



Geschäftsbericht 2021

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 %
2018	-20,3 %	-18,3 %	-20,0 %	-2,1 %	-0,3 %
2019	12,3 %	25,5 %	31,6 %	-13,1 %	-19,2 %
2020	12,0 %	3,6 %	18,0 %	8,4 %	-6,0 %
2021	45,0 %	15,8 %	11,2 %	29,2 %	33,8 %
Jahresperformance annualisiert (CAGR)*	12,0 %	4,4 %	8,3 %	7,6 %	3,7 %
Performance seit 2001*	979,7 %	147,0 %	434,1 %	832,7 %	545,6 %

*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.*

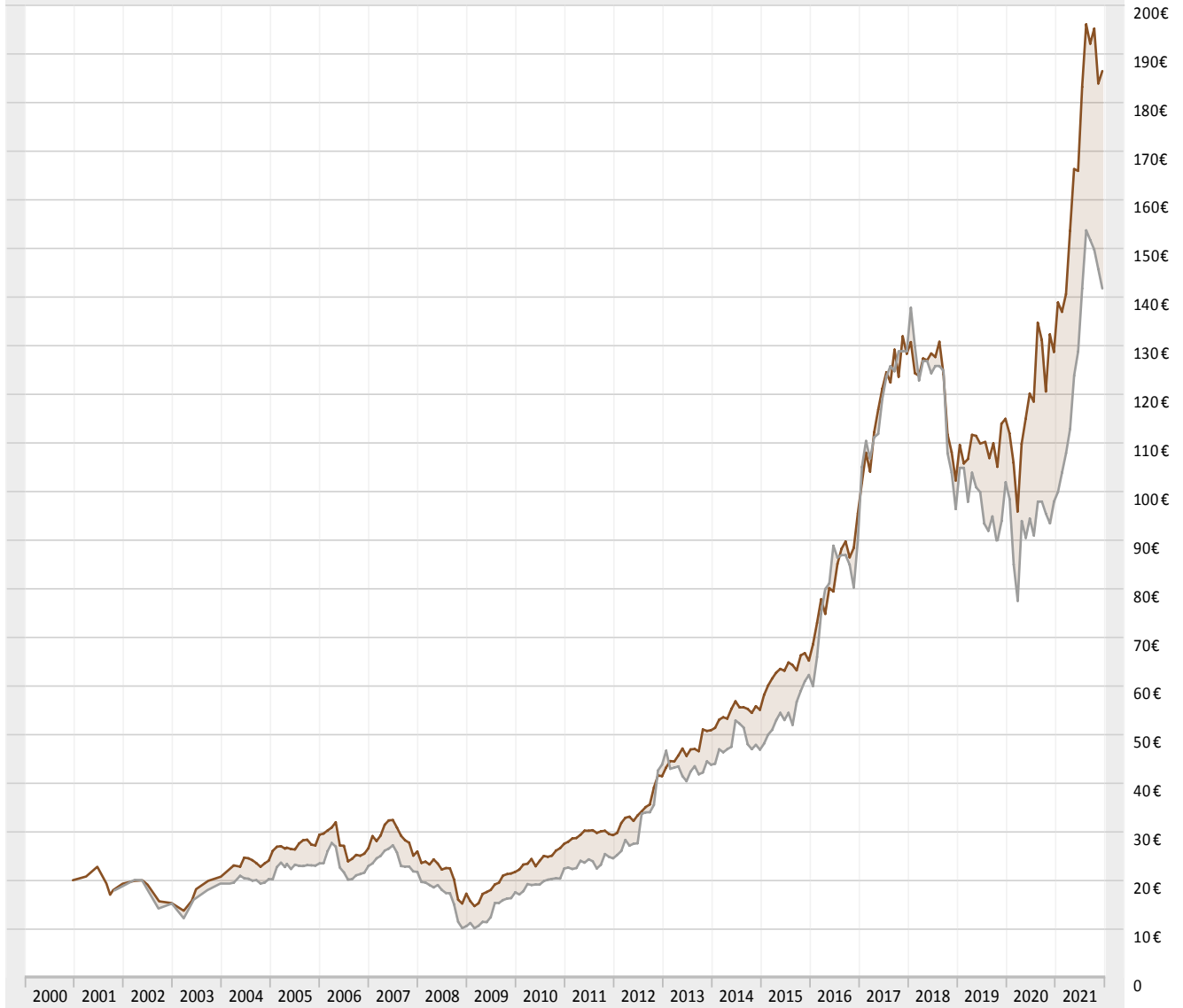
*Die Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG ist notiert im Basic Board des Freiverkehrs der Frankfurter Wertpapierbörse.
(ISIN: DE000A168205, WKN: A16820)*

21 2021 2021
2021 **2021** 2021
21 2021
021

Shareholder Value Beteiligungen AG

Entwicklung Innerer Wert und Börsenkurs

seit Auflage pro Aktie in Euro



	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	12/18	12/19	12/20	12/21	
Wert (€)*																							
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	102,40	115,03	128,83	186,78	
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	96,50	102,00	98,00	142,00	
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	2,96	5,54	-0,51	5,90	13,03	30,83	44,78	
Relativ	0%	-2%	-1%	-6%	-16%	-20%	-14%	-16%	-39%	-19%	-19%	-16%	6%	-14%	-15%	-5%	-6%	0%	-6%	-11%	-24%	-24%	

* 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 Aufsichtsrats
11	Bericht des Vorstands
14	Depot
16	Aktie
19	Anlagestrategie
25	Jahresabschluss
26	Lagebericht
30	Bilanz
31	Gewinn- und Verlustrechnung
32	Eigenkapitalspiegel
33	Anlagespiegel
34	Anhang
36	Bestätigungsvermerk
39	Termine 2022
39	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 Drill | Stellvertretender Vorsitzender | München

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 25 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 für das Bankhaus Sal. Oppenheim & Cie. in Köln und Frankfurt am Main verantwortlich.



Volker Schindler | Aufsichtsratsmitglied | Pfungstadt

Jahrgang 1956, Dipl. Bankfachwirt, war mehr als 4 Jahrzehnte im Investmentbanking bei der Hypo-Bank (heute: Unicredit Bank AG) und die letzten 22 Jahre bei der ICF Bank AG, Frankfurt tätig.

Er hatte verschiedenste Führungspositionen inne u.a. in den Bereichen Execution, Eigenhandel, Portfoliomanagement, Institutional Sales und zuletzt als Head Global Markets.

Heute ist er noch als Verwaltungsrat für Fonds bei der Axxion in Luxemburg aktiv.

Er ist Gründungsmitglied des Investmentclubs R 3000 und heute als Anlagevorstand des Clubs für dessen Anlagestrategie zuständig.

Seit April 2021 ist Herr Schindler im Ruhestand.

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 Goethe-Universität in Frankfurt am Main 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 Pliquett, CFA | Frankfurt am Main

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

Nach dem Studium der Wirtschaftswissenschaften kam Herr Pliquett 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.

Herr Pliquett 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 absolvierte er im Jahr 2015 erfolgreich das Chartered Financial Analyst (CFA) Programm.

An aerial photograph of Frankfurt am Main, Germany, showing the Main river winding through the city. The skyline is dominated by modern skyscrapers, including the tall, glass-clad tower on the right. The foreground shows a mix of traditional European architecture and modern buildings. The sky is filled with soft, white clouds, suggesting a bright but slightly overcast day. The overall scene captures the city's blend of history and modernity.

Shareholder Value

Beteiligungen AG

Frankfurt am Main

Bericht des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat der Shareholder Value Beteiligungen AG hat während des Geschäftsjahres 2021 die ihm nach Gesetz und 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.

Gegenstand eingehender Berichterstattung und Erörterung waren Grundsatzfragen der Beteiligungspolitik und deren Umsetzung in konkreten Anlageentscheidungen. Die einzelnen Gesellschaften des Portfolios und deren Aussichten 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 wurde vom Vorstand der Gesellschaft jeweils zeitnah über die jeweiligen Geschäftsvorfälle informiert.

Im Geschäftsjahr 2021 fanden Aufsichtsratssitzungen am 7. Januar, 24. März, 6. Mai, 18. August, 23. November in Präsenz statt. Der Vorstand hat teilweise an den Sitzungen mit dem Einverständnis des Gremiums über eine Videokonferenz teilgenommen. Darüber hinaus wurden mehrere Beschlüsse im Rahmen des Umlaufverfahrens gefasst.

Gegenstand der Sitzungen und der Beschlüsse waren insbesondere die Anlageentscheidungen des Vorstandes, die Gewichtung einzelner Positionen und deren Anpassungen.

Der Berichtszeitraum war zudem in außergewöhnlicher Weise von Übernahmen und Strukturentscheidungen in den Zielunternehmen geprägt. Über diese Vorgänge sowie deren Bewertung durch den Vorstand der Gesellschaft wurde der Aufsichtsrat kontinuierlich im Zuge der Sitzungen informiert. In diesem Zusammenhang sind insbesondere die Positionen SMT Scharf AG und Schaltbau Holding AG zu nennen.

Ferner wurde mit Zustimmung des Aufsichtsrates im Jahr 2021 ein Rückkaufprogramm für die Aktien der Shareholder Value Beteiligungen AG durchgeführt.

Der nach den Vorschriften des HGB aufgestellte Jahresabschluss und der Lagebericht für das Geschäftsjahr 2021 wurden durch die von der Hauptversammlung am 11. Mai 2021 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 23. März 2022 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.



Dr. Helmut Fink
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Frankfurt am Main, im März 2022

Dr. Helmut Fink
Vorsitzender des Aufsichtsrats



Das Jahr

2021

Bericht des Vorstands

Verehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

der Innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG legte in dem Börsenjahr 2021 von € 128,83 auf € 186,78 pro Aktie zu. Damit übertraf der Anstieg des Inneren Werts mit 45% Jahresperformance sehr deutlich die Entwicklung des allgemeinen Börsenmarktes. Seit der ersten Börsennotiz im Jahre 2001 beträgt die annualisierte Rendite nunmehr 12% p.a.. Durch hohe realisierte Kursgewinne bei gleichzeitig hohen Zuschreibungen stellte sich ein Jahresüberschuss in Höhe von € 37,9 Mio. ein.

