

# Hauptversammlung 2021

---

Shareholder Value Beteiligungen AG

---

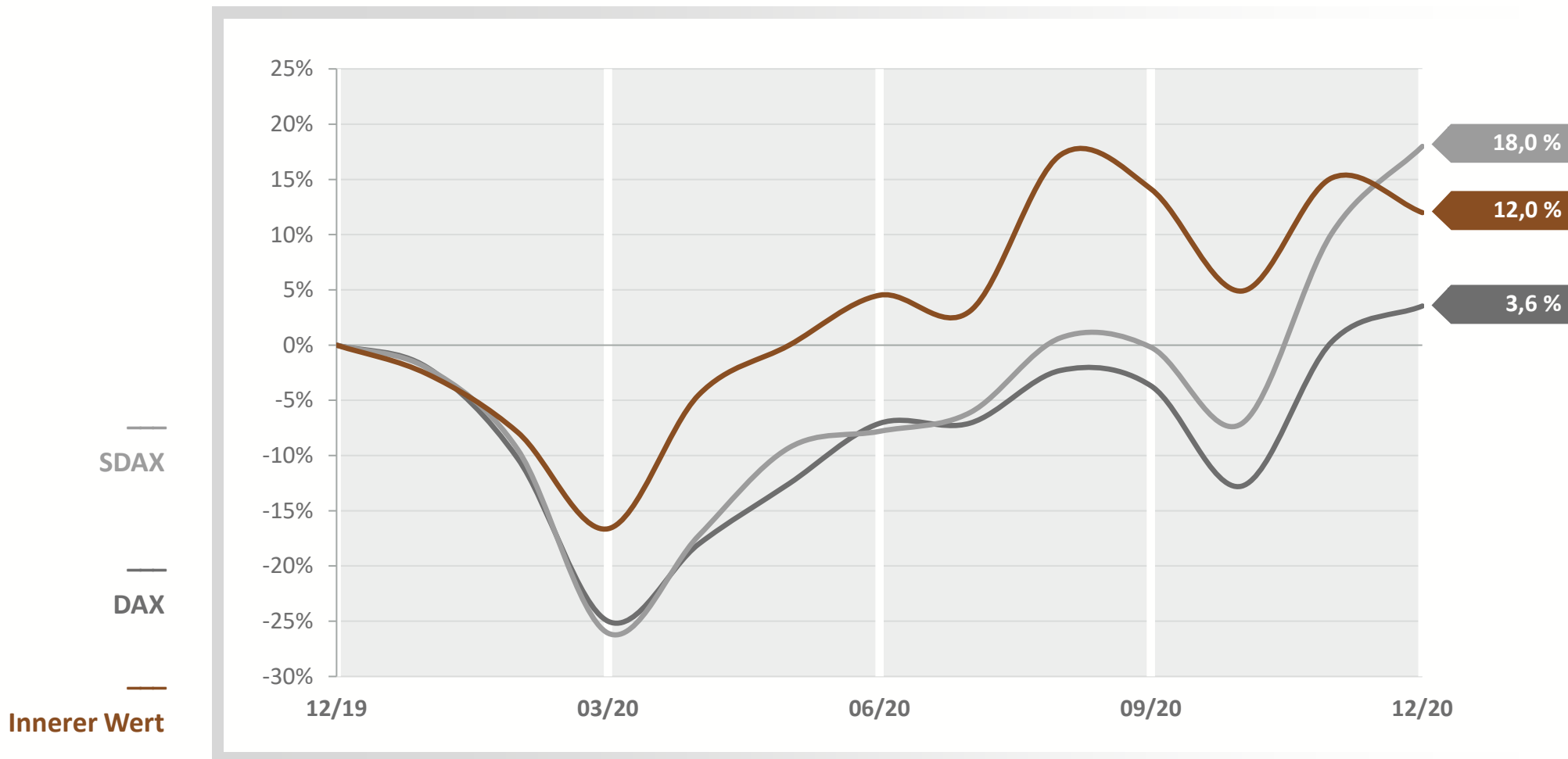
*Frankfurt am Main, 11. Mai 2021*



1

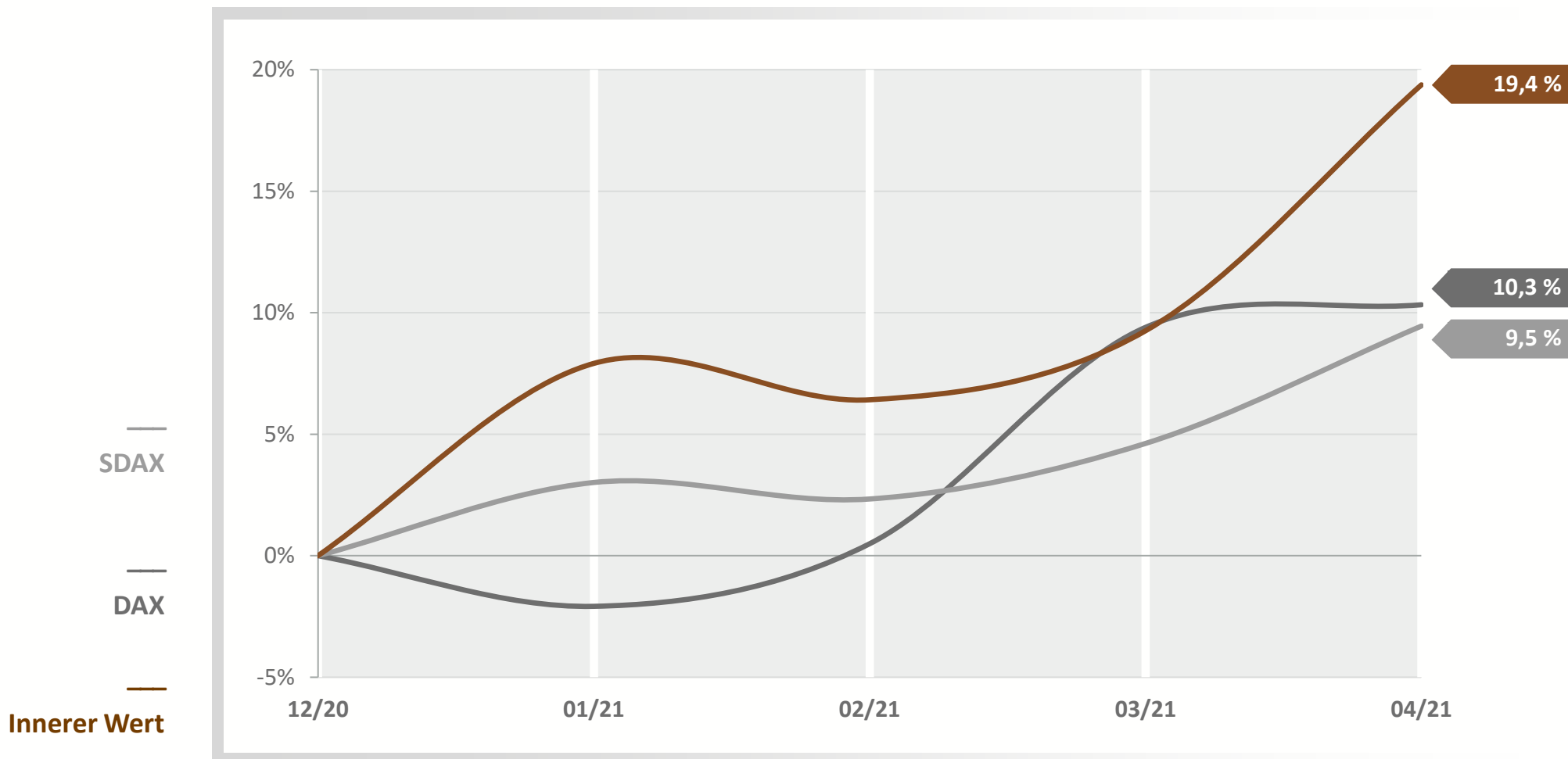
# Performanceüberblick

# Performancevergleich 2020



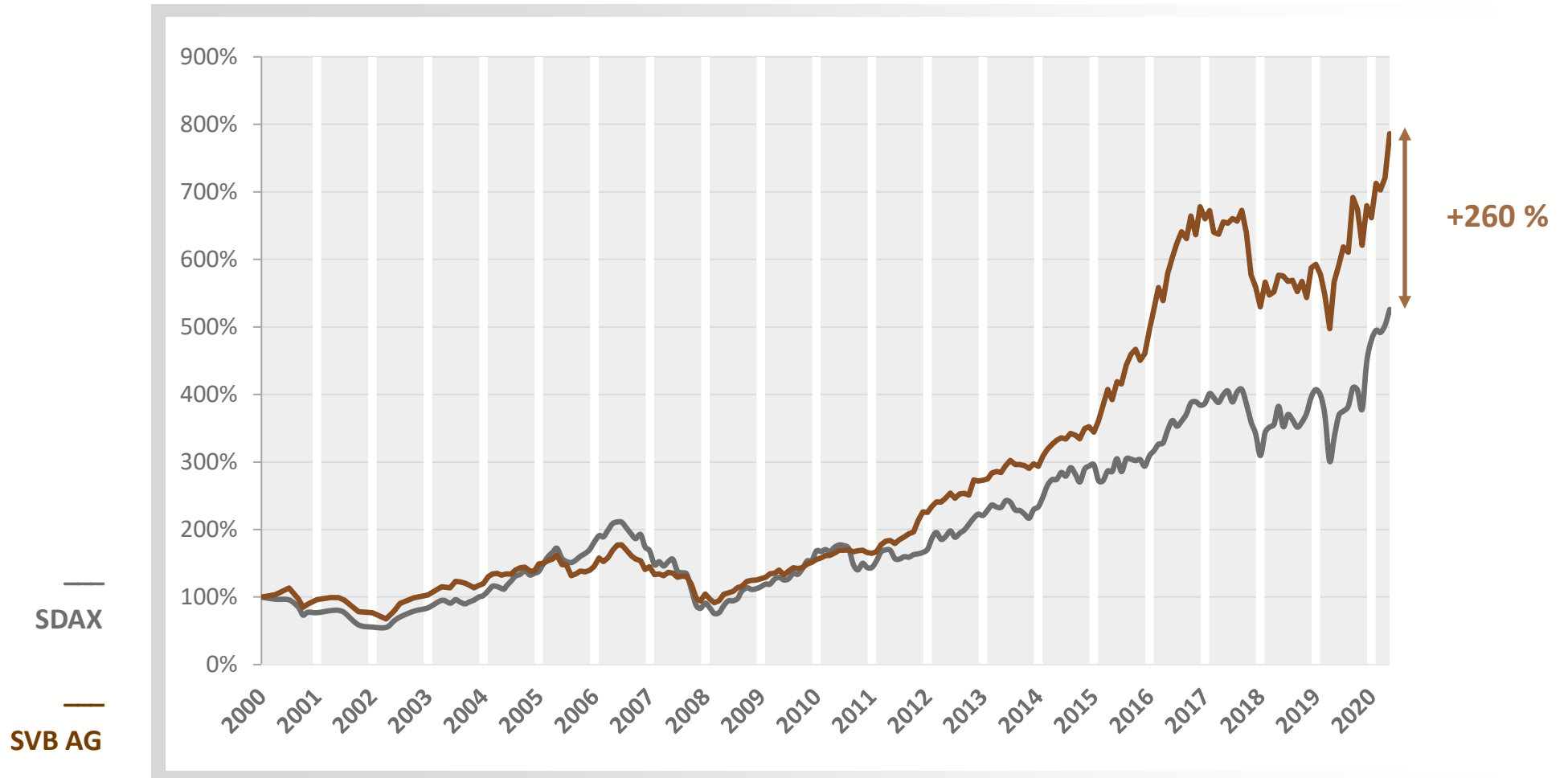
Quelle: Bloomberg, SVB AG, eigene Berechnung und Darstellung Stand: 31.12.2020

