

HV-Bericht

Shareholder Value Beteiligungen AG

WKN A16820 ISIN DE000A168205

virtuelle HV am 31.05.2022

Innerer Wert der Aktie hat 2021 um 45 Prozent zugelegt

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses zum 31.12.2021, des Lageberichts und des Berichts des Aufsichtsrats über das Geschäftsjahr 2021
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns
3. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands
4. Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrats
5. Bestellung des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2022
(Vorschlag: WEDDING & Cie. GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main)

HV-Bericht Shareholder Value Beteiligungen AG

Am 31. Mai 2022 fand die ordentliche Hauptversammlung der Shareholder Value Beteiligungen AG (SVB) für das Geschäftsjahr 2021 statt, und zwar wie bereits in den Vorjahren in rein virtueller Form. Das vergangene Geschäftsjahr gestaltete sich für die SVB mit einem Jahresüberschuss von knapp 38 Mio. Euro äußerst erfreulich. Für GSC Research berichtet Thorsten Renner über den Verlauf der Hauptversammlung.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Helmut Fink eröffnete die Hauptversammlung pünktlich um 16 Uhr und begrüßte die teilnehmenden Aktionäre. Dabei bedauerte er, die Hauptversammlung erneut in virtueller Form abhalten zu müssen. In diesem Rahmen begrüßte er auch die beiden Vorstandsmitglieder sowie seinen Aufsichtsratskollegen Herrn Schindler. Dr. Drill war der Hauptversammlung online zugeschaltet. Anschließend erläuterte er kurz die Formalien und berichtete über die Tätigkeit des Aufsichtsrats. Danach übergab Dr. Fink das Wort an das Vorstandsmitglied Simon Pliquett.

Bericht des Vorstands

Auch Herr Pliquett bedauerte die erneute Abhaltung der Hauptversammlung in virtueller Form. Das Geschäftsjahr 2021 startete an der Börse erfreulich in der Hoffnung auf eine baldige Überwindung der Corona-Pandemie. Im Jahresverlauf stellte sich denn auch eine breite wirtschaftliche Erholung ein. Zur Mitte des Jahres flachte die Kurve angesichts aufkommender Probleme jedoch ab. Die Verwerfungen in den Lieferketten brachten Materialengpässe und deutliche Preissteigerungen mit sich. Die führte dann auch zu einer spürbaren Inflation, so Herr Pliquett.

Auf Jahressicht legte der DAX um rund 16 und der SDAX um rund 11 Prozent zu. Der innere Wert der SVB verbesserte sich dagegen um 45 Prozent. Als Werttreiber nannte der Vorstand vor allem secunet, SMT Scharf, Schaltbau und Immunodiagnostic Systems. Im laufenden Jahr haben Lieferkettenprobleme, der Ukraine-Konflikt und eine steigende Inflation Rezessionssorgen befeuert. Dies führte am Gesamtmarkt zu einem zweistelligen Einbruch. Bis Ende April 2022 verzeichnete der innere Wert der SVB laut Herrn Pliquett dagegen lediglich ein leichtes Minus von 3,2 Prozent.

Seit Auflage verzeichnete die SVB gegenüber dem SDAX einen Performancevorsprung von 470 Prozent. Im Verhältnis zum DAX liegt die Outperformance sogar bei rund 700 Prozent. Trotz der sehr erfreulichen Entwicklung im vergangenen Jahr reduzierte sich jedoch der Discount des Aktienkurses zum inneren Wert nicht. In der Finanzkrise gab es einen Discount von 40 Prozent, jedoch gab es auch Zeiten mit einem leichten Aufschlag. Den deutlichen Discount konnte Herr Pliquett nicht nachvollziehen.