Das Börsenjahr 2021 startete getragen von der Hoffnung auf eine zeitnahe Überwindung der Corona-Pandemie durch die Impfkampagne erfreulich und die Vor-Corona Höchststände waren an der Börse schnell überwunden. Im Jahresverlauf stellte sich eine breite wirtschaftliche Erholung ein und die Unternehmensgewinne überraschten oftmals sehr positiv. Der steile Anstieg der Weltbörsen flachte jedoch zur Mitte des Jahres 2021 etwas ab, da zunehmend Belastungsfaktoren die Aktienmärkte bremsen. Die von der Pandemie angeichteten Verwerfungen in den globalen Lieferketten führten zu deutlichen Materialengpässen und Preissteigerungen. Hieraus folgte eine deutlich wahrnehmbare Inflation und die damit einhergehende Sorge, dass die Notenbanken den Pfad der ultralockeren Geldpolitik mit niedrigen Zinsen schneller verlassen könnten, als es der Wirtschaft und den Börsenakteuren lieb ist. Hinzu kam eine unter den Erwartungen gebliebene Teilnahme an der Impfkampagne, sowie neue ansteckendere Varianten von Corona, die zu weiteren Pandemiewellen führten. Schlussendlich brachte es der Leitindex DAX in diesem Umfeld dennoch im Jahr 2021 auf solide 15,8% und der Small Cap Index SDAX auf 11,2% Jahresperformance.

Der Innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG hingegen übertraf mit dem Anstieg von 45% auf Jahressicht sehr deutlich die Entwicklung des allgemeinen Börsenmarktes. So erhöhte sich das Vermögen von T€ 89.856 auf T€ 129.800, was bei 697.500 emittierten Namensaktien und bereinigt um 2.556 zurückgekaufte Aktien einen Anstieg des Inneren Werts pro Aktie von € 128,83 auf € 186,78 ausmacht. Wie auch im Vorjahr war die Beteiligung an der secunet AG am stärksten werttreibend, deren Aktienkurs, untermauert von einer weiterhin hervorragenden operativen Entwicklung, auf neue Höchststände kletterte. Gleichwohl konnte der im Jahresverlauf 2021 erreichte Höchststand von rund € 600 pro Aktie bis zum Jahresende nicht gehalten werden. Darüber hinaus waren die beiden Übernahmen der Schaltbau Holding AG und der Immunodiagnostic Systems PLC sowie der starke Kursanstieg der SMT Scharf AG für die Jahresperformance maßgeblich.

Der Jahresabschluss weist für das Geschäftsjahr 2021 einen Jahresüberschuss von T€ 37.857 aus (Vorjahr T€ 162). Den größten Beitrag zum Jahresüberschuss lieferten die realisierten Kursgewinne in Höhe von T€ 33.172 (Vorjahr T€ 6.721). Am stärksten trugen hierbei ein Teilverkauf der secunet AG mit T€ 15.770, die Schaltbau Holding AG mit T€ 11.348 sowie die Immunodiagnostic Systems PLC mit T€ 5.914 zu den realisierten Kursgewinnen bei. Die Dividendeneinnahmen blieben mit T€ 619 in etwa konstant zum Vorjahr. Hierbei lieferten die Innotec TSS AG mit T€ 214, die secunet AG mit T€ 182, sowie die Washtec AG mit T€ 161 die größten Dividendenbeiträge. Der deutliche Anstieg der sonstigen betrieblichen Erträge von T€ 510 auf T€ 9.363 ergab sich durch umfangreiche Zuschreibungen auf zuvor abgeschriebene Wertpapiere des Anlagevermögens. Die größten Zuschreibungen erfolgten mit T€ 4.924 auf die SMT Scharf AG und mit T€ 2.057 auf die Intershop Communications AG. Die Verwaltungskosten des Depots beinhalten die Vergütung an die Shareholder Value Management AG, deren Höhe im Vergleich zum Vorjahr durch die herausragende Performance des Inneren Wertes angestiegen ist. Im Geschäftsjahr 2021 ergab sich eine Grundvergütung von T€ 1.479 und eine Erfolgsbeteiligung von T€ 3.623.



Frank Fischer
Vorstand



Simon Pliquett
Vorstand

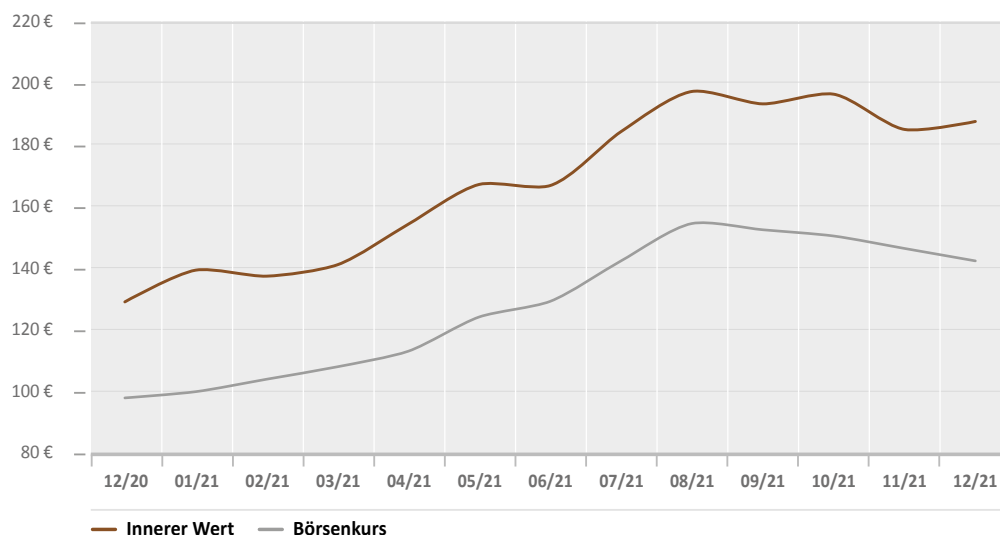
Das **Geschäftsjahr 2021** begann für die Shareholder Value Beteiligungen AG, gemeinsam mit der Share Value Stiftung, mit der Ankündigung eines Übernahme- und Delistingangebots für den Erwerb aller Aktien der **SMT Scharf AG**. Im Zuge dieses Angebots zu € 8,22 wurden schließlich 292.935 Aktien (6,34% des Grundkapitals) angedient. 70% der erworbenen Aktien wurden gemäß einer entsprechenden Vereinbarung mit der Share Value Stiftung auf den Bieter Shareholder Value Beteiligungen AG übertragen. Darüber hinaus nahmen wir anschließend im Rahmen unserer Bezugsrechte an der Kapitalerhöhung der SMT Scharf AG zu € 8,86 teil. Die hervorragende operative Entwicklung der SMT Scharf AG und der damit einhergehende starke Kursanstieg trug in der Folgezeit wesentlich zur positiven Entwicklung des Inneren Werts bei. Am 15.12.2021 gaben wir gemeinsam mit weiteren Kernaktionären bekannt, dass eine strategische Überprüfung unserer Beteiligung an der SMT Scharf AG durchgeführt wird.

Den erfolgreichsten Einfluss auf die Jahresperformance hatte jedoch die **secunet AG**. Nach außerordentlich guten Jahreszahlen 2020 knüpfte die positive Entwicklung mit der Berichterstattung im Geschäftsjahr 2021 nahtlos an das Vorjahr an. Das starke Umsatz- und Ergebniswachstum beruht im Wesentlichen auf der starken Nachfrage nach dem Produkt der SINA Workstation. Infolge der Corona-Pandemie haben deutsche Behörden die Ausstattung mit sicheren, mobilen Arbeitsplätzen, die für die Arbeit im Home- und Mobile-Office erforderlich sind, weiter intensiviert. Um dem Gewichtungsanstieg im Depot durch den überproportionalen Kursanstieg entgegenzuwirken, verkauften wir einen Teil der Aktien sowohl im Rahmen einer Platzierung sowie nach weiterem Kursanstieg an der Börse.

Innerer Wert

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.

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



	12/20	01/21	02/21	03/21	04/21	05/21	06/21	07/21	08/21	09/21	10/21	11/21	12/21
Absolute Werte (€)													
Innerer Wert	128,83	139,03	137,10	140,76	153,80	166,56	166,19	183,51	196,41	192,43	195,54	184,22	186,78
Börsenkurs	98,00	100,00	104,00	108,00	113,00	124,00	129,00	142,00	154,00	152,00	150,00	146,00	142,00
Performance (%)													
Innerer Wert	100,0%	107,9%	106,4%	109,3%	119,4%	129,3%	129,0%	142,4%	152,5%	149,4%	151,8%	143,0%	145,0%
Börsenkurs	100,0%	102,0%	106,1%	110,2%	115,3%	126,5%	131,6%	144,9%	157,1%	155,1%	153,1%	149,0%	144,9%

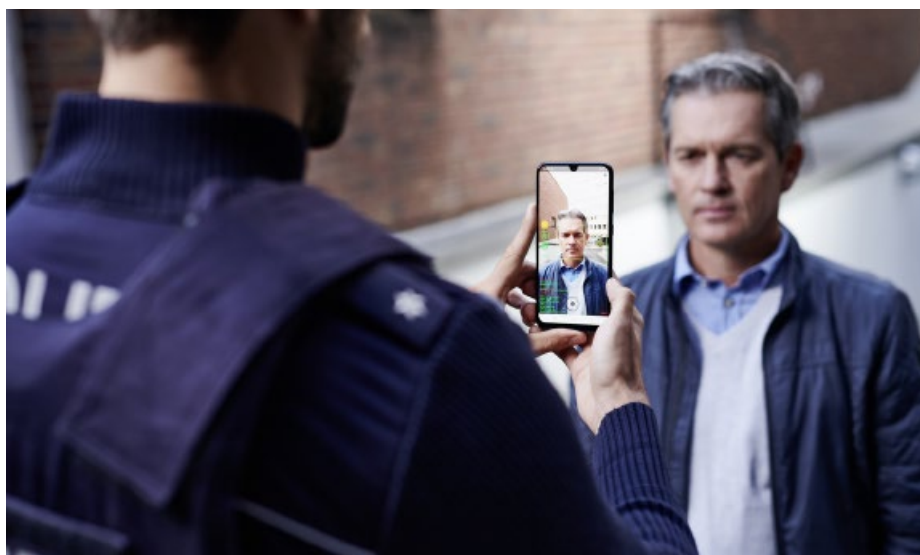


Foto: Secunet AG

Des Weiteren gab es eine sehr erfreuliche Entwicklung bei unserer nunmehr ehemaligen Beteiligung der **Immunodiagnostic Systems Holdings PLC**. Die PerkinElmer (UK) Holdings Limited teilte uns am 17.05.2021 mit, ein Übernahmeangebot in Höhe von 382 Pence pro Aktie abzugeben. Wir unterstützten diesen Schritt, indem wir uns gegenüber dem Bieter unwiderruflich verpflichteten unsere Aktien entsprechend anzudienen.

