

## **Aktionärsbrief 1/2012 der Shareholder Value Beteiligungen AG**

### **Geschäftsentwicklung**

Die nach dem schwachen Schlussquartal des letzten Jahres von vielen erwartete Rezession in wichtigen Ländern blieb in Q1 aus. Dazu hat wesentlich die Stimulierungspolitik der Notenbanken in den USA und Europa mit rekordhohem Geldmengenwachstum und anhaltender Niedrigzinspolitik beigetragen. Nur die Zentralbank Chinas bremst mit restriktiver Geldpolitik. Die Staatsschuldenkrise tritt in der Wahrnehmung vieler Marktteilnehmer nach der vordergründigen „Rettung“ Griechenlands zurück. Eine Berichtssaison mit Rekordgewinnen vieler Unternehmen in 2011 tut ihr Übriges zur Aufhellung des allgemeinen Bildes. Eine, wie wir meinen, trügerische Sicherheit.

An den Börsen wird der Optimismus geteilt und so verbuchte der DAX mit einem Gewinn von 17,8 % sein bestes erstes Quartal seit 1998. Der SDAX entwickelte sich im Gleichklang damit um 18,1 % nach oben.

Der Innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG stieg im ersten Quartal um erfreuliche 12,3 % auf 32,87 €. Wichtigstes Einzelereignis war der Vergleich im Spruchverfahren zum Squeeze-Out Computerlinks vor dem Landgericht München, durch den der Gesellschaft 695 T€ zuflossen. Hervorragend hat sich unser Langfrist-Investment WMF (WKN: 780300 und 780303) entwickelt. Das Ergebnis wurde überproportional zum Umsatz auf 3,17 € pro Aktie gesteigert. Die Aktionäre profitieren davon durch eine auf 1,40 € angehobene Dividende und einen Aktienrückkauf. Bei WMF werden derzeit im Markt verschiedene Szenarien dazu durchgespielt, wie der Finanzinvestor Capvis seinen Ausstieg aus der Mehrheitsbeteiligung gestalten könnte und welche Auswirkungen das auf die Streubesitzaktionäre von WMF hätte. Dabei werden den Stammaktien deutlich bessere Chancen zugeschrieben, so dass sich unser teilweise vorgenommener Tausch von Vorzügen in Stämme bereits bewährt hat. WMF ist trotz des bisherigen Kursanstiegs keinesfalls hoch bewertet. Der gestern angekündigte Erwerb der CMA S.p.A. und WEGA S.r.l. wird eine weitere Verlagerung des Umsatzes hin zum margenträchtigeren Kaffeemaschinengeschäft bewirken. Die fünf größten Positionen im Depot sind unverändert Advanced Inflight, WMF, Pulsion, Sto und Update Software. Der Börsenkurs der Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG ist im Verlauf des Quartals etwas stärker als der Innere Wert gestiegen, wodurch sich der Discount auf 13,9 % weiter verminderte.

### **Ausblick**

Wir erwarten im Euroraum und in den USA auf mittlere Sicht ein Anhalten der Niedrigzinspolitik, was den Unternehmen und den Aktienmärkten zweifellos gute Perspektiven vermittelt. Allerdings sehen wir die Staatsschuldenkrise noch keineswegs als gelöst an. Vor allem ist die Ursache der fehlenden Wettbewerbsfähigkeit der betroffenen Länder noch keineswegs beseitigt. Wir halten es für wahrscheinlich, dass es im Jahresverlauf wieder zu krisenhaften Zuspitzungen mit entsprechenden Kursrücksetzern kommt. Für solche Situationen sehen wir uns durch unsere Investments mit ihren stabilen – vielfach wenig konjunkturabhängigen – Geschäftsmodellen gut gerüstet. Kurskorrekturen werden wir als Gelegenheit für Zukäufe nutzen.

Die ordentliche Hauptversammlung der Shareholder Value Beteiligungen AG wird am 9. Mai 2012 stattfinden. Die Einladungen dazu erhalten die Aktionäre über ihre Depotbanken.

Frankfurt am Main, den 5. April 2012

**Der Vorstand**

**Kontakt:**

Shareholder Value Beteiligungen AG  
Reiner Sachs  
Telefon +49 (69) 66 98 30 - 11  
Email: [reiner.sachs@shareholdervalue.de](mailto:reiner.sachs@shareholdervalue.de)  
[www.shareholdervalue.de](http://www.shareholdervalue.de)

**Zum Unternehmen:**

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. Wir investieren in unterbewertete Aktien mit einer hohen Sicherheitsmarge, 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. Die für unsere Anleger erreichten Ergebnisse basieren auf einem äußerst disziplinierten, aber auch innovativen Investmentprozess, den unsere Asset Manager bereits seit 1980 entwickelt haben. Dieser wird seitdem erfolgreich umgesetzt und ständig weiter optimiert. 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 den Anlegern.

