

Aktionärsbrief 3/2015 der Shareholder Value Beteiligungen AG

Geschäftsentwicklung

Im dritten Quartal des begonnenen Jahres konnte der Innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG gehalten werden; er stieg leicht von 63,18 € auf 63,25 €. Im Jahresverlauf stieg er bis zum 30. September 2015 um 14,8 %.

Damit lag die Gesellschaft erheblich besser als der Gesamtmarkt, der gemessen am DAX im dritten Quartal um 11,7 % und im Jahresverlauf um 1,5 % nachgab. Die Entwicklung des Inneren Werts vollzog sich zudem mit weitaus geringeren Schwankungen. Das hat seine Ursache darin, dass viele unserer Beteiligungen mit ihren eher stetigen Geschäftsmodellen und unsere Investments in Sondersituationen wenig mit dem Gesamtmarkt korreliert sind. Der SDAX entwickelte sich mit einem Plus von 15,6 % im Jahresverlauf geringfügig besser.

Den größten Wertbeitrag zur Steigerung des Inneren Wert erbrachte im Jahresverlauf die Washtec AG (WKN: 750750) mit einem Anstieg um 1,8 Mio. €, gefolgt von der Software AG (WKN: 330400) mit 1,6 Mio. €. Washtec hatte das Ergebnis in 2014 deutlich gesteigert und strebt für 2015 eine weitere deutliche Ergebnisverbesserung an. Die Gesellschaft unterbreitete ein Rückkauf Angebot zu 23,20 €, das wir nicht angenommen haben. Dieses Rückkaufangebot, ein sehr ausführliches Management Meeting mit den neuen Vorständen sowie die hervorragenden Halbjahreszahlen von Washtec bestärken uns in der Einschätzung, dass der faire Wert des Unternehmens noch nicht erreicht ist. Unsere Beteiligung an der i:FAO AG (WKN: 622452) haben wir weiter aufgestockt. Mit der Mehrheitsübernahme durch die spanische Amadeus IT in 2014 sind wir davon überzeugt, dass es i:FAO in Zukunft gelingen wird, das bisher vor allem in Deutschland starke Geschäft international erfolgreich auszudehnen. Die Beteiligung an SMT Scharf (WKN: 575198) haben wir in schwache Kurse hinein weiter aufgestockt. Bei Lindner wurde das Spruchverfahren zum Squeeze Out aus 2005 mit einer Nachbesserung von 18 % beendet. Mit Zinsen flossen uns daraus 63 T€ zu.

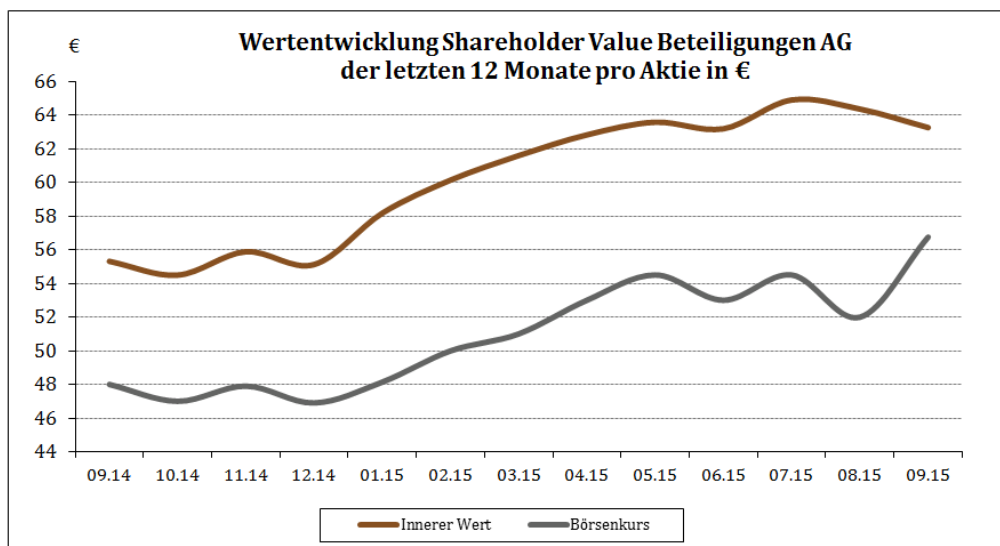
Die fünf größten Depotpositionen waren zum Quartalsende i:FAO AG, Software AG, Immunodiagnostic Systems plc, Washtec AG und SMT Scharf AG. Auf diese Titel entfielen 65,8 % des Depotwerts. Die Mittel unserer Gesellschaft sind jetzt zu 95 % investiert.