Unser jüngstes Investment an der **Schaltbau Holding AG** entwickelte sich äußerst dynamisch zu einem ertragreichen, wenn auch kurzfristigen Investment. Nachdem wir bereits im Vorjahr eine Aktienposition aufgebaut hatten, beteiligten wir uns im ersten Halbjahr 2021 an der Kapitalmaßnahme im Rahmen der Pflichtwandelschuldverschreibung und vergrößerten so die Schaltbau Holding AG mit rund 13% zur zweitgrößten Position im Depot. Im zweiten Halbjahr 2021 kündigte die Voltage BidCo GmbH ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot in Höhe von € 53,50 pro Aktie an. Wengleich wir ursprünglich eine langfristige Beteiligung angestrebt hatten, begrüßten und unterstützten wir diesen überraschenden Schritt und dienten alle Stücke an. Es resultierte ein erheblicher Ergebnis- und Performancebeitrag.

Darüber hinaus verkauften wir die **Studio Babelsberg AG** im Rahmen eines Übernahmeangebots, dessen Vollzug sich kurz nach Bilanzstichtag einstellte, sowie unsere kleine Beteiligung an der **edding AG** mittels einer außerbörslichen Blocktransaktion.

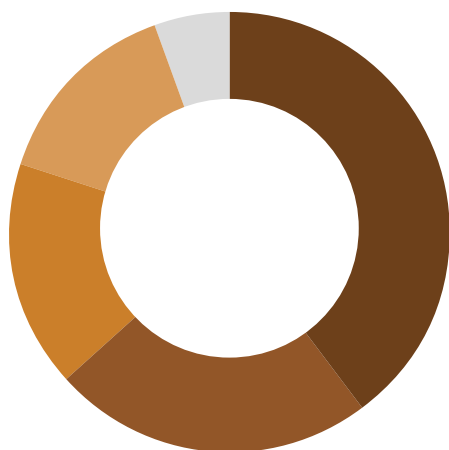
Potenzielle **Nachbesserungsrechte** aus Squeeze-out Fällen lagen zum Geschäftsjahresende in keinem nennenswerten Umfang vor. Aus dem hohen Nachbesserungsvolumen in Bezug auf die i:FAO AG erwarten wir keine Zuflüsse, nachdem am 27. April 2021 der Vorstand der i:FAO den Abschluss eines Verschmelzungsvertrages beschloss und hierbei eine Barabfindung von nur € 10,03 je Aktie festgelegt wurde. Wengleich ein Verfahren zur Angemessenheit nachträglich noch einen höheren Wert festsetzen kann, so gehen wir dennoch nicht davon aus, dass unsere Schwelle von € 30 pro Aktie zur Partizipation eines Nachschlages erreicht wird. Hingegen konnten wir im Überprüfungsverfahren zum Rechtsformwechsel der update Software AG in eine GmbH nunmehr eine Nachbesserung in Höhe von € 1,81 pro Aktie vereinnahmen. Zusammen mit einer Zinsnachzahlung erreichte uns hierbei ein Betrag von T€ 331.

secunet

Softwarelösungen für die gesicherte Kommunikation zwischen Behörden, Verteidigungs- und Sicherheitsorganisationen sind das Geschäftsfeld der **secunet Security Networks AG**. Neben der Technologieplattform SINA ist secunet bocoa die perfekte Ergänzung der secunet biomiddle Middleware, um alle Anwendungsgebiete der Dokumentenprüfung und Identifikation von Personen an der Grenze und in der Polizeiarbeit abzudecken.



Foto: Secunet AG



Branchengewichtung

(auf Depotwert)

■ Software & IT	39,7%
■ Maschinenbau	23,6%
■ Medien	16,8%
■ Medizintechnik	14,5%
■ Sonstige	5,4%

Depot

Der **Innere Wert** der Shareholder Value Beteiligungen AG stieg mit 45% auf Jahressicht sehr deutlich an. So erhöhte sich das Vermögen von T€ 89.856 auf T€ 129.800, was bei 697.500 emittierten Namensaktien und bereinigt um 2.556 zurückgekaufte Aktien einen Anstieg des Inneren Werts pro Aktie von € 128,83 auf € 186,78 ausmacht.

Das **Vermögen der Gesellschaft** setzt sich zum Geschäftsjahresende aus einem Barmittelbestand von T€ 30.527 sowie 11 Wertpapiertiteln mit einem Gesamtwert von T€ 97.809 zusammen. Die Wertansätze in der Bilanz entsprechen T€ 62.718, aufgeteilt in T€ 60.758 Wertpapiere des Anlagevermögens und in T€ 1.960 Wertpapiere des Umlaufvermögens. Daraus ergeben sich zum Bilanzstichtag stille Reserven in Höhe von T€ 35.090. Der überwiegende Teil der stillen Reserven besteht weiterhin bei der secunet AG mit T€ 24.526. Diese stillen Reserven resultieren beim Jahresabschluss nach HGB aus einer Bilanzierung von im Kurs gestiegenen Wertpapieren mit deren geringeren Anschaffungskosten. Die entstandenen stillen Reserven wurden abgesehen von dem zuvor geschilderten teilweisen Abbau im Übrigen nicht durch Verkäufe realisiert, da der Vorstand den entsprechenden Gesellschaften weiteres Wertsteigerungspotential zutraut.

Die **fünf größten Positionen** waren secunet AG, SMT Scharf AG, Acceleratio Topco S.C.A. (GfK), AOC Value S.A.S und Intershop Communications AG. Insgesamt machten die fünf größten Positionen 64,9% des Wertpapierportfolios am Bilanzstichtag aus. Die Branchenschwerpunkte lagen zum Stichtag mit 39,7% im Bereich Software & IT, mit 23,6% im Bereich Maschinenbau und zu 16,8% im Bereich Medien.

Die **größte Position** im Portfolio ist weiterhin die **secunet Security Networks AG** (WKN: 727650), Deutschlands führendes Cybersecurity-Unternehmen und IT-Sicherheitspartner der Bundesrepublik Deutschland. Diese beschäftigt sich mit der Entwicklung von Softwarelösungen für die gesicherte Kommunikation zwischen Behörden, Verteidigungs- und Sicherheitsorganisationen. Mit der über Jahre entwickelten Technologieplattform SINA (Sichere Inter-Netzwerk Architektur) erfolgt der hochsichere Austausch von Daten und Sprache. Darüber hinaus stellt das Unternehmen Lösungen im Bereich der biometrischen Daten her, die u.a. für die Grenzkontrolle im Flughafen eingesetzt werden (eGates, EES Kiosk). Die secunet AG profitiert seit längerem von der starken Nachfrage nach hochwertiger und vertrauenswürdiger IT-Sicherheit und ist in diesem Wachstumsmarkt hervorragend positioniert. Sehr deutlich wurde dies erneut im Geschäftsjahr 2021, welches von einem sehr guten Kerngeschäft mit der SINA-Produktfamilie geprägt war. Infolge der Corona-Pandemie haben Behörden sehr umfangreich in die Home-Office Ausstattung von sicheren mobilen Arbeitsplätzen (SINA Workstation) investiert. Zweistelliges Umsatz- und Ergebniswachstum prägten folglich das erfolgreichste Geschäftsjahr der Unternehmensgeschichte.

Die **zweitgrößte Position** besetzt in diesem Jahr die **SMT Scharf AG** (WKN: 575198), ein weltweit führender Anbieter für kundenindividuelle Transportlösungen und Logistiksysteme mit Spezialisierung auf den Untertagebergbau. Hauptprodukt sind entgleisungssichere Einschienen-Hängebahnen für den Bergbau. Mehr als die Hälfte des Umsatzes wird mit wiederkehrenden Erträgen aus dem Wartungs- und Ersatzteilgeschäft erzielt. Nach einem schwierigen Pandemiejahr konnte das Geschäftsjahr 2021 eine sehr erfreuliche Entwick-

Foto: SMT Scharf AG



Die **SMT Scharf AG** ist einer der führenden Anbieter von schienengebundenen Transportsystemen. Ein Modell ist die entgleisungssichere Einschienen-Hängbahn EMTS, die speziell für den Transport im nicht schlagwettergefährdeten Erzbergbau entwickelt wurde. Das Unternehmen war in der ersten Jahreshälfte von den Auswirkungen der Corona-Pandemie betroffen, erholte sich aber im Jahresverlauf, sodass wir die Position weiter aufstockten.



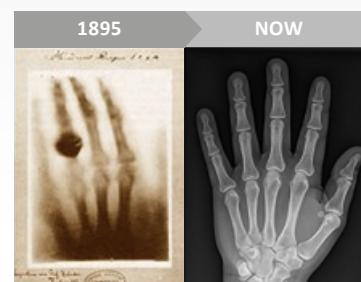
lung aufzeigen. Nicht zuletzt getragen von hohen Energiepreisen, erhöhte sich die Nachfrage im Jahresverlauf wieder deutlich und führte zu einem signifikanten Umsatz- und Ergebnisanstieg. Mit der finalen Zulassung für China-III-Maschinen von der chinesischen Aufsichtsbehörde „MA“, sehen wir die SMT Scharf AG bestens positioniert, die enormen Marktchancen zu nutzen, die sich aus dem Fünfjahresplan der chinesischen Regierung mit dem Fokus auf sichere und effiziente Kohleförderung und dem sehr hohen Kohlepreis ergeben. Lincoln International, ein M&A Beratungshaus wurde beauftragt, um die Suche nach einem möglichen Finanzinvestor oder strategischen Investor zu unterstützen, der an dem Erwerb einer deutlichen Mehrheitsbeteiligung an SMT Scharf AG interessiert ist.