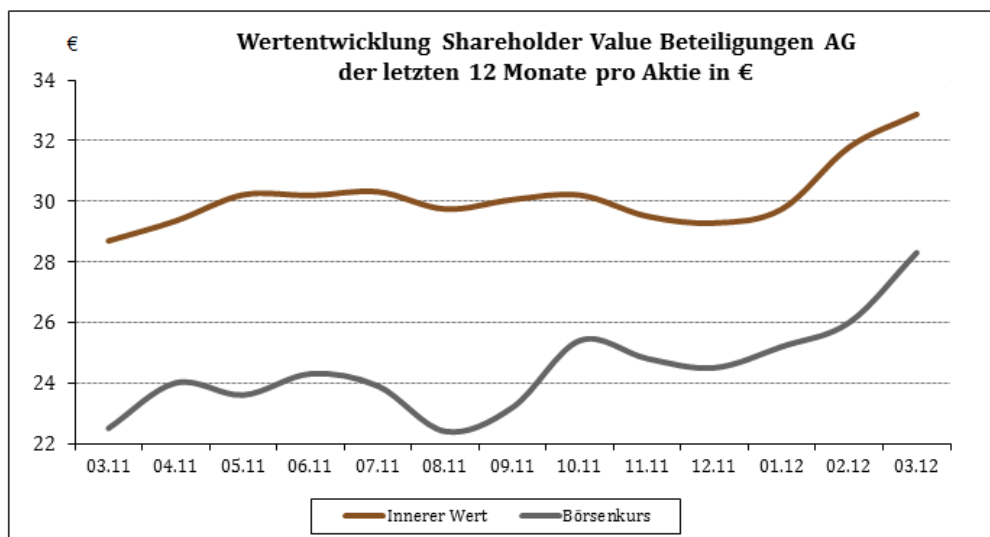
Die Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG (ISIN DE0006059967, WKN 605996) notiert seit 2006 im Entry Standard.

Weitere Informationen zur Shareholder Value Beteiligungen AG finden Sie im Internet unter [www.shareholdervalue.de](http://www.shareholdervalue.de)

Sitz: Frankfurt am Main  
Amtsgericht: Frankfurt am Main HRB 51069  
Vorstand: Reiner Sachs, Frank Fischer  
Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Michael Drill