Deshalb hatte der Vorstand im letzten Jahr ein Aktienrückkaufprogramm für bis zu 20.000 Aktien bei einem Preis von 120 Euro unterbreitet. Allerdings wurden innerhalb der Frist lediglich 2.556 Aktien angedient. Nach Aussage von Herrn Pliquett begann das vergangene Jahr mit einem erfolgreichen Übernahme- und Delisting-Angebot bei SMT Scharf. Dabei habe man gemeinsam mit der Share Value Stiftung 8,22 Euro je Aktie geboten und dann rund 300.000 Aktien angedient bekommen, die anschließend im Verhältnis 70 zu 30 auf die Bieter aufgeteilt wurden. Durch die Teilnahme an der anschließenden Kapitalerhöhung konnte die Position weiter erhöht werden. Im Dezember 2021 gab man mit anderen Kernaktionären bekannt, dass eine strategische Überprüfung der Beteiligung erfolgt.

Um die Gewichtung im Depot nach dem weiteren Kursanstieg bei secunet zu begrenzen, wurden Teilverkäufe vorgenommen. Trotzdem ist secunet unverändert die größte Depotposition. Das abgelaufene Jahr war auch durch Verkäufe im Rahmen von Übernahmeangeboten geprägt. Zuerst erfolgte ein Übernahmeangebot bei Immunodiagnostic zu 382 Pence. Danach kam es zur ertragreichen Entwicklung bei der Schaltbau Holding AG. Nachdem Schaltbau zu einer sehr großen Position ausgebaut wurde, kündigte ein Investor ein Übernahmeangebot zu 53,50 Euro an, berichtete der Vorstand. Hierbei wurden sämtliche Stücke mit einem hohen Ergebnisbeitrag angedient.

Die Abwicklung der Übernahme bei Studio Babelsberg wurde erst nach dem Bilanzstichtag vollzogen. Daneben beendete man das Engagements in den Positionen Edding und EnviroLeach. Im Gegenzug erfolgte eine Aufstockung der Beteiligung an der AOC Value. Zum Jahresende setzte sich das Vermögen der Gesellschaft aus einer Liquidität von 30,5 Mio. Euro und elf Werten inklusive der eigenen Aktien mit einem Wert von gut 98 Mio. Euro zusammen. Die Wertansätze in der Bilanz liegen bei rund 63 Mio. Euro, wodurch sich stille Reserven von etwa 35 Mio. Euro ergeben. Der größte Anteil von rund 24 Mio. Euro entfällt auf secunet.

Der Jahresabschluss 2021 weist nach Angabe von Herrn Pliquett einen sehr hohen Überschuss von rund 37,9 Mio. Euro aus. Dieser wurde mit dem noch bestehenden Verlustvortrag verrechnet, letztendlich ver-

blieb nach weiteren Einstellungen ein Bilanzgewinn von 17,2 Mio. Euro. Im vergangenen Jahr summierten sich die realisierten Kursgewinne auf 33,2 Mio. Euro. Davon entfielen 15,8 Mio. Euro auf secunet, weitere 11,3 Mio. Euro auf Schaltbau und 5,9 Mio. Euro auf Immunodiagnostic.

Die Verwaltungskosten des Depots gliedern sich in eine Grundvergütung von 1,5 Mio. Euro und eine Erfolgsbeteiligung von 3,6 Mio. Euro. Der starke Anstieg der sonstigen betrieblichen Erträge resultierte aus Zuschreibungen auf Wertpapiere des Anlagevermögens. Laut Herrn Pliquet handelte es sich vor allem um SMT Scharf und Intershop. Abschließend teilte Herr Pliquet mit, dass er eine neue berufliche Herausforderung annehmen möchte, er werde dem Unternehmen aber noch für eine Übergangszeit zu einer geordneten Übergabe zur Verfügung stehen.

Das weitere Vorstandsmitglied Frank Fischer berichtete dann über die Philosophie der Gesellschaft. Wie Herr Fischer berichtete, hatte Günther Weisspfenning mehrere Aktienclubs gegründet und darunter auch den R 3000. Damals habe er bereits Value-Investing gelebt, obwohl er gar nicht wusste, was das eigentlich sei. In einem der Clubs hatte man auch die Aktie AGROB unter die Lupe genommen. Das Geschäftsmodell war angesichts der hohen Auflagen, steigender Energiepreise und des ausländischen Wettbewerbs nicht wirklich überzeugend. Allerdings war das Grundstück in der Nähe von München wertvoll. Die Firma wurde dann abgewickelt und die Reserven wurden aufgedeckt. Der damalige Geschäftsbetrieb war nicht am Standort Deutschland zu leisten. Beim Grundstück gab es eine riesige Wertaufholung. In diesem Jahr kam es sogar zu einer erneuten Übernahme von AGROB.

