpine AG, Liechtenstein. Das Grundkapital beträgt T€ 1.000.

Die sonstigen Vermögensgegenstände beinhalten ausschließlich Steuererstattungsansprüche in Höhe von T€ 463.

Das Grundkapital zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2017 beträgt € 6.975.000,00 und ist eingeteilt in 697.500 Stück auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von € 10,00. Das Grundkapital ist gegenüber dem Vorjahr unverändert (Eigenkapitalveränderungsrechnung siehe Anlage 2 zum Eigenkapital).

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 20. Mai 2015 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 19. Mai 2020 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmal oder mehrmals eigene Aktien der Gesellschaft über die Börse oder durch ein öffentliches Kaufangebot bis zur Höhe von 10 % des derzeitigen Grundkapitals zu bestimmten Bedingungen zu erwerben und zu veräußern.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Mai 2016 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 9. Mai 2021 mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlage einmal oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um einen Betrag von € 3.487.500,00 zu erhöhen.

Der Vorstand hat von diesen Ermächtigungen im Geschäftsjahr keinen Gebrauch gemacht.

Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von T€ 38 beinhalten hauptsächlich die Kosten für die Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von T€ 3.891 (Vorjahr T€ 10.317) sowie sämtliche anderen Verbindlichkeiten sind wie im Vorjahr innerhalb eines Jahres fällig.

IV. Angaben zu Einzelposten der Gewinn- und Verlustrechnung

Die Gesellschaft unterhält keinen eigenen Bürobetrieb und hat keine eigenen Arbeitnehmer. Ihr Vorstand wird von der Shareholder Value Management AG unterstützt. Diese erhält dafür eine jährliche Vergütung in Höhe von 1 % des Depotvolumens der Shareholder Value Beteiligungen AG. Übersteigt der jährliche Anlageerfolg 10 %, so erhält die Shareholder Value Management AG eine Erfolgsbeteiligung von 10 % der darüber hinaus erwirtschafteten Erträge. Im Geschäftsjahr sind Aufwendungen in Höhe von T€ 4.336 (Vorjahr T€ 2.125) entstanden.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen (T€ 141) enthalten hauptsächlich Kosten für die Notierung im Freiverkehr, Abschluss- und Prüfungskosten, Rechts- und Beratungskosten, Aufsichtsratsvergütungen sowie allgemeine Verwaltungskosten.

V. Angaben zum Jahresergebnis

Der Jahresabschluss wurde gemäß § 268 Abs. 1 HGB unter Berücksichtigung der teilweisen Verwendung des Jahresergebnisses aufgestellt. Vom Jahresüberschuss in Höhe von € 18.896.168,77 wird ein Teilbetrag in Höhe von € 9.448.084,38 in die Gewinnrücklagen eingestellt. Zum Bilanzstichtag steht somit ein Bilanzgewinn in Höhe von € 9.448.084,39 zur Verwendung durch die Hauptversammlung zur Verfügung.

B | Sonstige Angaben

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden die Geschäfte der Gesellschaft geführt durch:

Herrn Frank Fischer, Dipl.-Kaufmann

Herrn Simon Pliquett, M.Sc.; ab 20.11.2017

Herrn Reiner Sachs, Rechtsanwalt; bis 31.12.2017

Die Vorstände haben im Geschäftsjahr keine Bezüge erhalten.

Der Aufsichtsrat bestand aus:

Herrn Dr. Helmut Fink, Unternehmensberater;
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Herrn Dr. Michael Drill, Investmentbanker;
Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats

Herrn Volker Schindler, Diplombankfachwirt;
Aufsichtsratsmitglied

Mitgliedschaft in weiteren Aufsichtsräten:

Herr Dr. Fink ist Aufsichtsratsvorsitzender der Raiffeisenbank Weissachtal eGen, Sulzberg, Österreich sowie Mitglied des Verwaltungsrats der Anivo 360 AG, Baar, Schweiz.

Herr Dr. Michael Drill ist stellvertretender Vorsitzender des Verwaltungsrats der SNP Schneider-Neureither & Partner AG, Heidelberg, sowie Mitglied des Aufsichtsrats bei Lincoln International LLP, Großbritannien, und bei Lincoln International SAS, Paris, sowie Beiratsmitglied bei Rock Capital GmbH, München.

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betragen € 19.140,00.

Folgende Organmitglieder der Gesellschaft halten zum 31. Dezember 2017 Anteile an der Shareholder Value Beteiligungen AG:

Reiner Sachs	Vorstand	14.950 (davon 8.000 mittelbar)
Frank Fischer	Vorstand	13.459 (davon 7.632 mittelbar)
Simon Pliquett	Vorstand	0
Dr. Helmut Fink	Aufsichtsrat	196.995 (davon 175.480 mittelbar)
Dr. Michael Drill	Aufsichtsrat	5.000
Volker Schindler	Aufsichtsrat	800

Per **31. Dezember 2017** hält die Shareholder Value Management AG **27.384 Aktien** der Shareholder Value Beteiligungen AG.

C | Nachtragsbericht

Ereignisse, die einen wesentlichen Einfluss auf die Ertrags-, Vermögens- oder Finanzlage haben, sind nach Ablauf des Geschäftsjahres 2017 nicht eingetreten.