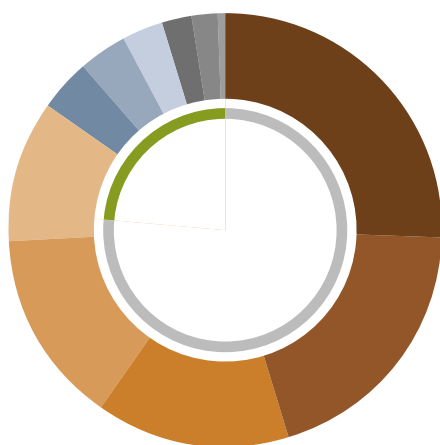
Die drittgrößte Position ist die nicht börsennotierte Beteiligung an der **Acceleratio Topco S.C.A.**, welche unmittelbar die Anteile an der GfK SE hält. Die GfK SE ist eines der größten Marktforschungsinstitute weltweit und erforscht das Konsumverhalten von Menschen. Mit der Kooperation zwischen dem Mehrheitsaktionär, dem GfK Verein und der Investmentgesellschaft KKR, wurde eine umfangreiche Restrukturierung des Unternehmens angestoßen sowie das Management neu besetzt. So wurden umfangreiche Veränderungen durchgesetzt, indem das strukturell unter Druck geratene Ad-hoc-Research-Segment der GfK SE veräußert wurde und ein Schwerpunkt auf das bestehende Kern-Datengeschäft der Point-of-Sale-Daten gelegt worden ist. Es zeichnet sich aus unserer Sicht ab, dass es KKR nach der Restrukturierungsphase gelingen wird, das Wachstums- und Ertragspotenzial des Unternehmens zu heben. Daran werden wir mit unserer Beteiligung an der Acceleratio Topco S.C.A. partizipieren.

Die viertgrößte Position ist die AOC Value S.A.S., ein strukturiertes Investment-Vehicle, das Anteile der börsennotierten **Agfa-Gevaert N.V.** (WKN: 920872) hält. Ursprünglich bekannt durch seine Fotoprodukte ist Agfa-Gevaert N.V. heute in vielen Sektoren tätig. So zum Beispiel als führender Softwareanbieter für das Management von medizinischen Bildern in Krankenhäusern, als Anbieter von analogen und digitalen Radiologie-Lösungen, als Zulieferer im Bereich Digitaldruck und Spezialchemikalien, sowie als Zulieferer im Bereich Offset-Druck. Nachdem die Agfa-Gevaert N.V. im Vorjahr von der Corona-Pandemie stark getrof-



Seit Jahrzehnten bringt die **MUSICA-Software** von Agfa die Bildverarbeitung auf die nächste Stufe und liefert digitale Radiographie-Bildverarbeitungssoftware, die automatisch optimierte Bilder erzeugt. Daher bezeichnen sie es deshalb als ihren „Goldstandard“.





Depotanteile

(auf Depotwert)

■ secunet Security Networks AG	19,6%
■ SMT Scharf AG	15,0%
■ Acceleratio Topco S.C.A. (GfK)	11,0%
■ AOC Value S.A.S.	11,0%
■ Intershop Communications AG	8,2%
■ WashTec AG	3,0%
■ Innotec TSS AG	2,6%
■ Intershop Com. AG - Optionsanleihe	2,5%
■ Mears Group PLC	1,6%
■ Studio Babelsberg AG	1,4%
■ Highlight Communications AG	0,4%
■ Kasse	23,8%



Foto: Agfa-Gevaert AG

fen wurde, erholten sich die Geschäftsbereiche im Jahresverlauf 2021 wieder deutlich. Der durch Inflation ausgelöste Kostendruck wird durch striktes Kostenmanagement und Preisanpassung teilweise kompensiert. Ebenso stehen Strukturvereinfachungen und die Separierung des Segments Offset-Druck auf der Agenda.

Die fünftgrößte Position ist mit **Intershop Communications AG** (WKN: A25421) ein global agierender Anbieter von B2B-Commerce-Lösungen. Diese stehen als Cloudbasierte Commerce-as-a-Service Lösung oder als Lizenzmodell zur Verfügung und vereinen die Expertise aus fast 30 Jahren Software-Entwicklung für den Online-Handel. Das Unternehmen konnte mit einer Umsatz- und Ergebnissteigerung im Geschäftsjahr 2021 an das profitable Wachstum des Vorjahres anknüpfen. Überproportional stiegen die realisierten Cloud- und Subscriptionumsätze und unterstreichen damit die „Cloud-first“ Strategie. Der verhaltene Ergebnisausblick für das Geschäftsjahr 2022 ist auch vor dem Hintergrund weiterer Softwareinvestitionen mit sehr guten Zukunftsaussichten zu sehen. So wurde zum Beispiel mit dem jüngsten Release der neuen Plattformgeneration „Intershop N“ ein wichtiger Meilenstein in der Cloud-Transformation erreicht.

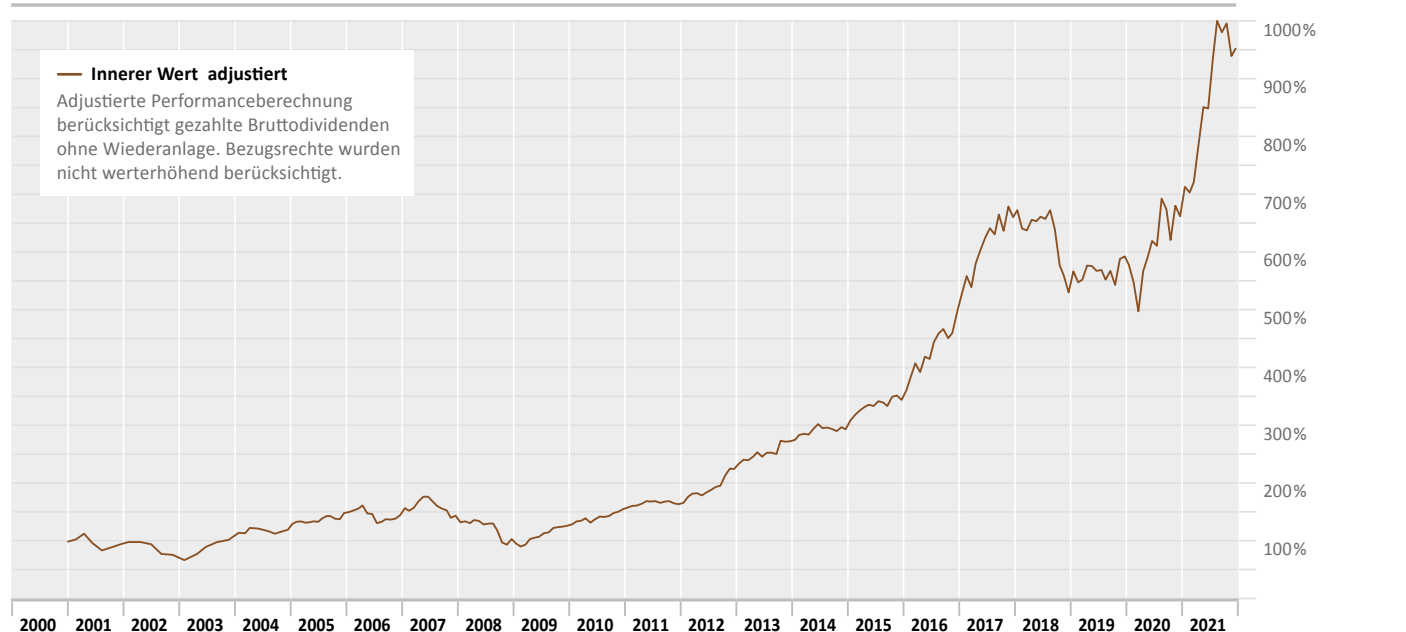
Aktie

Die Aktien der Shareholder Value Beteiligungen AG waren im Geschäftsjahr 2021 in das sogenannte Basic Board der Frankfurter Wertpapierbörse, einem Teilbereich des Freiverkehrs (Open Market), einbezogen. Der Designated Sponsor, die ICF Bank AG, stellt fortlaufend verbindliche Geld-Brief-Kurse auf Xetra, sodass stets eine gewisse Liquidität zum Kauf und Verkauf der Aktien der Shareholder Value Beteiligungen AG besteht.

Der Aktienkurs der Shareholder Value Beteiligungen AG entwickelte sich mit rund 44,9% im Jahresverlauf auf der Handelsplattform XETRA von € 98,00 auf € 142,00 prozentual in etwa im Gleichschritt mit der Entwicklung des Inneren Werts. Wenngleich sich die Jahresperfor-

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	12/18	12/19	12/20	12/21	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	511,2	574,3	643,2	932,5	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	529,7	592,8	661,7	951,0	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	12/18	12/19	12/20	12/21	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	102,40	115,03	128,83	186,78	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	106,10	118,73	132,53	190,48	Adjust. Innerer Wert	

mance hervorragend darstellt, verharnte der Discount zum Inneren Wert zum Geschäftsjahresende bei rund 24%. Die Marktkapitalisierung der Shareholder Value Beteiligungen AG erreichte zum Jahresende 2021 mit T€ 98.682 fast die 100 Mio. Grenze.

Im Rahmen des auf den Erwerb eigener Aktien gerichteten und am 11. Mai 2021 im Bundesanzeiger veröffentlichten freiwilligen Aktienrückkaufangebots, wurden der Shareholder Value Beteiligungen AG bis zum Ablauf der Annahmefrist am 26. Mai 2021 insgesamt 2.556 Aktien angedient. Der Anteil eigener Aktien am Grundkapital beträgt zum Bilanzstichtag nunmehr 0.37%.

Frankfurt am Main, im März 2022

Der Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG

Frank Fischer

Simon Pliquet



It's all

about

value...

Werte erkennen – Vermögen schaffen

Die Shareholder Value Beteiligungen AG ist eine Beteiligungsgesellschaft, die sich zum Ziel gesetzt hat, ihren Anlegern eine positive Wertentwicklung bei gleichzeitiger Vermeidung des permanenten Kapitalsverlusts zu gewährleisten. Seit ihrer Gründung im Jahr 2000 macht sich die Gesellschaft dafür die Prinzipien und Regeln des Value Investing zu Nutze und hat diese kontinuierlich zum Modern Value Investing weiterentwickelt. Dabei fühlen wir uns 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, Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen 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.“

3. Kein Tummelplatz für Spekulanten

Wir sind Investoren. 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 Value Beteiligungen AG richtet sich konsequent nach den Prinzipien des Modern Value Investings.

Value Investing

Value Investing bezeichnet die antizyklische Kapitalanlage in Unternehmen mit einer Sicherheitsmarge. Der Wert der Assets und besonders der 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 die Bibel des Investing gilt. Einer von Grahams Schülern an der Columbia University war Warren Buffett.