Die ersten Engagements lagen klar im Bereich des klassischen Value-Investing. Danach habe man sich jedoch mit Tecan auch eine Firma angeschaut, die nach dem Börsengang gefloppt ist. Aufgrund der Enttäuschung nach dem Börsengang konnte man die Aktie günstig erwerben. Anschließend erfolgte eine Übernahme durch das Management. Nach einigen Jahren habe man einen Vervielfacher gehabt und die Aktie verkauft. Rückblickend war dies jedoch eine falsche Entscheidung, denn seitdem habe sich der Kurs verhundertfacht.

Als wichtig für den Erfolg erachtete Herr Fischer eine Aussage von Warren Buffett, wonach es besser sei, ein wunderbares Unternehmen zu einem fairen Preis als ein mittelmäßiges Unternehmen zu einem wunderbaren Preis zu erwerben. Danach berichtete der Vorstand über Themen, die Qualitätsfirmen auszeichnen. Demnach braucht es eine positive Wachstumsdynamik mit Kapitalrenditen von über 20 Prozent. Wenn dies gegeben ist, schaut man sich die strukturellen Wettbewerbsvorteile des Unternehmens an. Dabei gehe es darum, ob der Burggraben groß genug ist, um diese Kapitalrenditen zu schützen. Des Weiteren achte man auf eine relativ geringe oder allenfalls angemessene Verschuldung. Ein positiver Faktor seien auch familien- oder eigentümergeführte Gesellschaften, so Herr Fischer.

Eine weitere Aussage sei, dass die „Zeit der Freund des guten Unternehmens ist“. Falls eine Gesellschaft 20 oder 25 Prozent Eigenkapitalrendite erwirtschaftet und dies für eine lange Dauer, dann sei die Zeit ihr Freund. Ein Unternehmen mit einer geringeren Rendite sei allerdings auch günstiger einzukaufen. Diesen günstigeren Einkauf holen die Unternehmen mit deutlich höherer Rendite aber innerhalb kurzer Zeit wieder auf. Langfristig führt der Zinseszinsseffekt der hohen Renditen jedoch zu einer deutlichen Outperformance. Denn laut Einstein sei der „Zinseszinsseffekt das achte Weltwunder“.

Als Beispiel dafür nannte Herr Fischer das Engagement bei secunet. Hier habe man zwar einige Aktien verkauft, trotzdem ist das dortige Engagement immer noch die Top-Position von SVB. Nach Ansicht von Herrn Fischer ist das Unternehmen auch für die Zukunft gut gerüstet und aufgestellt. Neben dem wachsenden Einsatz der SINA-Technologie eröffnen auch die jüngsten Akquisitionen angesichts der aktuellen Bedrohungslage gute Perspektiven. Dabei gehe es vor allem um sichere öffentliche Cloud-Operationen, berichtete der Vorstand.

Mit SecuStack Titan bietet secunet mit Partnern eine Lösung für die sichere Public Cloud und höchste Ansprüche. Damit kann secunet sowohl die Hardware als auch die Software liefern. Damit könnte secunet Wachstumsraten erzielen, die sogar über den Vorjahren liegen. Die SVB konnte schon viele Jahre an der hervorragenden Kursentwicklung partizipieren. Strukturell bleiben die Wachstumstrends für die kommenden Jahre unverändert intakt, auch wenn es aktuell einen kleinen Hänger gibt.