# Performancevergleich 2021



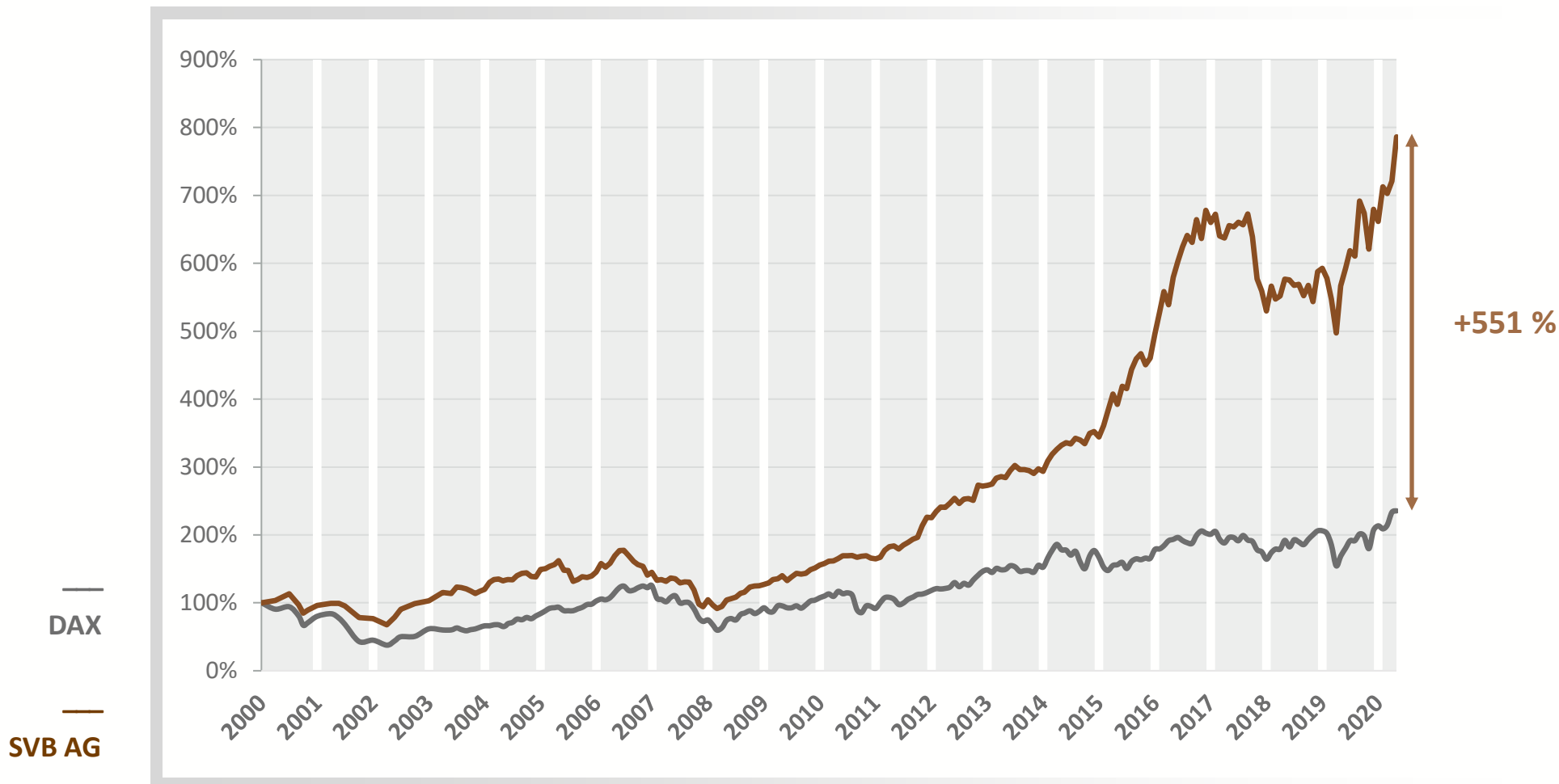
Quelle: Bloomberg, SVB AG, eigene Berechnung und Darstellung Stand: 30.04.2021

# Performancevergleich seit Auflage vs. SDAX



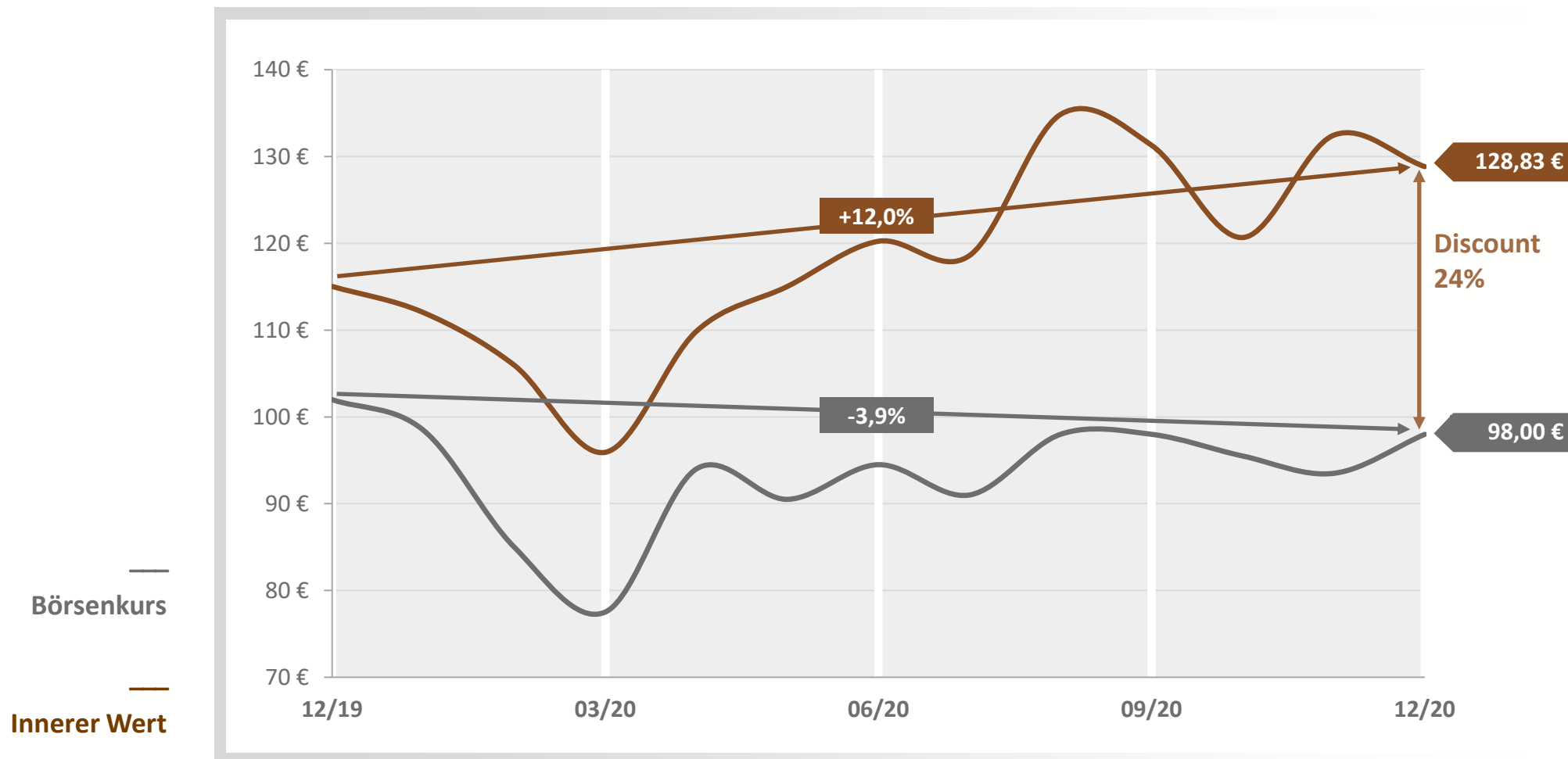
Quelle: Bloomberg, SVB AG, eigene Berechnung und Darstellung Stand: 30.04.2021

# Performancevergleich seit Auflage vs. DAX



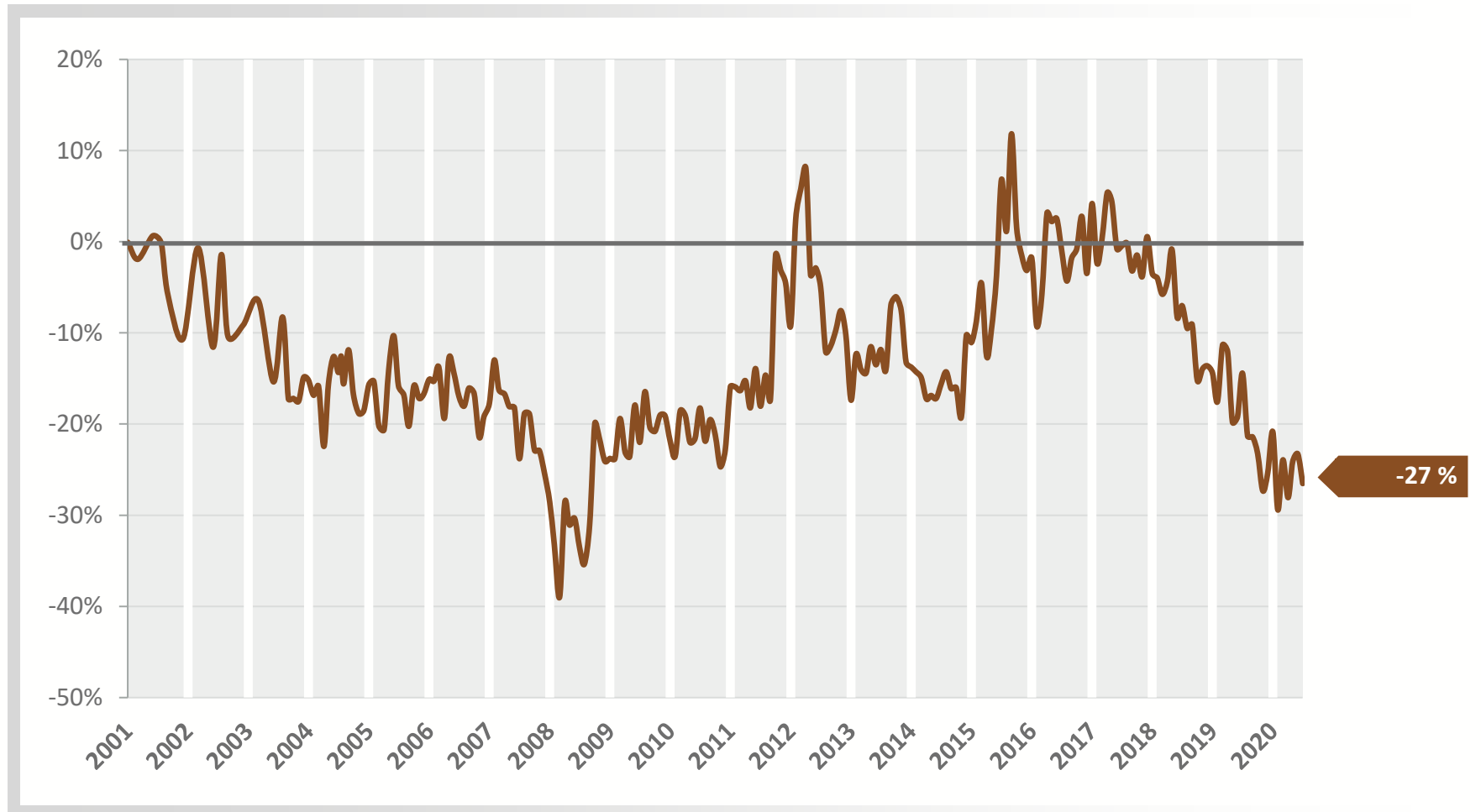
Quelle: Bloomberg, SVB AG, eigene Berechnung und Darstellung Stand: 30.04.2021