Der Kerngedanke von Graham und Buffett lautet, dass der Preis, den man der Börse zahlt, nicht mit dem Inneren Wert eines Unternehmens übereinstimmen muss. Ziel jedes Value Investors ist es Aktien zu finden, die vom Markt zu niedrig gepreist sind. So sind wir davon überzeugt, dass Märkte nicht immer effizient sind. Es gibt Zeiten, in denen der Markt übertreibt, dann sind Aktien zu teuer und die Gier bekommt die Überhand. Zu anderen Zeiten haben Anleger Angst und verkaufen ihre Papiere in Panik. Dies führt oft zu Preisen, die nichts mit dem fairen Wert eines Unternehmens zu tun haben.



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

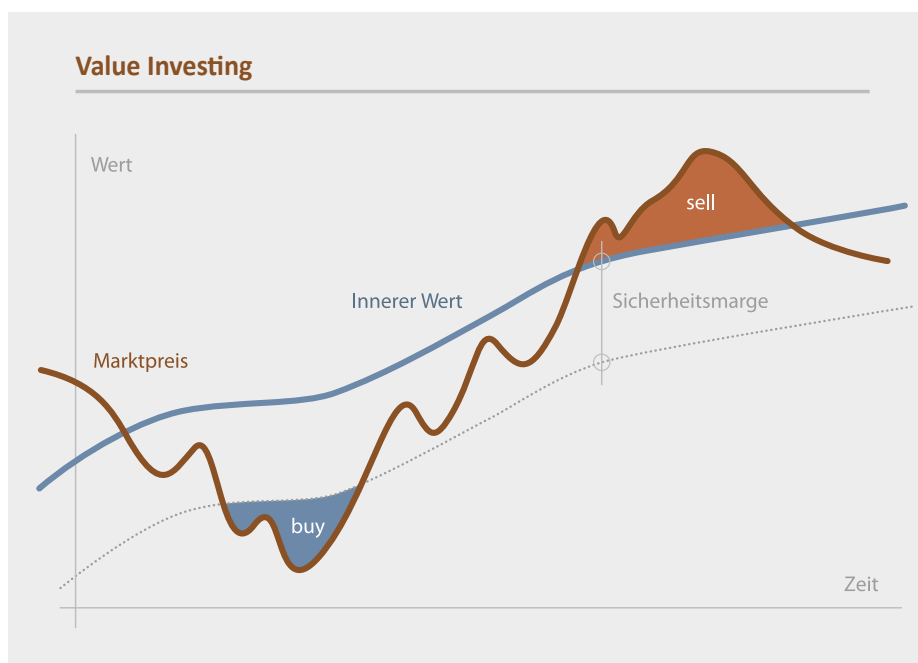


Foto: Stockfotos-MG

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

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. Wir bewahren einen kühlen Kopf, wenn andere es mit der Angst zu tun bekommen. Genau dann investieren wir gezielt in wunderbare Unternehmen.



Modern Value Investing

Mit unserer Modern Value Philosophie setzen wir alles daran unser Ziel der Vermeidung des permanenten Kapitalverlusts bei gleichzeitig dauerhaft überdurchschnittlichen Renditen zu erreichen. Die klassische Lehre des Value Investing haben wir um weitere Prinzipien ergänzt und sie so zum „Modern Value Investing“ entwickelt.

Bei unserem Ansatz konzentrieren wir uns auf vier grundlegende Prinzipien:

1. Zu unserer Philosophie des Modern Value Investing gehört zum einen, die aus dem klassischen Value Investing bekannte antizyklische Kapitalanlage in Firmen mit „Margin of Safety“ oder Sicherheitsmarge zum Zeitpunkt des Kaufs einer Aktie. Dieser Ansatz wird jedoch um wichtige qualitative Kriterien erweitert, die sicherstellen, dass wir in vornehmlich qualitativ hochwertige wunderbare Firmen investieren. Diese sind nicht nur in der Lage für viele Jahre in der Zukunft ihre Umsätze deutlich über der Wachstumsrate des Bruttosozialprodukts zu steigern, sondern dabei auch noch eine hohe Rendite auf das investierte Kapital zu erwirtschaften.

2. Wir bevorzugen zum einen Unternehmen, die familien- oder 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. Man spricht hier auch von reduzierten Principal-Agent-Konflikten.

3. Zum anderen ist uns bei der Auswahl der Aktien wichtig, dass die Unternehmen einen wirtschaftlichen Burggraben („Economic Moat“) um ihr Geschäftsmodell aufgebaut haben, welcher sie durch strukturelle Wettbewerbsvorteile bestmöglich vor der Konkurrenz schützt und langfristiges skalierbares Wachstum möglich macht.

Diese ersten drei Prinzipien des Modern Value Investing haben somit zum Ziel wunderbare Unternehmen mit einem starken Wettbewerbsvorteil und einem Business Owner zu identifizieren und diese mit einer Sicherheitsmarge unterbewertet zu kaufen.

Das vierte Prinzip des „Mr. Market“, die Psychologie der Börse, ist die Weiterentwicklung der akademischen Lehre in Richtung Verhaltensökonomie. Denn Börsen neigen immer wieder zu Übertreibungen, nach oben wie nach unten.



Modern Value Investing – Die Prinzipien im Detail

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. Aus diesem Grund sollte der Einstandspreis deutlich unter dem von uns berechneten Inneren Wert liegen. Wir verkaufen konsequent, wenn der von uns berechnete Innere Wert erreicht ist.

Business Owner: Investiere in Unternehmer

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. 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 Ihre Interessen als unsere Investoren wahr.

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)



Burggraben schützen wirksam – auch Investitionen.

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.

Einen wirtschaftliche Burggraben („Economic Moat“) können beispielsweise immaterielle Werte wie Patente oder Lizenzen oder hohe Wechselkosten darstellen. Dazu kommen noch Netzwerkeffekte, die von ihrer Nutzerzahl leben und Kostenvorteile, wie sie durch Skaleneffekte oder eine Einkaufsmacht entstehen können.

Mr. Market: Die Psychologie der Börse

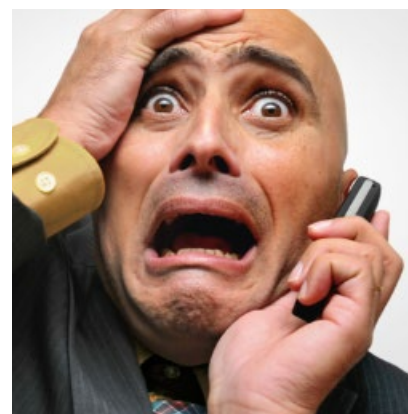
Der Urvater des Value Investing, Benjamin Graham, erfand die Symbolfigur des manisch-depressiven „Mr. Market“. Dieser ist manchmal euphorisch und neigt zu Übertreibungen. Darauf schießen Aktienkurse in die Höhe, ohne dass dies von den Bewertungen her gerechtfertigt ist. Dann wiederum treiben „Mr. Market“ Angst und Verunsicherung, infolgedessen Anleger in Panik ihre Aktien verkaufen. Diese Launen von „Mr. Market“ sind messbar und beschäftigen die Verhaltensökonomie („Behavioral Finance“) desweiteren sind sie auf unserer Webseite als Mr. Market Cockpit jederzeit online einsehbar. Verhaltensökonomie 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 hinreichenden Signalen unsere Aktienpositionen mit Derivaten abzusichern. Denn oberste Priorität ist und bleibt die Vermeidung des permanenten Kapitalverlusts.

Investment in Nebenwerte

Fester Bestandteil unserer Philosophie ist, dass Aktien langfristig die beste Assetklasse sind. Dabei verstehen wir uns als Vermögensverwalter, die in erster Linie in Modern Value Aktien investieren – und hierbei vornehmlich in Nebenwerte, das heißt in Small- und 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 nach wie vor 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.

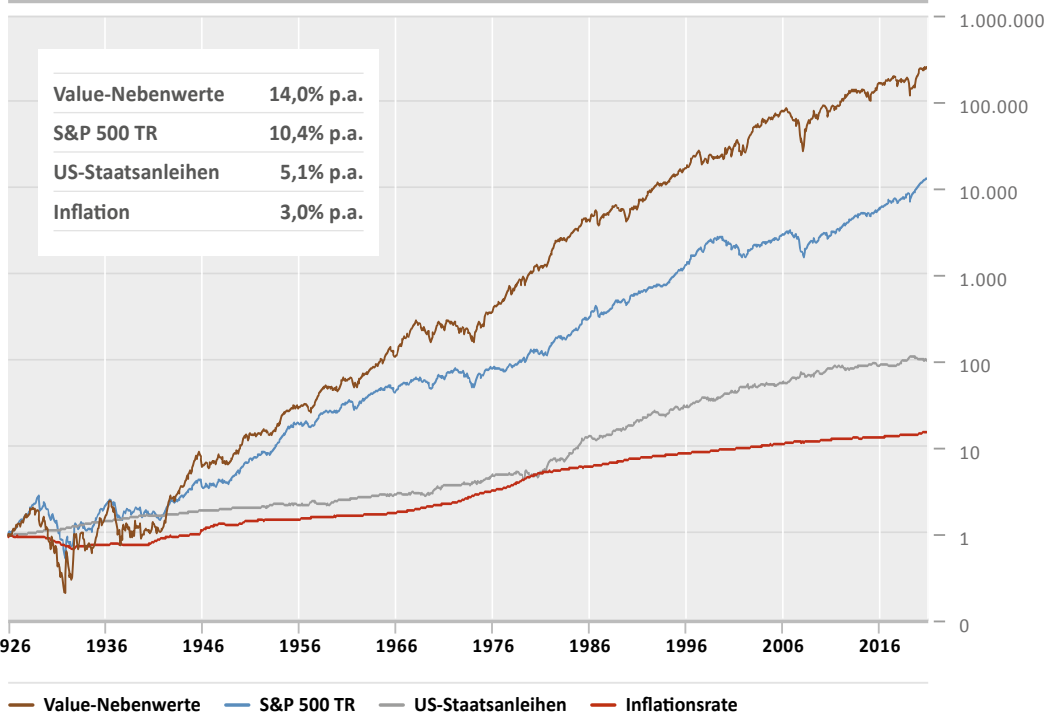
Warum bevorzugen wir Investments in Nebenwerte? Small- und Mid Caps erzielen historisch betrachtet erhebliche Überrenditen gegenüber Blue Chips. Dies beruht auf vier Faktoren:

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.



Fotos: Fotolia

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen | USA 1926 – 2021 in Prozent



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

Quelle: Fama-French Data Library, Federal Reserve Economic Data

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 80 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.