Als ein Neuengagement nannte Herr Fischer die Sartorius AG. Laut Herrn Fischer werden die Produkte oft Teil des Zulassungsprozesses bei den Kunden, so dass man vor dem Austausch geschützt ist. Die Anzahl der Biotech-Firmen hat sich in den letzten Jahren massiv erhöht, was ebenfalls Wachstumschancen eröffnet. Zudem gibt es nach Ansicht des Vorstands immer mehr Produkte für den Nutzen des Menschen. Bei Sartorius verortete Herr Fischer enorme Wachstumschancen im Bereich Single Use Transition. Hierbei kommen die einmal verwendbaren Bags immer häufiger zum Einsatz. Bis 2030 wird das durchschnittliche

Wachstum in diesem Bereich auf jährlich 18 Prozent geschätzt. Sartorius ist mit einem Marktanteil von 45 Prozent bereits bestens positioniert. Wie der Vorstand mitteilte, wolle SVB Sartorius langfristig begleiten.

Anschließend ging Herr Fischer auf die aktuelle Marktentwicklung ein. In den letzten Monaten kam es dabei zu einem Rückgang von über 20 Prozent. Belastend wirken sich die steigenden Zinsen aus, darüber hinaus könnten auch Anleihen eher wieder in den Markt kommen. Weitere Faktoren sind der Lockdown in China, ein steigender Inflationsdruck und unter Druck stehende Gewinnspannen. In Deutschland kletterten die Energiepreise um über 30 Prozent und die Konjunkturerwartungen liegen auf einem sehr niedrigen Niveau. Wie Herr Fischer berichtete, fällt der Konsum in den USA ebenfalls deutlich niedriger aus. Er rechnete zudem weiter mit hohen Energiepreisen und angesichts leerer Kassen nicht mit Steuersenkungen. Man rechne mit einer Rezession und die Konsumenten seien häufig ängstlich unterwegs. Zunächst einmal gehe es um den Realkapitalerhalt durch Modern Value, meinte Herr Fischer. Mit wunderbaren Unternehmen will die SVB auch in Zukunft langfristig überdurchschnittliche Renditen erwirtschaften.

Beantwortung der eingereichten Fragen

Zahlreiche Fragen drehten sich um das Ausscheiden von Herrn Pliquett aus dem Vorstand und die anstehende Nachfolgeregelung. Zunächst einmal sprach Dr. Fink Herrn Pliquett seinen Dank für die langjährige Zusammenarbeit aus. Er habe sich entschieden, neue berufliche Herausforderungen anzunehmen. Der Aufsichtsrat habe über die Nachfolge zu entscheiden und zur Auswahl der Kandidaten werden verschiedene Kanäle genutzt. Der Kandidat müsse jedoch die Anlagephilosophie der Gesellschaft mitbringen.

Der Aufsichtsrat werde nach der Hauptversammlung über das weitere Vorgehen und eine mögliche Anpassung der Geschäftsordnung des Vorstands beraten, kündigte Dr. Fink an. Juristisch gebe es jedoch kein erforderliches Korrektiv, denn die Satzung sehe die Führung der Gesellschaft durch einen Alleinvorstand ausdrücklich vor. Er bringe sich zwar auch gerne ein, dabei stehen die Interessen der SVB aber immer an erster Stelle. Es könnte aber auch eine Anpassung der Struktur bspw. in eine SE erfolgen. Dann wäre eine breitere Einbeziehung des Verwaltungsrats möglich. Im Hinblick auf Unterstützung des Vorstands erklärte Dr. Fink, im Dienstleistungsvertrag mit der SVM werden zahlreiche Unterstützungsleistungen definiert, die die SVM unabhängig vom Vorstand zu erbringen hat.

Herr Graf bedankte sich zunächst für die gute Arbeit bei den Verantwortlichen der Gesellschaft und sprach dann den Themenkomplex Hauptversammlung an. Laut Herrn Pliquett werden die Redebeiträge nicht online gestellt, allerdings werde man die Präsentation auf der Homepage veröffentlichen. Zudem werde es wieder einen Bericht von GSC Research zur Hauptversammlung geben. Eine interaktive Fragemöglichkeit wurde nicht gewählt, da dies sowohl technisch als auch kostenseitig einen deutlichen Mehraufwand bedeuten würde. Im kommenden Jahr ist dann aber die Abhaltung einer Präsenz-Hauptversammlung geplant.

Interesse bekundete der Aktionär auch an den in der Shareholder Value Alpine gehaltenen Aktien. Hier nannte Herr Pliquett Mayr Melnhof, Vetropack, Kapsch Traffic, Bawag, VZ Holding und Marinomed Biotech. Im laufenden Jahr kam noch die Bossard Holding hinzu.