Frankfurt am Main, im Februar 2018

Der Vorstand

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Dem Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2017 und dem Lagebericht der Shareholder Value Beteiligungen AG mit Sitz in Frankfurt am Main wurde folgender uneingeschränkter Bestätigungsvermerk erteilt:

„Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Shareholder Value Beteiligungen AG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2017 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Wir gewinnen ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter

den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems der Gesellschaft abzugeben. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den gesetzlichen Vorschriften, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.“

Frankfurt am Main, den 02. März 2018

WEDDING & Cie. GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Johannes Wedding
Wirtschaftsprüfer

Finanzkalender 2018

Hauptversammlung 2018	23. Mai 2018
Bericht über das erste Halbjahr 2018	August 2018

Impressum

Shareholder Value Beteiligungen AG
Neue Mainzer Straße 1
D - 60311 Frankfurt am Main
Tel. +49 (0) 69 66 98 300
ir@shareholdervalue.de
www.shareholdervalue.de

Sitz

Frankfurt am Main
Handelsregister beim Amtsgericht Frankfurt am Main
HRB-Nummer 51069

Mehrjahresübersicht (10 Jahre)

Zeitraum	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Anzahl Aktien	697.500	697.500	697.500	697.500	697.500	697.500	697.500	697.500	697.500	697.500
Innerer Wert	T€ 89.658	T€ 66.693	T€ 45.518	T€ 38.444	T€ 35.519	T€ 28.906	T€ 20.422	T€ 19.181	T€ 15.141	T€ 12.004
Gewinn & Verlustrechnung										
Realisierte Kursgewinne	20.100	11.006	4.532	11.585	820	5.515	2.011	2.411	316	-6
Erträge aus Wertpapieren (Dividenden)	737	748	569	887	529	362	308	355	313	487
Verwaltungskosten Depot (inkl. MwSt.)	4.336	2.125	1.049	465	882	1.171	271	312	160	159
Abschreibungen auf Wertpapiere	183	1.006	2.600	1.510	497	-148	197	-575	-1.232	5.295
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	18.896	10.440	-613	10.409	-128	4.825	1.764	2.899	1.578	-5.241
Jahresüberschuss	18.896	10.440	-613	10.403	-145	4.825	1.764	2.882	1.548	-5.266
Bilanz										
Wertpapiere des Anlagevermögens	48.979	36.169	29.924	24.486	21.831	17.940	16.259	15.560	13.364	12.745
Wertpapiere des Umlaufvermögens	13.909	0	0	468	946	3	582	0	20	0
Eigenkapital nach HGB	60.470	41.574	31.134	31.747	21.345	21.489	16.664	14.900	12.017	10.469
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	3.891	10.317	0	0	1.660	0	500	882	1.451	2.524
Werte je Aktie										
Innerer Wert	€ 128,54	€ 95,62	€ 65,26	€ 55,12	€ 50,92	€ 41,44	€ 29,28	€ 27,50	€ 21,71	€ 17,21
Eigenkapital nach HGB	€ 86,70	€ 59,60	€ 44,64	€ 45,52	€ 30,60	€ 30,81	€ 23,89	€ 21,36	€ 17,23	€ 15,01
Stille Reserven Wertpapiere	€ 41,84	€ 36,07	€ 20,62	€ 9,60	€ 20,32	€ 10,63	€ 5,39	€ 6,11	€ 4,46	€ 1,90
Jahresüberschuss	€ 27,09	€ 14,97	€ -0,88	€ 14,91	€ -0,21	€ 6,92	€ 2,53	€ 4,13	€ 2,22	€ -7,55
Dividende	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
Börsenkurs Jahresende	€ 129,05	€ 90,08	€ 62,30	€ 46,90	€ 43,80	€ 43,85	€ 24,50	€ 22,40	€ 17,50	€ 10,50
Börsenkurs Jahreshoch	€ 131,45	€ 91,91	€ 65,00	€ 53,49	€ 47,95	€ 45,20	€ 25,90	€ 22,40	€ 17,50	€ 22,35
Börsenkurs Jahrestief	€ 90,19	€ 54,26	€ 45,91	€ 43,00	€ 38,00	€ 24,00	€ 20,65	€ 16,44	€ 9,75	€ 9,00

- Werte jeweils zum Jahresende -

Die Shareholder Value Beteiligungen AG, Frankfurt am Main, legt eigene Mittel in börsennotierte Aktiengesellschaften an.

Im Jahre 2000 wurde das Unternehmen mit der klaren Zielsetzung gegründet, den Wunsch der Investoren nach hohen und stabilen Renditen bei gleichzeitig vertretbarem Verlustrisiko zu erfüllen. Die Anlagestrategie der Shareholder Value Beteiligungen AG richtet sich deshalb streng nach den Prinzipien des Value Investing.

Hierbei wird in unterbewertete Aktien mit einer hohen Sicherheitsmarge investiert, um so das Risiko für die Anleger zu minimieren, gleichzeitig aber auch die Renditechancen hoch zu halten. Dabei legen wir den Fokus auf Nebenwerteaktien im deutschsprachigen Raum, da mit Small und Mid Caps historisch die höchsten Erträge erwirtschaftet wurden. Der Innere Wert ist die zentrale Ziel- und Steuerungsgröße für unseren Erfolg als Summe aus Kursentwicklung und Dividenden der Beteiligungen nach Kosten und Steuern.

Wir sehen unsere Hauptaufgabe in der langfristigen Erhaltung und im Aufbau des Vermögens unserer Aktionäre. Unsere jahrelange Erfahrung zeigt, dass eigene, intensive Analysen und ein konsequent eingehaltener Investmentstil langfristig zum Erfolg führen. Stabile Renditen bei begrenztem Risiko – darin sehen wir unsere Verpflichtung gegenüber unseren Anlegern.

Die Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG notiert im Open Market (ISIN: DE000A168205, WKN: A16820).