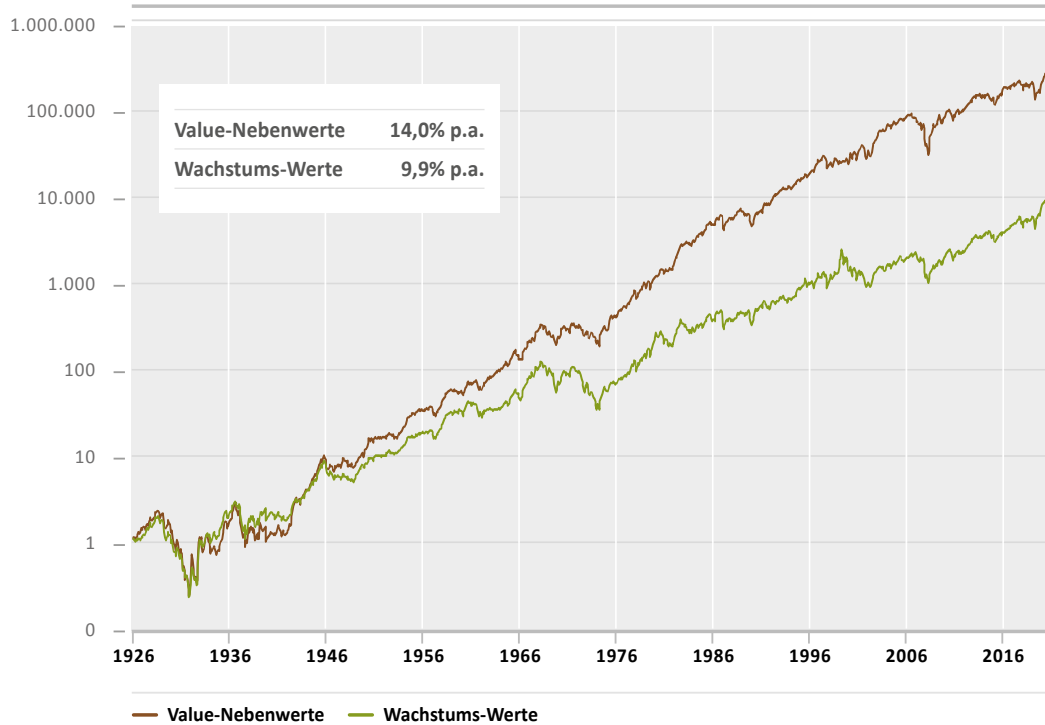
Vorsprung durch Informationsineffizienz: Bei Nebenwerten gibt es keine breite Research-Abdeckung – durchschnittlich beschäftigen sich im Segment der Nebenwerte deutlich weniger Analysten mit einer Aktie. Hieraus ergeben sich unschätzbare Vorteile, denn wir analysieren Unternehmen, die sonst kaum Beachtung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

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.

Die hier ausgeführten Prinzipien des Modern Value Investing ermöglichen es uns wunderbare Unternehmen zu erkennen, in diese zu fairen Preisen zu investieren und damit langfristig erfreuliche Renditen zu erwirtschaften.

Nebenwerte im Vergleich | 1926 – 2021

in Prozent



Quelle: Fama-French Data Library

Foto: Wikipedia https://de.wikipedia.org/wiki/Benjamin_Graham

Foto: picture alliance/AP Images / Andy Kropp

**SHARE
HOLDER
VALUE**

Jahresabschluss 2021
Shareholder Value Beteiligungen AG

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2021

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. Hierbei ist die Gesellschaft nicht an verbindliche Vorgaben (entsprechende Anlagegrenzen) gebunden. Den Schwerpunkt bildeten in der Vergangenheit sowie aktuell kleine und mittlere Unternehmen im deutschsprachigen Raum. Die Titelselektion erfolgt dabei vor allem nach den Kriterien des Value Investing. Dazu wird in unterbewertete Titel mit Sicherheitsmarge investiert.

Ziel ist der langfristige Vermögenserhalt und Vermögensaufbau für unsere Aktionäre. Zentrale interne 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. Unser Bestreben ist es, 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. Diesbezüglich wird der Anlageerfolg nach Kosten gemessen, der vom 30. November des Vorjahres bis zum 30. November des Berichtsjahres erwirtschaftet wurde. Zusätzlich ist eine High-Watermark-Regelung vereinbart. Im Geschäftsjahr 2021 ergab sich eine Grundvergütung von T€ 1.479 (Vorjahr T€ 1.002). Die Erfolgsbeteiligung betrug T€ 3.623 (Vorjahr T€ 0). Die Beträge verstehen sich jeweils inklusive der gesetzlichen Mehrwertsteuer.

II. Wirtschaftsbericht und Lage der Gesellschaft

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist nach ersten Berechnungen des Statistischen Bundesamtes (Destatis) im Jahr 2021 um 2,7% gestiegen. Wenngleich sich die Wirtschaftsleistung im Vergleich zum Vorkrisenjahr 2020 in fast allen Wirtschaftsbereichen erhöht hat, so blieben die meisten Sektoren jedoch noch unter dem Vorkrisenniveau, da die Wirtschaft auch im Jahr 2021 von dem Corona-Infektionsgeschehen belastet war und zunehmend auch durch Liefer- und Materialengpässe ausgebremst wurde.

Das Börsenjahr 2021 startete, getragen von der Hoffnung auf eine zeitnahe Überwindung der Corona-Pandemie durch die Impfkampagne erfreulich und die Vor-Corona Höchststände waren an der Börse schnell überwunden. Im Jahresverlauf stellte sich eine breite wirtschaftliche Erholung ein und die Unternehmensgewinne überraschten oftmals sehr positiv. Der steile Anstieg der Weltbörsen flachte zur Mitte des Jahres 2021 etwas ab, da zunehmend Belastungsfaktoren die Aktienmärkte bremsten. Die von der Pandemie angerichteten Verwerfungen in den globalen Lieferketten führten zu deutlichen Materialengpässen und Preissteigerungen. Hieraus folgte eine deutlich wahrnehmbare Inflation und die damit einhergehende Sorge, dass die Notenbanken den Pfad der ultralockeren Geldpolitik mit niedrigen Zinsen schneller verlassen könnten als es der Wirtschaft und den Börsenakteuren lieb ist. Hinzu kam eine unter den Erwartungen gebliebene Impfkampagne, sowie neue ansteckendere Varianten von Corona, die zu weiteren Pandemiewellen führten. Schlussendlich brachte es der Leitindex DAX dennoch auf solide 15,8% und der Small Cap Index SDAX auf 11,2% Jahresperformance.

Geschäftsverlauf

Der Innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG legte in dem Börsenjahr 2021 um sehr erfreuliche 45% zu und mithin erhöhte sich das Vermögen von T€ 89.856 auf T€ 129.800. Bei 697.500 emittierten Namensaktien und bereinigt um die 2.556 zurückgekauften Aktien, stieg der Innere Wert pro Aktie somit von € 128,83 auf € 186,78.

Im Jahresverlauf entwickelte sich der Innere Wert wie folgt:

31. Dezember 2020	€ 128,83
31. Januar 2021	€ 139,03
28. Februar 2021	€ 137,10
31. März 2021	€ 140,76
30. April 2021	€ 153,80
31. Mai 2021	€ 166,56
30. Juni 2021	€ 166,19
31. Juli 2021	€ 183,51
31. August 2021	€ 196,41
30. September 2021	€ 192,43
31. Oktober 2021	€ 195,54
30. November 2021	€ 184,22
31. Dezember 2021	€ 186,78

Im Geschäftsjahr 2021 übertraf der Anstieg des Inneren Werts mit einer Performance von 45% sehr deutlich die Entwicklung des allgemeinen Börsenmarktes, gemessen am Leitindex Dax mit 15,8% und SDAX mit 11,2%. Wie auch im Vorjahr war die Beteiligung an der Secunet AG am stärksten werttreibend, deren Aktienkurs untermauert von einer weiterhin hervorragenden operativen Entwicklung auf neue Höchststände kletterte, wenngleich der im Jahresverlauf erreichte Höchststand von

rund € 600 pro Aktie bis zum Jahresende nicht gehalten werden konnte. Darüber hinaus waren die beiden Übernahmen der Schaltbau Holding AG und der Immunodiagnostic Systems PLC. sowie der starke Kursanstieg der SMT Scharf AG für die Jahresperformance maßgeblich.

Ertragslage

Der Jahresabschluss nach HGB weist für das Geschäftsjahr 2021 einen Jahresüberschuss von T€ 37.857 aus (Vorjahr T€ 162). Den größten Beitrag zum Jahresüberschuss lieferten die realisierten Kursgewinne in Höhe von T€ 33.172 (Vorjahr T€ 6.721). Am stärksten trugen hierbei die Secunet AG mit T€ 15.770, die Schaltbau Holding AG mit T€ 11.348 sowie die Immunodiagnostic Systems PLC. mit T€ 5.914 zu den realisierten Kursgewinnen bei. Durch den vollständigen Verkauf der EnviroLeach Technologies Inc. und durch Absicherungsgeschäfte (Index Future) wurden Verluste in Höhe von T€ 155 respektive T€ 519 realisiert.

Der deutliche Anstieg der sonstigen betrieblichen Erträge von T€ 510 auf T€ 9.363 ergab sich durch umfangreiche Zuschreibungen auf zuvor abgeschriebene Wertpapiere des Anlagevermögens. Die größten Zuschreibungen erfolgten mit T€ 4.924 auf die SMT Scharf AG und mit T€ 2.057 auf die Intershop Communications AG. Ebenso wurde eine Drohverlustrückstellung



in Höhe von T€ 825 wieder aufgelöst, die im vorherigen Jahresabschluss aufgrund eines schwebenden Absicherungsgeschäfts (Index Future) gebildet wurde.

Die Verwaltungskosten des Depots beinhalten die Vergütung an die Shareholder Value Management AG, deren Höhe im Vergleich zum Vorjahr durch die herausragende Performance des Inneren Wertes angestiegen ist. Im Geschäftsjahr 2021 ergab sich eine Grundvergütung von T€ 1.479 (Vorjahr T€ 1.002). Die Erfolgsbeteiligung betrug T€ 3.623 (Vorjahr T€ 0). Die Beträge verstehen sich jeweils inklusive der gesetzlichen Mehrwertsteuer.