Auf die Frage nach der Anzahl der Aktionäre meinte Herr Pliquett, die Anzahl der Aktionärsnummern hat sich von etwa 1.200 auf rund 1.100 reduziert. Zum Zinsaufwand im vergangenen Jahr konnte der Vorstand lediglich von einem Aufwand in Höhe von 275 Euro berichten. Zu Werten von der Watchlist wollte sich der Vorstand nicht äußern, da dies auch dem Schutz der Aktionäre diene.

Ein Aktionär sprach das Thema Netflix-Aktien an. Wie der Vorstand entgegnete, halte die Gesellschaft derzeit keine Netflix-Aktien, die zudem nicht ins Depot passen. Auf die Frage nach dem Einstandskurs bei der Mears Group nannte Herr Pliquett einen Wert von 4,36 Euro je Aktie. Interesse bekundeten zahlreiche Aktionäre auch am vorhandenen Discount der Aktie zum inneren Wert und an einem möglichen Aktienrückkauf.

Den Discount hielt der Vorstand für nicht gerechtfertigt. Durch eine hohe freiwillige Transparenz versuche man den Aktionären Anhaltspunkte zu geben. Der Aktienrückkauf fiel hinsichtlich der angedienten Aktien eher bescheiden aus. Ein Einzug eigener Aktien ist derzeit noch nicht vorgesehen. Neben dem Aktienrückkauf könnten auch eine höhere mediale Präsenz oder konstant hohe Dividenden eine Möglichkeit sein, um den Discount zu reduzieren. Aktienrückkäufe seien aber meist besser als eine Dividende, da die meisten Aktionäre die Dividende versteuern müssen.

Zur Shareholder Value Alpine erklärte Herr Pliquett, sie macht knapp ein Prozent des Depotvolumens aus. Die Gesellschaft soll Investments in Österreich, der Schweiz und in Liechtenstein eingehen. Zur Wertermitt-

lung der Beteiligung an Acceleratio Topco teilte der Vorstand mit, die Bewertung erfolgt zu Anschaffungskosten. Ebenfalls zahlreiche Fragen waren zum Themenkomplex SMT Scharf eingegangen.

Am 14. Dezember 2021 haben die Kernaktionäre informiert, dass eine strategische Überprüfung der Beteiligung durchgeführt wird. Dazu habe man Lincoln International mandatiert, um bei der Suche nach einem Investor zu helfen. Laut Herrn Pliquet werden aktiv Gespräche geführt und ein Verkauf erscheine auch vor dem Hintergrund der Auseinandersetzungen in der Ukraine weiter möglich.

Frau Kostinek wollte wissen, welche Steigerung des inneren Wertes sich das Management für 2022 vorgenommen hat. Die Investments sollen einen Total Shareholder Return von 15 Prozent im Jahr liefern. Dies bedeutet auf Sicht von fünf Jahren eine Verdopplung, berichtete Herr Fischer. Derzeit befindet man sich jedoch in einem schwierigen Umfeld, das man durchaus als „Bärenmarkt“ sehen kann.

Zu Netflix erklärte Herr Fischer, auch wenn der Titel derzeit nicht ins Portfolio passt, sehe man Netflix als langfristigen Profiteur des Niedergangs des linearen TV. Bisher konnten TV-Sender mit eigenen Produktionen eine EBIT-Marge von 20 Prozent erwirtschaften. Angesichts der steigenden Eigenproduktionen bei Netflix scheint dies auch dort möglich zu sein. Deshalb könne man weiter positiv für Netflix gestimmt sein.

Wie Herr Fischer im Hinblick auf die Übernahme von Schaltbau informierte, kam das Angebot zum damaligen Zeitpunkt überraschend. Grundsätzlich sei man aber immer im konstruktiven Dialog mit dem Management. So habe man sich auch über den neuen Aufsichtsratsvorsitzenden gefreut. Man wolle längerfristig bei Schaltbau investiert bleiben. Im Rahmen der Übernahme wurden keine Beraterhonorare oder Provisionen vereinnahmt.