# Wertentwicklung 2020



Quelle: Bloomberg, SVB AG, eigene Berechnung und Darstellung Stand: 31.12.2020

# Discount des Aktienkurses zum Inneren Wert



Quelle: Bloomberg, SVB AG, eigene Berechnung und Darstellung Stand: 30.04.2021



## Aktienrückkauf

---

- **Freiwilliges öffentliches Aktienrückkaufangebot**
  - 120,00 EUR (3,4% Prämie auf Schlusskurs / 9,2% Prämie auf Referenzpreis)
  - 20.000 Aktien (2,9% vom Grundkapital)
- **Annahmefrist von 12.05.2021 bis 26.05.2021**
- **Angebotsunterlage im Bundesanzeiger und auf [www.svb-ag.de](http://www.svb-ag.de)**
- **Der Aktienrückkauf wurde aufgrund der hohen Differenz zwischen Börsenkurs und Innerem Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG zur Wertverdichtung beschlossen.**

2

# Depot & Jahresabschluss 2020

## **Geschäftsvorgänge / Dispositionen 2020**

---

- **Verkäufe**
  - Sunrise Communications Group
  - Sixt Leasing SE
  - Metro AG
- **Gewichtungsreduzierung an der Secunet AG**
- **Käufe / Aufstockungen**
  - SMT Scharf AG
  - AOC Value S.A.S
  - Intershop Communications AG (Optionsanleihe)
  - Schaltbau Holding AG (Neuinvestment 2020)

## Depotaufstellung 31.12.2020

Depotwert	90,5m EUR
Netto-Liquidität	-2,1m EUR
<b>Depotvermögen</b>	<b>88,4m EUR</b>
Forderungen (Steuer)	0,3m EUR
SVA – NAV	1,1m EUR
<b>Innerer Wert (absolut)</b>	<b>89,9m EUR</b>
<b>Innerer Wert (pro Aktie)</b>	<b>128,83 EUR</b>
Performance 2020:	<b>+12,0%</b>
<b>Stille Reserven:</b>	<b>32.671 TEUR</b>
davon Secunet:	25.846 TEUR
davon WashTec:	2.554 TEUR

Stand: 31.12.2020

■ Secunet Security Networks AG	<b>30,4%</b>
■ Acceleratio Topco S.C.A. (GfK)	<b>15,8%</b>
■ Intershop Communications AG	<b>9,3%</b>
■ SMT Scharf AG	<b>9,1%</b>
■ AOC Value S.A.S.	<b>8,3%</b>
■ Immunodiagnostic Syst. Hold. PLC	<b>7,4%</b>
■ Schaltbau Holding AG	<b>6,7%</b>
■ Intershop Com. AG - Optionsanleihe	<b>3,5%</b>
■ WashTec AG	<b>3,5%</b>
■ Innotec TSS AG	<b>3,2%</b>
■ Mears Group PLC	<b>1,7%</b>
■ Edding AG	<b>1,5%</b>
■ EnviroLeach Technologies Inc.	<b>1,0%</b>
■ Highlight Communications AG	<b>0,5%</b>
■ Studio Babelsberg AG	<b>0,3%</b>
■ Kasse/Fremdkapital	<b>-2,3%</b>

## **Geschäftsvorgänge / Dispositionen 2021**

---

- **SMT Scharf AG (Übernahmeangebot)**
  - 8,22 EUR Angebotspreis
  - 292.035 SMT-Aktien angedient bekommen (6,34% des Grundkapitals)
  - Davon 70% an die Shareholder Value Beteiligungen AG, 30% Share Value Stiftung
- **Secunet AG (Platzierung)**
  - Reduzierung um rund 20% im Rahmen einer Platzierung
  - Weitere Verkäufe über die Börse, nach erneuten starken Kursanstieg
- **Schaltbau Holding AG**
  - Teilnahme an der Pflichtwandelschuldverschreibung
  - Ausbau zur zweitgrößten Position (13%)

## Geschäftsjahr 2020 HGB

	2020	2019
Erlöse aus Wertpapierverkäufen	25.561.245,21	7.609.118,12
Einstandskosten der verkauften Wertpapiere	-18.840.655,67	-3.200.541,26
<b>Realisierte Kursgewinne</b>	<b>6.720.589,54</b>	<b>4.408.576,86</b>
Sonstige betriebliche Erträge	509.642,64	3.431.942,52
Verwaltungskosten Depot	-1.001.868,30	-920.828,11
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.148.302,11	-244.183,88
Erträge aus Wertpapieren	621.781,43	1.336.702,29
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	28.073,00	0,00
Abschreibungen auf Wertpapiere	-5.558.261,77	-4.114.827,84
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-9.513,96	-19.787,19
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>162.140,47</b>	<b>3.877.594,65</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	1,64	0,00
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>162.142,11</b>	<b>3.877.594,65</b>
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	3.662.448,54	7.540.043,19
Bilanzverlust	3.500.306,43	3.662.448,54

## Geschäftsjahr 2020 HGB

<i>Auszug aus der GuV [in T€]</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>Realisierte Kursgewinne</b>	<b>6.721</b>	<b>4.409</b>
Secunet	4.531	-
Sixt Leasing	3.567	-
Metro AG	-1.178	-
Absicherungsgeschäfte	-1.084	-
<b>Erträge aus Wertpapieren (Dividenden)</b>	<b>622</b>	<b>1.337</b>
Secunet	249	-
Innotec TSS	214	-

## Geschäftsjahr 2020 HGB

<i>Auszug aus der GuV [in T€]</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>Verwaltungskosten Depot</b>	<b>1.002</b>	<b>921</b>
Grundvergütung	1.002	921
Performance Fee	-	-
<b>Sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>510</b>	<b>3.432</b>
<b>Sonstige betriebliche Aufwendungen</b>	<b>-1.148</b>	<b>-244</b>
<b>Abschreibungen auf Wertpapiere</b>	<b>-5.558</b>	<b>-4.115</b>
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>162</b>	<b>3.878</b>



A close-up, grayscale photograph of several silver coins, likely 100 Euro coins, overlapping each other. The coins are slightly out of focus, with some text and the European Union emblem visible. The text '100 EURO' and '10Z 999' is clearly visible on one of the coins. The background is a soft, blurred pattern of the coins.

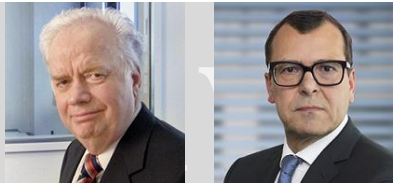
3

## Modern Value

# SHARE HOLDER VALUE

Modern Value

## Wie alles begann



R 3000  
40  
JAHRE


In 2020 feierte der Aktienclub R 3000 sein vierzigjähriges Bestehen



Inspirationsquelle damals wie heute: der Ratgeber von Jürgen Eick von 1971

# 1999: Aus dem Investment-Club R 3000 entsteht die Shareholder Value Management AG


**Chart & View**  
Fundamentale Unternehmensbetrachtung



### AGROB AG Realteilung vollzogen

Stand: 9. Mai 1992

Johann Wolfgang Goethe  
Investmentverein



**Chart & View**

Der Finanzverwand der AGROB. Dieser Schäfer, versichert, daß der Grundbesitz sehr haben. In Abweichung von den Börsenkurs, langfristig gesehen werden soll. Aktien der ehemaligen Wertpapier AG in Umsetzung in Umsetzung... (Text continues with financial analysis)

	Wartungs- abrechnung	Revisionsfrist	Einheitswert	durchschnittlich genutztes Volumen
Stimme	501900	AGROB mv	ca. 25%	ca. 200 Stück
Vertrag	501900	AGROB mv	ca. 80%	ca. 500 Stück

## Philosophie

---

- Aktien sind langfristig die beste Anlagekategorie
- Value-Nebenwerte sind historisch die beste Aktienkategorie
- Value-Investing zur Vermeidung des „permanenten Kapitalverlustes“
- Langfristige Überrenditen durch zwei Alphaquellen:

### 1. Stringentes Value-Investing

- „Sicherheitsmarge“
- „Eigentümergeführte Unternehmen“
- „Wirtschaftlicher Burggraben“