Ausblick

Die Verwerfungen in den Schwellenländern und an den Rohstoffmärkten sowie die daraus resultierende Verschiebung der Leitzinserhöhungen in den USA verunsichern. Die Gefahren für die Weltwirtschaft sind noch ungewiss und die Situation in China erscheint angespannt. Die Entwicklung der letzten Tage könnte jedoch die vorzeitige Wende an den Rohstoff- und Energiemärkten gewesen sein. Davon sollte dann auch unser Investment SMT Scharf profitieren können.

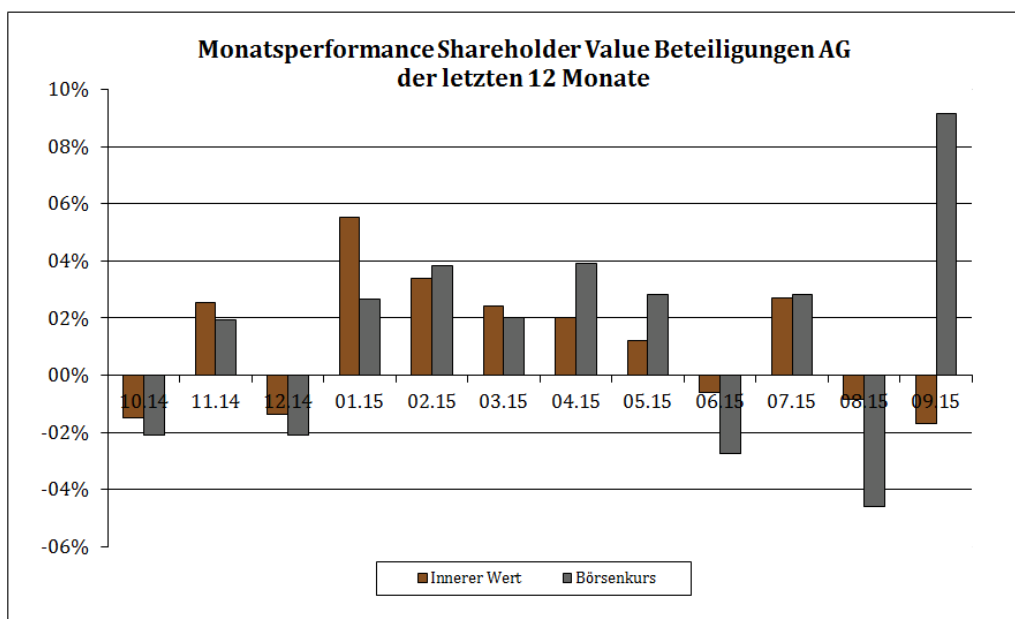
Frankfurt am Main, den 13. Oktober 2015

Der Vorstand

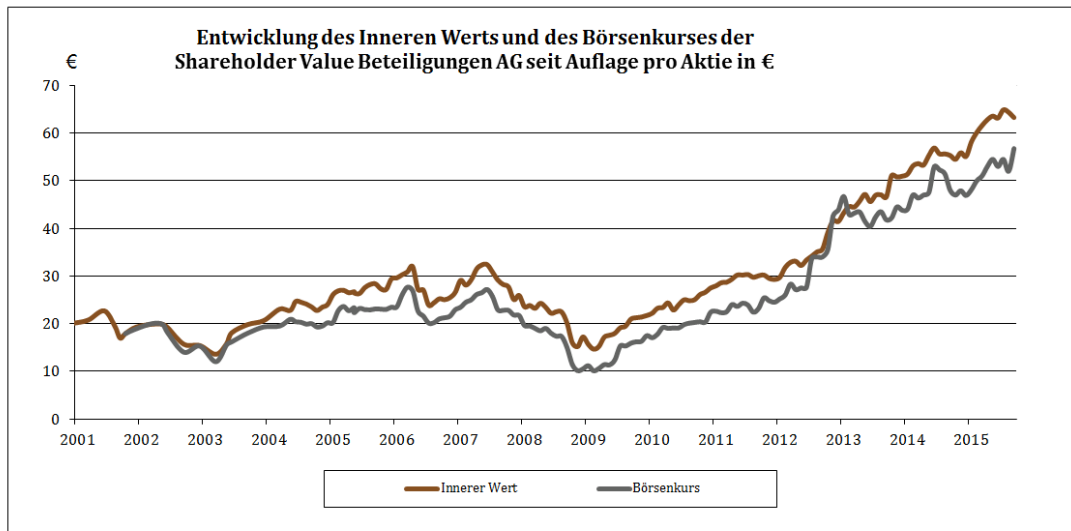


	09.2014	10.2014	11.2014	12.2014	01.2015	02.2015	03.2015	04.2015	05.2015	06.2015	07.2015	08.2015	09.2015
Absolute Werte [€]													
Innerer Wert*	55,31	54,49	55,88	55,12	58,17	60,13	61,59	62,82	63,57	63,18	64,89	64,35	63,25
Börsenkurs	48,00	47,00	47,90	46,90	48,14	49,99	51,00	53,00	54,50	53,00	54,50	51,99	56,75
Performance [%]													
Innerer Wert*	100,0%	98,5%	101,0%	99,7%	105,2%	108,7%	111,4%	113,6%	114,9%	114,2%	117,3%	116,3%	114,4%
Börsenkurs	100,0%	97,9%	99,8%	97,7%	100,3%	104,1%	106,3%	110,4%	113,5%	110,4%	113,5%	108,3%	118,2%

* 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.



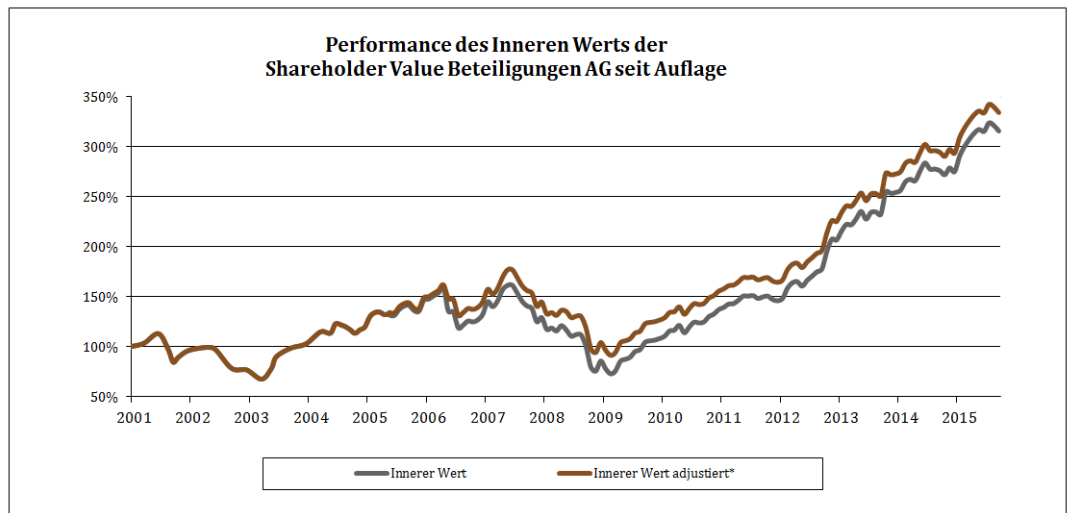
	09.2014	10.2014	11.2014	12.2014	01.2015	02.2015	03.2015	04.2015	05.2015	06.2015	07.2015	08.2015	09.2015
Absolute Werte [€]													