Die Erträge aus Wertpapieren (Dividendeneinnahmen) blieben mit T€ 619 (Vorjahr T€ 622) in etwa konstant. Die größten Dividendenbeiträge lieferten die Innotec TSS AG mit T€ 214, die Secunet AG mit T€ 182, sowie die Washtec AG mit T€ 161.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen reduzierten sich auf T€ 259 (Vorjahr T€ 1.148) und enthalten hauptsächlich Kosten für das Übernahmeangebot SMT Scharf AG, Rechts- und Beratungskosten, die Notierung im Freiverkehr, Abschluss- und Prüfungskosten, Aufsichtsratsvergütungen sowie allgemeine Verwaltungskosten. Der Rückgang begründet sich damit, dass der Vorjahreswert durch ein noch nicht realisiertes Absicherungsgeschäft in Höhe von T€ 825 belastet war.

Abschreibungen auf Wertpapiere sanken im Geschäftsjahr 2021 auf T€ 5 (Vorjahr T€ 5.558). Darin sind nur Abschreibungen auf Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von T€ 5 (Vorjahr T€ 16) aufgrund des strengen Niederstwertprinzips gem. § 253 Abs. 4 HGB enthalten.

Finanz- und Vermögenslage

Das Vermögen der Gesellschaft war zum Geschäftsjahresende in 11 Wertpapiertiteln mit einem Gesamtwert in Höhe von T€ 97.809 (Vorjahr T€ 90.485) investiert. Die Wertansätze in der Bilanz entsprechen T€ 62.718 (Vorjahr T€ 57.814), aufgeteilt in T€ 60.758 (Vorjahr T€ 55.849) Wertpapiere des Anlagevermögens und in T€ 1.960 (Vorjahr T€ 1.965) Wertpapiere des Umlaufvermögens. Daraus ergeben sich stille Reserven zum Bilanzstichtag in Höhe von T€ 35.090 (Vorjahr T€ 32.671). Der überwiegende Teil der stillen Reserven bestehen weiterhin bei der Secunet AG mit T€ 24.526.

Diese stillen Reserven resultieren beim Jahresabschluss nach HGB aus einer Bilanzierung von im Kurs gestiegenen Wertpapieren mit deren geringeren Anschaffungskosten. Die entstandenen stillen Reserven wurden nicht durch Verkäufe realisiert, da der Vorstand den entsprechenden Gesellschaften weiteres Wertsteigerungspotential zutraut.

Die fünf größten Positionen waren Secunet AG, SMT Scharf AG, Acceleratio Topco S.C.A. (GfK), AOC Value S.A.S und Intershop Communications AG. Insgesamt machten die fünf größten Positionen 64,9% des Wertpapierportfolios am Bilanzstichtag aus.

Die sonstigen Vermögensgegenstände in Höhe von T€ 328 (Vorjahr: T€ 1.201) beinhalten hauptsächlich Steuererstattungsansprüche in Höhe von T€ 308 (Vorjahr: T€ 344), welche sich im Zuge der Dividendenzahlungen ergeben haben.

Anteile an verbundenen Unternehmen in Höhe von T€ 1.000 betreffen ausschließlich die 100% Beteiligung an der Shareholder Value Alpine AG, Liechtenstein.

Zum Bilanzstichtag gab es keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (Vorjahr T€ 5.455). Es bestand ein Kreditrahmen in Höhe von T€ 12.500.

Das Grundkapital der Shareholder Value Beteiligungen AG betrug im Geschäftsjahr 2021 unverändert € 6.975.000 und ist eingeteilt in 697.500 Aktien. Die Gesellschaft hält zum Bilanzstichtag 2.556 (Vorjahr 0) eigene Aktien mit einem Nennwert in Höhe von € 25.560,00 (Vorjahr € 0,00).

Die Aktien der Gesellschaft sind in den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen. Der Jahresschlusskurs am 31. Dezember 2021 betrug auf Xetra € 142,00 (Vorjahr € 98,00). Der Börsenkurs notierte somit zum Jahresende unter dem Inneren Wert von € 186,78 pro Aktie.

Die wirtschaftliche Lage des Unternehmens wird durch den Vorstand als positiv beurteilt. Hierbei berücksichtigte er die sich aus dem Jahresabschluss 2021 ergebende und oben dargestellte Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage, sowie die Einbeziehung des laufenden Geschäfts 2022 zum Zeitpunkt der Aufstellung des Lageberichts.

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 nur eingeschränkt möglich, da wir nicht mit Gewissheit sagen können, wie sich die Börsen im laufenden Jahr entwickeln werden. Bestimmende Faktoren sind insbesondere die künftig erwarteten Gewinne der Unternehmen und die darauf angelegten Bewertungsfaktoren. Beides lässt sich nicht verbindlich vorhersagen.

Anders als in den vergangenen zwei Jahren wird die Corona-Pandemie voraussichtlich im Jahr 2022 an Bedeutung für die Kapitalmärkte verlieren und nicht mehr das über alles beherrschende Thema sein. Erste Länder haben bereits sämtliche Kontaktbeschränkungen für ihre Bürger auf Grund einer hohen Impfquote aufheben können. Wir gehen davon aus, dass dieses Jahr noch weitere Länder folgen werden und so wieder ein gewisses Maß an Normalität einkehren kann, was sich positiv auf die weltweite Wirtschaft auswirken sollte. Dementgegen steht aber eine, durch die extremen fiskalpolitischen und geldpolitischen Maßnahmen der letzten Jahre angeheizte, stark erhöhte Inflation sowohl in Europa als auch in den USA. Dies zwingt die Notenbanken dazu, nach der ultra-expansiven Geldpolitik der letzten Jahre nun deutlich restriktiver zu werden. In der Folge kann dieser Liquiditätsentzug zu einem verringerten Wirtschaftswachstum und volatileren Finanzmärkten führen. Ungeachtet dessen bleiben auch mit einem erhöhten Renditeniveau der Anleihen, die Aktien vorerst im Vergleich alternativlos. Die hohen Bewertungsniveaus auf Indexebene mahnen jedoch weiter zur Selektivität bei der Aktienauswahl.

Wir sind davon überzeugt, dass sich unsere Portfolio-Beteiligungen operativ mittelfristig weiter positiv entwickeln werden. 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 sinkt.

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 professionelles 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 Sicherheitsmarge („Margin of Safety“) nach den Kriterien des Value Investing besteht, wird investiert. Dabei bevorzugen wir eigentümergeführte Firmen, die idealerweise auch über strukturelle Wettbewerbsvorteile („Economic Moat“) verfügen. Danach wird die wirtschaftliche Entwicklung der Beteiligungen im Verhältnis zur Börsenbewertung fortlaufend mit standardisierten Verfahren überwacht. Hierbei handelt es sich jedoch nicht um formale Anlagegrenzen. 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. Ebenso besteht die Möglichkeit für das Depot mit Derivaten Absicherungsgeschäfte vorzunehmen. Die Standards des Risikomanagementsystems wurden eingehalten. Bestandsgefährdende Risiken sind nicht erkennbar.

Frankfurt am Main, im Februar 2022

Der Vorstand

Bilanz Aktiva

in Euro

	31.12.2021	31.12.2020
Anlagevermögen	61.758.321,39	56.849.264,95
Anteile an verbundenen Unternehmen	1.000.000,00	1.000.000,00
Wertpapiere des Anlagevermögens	60.758.321,39	55.849.264,95
Umlaufvermögen	32.814.809,66	6.549.355,30
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	327.627,51	1.200.675,98
Wertpapiere des Umlaufvermögens	1.960.000,00	1.964.600,00
Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten	30.527.182,15	3.384.079,32
Rechnungsabgrenzungsposten	8.628,00	7.592,00
Bilanzsumme	94.581.759,05	63.406.212,25

Bilanz Passiva

in Euro

	31.12.2021	31.12.2020
Eigenkapital	94.520.166,82	56.970.061,61
Gezeichnetes Kapital	6.975.000,00	6.975.000,00
Eigene Anteile	-25.560,00	0,00
Kapitalrücklage	6.632.750,00	6.632.750,00
Gewinnrücklagen	63.759.717,43	46.862.618,04
Bilanzgewinn	17.178.259,39	-3.500.306,43
Rückstellungen	60.000,00	981.000,00
Verbindlichkeiten	1.592,23	5.455.150,64
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0,00	5.455.150,64
<i>davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr</i>		
<i>0 (5.455.150,64)</i>		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.592,23	0,00
<i>davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr</i>		
<i>1.592,23 (0,00)</i>		
Bilanzsumme	94.581.759,05	63.406.212,25

Gewinn- und Verlustrechnung

in Euro

	31.12.2021	31.12.2020
Erlöse aus Wertpapierverkäufen	53.787.134,10	25.561.245,21
Einstandskosten der verkauften Wertpapiere	-20.615.504,08	-18.840.655,67
Realisierte Kursgewinne	33.171.630,02	6.720.589,54
sonstige betriebliche Erträge	9.362.885,34	509.642,64
Verwaltungskosten Depot	-5.101.890,29	-1.001.868,30
sonstige betriebliche Aufwendungen	-259.488,05	-1.148.302,11
Erträge aus Wertpapieren	618.725,94	621.781,43
sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	69.837,32	28.073,00
Abschreibungen auf Wertpapiere	-4.600,00	-5.558.261,77
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-275,07	-9.513,96
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	37.856.825,21	162.140,47
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0,00	1,64
Jahresüberschuss	37.856.825,21	162.142,11
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	3.500.306,43	3.662.448,54
Einstellungen in Gewinnrücklage	17.178.259,39	0,00
Bilanzgewinn	17.178.259,39	-3.500.306,43

Entwicklung des Eigenkapitals

2019 – 2021 | in Euro

	Aktienzahl im Umlauf	gezeichnetes Kapital	Kapital Rücklage	Gewinn Rücklage	Bilanz Gewinn/Verlust	Eigenkapital
Stand 01.01.2019	697.500	6.975.000,00	6.632.750,00	46.862.618,04	-7.540.043,19	52.930.324,85
Jahresüberschuss /-fehlbetrag					3.877.594,65	3.877.594,65
Dividendenausschüttung						
Kapitalerhöhung						
Einstellung Gewinnrücklage						
Stand 31.12.2019	697.500	6.975.000,00	6.632.750,00	46.862.618,04	-3.662.448,54	56.807.919,50
Jahresüberschuss /-fehlbetrag					162.142,11	162.142,11
Dividendenausschüttung						
Kapitalerhöhung						
Einstellung Gewinnrücklage						
Stand 31.12.2020	697.500	6.975.000,00	6.632.750,00	46.862.618,04	-3.500.306,43	56.970.061,61
Jahresüberschuss /-fehlbetrag					37.856.825,21	37.856.825,21
Erwerb eigene Anteile	-2.556,00	-25.560,00		-281.160,00		-306.720,00
Dividendenausschüttung						
Kapitalerhöhung						
Einstellung Gewinnrücklage				17.178.259,39	-17.178.259,39	
Stand 31.12.2021	694.944	6.949.440,00	6.632.750,00	63.759.717,43	17.178.259,39	94.520.166,82