Noch einmal ging es um den Rückkauf eigener Aktien. Da es sich um ein Tenderangebot handelte, wurden alle Aktien zum gleichen Preis von 120 Euro erworben, teilte Herr Fischer mit. Der Einzug eigener Aktien ist derzeit noch nicht vorgesehen, dies könne sich jedoch ändern. Im Hinblick auf Webinare meinte der Vorstand, diese werden zunehmend bei Shareholder Value Management umgesetzt. Dies soll ein tieferes Verständnis für die Anlagephilosophie ermöglichen. Dies soll zukünftig durch weitere Inhalte ergänzt werden.

Nachfolgend ging es um das Engagement bei Acceleratio Topco. In den Medien wurden Übernahmegerüchte und deren erfolgloses Ende verbreitet, führte Herr Fischer aus. Zum konkreten Stand dürfe man keine Stellung nehmen. Er empfand die Kommunikation mit dem Großaktionär KKR als sehr partnerschaftlich. Seit dem Einstieg gibt es auch eine erfolgreiche Geschäftsentwicklung zu vermelden. KKR habe sich einen anderen Verkaufspreis erhofft, allerdings lag der Preis durchaus deutlich über dem Einstiegspreis, so der Vorstand. Ein erneuter Anlauf erscheine frühestens in 12 bis 18 Monaten wahrscheinlich.

Ferner sprachen die Aktionäre auch die Beteiligung an der Intershop Communications AG an. Nach Aussage von Herrn Fischer ist derzeit kein Verkauf der Beteiligung geplant. Der klare Fokus liegt auf der Weiterentwicklung des Geschäftsmodells hin zu einem wachsenden und profitablen B2B-E-Commerce-Business. Dabei geht es um die Bereiche Großhandel und Manufacturing. Sollte dies wie geplant gelingen, wäre die Aktie im Vergleich zu den Peergroup-Unternehmen unterbewertet, unterstrich Herr Fischer. Dazu fehle aber noch das beschleunigte Wachstum.

Angesprochen auf eine etwaige Sonderkonjunktur bei secunet durch das Sondervermögen Bundeswehr erklärte Herr Fischer, hierbei könne man nicht sagen, wann Aufträge von öffentlicher Seite kommen. Herr Fischer ging davon aus, dass es nicht nur bei der Bundeswehr zu einer höheren Nachfrage kommt. Wann die Politik die Mittel abrufen, müsse man abwarten. Zudem erfolge dies meist aus Rahmenverträgen. Insgesamt ergeben sich mittel- bis langfristig zahlreiche Wachstumsmöglichkeiten.

Nähere Auskünfte erbat die Aktionäre auch zum Engagement bei AOC Value. Hierbei habe man einen langfristigen Ansatz. Laut Zeitungsberichten solle derzeit wohl der Offset-Bereich an Private Equity verkauft werden. Man könne zuversichtlich sein, dass die Verhandlungen schon bald in die letzte Runde gehen. Diese Mittel könnte Agfa dann in die attraktiven Wachstumsbereiche investieren. In den kommenden Jahren könne dies dann zu einem deutlichen Wert- und Wachstumstreiber werden.

Zur weiteren Zukunft bei der Gesellschaft meinte Herr Fischer, er habe als Vorbilder Warren Buffett und Charlie Munger. Dabei hegte er die Hoffnung, mit 90 Jahren ebenfalls noch aktiver Investor zu sein. Im Team gebe es aber zahlreiche Mitarbeiter, die die Aufgaben übernehmen könnten. Neue Titel suche man nach dem Ansatz Modern Value, betonte der Vorstand. Es werde sicher aber auch mal wieder einen Deep Value-Wert geben. Herr Fischer ließ dabei durchblicken, dass die Gesellschaft zwei neue Werte im Aufbau hat. Sobald diese Positionen ein ausreichendes Gewicht für eine Startposition haben, werde man dies auch

melden. Nach seiner Meinung liege das Heil nicht in einer breiten Streuung, sondern in der Auswahl der besten Titel.

