

HV-Bericht

Shareholder Value Beteiligungen AG

WKN 605996 ISIN DE0006059967

am 17.05.2006 in Frankfurt

Aktie bietet mindestens 8 Prozent Dividendenrendite

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2005
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns
(Vorschlag: Dividende 0,60 Euro zuzüglich Bonus 1,40 Euro je Aktie)
3. Entlastung des Vorstandes
4. Entlastung des Aufsichtsrates
5. Neuwahl des Aufsichtsrats
(Vorschlag: Herren Dr. Michael Drill, Günter Weispfenning, Gerd vom Hoff)
6. Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien
7. Satzungsänderung im Hinblick auf die Bedingungen zur Teilnahme an der Hauptversammlung
8. Beschlussfassung über die Schaffung eines genehmigten Kapitals
9. Satzungsänderung zur Erhöhung der Aufsichtsratsvergütung
10. Wahl des Abschlußprüfers für das Geschäftsjahr 2006
(Vorschlag: Johannes Wedding, Frankfurt)

HV-Bericht Shareholder Value Beteiligungen AG

Am 17. Mai 2006 fand die ordentliche Hauptversammlung der Shareholder Value Beteiligungen AG in Frankfurt statt. Rund 100 Aktionäre und Gäste, unter ihnen auch Thorsten Renner von GSC Research, hatten sich im Holiday Inn Crowne Plaza eingefunden, wo beispielsweise auch über eine deutlich höhere Dividende befunden werden sollte. Der Aufsichtsratsvorsitzende Herr Fischer eröffnete die Hauptversammlung und übergab nach dem Verlesen der üblichen Formalien das Wort an den Vorstand Reiner Sachs.

Bericht des Vorstands

Nach Aussage von Herrn Sachs stand das vergangene Geschäftsjahr im Zeichen eines Wachstums des Bruttoinlandsprodukts von 0,9 Prozent in Deutschland. Für das laufende Geschäftsjahr wird sogar mit einem Anstieg von 1,7 Prozent gerechnet, und dies geht auch mit steigenden Unternehmensgewinnen einher. Diese erfreuliche Entwicklung haben die Börsenindizes im letzten Jahr ebenfalls nachvollzogen.

Auch die Shareholder Value konnte in 2005 den inneren Wert um 22,3 Prozent auf 29,38 EUR je Aktie steigern. Darüber hinaus erhielten die Aktionäre im Laufe des Jahres noch eine Dividende von 0,50 EUR je Aktie. In den vergangenen fünf Jahren betrug der Zuwachs des inneren Werts der Aktie 46,7 Prozent, wobei die Gesellschaft in schwachen Börsenzeiten deutlich besser als die Indizes abgeschnitten hat. Bis zum Ende des ersten Quartals 2006 lag der Zuwachs nach BVI-Methode bei 56,9 Prozent und damit über der Entwicklung von DAX und SDAX seit 2001, betonte Herr Sachs.

Aufgrund dieser erfreulichen Entwicklung bei der Shareholder Value soll eine Dividende von 0,60 EUR und ein zusätzlicher Bonus von 1,40 EUR je Anteilsschein gezahlt werden. Der Jahresüberschuss erreichte in 2005 nach einem Anstieg um 127 Prozent mit 2,3 Mio. EUR ein neues Rekordniveau. Davon wurden die maximal zulässigen 1,15 Mio. EUR vorab in die Gewinnrücklagen eingestellt, und zusammen mit dem Gewinnvortrag ergab sich ein Bilanzgewinn von 1,35 Mio. EUR, aus dem die Dividende von 2 EUR je Aktie gezahlt werden soll. Mit der vorgeschlagenen Dividende weist die Aktie nach Aussage von Herrn Sachs immerhin eine Dividendenrendite von über 7 Prozent auf, und diese Ausschüttung soll auch im kommenden Jahr zumindest als Untergrenze gelten.