Entwicklung des Anlagevermögens

zum 31. Dezember 2021 | in Euro

	Finanzanlagen	Anlagevermögen insgesamt
Anschaffungs-/ Herstellungskosten		
Stand 01.01.2021	70.376.185,37	70.376.185,37
Zugänge	16.910.211,74	16.910.211,74
Umbuchungen	0,00	0,00
Abgänge	23.621.824,47	23.621.824,47
Stand 31.12.2021	63.664.572,64	63.664.572,64
Abschreibungen		
Stand 01.01.2021	13.526.920,42	13.526.920,42
Zugänge	0,00	0,00
Umbuchungen	0,00	0,00
Abgänge	3.098.937,58	3.098.937,58
Zuschreibungen	8.521.731,59	8.521.731,59
Stand 31.12.2021	1.906.251,25	1.906.251,25
(Rest-)Buchwerte		
Stand 01.01.2021	56.849.264,95	56.849.264,95
Stand 31.12.2021	61.758.321,39	61.758.321,39

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

Anhang für das Geschäftsjahr 2021

A | Angaben zum Jahresabschluss

I. Allgemeine Angaben

Die Shareholder Value Beteiligungen AG mit Sitz in 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. - 31.12.2021 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 Finanzanlagen erfolgte mit den Anschaffungskosten einschließlich den 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 Wertpapiere des Umlaufvermögens wurden mit den Anschaffungskosten oder dem niedrigeren Kurswert zum 31. Dezember 2021 bewertet. 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.

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. Der Bilanzansatz zum 31.12.2021 ent-

spricht den Anschaffungskosten. Die vorangegangene Abschreibung in Höhe von T€ 215 wurde im Geschäftsjahr 2021 wieder aufgeholt.

III. Angaben zu Einzelposten der Bilanz

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist aus dem beigefügten Anlagespiegel ersichtlich.

Die Gesellschaft besitzt eine 100% Beteiligung an der Shareholder Value Alpine AG, Liechtenstein. Das Grundkapital beträgt T€ 1.000 (Vorjahr T€ 1.000). Die sonstigen Vermögensgegenstände in Höhe von T€ 328 (Vorjahr: T€ 1.201) beinhalten hauptsächlich Steuererstattungsansprüche in Höhe von T€ 308 (Vorjahr: T€ 344), die sich im Zuge der Dividendenzahlungen ergeben haben.

Das Grundkapital zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2021 beträgt € 6.975.000,00 und ist eingeteilt in 697.500 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von € 10,00. Das Grundkapital ist gegenüber dem Vorjahr unverändert. Die Gesellschaft hält zum Bilanzstichtag eigene Aktien mit einem Nennwert in Höhe von € 25.560,00 (Vorjahr € 0,00).

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 27. Mai 2020 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 26. Mai 2025 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/oder zu veräußern. Im Rahmen des auf den Erwerb eigener Aktien gerichteten und am 11. Mai 2021 im Bundesanzeiger veröffentlichten freiwilligen Aktienrückkaufangebots, sind der Shareholder Value Beteiligungen AG bis zum Ablauf der Annahmefrist am 26. Mai 2021 insgesamt 2.556 Aktien zum Preis pro Aktie von € 120,00 (entspricht einem Gegenwert von insgesamt € 306.720,00 bzw. 0,37% des Grundkapitals) angedient worden. Da die Shareholder Value Beteiligungen AG vor Durchführung des Aktienrückkaufprogramms über keine eigenen Aktien verfügte entspricht der eigene Anteil danach ca. 0,37% am Grundkapital. Der Aktienrückkauf wurde aufgrund der hohen Differenz zwischen Börsenkurs und Innerem Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG durchgeführt.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Mai 2021 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 11. Mai 2026 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 dieser Ermächtigung im Geschäftsjahr keinen Gebrauch gemacht.

Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von T€ 60 (Vorjahr T€ 981) beinhalten hauptsächlich Kosten für die Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses. Zum Bilanzstichtag gab es keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (Vorjahr T€ 5.455).

IV. Angaben zu Einzelposten der Gewinn- und Verlustrechnung

Die Gesellschaft unterhält keinen eigenen Bürobetrieb und hat keine eigenen Arbeitnehmer. Sie 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. Zusätzlich ist eine High-Watermark-Regelung vereinbart. Im Geschäftsjahr sind Aufwendungen in Höhe von T€ 5.102 (Vorjahr T€ 1.002) entstanden.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von T€ 259 (Vorjahr T€ 1.148) enthalten hauptsächlich Kosten für das Übernahmeangebot SMT Scharf AG, Rechts- und Beratungskosten, die Notierung im Freiverkehr, Abschluss- und Prüfungskosten, Aufsichtsratsvergütungen sowie allgemeine Verwaltungskosten.

V. Angaben zum Jahresergebnis

Der Jahresabschluss wurde gemäß § 268 Abs. 1 HGB unter Berücksichtigung der teilweisen Verwendung des Jahresergebnisses aufgestellt.

Der Jahresüberschuss in Höhe von € 37.856.825,21 wird mit dem Verlustvortrag in Höhe von € 3.500.306,43 verrechnet. Vom verbleibenden Betrag in Höhe von € 34.356.518,78 wird ein Teilbetrag in Höhe von € 17.178.259,39, in die Gewinnrücklagen eingestellt. Zum Bilanzstichtag steht somit ein Bilanzgewinn in Höhe von € 17.178.259,39 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 Pliquet**, CFA

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

Mitgliedschaften in weiteren Aufsichtsräten:

Herr Dr. Fink ist Aufsichtsratsvorsitzender der Raiffeisenbank Weissachtal eGen, Sulzberg, Österreich sowie Mitglied des Verwaltungsrats der Yova AG, Zürich, Schweiz.

Herr Dr. Michael Drill ist Mitglied des Aufsichtsrates der Prime Capital AG, Frankfurt, sowie Mitglied der Aufsichtsräte bei Lincoln International LLP, Großbritannien, Lincoln International SAS, Paris und Lincoln International S.L., Spain.

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betragen € 18.000,00.

Folgende Organmitglieder der Gesellschaft halten zum 31. Dezember 2021 Anteile an der Shareholder Value Beteiligungen AG:

Name	Funktion	Anzahl unmittelbar eigener Aktien ¹⁾	Anzahl Aktien eng verbundener Personen ²⁾
Frank Fischer	Vorstand	5.827	16.923
Simon Pliquet	Vorstand	800	0
Dr. Helmut Fink	Aufsichtsrat	22.719	195.195
Dr. Michael Drill	Aufsichtsrat	5.000	1
Volker Schindler	Aufsichtsrat	760	100

1) Aktien von Personen, die Führungsaufgaben im Sinne des Art. 19 Abs. 1, 1. Alt. i.V.m. Art. 3 Abs. 1 Nr. 25 MAR wahrnehmen.

2) Anzahl Aktien eng verbundener Personen im Sinne des Art. 19 Abs. 1, 2. Alt. i.V.m. Art. 3 Abs. 1 Nr. 26 MAR.

Per 31. Dezember 2021 hält die Shareholder Value Management AG 27.384 Aktien der Shareholder Value Beteiligungen AG.

C | Nachtragsbericht

Ereignisse, die einen wesentlichen Einfluss auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage haben, sind nach Ablauf des Geschäftsjahres 2021 nicht eingetreten.

Frankfurt am Main, im Februar 2022
Der Vorstand

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die Shareholder Value Beteiligungen AG

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der Shareholder Value Beteiligungen AG – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2021 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der Shareholder Value Beteiligungen AG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31.12.2021 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

Frankfurt am Main, 28. Februar 2022

WEDDING & Cie. GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Johannes Wedding
Wirtschaftsprüfer

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grund-

sätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und der für die Überwachung Verantwortlichen für den Jahresabschluss und den Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für alle Kaufleute geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um

Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben.

- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Mehrjahresübersicht (6 Jahre)

Zeitraum	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Ausstehende Aktien	697.500	697.500	697.500	697.500	697.500	697.500
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Innerer Wert	129.800	89.856	80.236	71.422	89.658	66.693
Gewinn- und Verlustrechnung						
Realisierte Kursgewinne	33.172	6.721	4.409	2.447	20.100	11.006
Erträge aus Wertpapieren (Dividenden)	619	622	1.337	1.241	737	748
Verwaltungskosten Depot (inkl. MwSt.)	5.102	1.002	921	964	4.336	2.125
Abschreibungen auf Wertpapiere	5	5.558	4.115	10.162	183	1.006
Jahresüberschuss	37.857	162	3.878	-7.540	18.896	10.440
Bilanz						
Wertpapiere des Anlagevermögens	61.758	55.849	56.409	53.672	48.979	36.169
Wertpapiere des Umlaufvermögens	1.960	1.965	4.783	5.940	13.909	0
Eigenkapital nach HGB	94.520	56.970	56.808	52.930	60.470	41.574
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	5.455	6.171	8.107	3.891	10.317
Werte je Aktie						
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Innerer Wert	186,78	128,83	115,03	102,40	128,54	95,62
Eigenkapital	135,51	81,68	81,45	75,89	86,70	59,60
Stille Reserven	51,27	47,15	33,58	26,51	41,84	36,07
Börsenkurs Jahresende	142,00	98,00	102,00	96,50	129,05	90,08
Börsenkurs Jahreshoch	159,00	105,00	115,00	150,00	131,45	91,91
Börsenkurs Jahrestief	98,00	65,00	87,50	91,50	90,19	54,26

Die Shareholder Value Beteiligungen AG investiert eigene Mittel überwiegend in börsennotierte Aktiengesellschaften.

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 ist notiert im Basic Board des Freiverkehrs der Frankfurter Wertpapierbörse. (WKN: A16820, ISIN: DE000A168205)

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

Sitz:
Frankfurt am Main
Handelsregister Amtsgericht Frankfurt am Main
HRB-Nummer 51069

Hauptversammlung 2022: **31. Mai 2022**
Bericht über das erste Halbjahr 2022: **August 2022**

„Es ist weitaus besser, ein wunderbares Unternehmen zu einem Fairen Preis zu kaufen, als ein mittelmäßiges Unternehmen zu einem wunderbaren Preis.“



- Warren Buffett -