### 2. Verhaltensökonomik zur Steuerung der Aktienquote

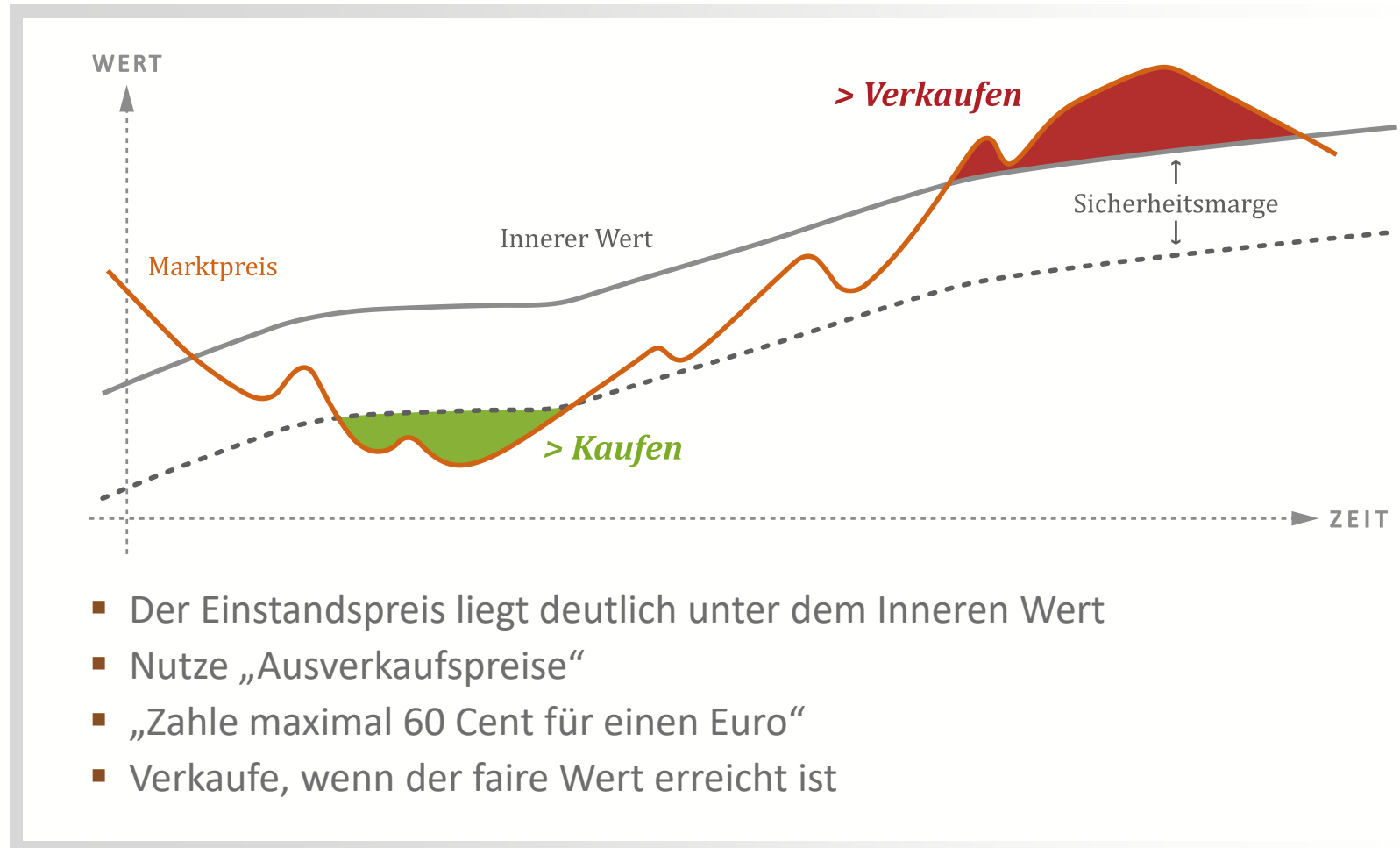
- „Mr. Market“

# Value-Investing Prinzip 1: Die Sicherheitsmarge („Margin of Safety“)

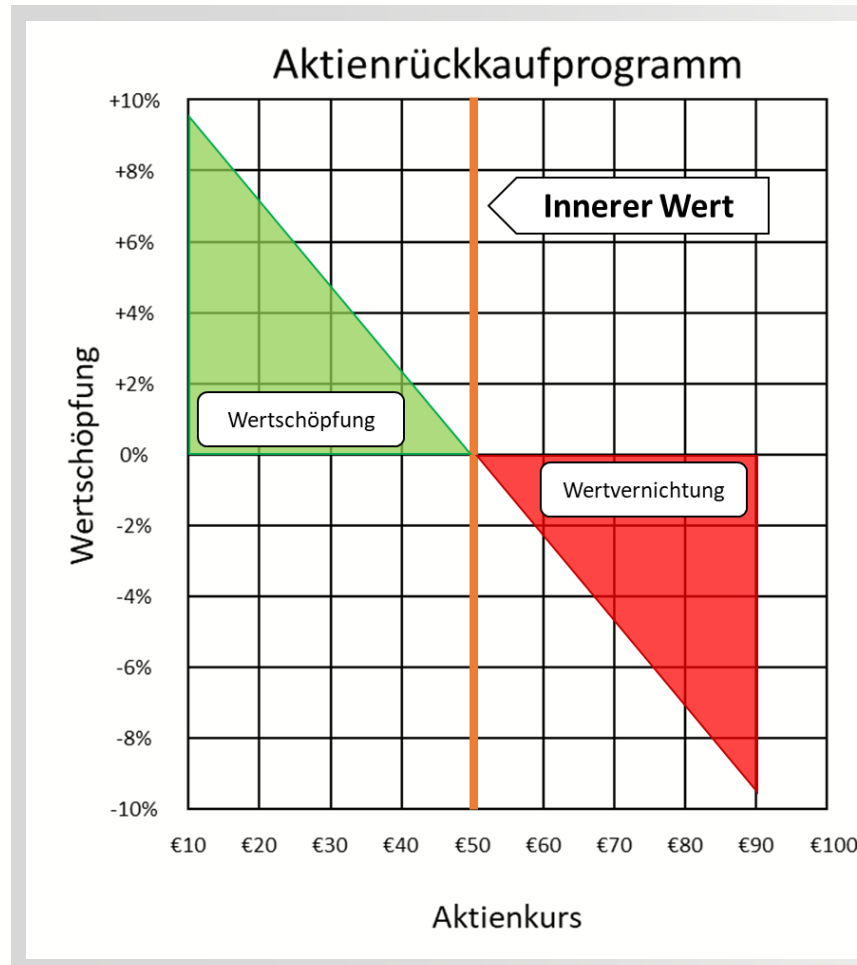


„Es ist  
einfach,  
aber nicht  
leicht“

Warren Buffett

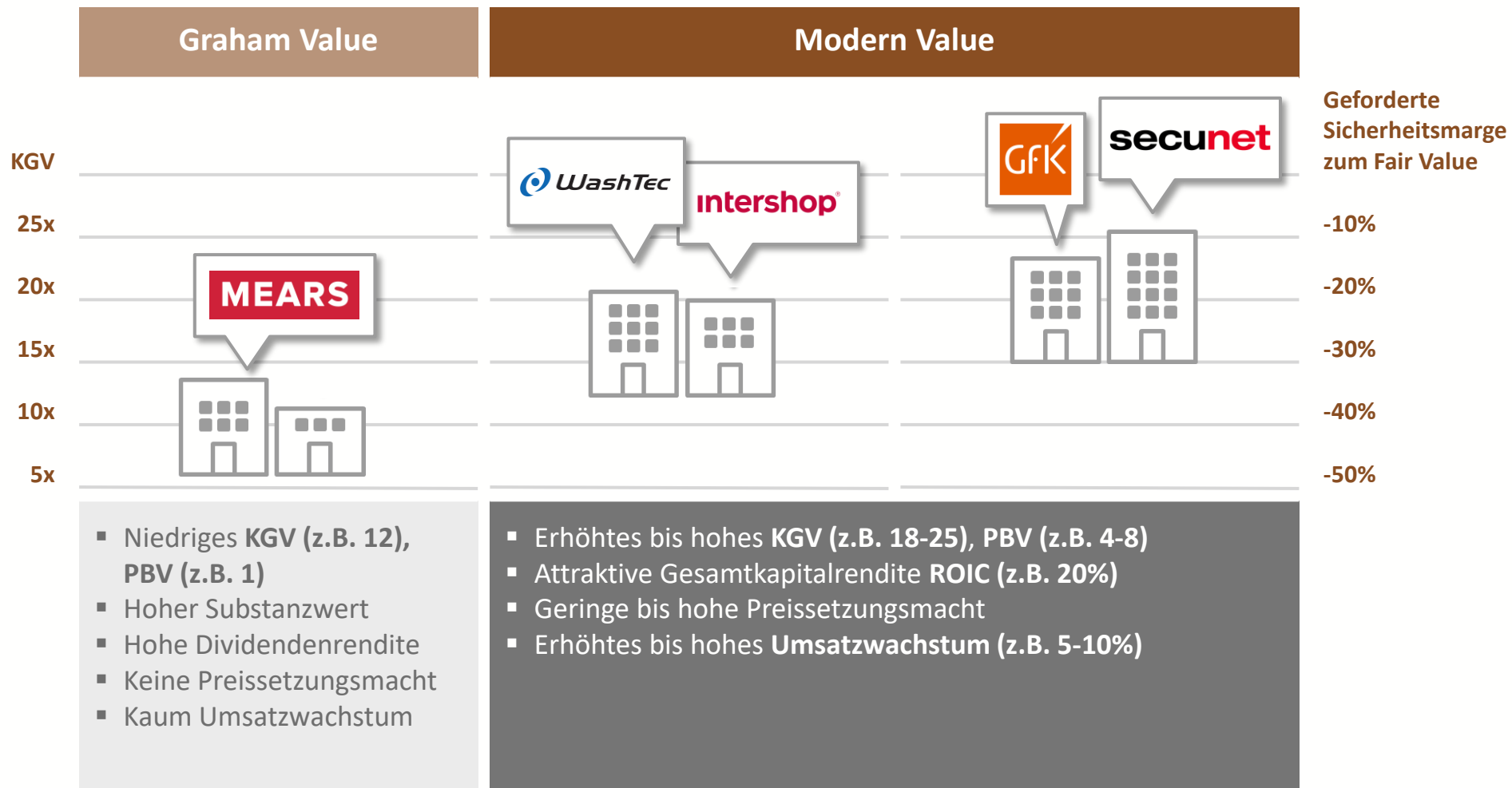


# Value-Investing Prinzip 2: Eigentümergeführte Unternehmen



- Preis  $\neq$  Value (Innerer Wert – fairer Unternehmensbewertung)
- Ein Aktienrückkaufprogramm wirkt **unterhalb** des Inneren Wertes wertschöpfend
- Rückkäufe über dem inneren Wert sind Bonus getriebenes **Earnings per share-Tuning**
- Management entscheidet häufig eigennützig und schadet den Eigentümern

# Value-Investing Prinzip 3: Wirtschaftlicher Burggraben



## Modern Value – nachhaltige Rendite mit wunderbaren Firmen!

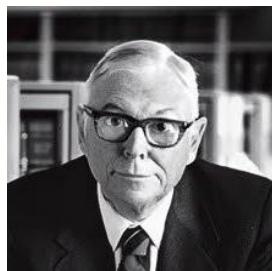
---



Es ist weitaus besser, ein **wunderbares Unternehmen zu einem fairen Preis** zu kaufen, als ein mittelmäßiges Unternehmen zu einem wunderbaren Preis.

*Warren Buffett*

## Modern Value-Investing: Hohe, stabile Kapitalrenditen aus wunderbaren Firmen - der Schlüssel für langfristigen Anlageerfolg



Charles Munger  
Vice Chairman  
Berkshire Hathaway

In seiner Rede aus dem Jahr 1994 stellte Charlie Munger die Essenz seiner Investorenerfahrung vor:

***"But when you analyze what happened (at Berkshire Hathaway), the big money's been made in high-quality businesses. So the trick is getting into better businesses."***

“Over the long term, it's hard for a stock to earn a much better return than the business which underlies it earns. If the **business (1) earns 6% on capital over 40 years** and you hold it for that 40 years, you're not going to make much different than a **6% return – even if you originally buy it at a huge discount**. Conversely, if a **business (2) earns 18% on capital over 20 or 30 years**, even if you **pay an expensive looking price**, you'll **end up with a fine result**”.

YouTube  
Video-Tipp!

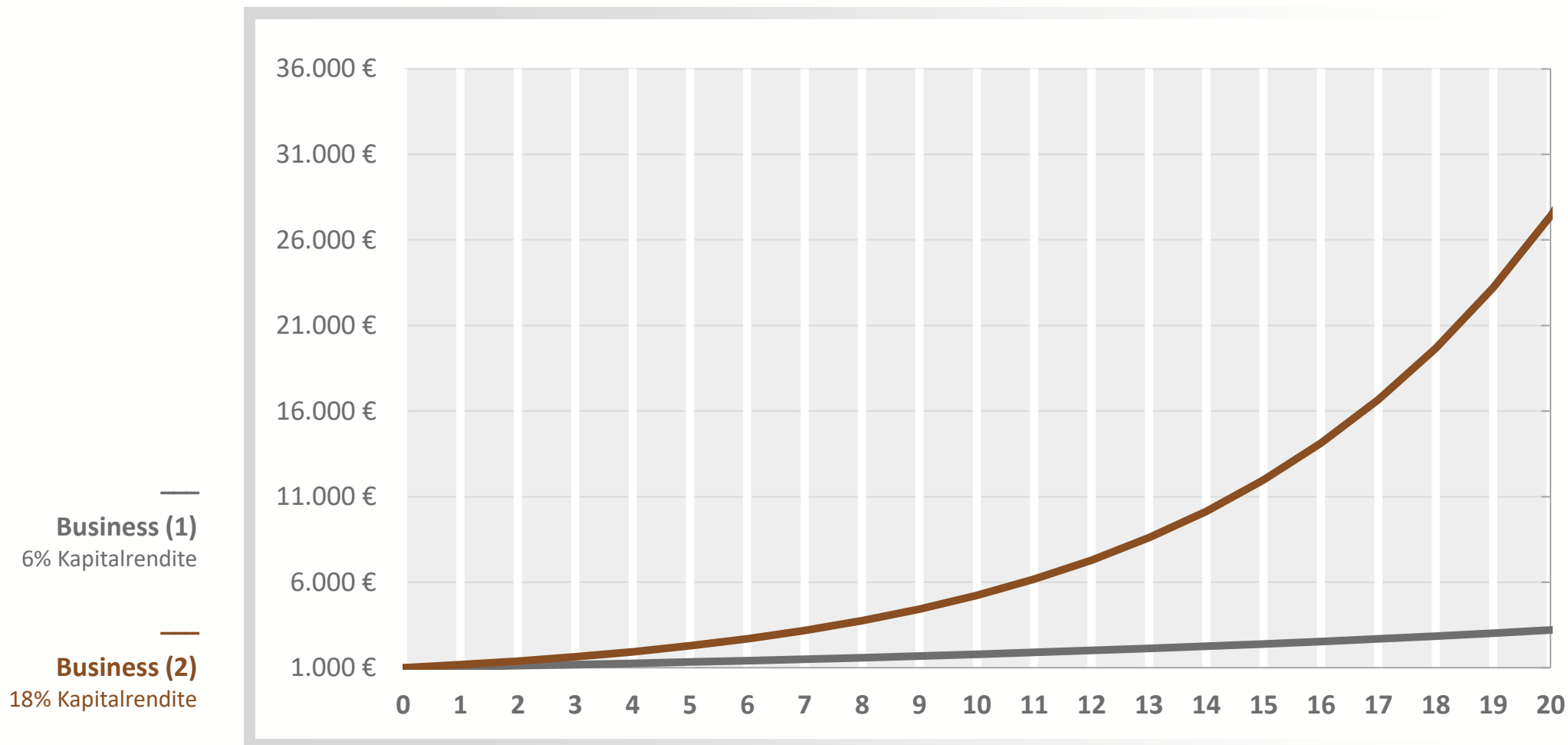
>> **Charlie Munger's Top 10 Regeln für Erfolg: [direkt zum Video](https://www.youtube.com/watch?v=qvQHG5vVw7k)**