Zum Jahresende beliefen sich die stillen Reserven bei den gehaltenen Wertpapieren auf 2,19 Mio. EUR, da die Buchgewinne nach HGB unberücksichtigt bleiben. Damit lagen die stillen Reserven um 0,45 Mio. EUR über dem Vorjahresniveau. Zum Jahresende wies der Aktienkurs einen Abschlag zum inneren Wert von 20,2 Prozent auf. Durch die Ausschüttung der hohen Dividende, eine Verbreiterung der Handelsbasis und eine verstärkte Investor Relations-Kommunikation soll diesem Abschlag entgegengewirkt werden. Darüber hinaus fungiert nun Close Brothers Seydler als Designated Sponsor, und all dies hat laut Herrn Sachs dazu geführt, dass sich der Discount auf den inneren Wert inzwischen auf 15 Prozent verringert hat.

Insgesamt will das Management die Wahrnehmung der Gesellschaft am Kapitalmarkt weiter stärken, und deshalb soll aus dem genehmigten Kapital eine Kapitalerhöhung im Verhältnis 2:1 durchgeführt werden. Nachdem der Prospekt für die Kapitalerhöhung bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) eingereicht worden ist, soll nun die Kapitalerhöhung Ende Juni 2006 durchgeführt werden. Herr Sachs rechnete deshalb bereits für den Juli dieses Jahres mit der Eintragung der Kapitalerhöhung, die nahe dem Börsenkurs erfolgen soll. Wie der Vorstand weiter ausführte, sind die formalen Beschlüsse von Vorstand und Aufsichtsrat zur Kapitalerhöhung noch nicht erfolgt.

Zur besseren Wahrnehmung will die Shareholder Value Beteiligungen AG auch in den Entry Standard wechseln. Auf der Tagesordnung steht den weiteren Worten von Herrn Sachs zufolge die Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals, wobei die Umsetzung dieses Beschlusses erst nach der Durchführung der jetzt vorgeschlagenen Kapitalerhöhung erfolgen soll. Die Mittel aus der jetzigen Kapitalerhöhung sollen dazu dienen, ein höheres Gewicht bei interessanten Aktien zu erreichen und mehr Value-Werte mit Squeeze-out-Phantasie aufzunehmen. Weitere gute Chancen sah Herr Sachs bei Aktien in Sondersituationen wie Squeeze-out oder Abfindungsthemen. Die guten Chancen beruhen dabei vor allem darauf, dass es nur wenige Player im Markt gibt, die sich darauf spezialisiert haben, und dass aufgrund der langwierigen Verfahren solche Aktien uninteressant für Fonds sind. Dadurch kann auch eine geringe Korrelation zur Marktentwicklung erzielt werden, so der Vorstand.

Als Beispiele von Aktien, die unter diese Rubriken fallen, nannte Herr Sachs Allianz Leben, Lindner, Rosenthal, Sto und WMF. Darüber hinaus hat die Gesellschaft auch Einreichungen zu Spruchstellenverfahren vorgenommen.

Da der Aufsichtsratsvorsitzende Herr Fischer zum 1. Dezember 2005 in den Vorstand der Shareholder Value Management AG eingetreten ist, wird dieser sein Aufsichtsratsmandat zur Vermeidung möglicher Interessenkonflikte zur Verfügung stellen. Bei den Satzungsänderungen aufgrund des Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) hat die Unternehmensführung, wie Herr Sachs erklärte, bewusst auf einen Vorschlag zur Begrenzung des Rede- und Fragerechts verzichtet.

Seit Jahresbeginn bis Ende April verbesserte sich der innere Wert der Aktie noch einmal um 8,7 Prozent auf 31,95 EUR, womit man aber etwas hinter den Märkten zurückblieb. Vor allem die Technologiewerte Pulsion, Funkwerk und Mühlbauer verzeichneten eine etwas zurückhaltende Kursentwicklung. Allerdings sah Herr Sachs hier auch weiterhin gute Chancen, zumal das Investment in Nebenwerte langfristig eine Überrendite erbringt. Zudem verfügt die Shareholder Value Beteiligungen AG mit ihrem Portfolio über ein attraktives Risiko/Renditeprofil und bietet ihren Anlegern eine sehr hohe Dividendenrendite, betonte Herr Sachs zum Ende seiner Ausführungen.