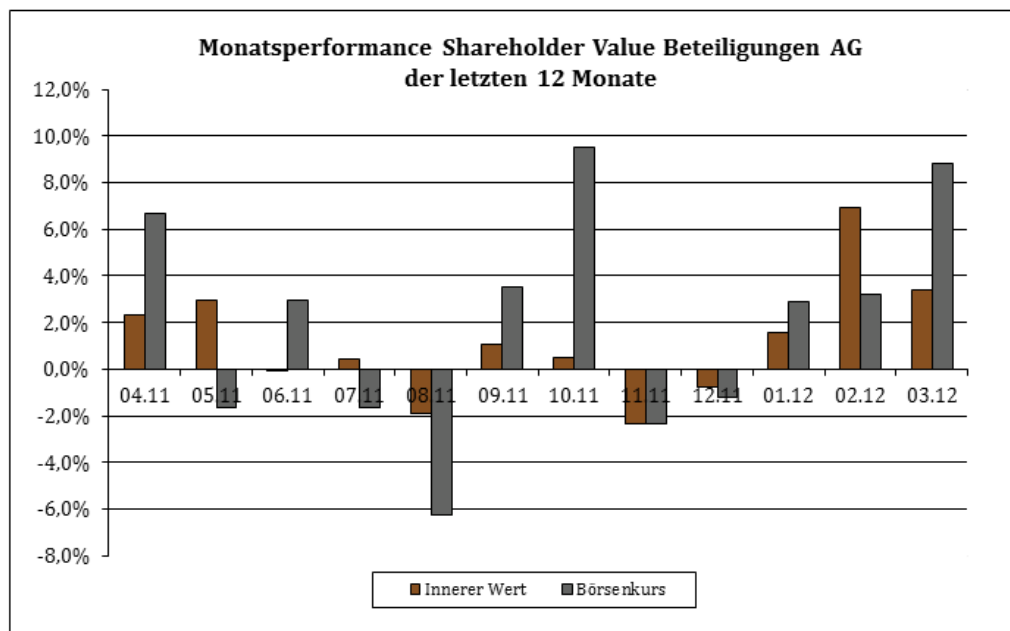
**Disclaimer:**

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. Wir haben das Halbjahresergebnis und den Inneren Wert der Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG sorgfältig ermittelt. Wir weisen darauf hin, dass der hier ermittelte Wert nicht auf geprüften Abschlusszahlen basiert. Abweichungen können sich u.a. aus der steuerlichen Einordnung von Geschäftsvorfällen ergeben. Vergangenheitswerte erlauben keine Prognosen für die Zukunft.

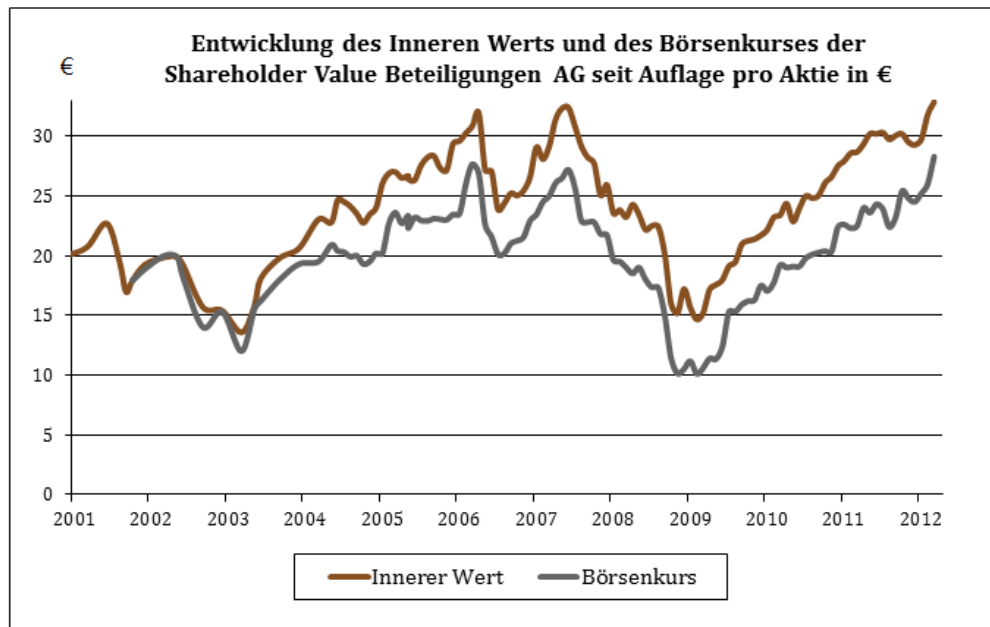


	03.2011	04.2011	05.2011	06.2011	07.2011	08.2011	09.2011	10.2011	11.2011	12.2011	01.2012	02.2012	03.2012
<b>Absolute Werte [€]</b>													
<b>Innerer Wert*</b>	28,69	29,35	30,21	30,19	30,31	29,74	30,05	30,20	29,50	29,28	29,74	31,79	32,87
<b>Börsenkurs</b>	22,50	24,00	23,60	24,30	23,90	22,40	23,19	25,40	24,80	24,50	25,20	26,00	28,30
<b>Performance [%]</b>													
<b>Innerer Wert*</b>	100,0%	102,3%	105,3%	105,2%	105,6%	103,7%	104,7%	105,3%	102,8%	102,1%	103,7%	110,8%	114,6%
<b>Börsenkurs</b>	100,0%	106,7%	104,9%	108,0%	106,2%	99,6%	103,1%	112,9%	110,2%	108,9%	112,0%	115,6%	125,8%

\* 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.