Quelle: USC Business School im Jahr 1994 mit dem Titel „A Lesson on Elementary Worldly Wisdom“, Video-Link: <https://www.youtube.com/watch?v=qvQHG5vVw7k>



# Munger Business (1) und (2)

## Beispiel: Startkapital 1.000 € über 20 Jahre



Quelle: eigene Berechnung und Darstellung, Berechnung beruht auf fiktiven Daten

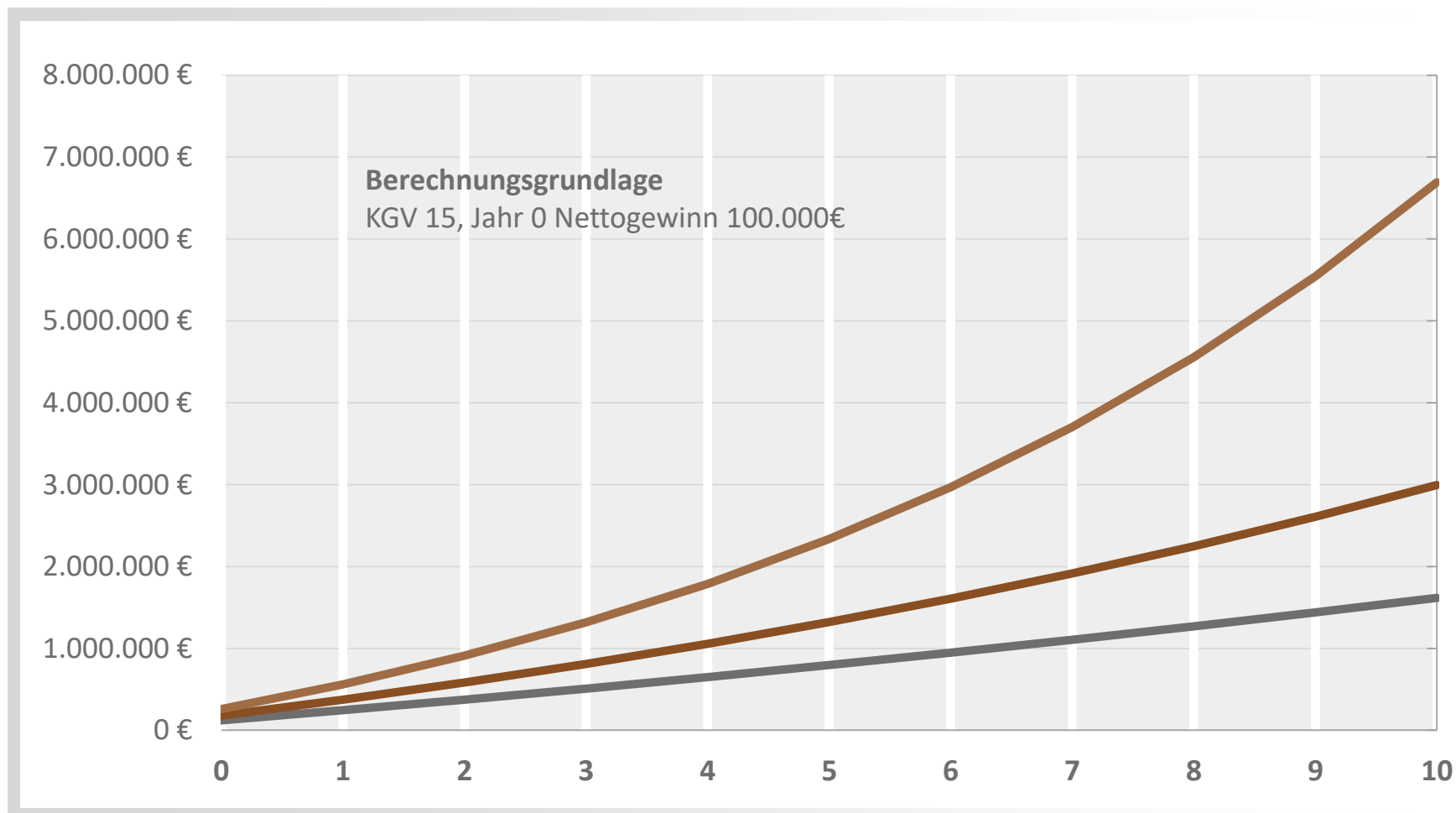
# Gesamter Wertzuwachs über 10 Jahre

## Idealisierte Beispiele: Freenet, Unilever und Alphabet

**Alphabet**  
20% Gewinn-  
ausschüttung,  
20% Rendite auf  
investiertem Kapital  
(ROIC)

**Unilever**  
60% Gewinn-  
ausschüttung,  
20% Rendite auf  
investiertem Kapital  
(ROIC)

**Freenet**  
60% Gewinn-  
ausschüttung,  
10% Rendite auf  
investiertem Kapital  
(ROIC)



Quelle: eigene Berechnung und Darstellung, Berechnung beruht auf fiktiven Daten

# Investmentbeispiel: secunet Security Networks AG

secunet



Axel Deininger  
CEO



## Geschäftsmodell:

Soft & Hardware-Lösungen für die sichere Netzwerk Kommunikation (SINA)

Cybersecurity und Digitalisierungsgewinner



## Basics:

Börsenwert: **2.177 Mio. €**

P/B: **17x**

P/E: **54x**

Return on Equity (RoE): **38,7%**

Dividendenrendite: **0,7%**



## Business Owner:

Giesecke & Devrient GmbH, München  
(Familie Mitschke-Collande) 75%



## Economic Moat:

Hohe Eintrittsbarrieren durch Sicherheitszertifizierungen und Verschlüsselungssoftware die am Markt zum Teil einmalig sind und in hochrangigen Regierungsbehörden und Institutionen eingesetzt werden.

Quelle: Capital IQ Stand: 05.2021

# Investmentbeispiel: secunet Security Networks AG

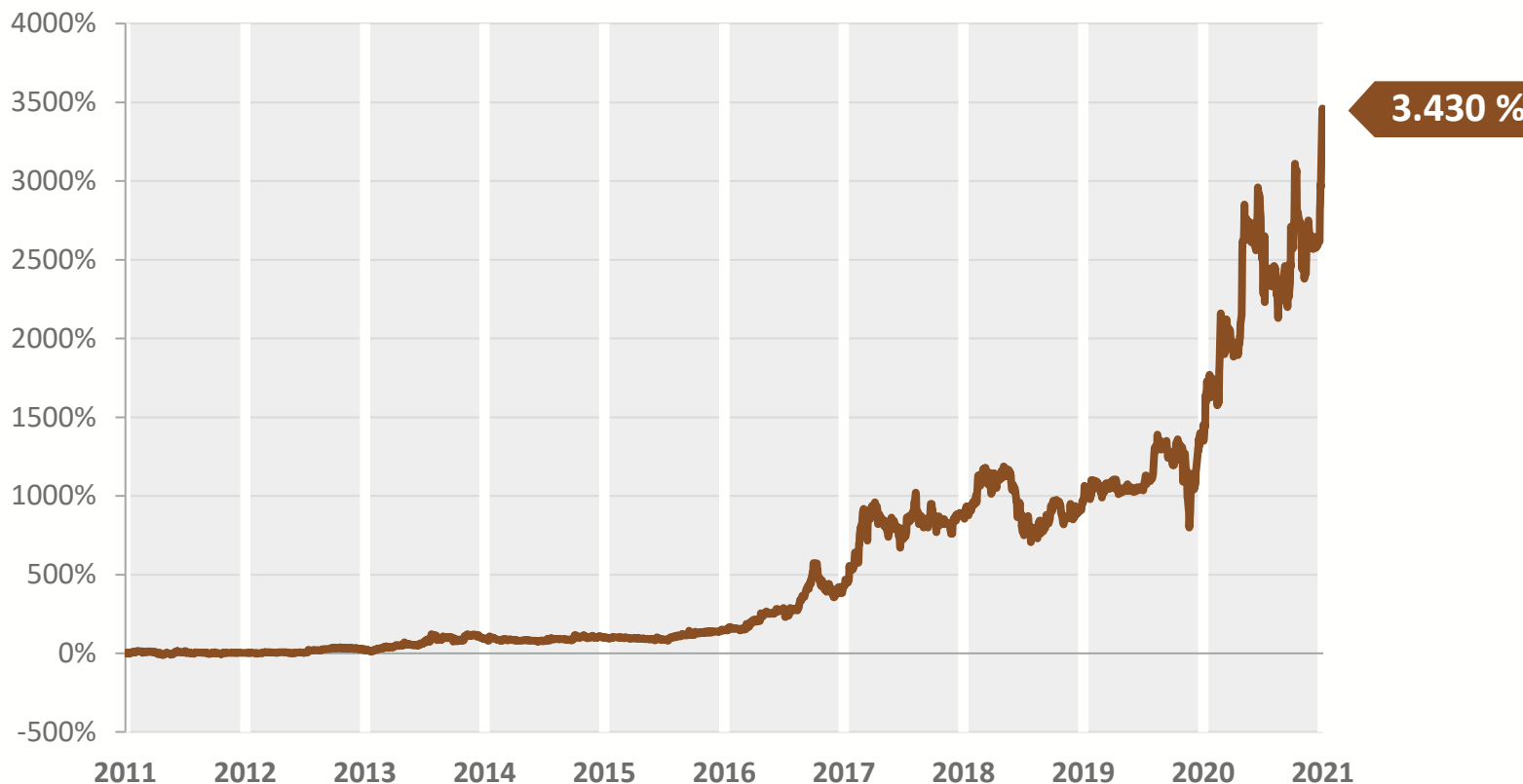
secunet



Axel Deininger  
CEO



## Facts & Figures | secunet Security Networks AG



Quelle: Bloomberg, Stand: 30.04.2021 | Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

## Investmentbeispiel: Schaltbau Holding AG



Dr. Jürgen Brandes  
CEO



### Geschäftsmodell:

Führender Technologie-Anbieter von Komponenten der Bahn-Verkehrstechnik (Schalter & Schütze)  
Spezialist für intelligente Energiekonzepte auf Gleichstrombasis (DC-Industry)