Herr Fischer hielt auch Engagements außerhalb des deutschsprachigen Raums für denkbar. Eine regionale Fokussierung könne aufgrund der Nähe zum Management im Smal- und Mid-Cap-Bereich aber durchaus von Vorteil sein. Zur Absicherung habe man 2021 rund 517 TEUR gezahlt und 2022 waren es 996 TEUR.

Nähere Auskünfte standen auch für die Beteiligung bei Sartorius auf der Agenda. Laut Herrn Fischer habe man jeweils 10 Mio. Euro in zwei Gesellschaften investiert. Über diese beiden Gesellschaften hält die SVB mittelbar einen Anteil an einer Erbengemeinschaft. Entsprechend halten die beiden Gesellschaften mittelbar keine Sartorius-Aktien, diese werden weiter von der Erbengemeinschaft gehalten. Diese verfügt über rund 55 Prozent der ausstehenden Stammaktien. Bis 2028 ist ein Testamentsvollstrecker eingesetzt. Danach werden die Sartorius-Aktien an die Mitglieder der Erbengemeinschaft ausgegeben, sofern man sich nicht auf den Verkauf an einen Dritten einigt. Über den genauen Preis könne er keine Auskunft geben, man sei aber weiter sehr zufrieden mit der Investition. Für Sartorius rechnete Herr Fischer mit einem jährlichen Umsatzwachstum von 15 Prozent. Zudem soll eine EBITDA-Marge von 32 Prozent erzielt werden. Als Exit-Multiple konnte er sich das 30-fache EBITDA vorstellen. Des Weiteren könne man sich vorstellen, dass Sartorius seine Position als Marktführer sogar noch ausbauen kann.

Abstimmungen

Nach dem Ende der Fragerunde leitete Dr. Fink zu den Abstimmungen über. Vom Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von 6,975.000 Euro, eingeteilt in 697.500 Aktien, waren 291.776 Aktien entsprechend 41,8 Prozent vertreten. Die Beschlüsse wurden alle mit mindestens 95 Prozent Zustimmungsquote im Sinne der Verwaltung gefasst. Dies waren die Einstellung des Bilanzgewinns in die Gewinnrücklagen (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4) sowie die Wahl von WEDDING & Cie. zum Abschlussprüfer (TOP 5).

Gegen 18:15 Uhr konnte Dr. Fink die Hauptversammlung wieder beenden.

Fazit und eigene Meinung

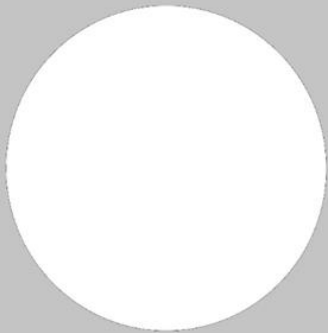
Die Shareholder Value Beteiligungen AG verzeichnete ein äußerst erfolgreiches Jahr 2021 mit einem Zuwachs beim inneren Wert von 45 Prozent. Damit entwickelte sich die Gesellschaft deutlich besser als die wichtigen Deutschen Börsenindizes. Das Beteiligungsportfolio erscheint dabei weiterhin sehr interessant und vielversprechend. Mit Sartorius ist ein weiterer spannender Wert hinzugekommen, auch wenn die Papiere derzeit nicht direkt gehalten werden. Trotz der erfolgreichen Entwicklung hinkt der Aktienkurs dem inneren Wert weiter deutlich hinterher. Zum 31. Mai 2022 belief sich der innere Wert auf 179,40 Euro. Bei einem Kurs von lediglich gut 140 Euro ergibt sich somit ein Discount von rund 20 Prozent, der nicht gerechtfertigt erscheint. Entsprechend sehen wir die SVB-Aktie als eine Kaufposition an.

Kontaktadresse

Shareholder Value Beteiligungen AG
Neue Mainzer Straße 1
D-60311 Frankfurt

Tel.: +49 (0)69 / 66 98-300
Fax: +49 (0)69 / 66 98-30 16

Internet: www.svb-ag.de
E-Mail: ir@shareholdervalue.de



GSC Research GmbH
Tiergartenstr. 17
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:
Postfach 48 01 10
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de