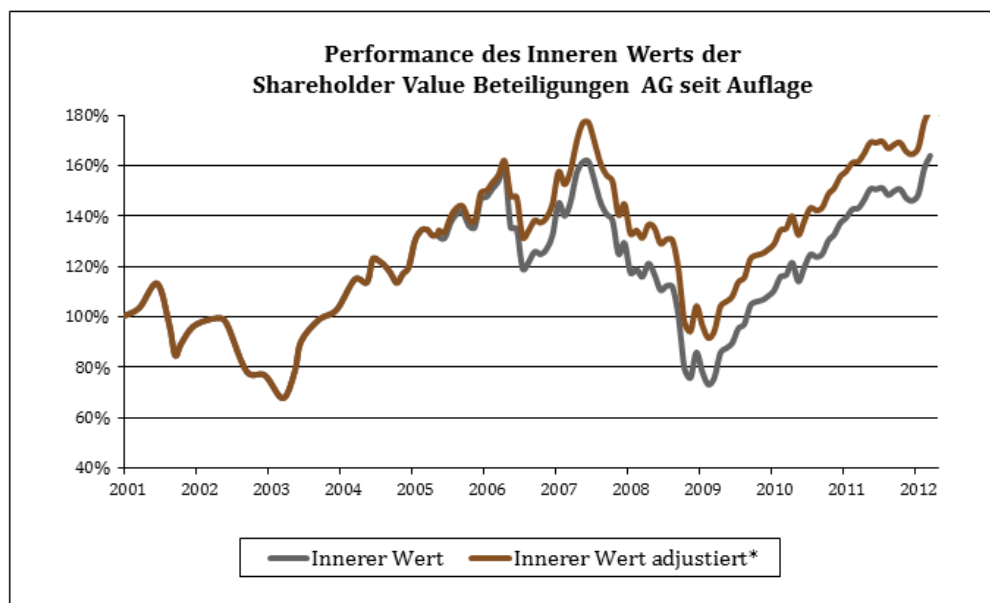
	03.2011	04.2011	05.2011	06.2011	07.2011	08.2011	09.2011	10.2011	11.2011	12.2011	01.2012	02.2012	03.2012
<b>Absolute Werte [€]</b>													
<b>Innerer Wert</b>	28,69	29,35	30,21	30,19	30,31	29,74	30,05	30,20	29,50	29,28	29,74	31,79	32,87
<b>Börsenkurs</b>	22,50	24,00	23,60	24,30	23,90	22,40	23,19	25,40	24,80	24,50	25,20	26,00	28,30
<b>Performance [%]</b>													
<b>Innerer Wert</b>		2,3%	2,9%	-0,1%	0,4%	-1,9%	1,0%	0,5%	-2,3%	-0,7%	1,6%	6,9%	3,4%
<b>Börsenkurs</b>		6,7%	-1,7%	3,0%	-1,6%	-6,3%	3,5%	9,5%	-2,4%	-1,2%	2,9%	3,2%	8,8%



	12.2000	12.2001	12.2002	12.2003	12.2004	12.2005	12.2006	12.2007	12.2008	12.2009	12.2010	12.2011	03.2012
<i>Werte [€]</i>													
<b>Innerer Wert</b>	20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,38	26,58	25,92	17,21	21,71	27,50	29,28	32,87
<b>Dividende</b>	-	-	-	-	-	0,50	2,00	0,60	0,60	-	-	-	-
<b>Börsenkurs*</b>	-	18,90	15,30	19,30	20,20	23,45	22,92	21,71	10,50	17,50	22,40	24,50	28,30
<i>Discount**</i>													
<b>Absolut</b>	-	0,37	0,10	1,33	3,81	5,93	3,66	4,21	6,71	4,21	5,10	4,78	4,57
<b>Relativ</b>	-	-2%	-1%	-6%	-16%	-20%	-14%	-16%	-39%	-19%	-19%	-16%	-14%

\*Erstnotiz 26.10.2001.

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



	12.2000	12.2001	12.2002	12.2003	12.2004	12.2005	12.2006	12.2007	12.2008	12.2009	12.2010	12.2011	03.2012
<i>Absolute Werte [€]</i>													
<b>Innerer Wert</b>	20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,38	26,58	25,92	17,21	21,71	27,50	29,28	32,87
<b>Dividende</b>	-	-	-	-	-	0,50	2,00	0,60	0,60	-	-	-	-
<b>Adj. Innerer Wert*</b>	20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,88	29,08	29,02	20,91	25,41	31,20	32,98	36,57
<i>Performance [%]</i>													
<b>Innerer Wert</b>	100,0%	96,2%	76,9%	103,0%	119,9%	146,7%	132,7%	129,4%	85,9%	108,4%	137,3%	146,2%	164,1%
<b>Adj. Innerer Wert*</b>	100,0%	96,2%	76,9%	103,0%	119,9%	149,2%	145,2%	144,9%	104,4%	126,9%	155,8%	164,7%	182,6%

\*Adjustierte Performanceberechnung berücksichtigt gezahlte Bruttodividenden ohne Wiederanlage. Bezugsrechte wurden nicht werterhöhend berücksichtigt.