### Basics:

Börsenwert: **297 Mio. €**

P/B: **2,4**

P/E: **21,1**

Return on Equity (RoE): **8,1%**

Dividendenrendite: -



### Business Owner:

21,7% Acting in Concert group

7,3% Active Ownership Capital

6,7% Axxion

Aktives Aktionariat



### Economic Moat:

Hohe Marktanteile in oligopolistischen Strukturen

Hohe Markteintrittsbarrieren in regulierten Märkten

Quelle: Capital IQ Stand: 05.2021

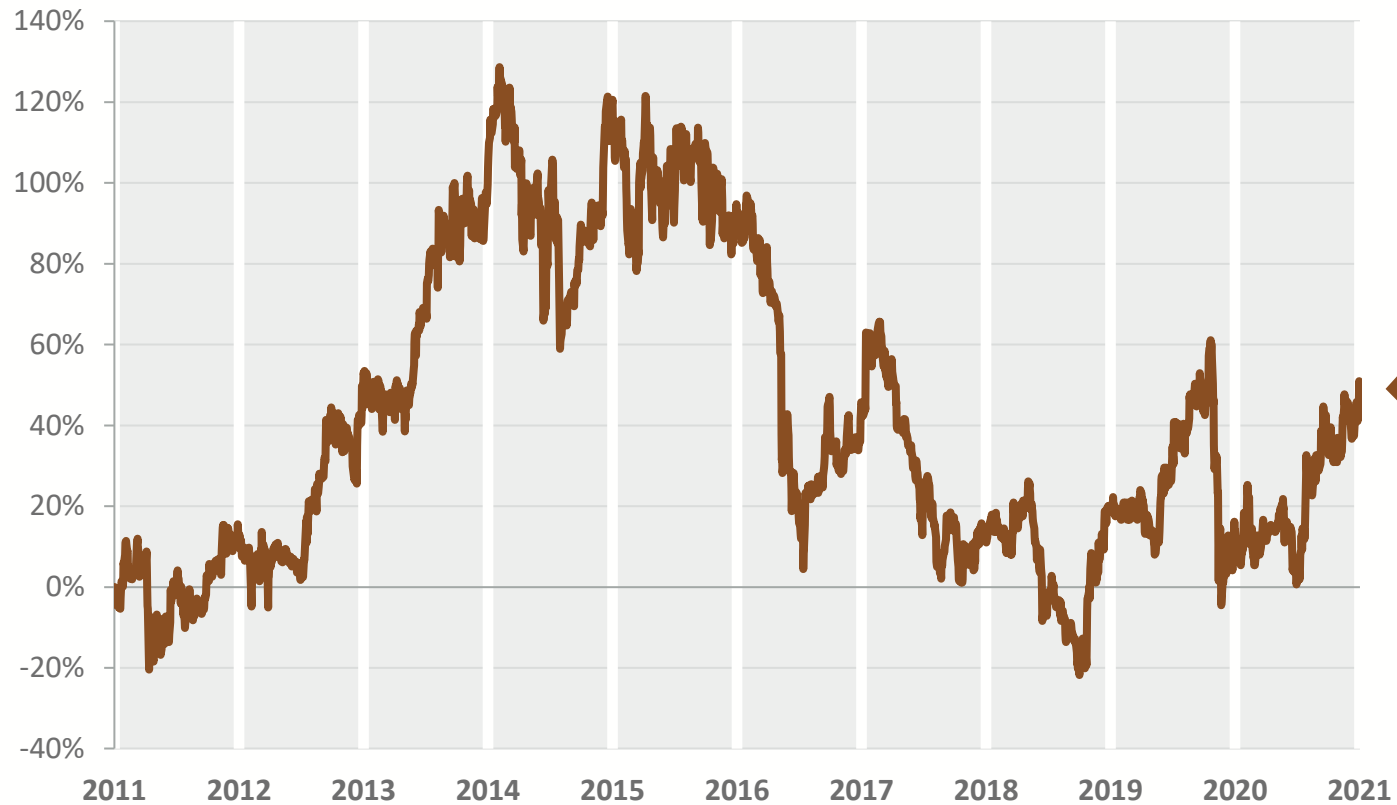
# Investmentbeispiel: Schaltbau Holding AG



Dr. Jürgen Brandes  
CEO



## Facts & Figures | Schaltbau Holding AG



48 %

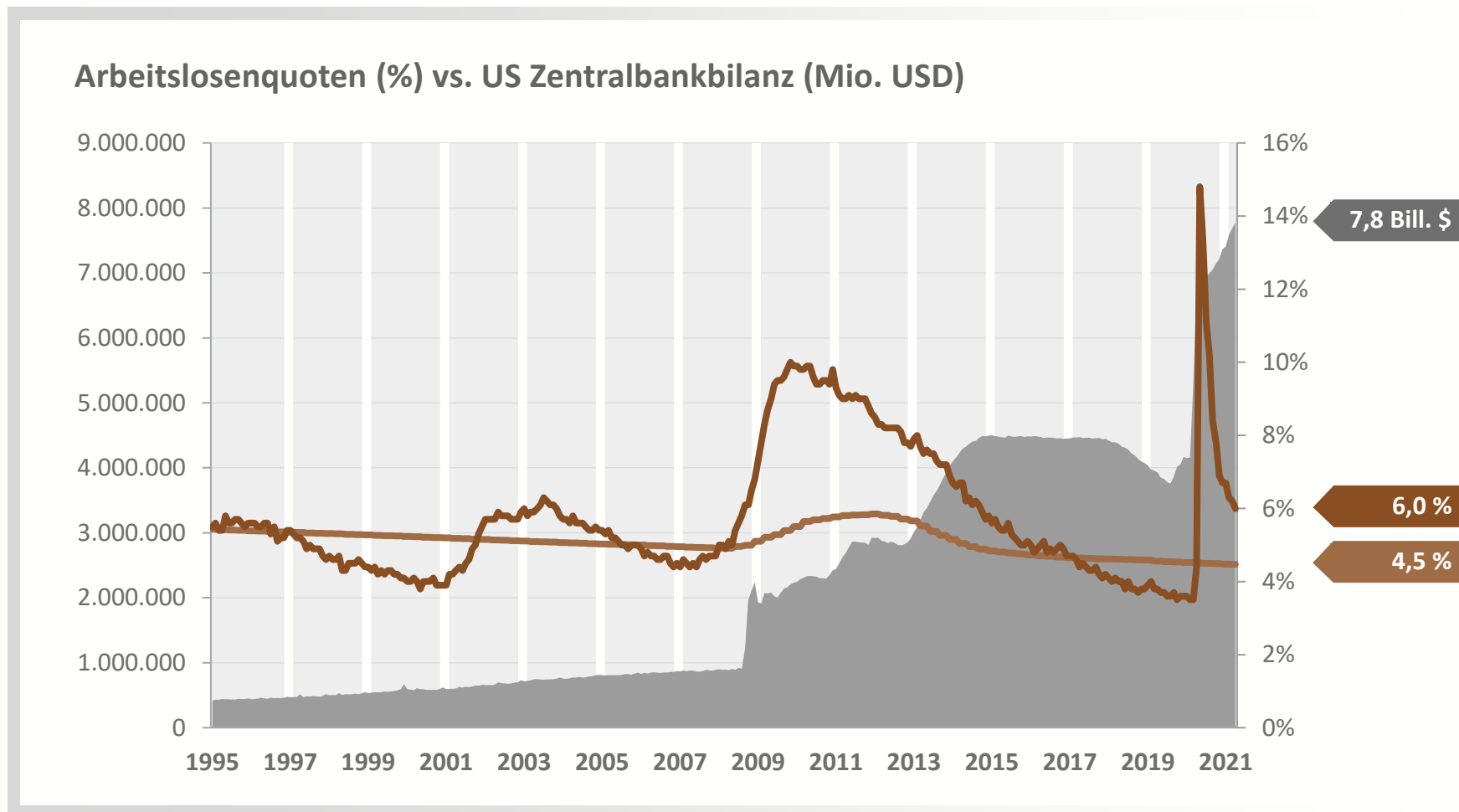
Quelle: Bloomberg, Stand: 30.04.2021 | Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

The background features a blurred candlestick chart with white bars and thin lines on a dark grid. A white horizontal bar is positioned across the middle of the image, containing the title text. On the left side, there is a solid orange vertical bar containing the number '4'.

4

# Makro und Sentiment

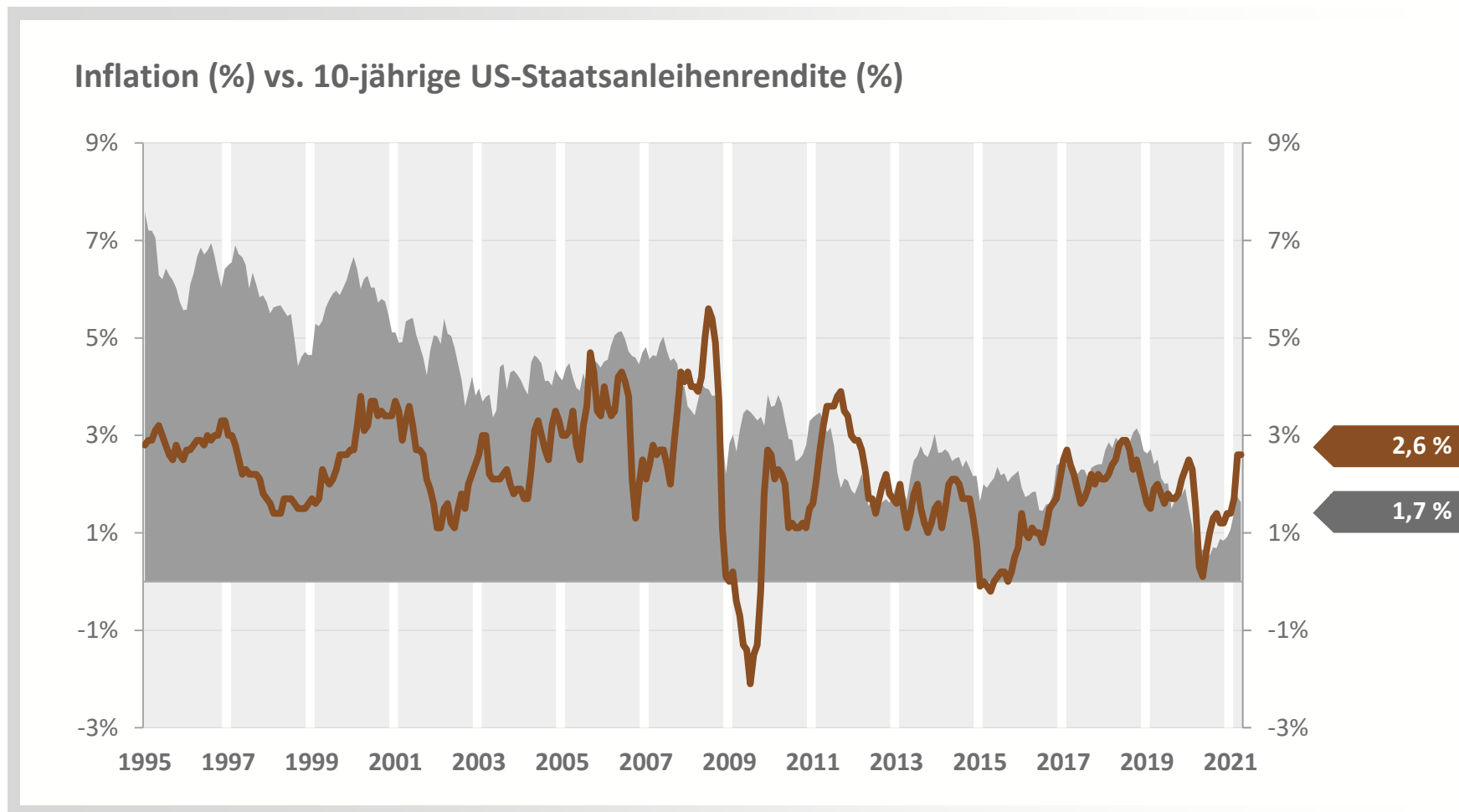
# Lockere Geldpolitik bis zur Vollbeschäftigung