Innerer Wert	55,31	54,49	55,88	55,12	58,17	60,13	61,59	62,82	63,57	63,18	64,89	64,35	63,25
Börsenkurs	48,00	47,00	47,90	46,90	48,14	49,99	51,00	53,00	54,50	53,00	54,50	51,99	56,75
Performance [%]													
Innerer Wert		-1,5%	2,6%	-1,4%	5,5%	3,4%	2,4%	2,0%	1,2%	-0,6%	2,7%	-0,8%	-1,7%
Börsenkurs		-2,1%	1,9%	-2,1%	2,6%	3,8%	2,0%	3,9%	2,8%	-2,8%	2,8%	-4,6%	9,2%



	12.2000	12.2001	12.2002	12.2003	12.2004	12.2005	12.2006	12.2007	12.2008	12.2009	12.2010	12.2011	12.2012	12.2013	12.2014	09.2015
Werte [€]																
Innerer Wert	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	63,25
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	56,75
Discount**																
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	6,50
Relativ	-	-2%	-1%	-6%	-16%	-20%	-14%	-16%	-39%	-19%	-19%	-16%	6%	-14%	-15%	-10%

*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	12.2012	12.2013	12.2014	09.2015
Absolute Werte [€]																
Innerer Wert	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	63,25
Dividende	-	-	-	-	-	0,50	2,00	0,60	0,60	-	-	-	-	-	-	-
Adj. Innerer Wert*	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	66,95
Performance [%]																
Innerer Wert	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%	315,8%
Adj. 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%	334,2%

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