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 30.04.2021

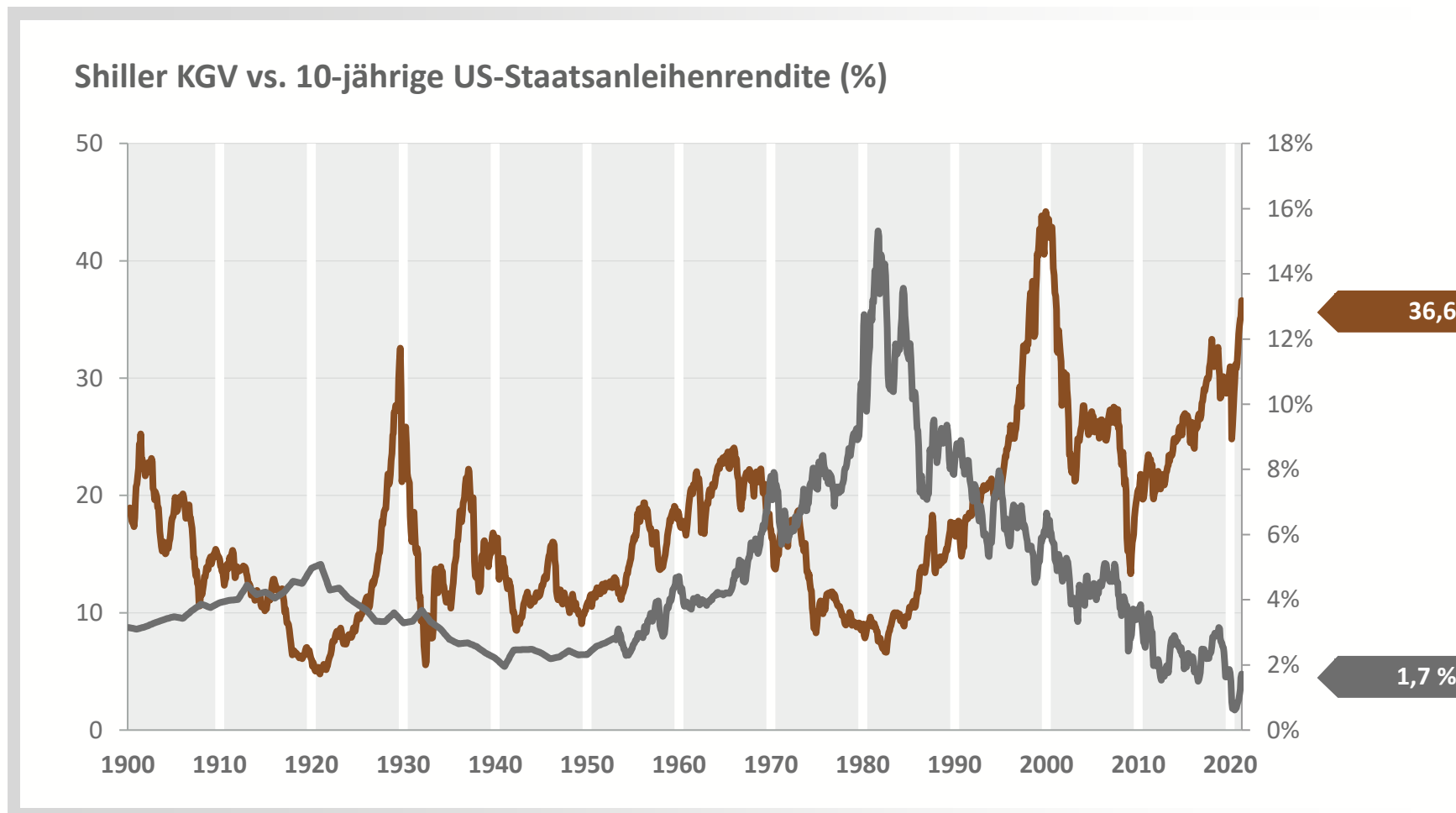


# Inflation – steigende Anleihenrenditen



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 30.04.2021

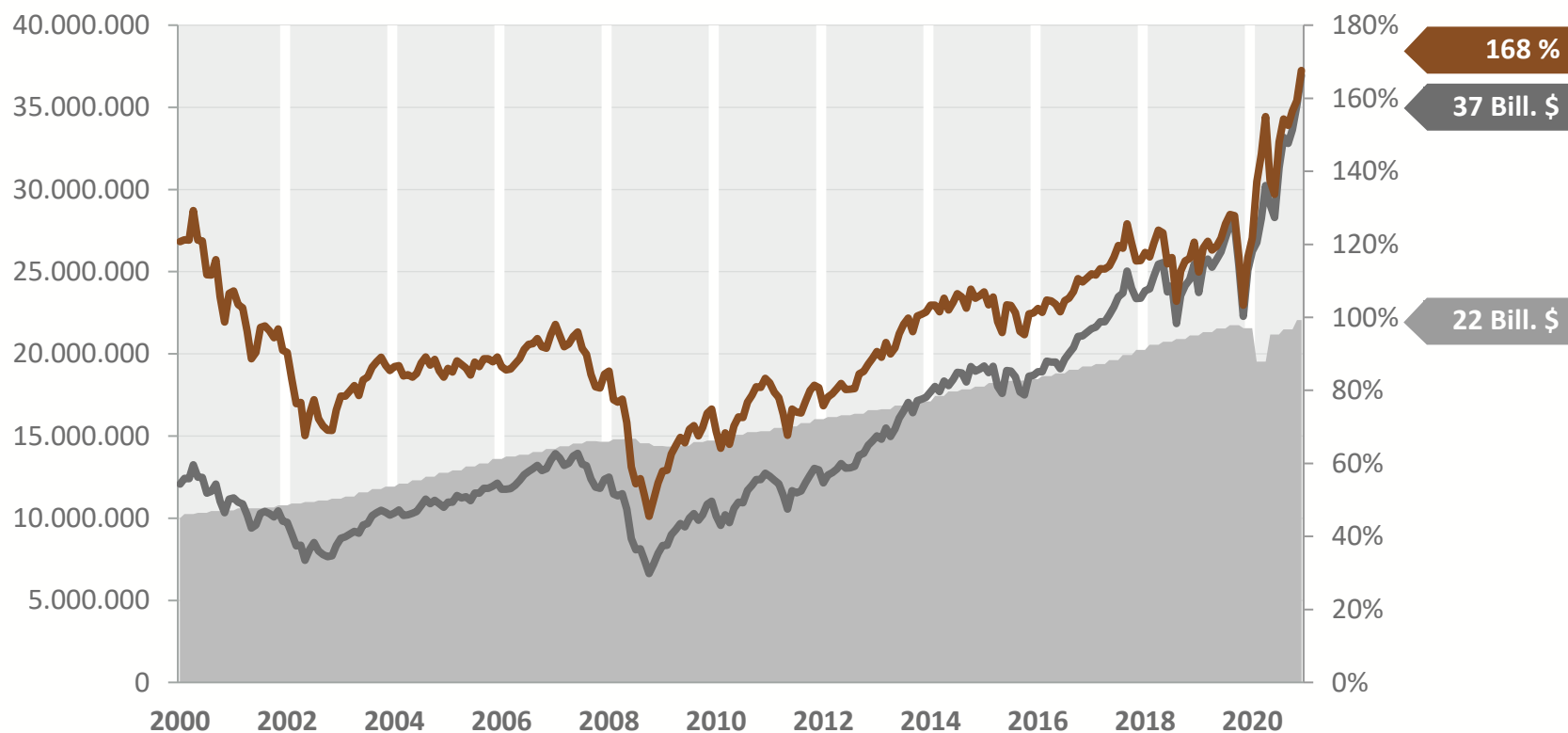
# Shiller KGV auf dem Weg zum Allzeithoch



Quelle: Shiller, eigene Darstellung Stand: 04.2021

# Buffett-Indikator

Buffett-Indikator (S&P 500 Marktkapitalisierung Mio. \$ / US Bruttoinlandsprodukt Mio. \$)



Buffett-Indikator  
(rechte Skala)

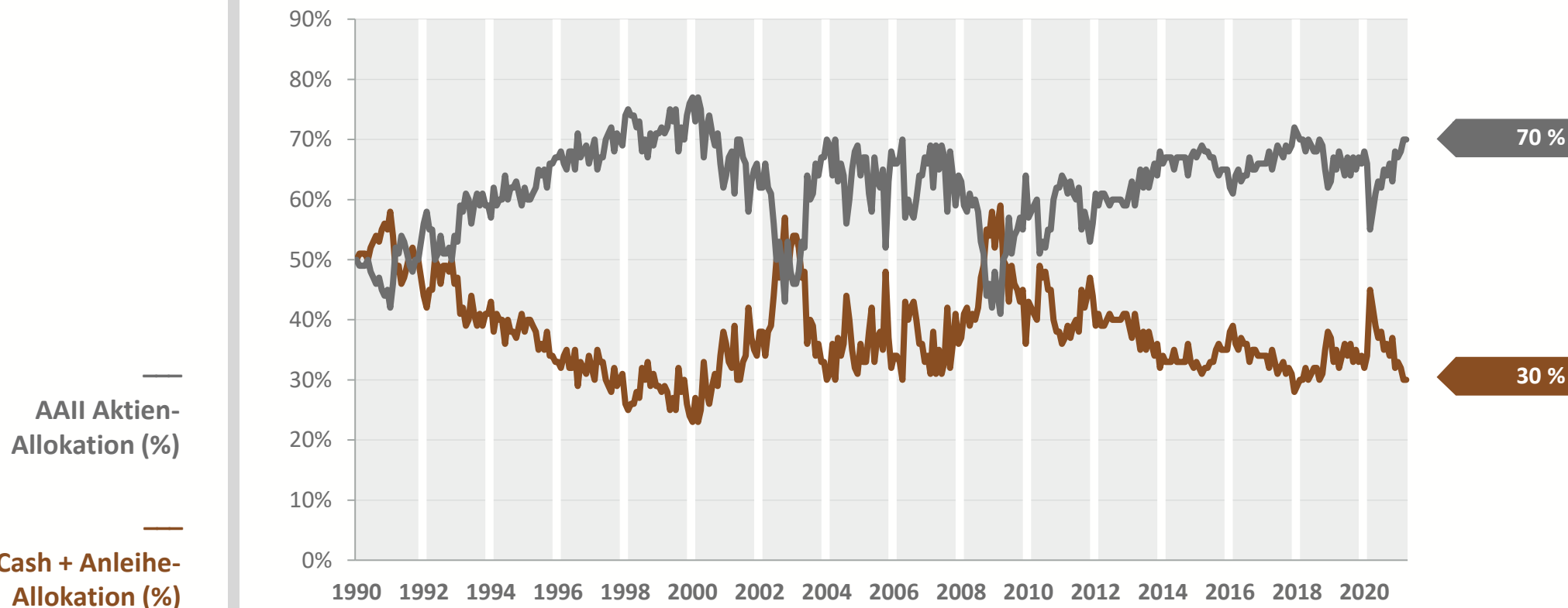
S&P 500 MCap  
(linke Skala)

US BIP  
(linke Skala)

Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 30.04.2021

# Anlegerpositionierung

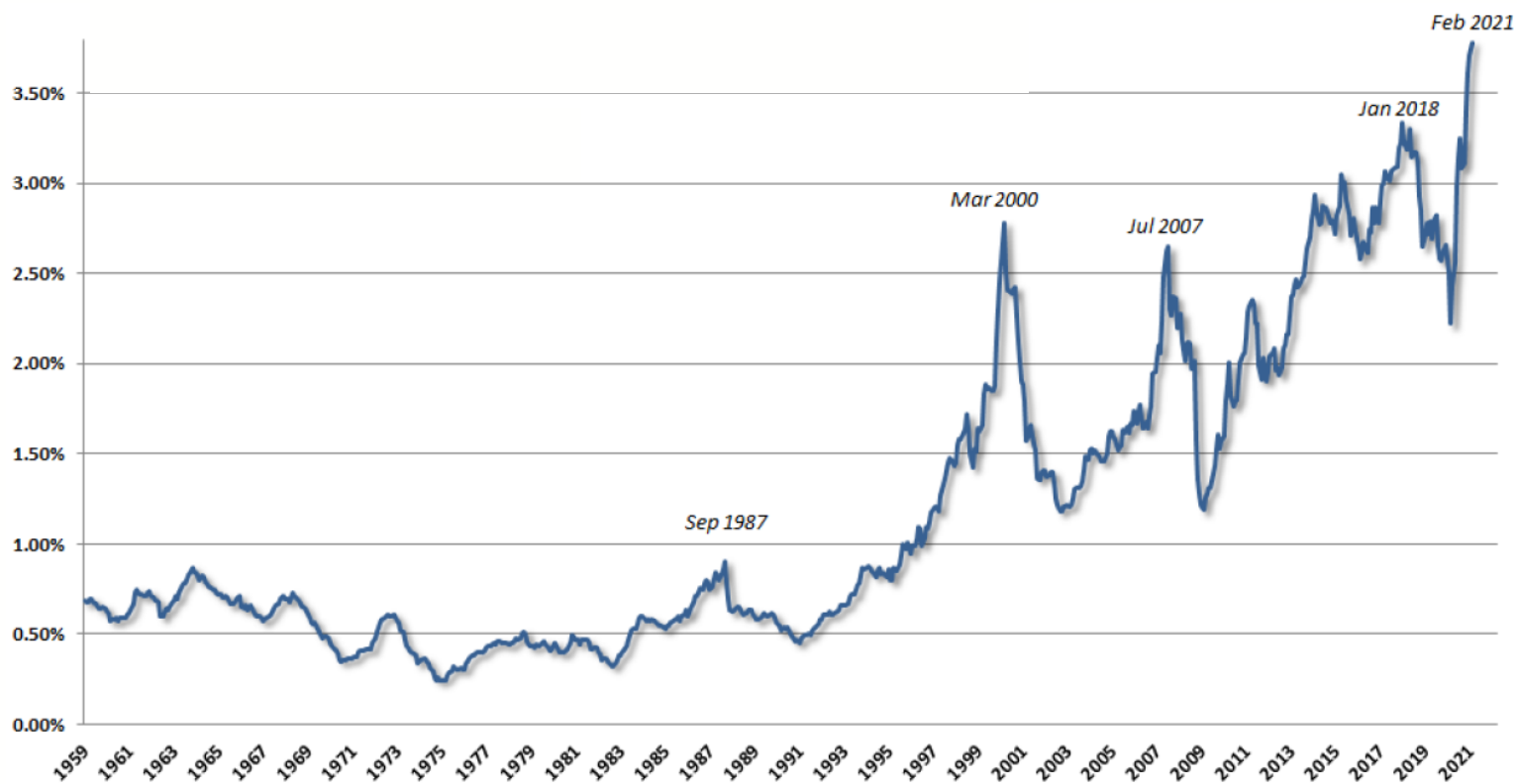
AAll Aktien + Aktienfonds-Allokation (%) & AAll Cash + Anleihe + Anleihefonds-Allokation (%)



Quelle: AAll, eigene Darstellung Stand: 30.04.2021

# Zunehmende Spekulation

Wertpapierkäufe auf Kredit / nominales BIP

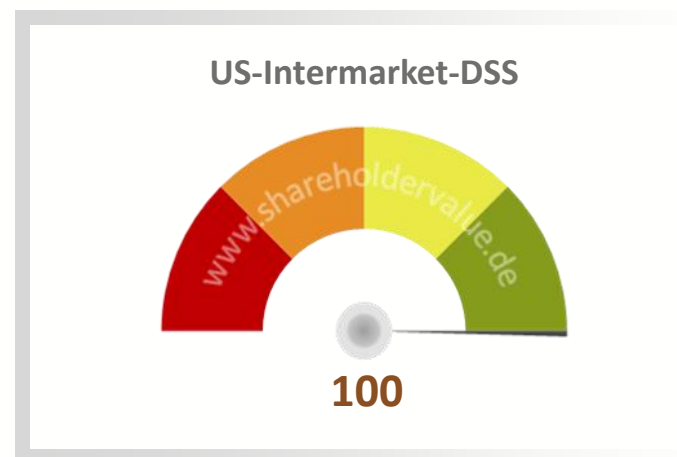
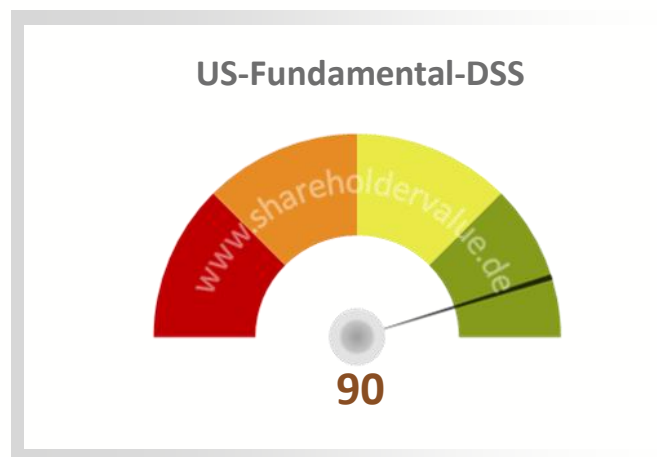
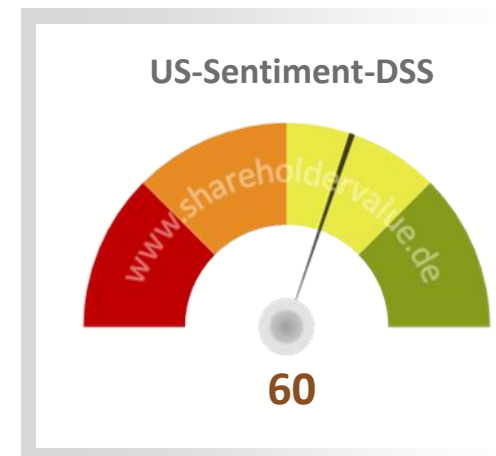
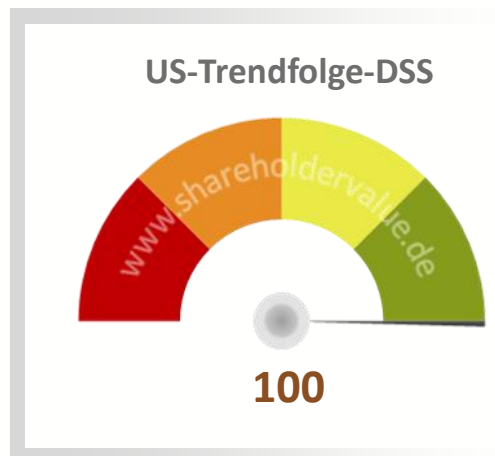
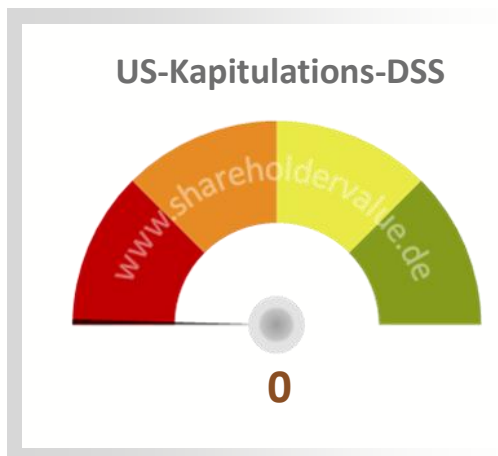


Quelle: Hussman Strategic Advisors, NYSE, Bloomberg, FINRA

Wertpapierkäufe  
auf Kredit /  
nominales BIP

# SVM „Mr. Market“ – Cockpit

Systeme zur Entscheidungsunterstützung (DSS) – S&P 500



Stand: 10.05.2021

[www.shareholdervalue.de/mr-market](http://www.shareholdervalue.de/mr-market)

## Kapitalmarktausblick

---

- 1. Die Luft wird dünner an den Börsen**
- 2. Märkte hängen massiv an der Liquidität der Notenbanken**
- 3. > 2% für 10-jährige Anleihen kann Trendwende bringen**
- 4. Viele Stimmungsindikatoren mit extremen Werten**
- 5. Positive Überraschungen bei der Bilanzsaison**
- 6. Externe Krisen prallen an den Finanzmärkten ab**
- 7. Modern Value Fokus bringt die Performance**

## Was tun?

---

- 1. Gewinne mitnehmen – Gewinnpositionen reduzieren auf ihre ursprüngliche Portfoliogewichtung**
- 2. Positionen verkaufen die nicht funktionieren**
- 3. Nachlaufende Stop Losses auf neue Niveaus hochziehen**
- 4. Überprüfung der Portfolioallokation im Verhältnis zur Risikotoleranz**
- 5. Sondersituationen und Firmen mit Katalysator bevorzugen**



## Rechtliche Hinweise

Soweit Aussagen in dieser Präsentation sich nicht auf in der Vergangenheit oder Gegenwart abgeschlossene Ereignisse oder Fakten beziehen, stellen sie zukunftsgerichtete Aussagen dar. Alle diese zukunftsgerichteten Aussagen basieren auf Einschätzungen, Erwartungen und Annahmen zur Zeit der Veröffentlichung dieser Präsentation und es gibt keine Gewissheit, dass diese Einschätzungen, Erwartungen und Annahmen richtig sind oder sich als richtig erweisen. Weiterhin sind die zukunftsgerichteten Aussagen Gegenstand von Risiken und Unwägbarkeiten, die bewirken können, dass tatsächliche Ergebnisse, und die Performance oder die Finanzlage von zukünftigen Ergebnissen, der Performance oder der Finanzlage, die in dieser Präsentation dargestellt oder angedeutet werden, wesentlich voneinander abweichen. Viele dieser Risiken und Unwägbarkeiten beziehen sich auf Faktoren, die von der Shareholder Value Beteiligungen AG weder kontrolliert noch verlässlich geschätzt werden können. Die Risiken und Unwägbarkeiten, die die zukunftsgerichteten Aussagen beeinflussen können, enthalten das zukünftige markt- und gesamtwirtschaftliche Umfeld, das Verhalten insbesondere anderer Marktteilnehmer und Investoren und das Handeln der staatlichen Aufsichtsbehörden.

Die Shareholder Value Beteiligungen AG übernimmt keinerlei Garantie oder Gewähr für zukunftsgerichteten Aussagen und weist die Leserschaft ausdrücklich darauf hin, dass diese sich auf diese Aussagen nicht verlassen kann. Die Shareholder Value Beteiligungen AG übernimmt keinerlei Verpflichtung, zukunftsgerichtete Aussagen zu aktualisieren oder sie an Ereignisse oder Entwicklungen nach dem Datum dieser Präsentation anzupassen.

Diese Präsentation dient ausschließlich Informationszwecken für Aktionäre der Shareholder Value Beteiligungen AG und darf nicht als Anlageberatung verstanden werden. Sie ist nicht als Verkaufsangebot bestimmt oder als Aufforderung zu einem Angebot zum Kauf oder Zeichnung irgendwelcher Wertpapiere nach irgendeiner Rechtsordnung. Die Präsentation stellt keine adäquate Grundlage für jedwede Verpflichtung oder Vertrag dar oder darf mit einem solchen in Verbindung gebracht werden. Soweit Angaben zu (Ziel-)Unternehmen gemacht werden, stellt die Präsentation keine Analyse der Gesellschaften dar. Alle Angaben erfolgen im Zusammenhang mit dem Gesamtportfolio. Anlageentscheidungen der Shareholder Value Beteiligungen in Gänze oder in Teilen erfolgten in der Vergangenheit auf Grundlage der zum jeweiligen Zeitpunkt vorhandenen Informationen. Dies stellt keine hinreichende Voraussetzung für vergleichbare Transaktionen zu einem späteren Zeitpunkt.

Die Präsentation darf zu keiner Zeit ohne vorherige schriftliche Zustimmung der Shareholder Value Beteiligungen AG vervielfältigt, verbreitet oder ganz oder teilweise veröffentlicht werden.

Die Präsentation kann Kennzahlen enthalten, die keine nach allgemein akzeptierten Rechnungslegungsstandards definierten, finanziellen oder operativen Kennzahlen darstellen oder darstellen könnten. Andere Unternehmen, die ähnlich bezeichnete Kennzahlen offenlegen, könnten diese anders berechnen.