Herr Bieneck stellte im Anschluss etwas näher die Pulsion AG vor, die Anfang des Jahres erworben wurde. Demnach bietet diese Gesellschaft patentierte Diagnosesysteme für Intensiv-Patienten. Das von der Pulsion entwickelte Produkt PiCCO wird bereits von Philips und Drägerwerk verwendet. Neben der Technologiebasis bietet das Unternehmen aber auch Verbrauchsartikel wie Katheter oder Sonden an.

Mit der PiCCO-Technologie wird eine bessere Einstellmöglichkeit der Patienten erreicht. Für diese bietet die Technologie darüber hinaus den Vorteil, dass nur kleinere operative Eingriffe nötig sind. Da es sich hierbei um eine neue Technologie handelt, müssen jedoch erst die Ärzte von einem Einsatz überzeugt werden. Nachdem die Gesellschaft in Deutschland, Österreich und der Schweiz schon eine gewisse Marktpenetration erreicht hat, wird nun der Markteintritt in den USA vorbereitet, berichtete Herr Bieneck.

Die Pulsion AG verzeichnete bei einer Eigenkapitalquote von 57 Prozent im vergangenen Jahr Umsätze von 20,2 Mio. EUR und eine Steigerung des EBIT auf 2,3 Mio. EUR. Im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres konnten Umsatz und operatives Ergebnis im Gleichklang um 28 Prozent ausgeweitet werden, wobei sich die Anzahl der verkauften Monitore um 60 Prozent erhöht hat. Darüber hinaus wurde die Bruttomarge weiter auf beachtliche 76 Prozent gesteigert. Da das Unternehmen auch schon profitabel arbeitet, sah Herr Bieneck hier für die Zukunft noch enorme Wachstumschancen.

Allgemeine Diskussion

Herr Herrmann kritisierte ein wenig den enorm kurzen zeitlichen Vorlauf bei der geplanten Kapitalerhöhung, da es so für einige Anleger schwierig werden könnte, in der kurzen Zeit ausreichend finanzielle Mittel zur Verfügung zu stellen, um an der Kapitalerhöhung teilzunehmen. Nach Aussage der Verwaltung verfügt die Gesellschaft über ein genehmigtes Kapital und wollte davon Gebrauch machen, wenn sich gute Marktchancen bieten. Die letzten Monate gestalteten sich nun sehr positiv für eine Kapitalerhöhung, weshalb sich die Unternehmensführung jetzt für eine Kapitalerhöhung entschieden hat. Zudem wurde beschlossen, diese Kapitalerhöhung bereits jetzt zu kommunizieren, obwohl die förmlichen Beschlüsse der Organe noch nicht gefasst sind. Herr Fischer fügte ergänzend hinzu, dass bei einer möglichen weiteren Kapitalerhöhung aber durchaus der von Herrn Herrmann angesprochene Gesichtspunkt berücksichtigt werden soll.

Als weiterer Redner sprach Herr Dengler zunächst dem Vorstand und dem Aufsichtsrat ein großes Lob für das gute vorgelegte Ergebnis im letzten Geschäftsjahr aus. Nicht ganz so zufrieden zeigte er sich jedoch mit der Ausschüttung einer Dividende von 2 EUR je Aktie, da diese die Aktionäre Steuern kostet. Seiner Ansicht nach sollte man die Ausschüttung besser reduzieren und im Gegenzug die geplante Kapitalerhöhung aktionärsfreundlicher gestalten. Aus diesem Grund stellte er den Antrag, lediglich die Dividende von 0,60 EUR zu zahlen und auf die Ausschüttung des Bonus in Höhe von 1,40 EUR zu verzichten.

Herr Sachs räumte ein, dass die meisten Aktionären auf die Dividende Steuern zahlen müssen, allerdings gebe es auch Aktionäre, bei denen dies nicht der Fall ist. Bei ihm hätten sich auch einige Aktionäre gemeldet, die einen Teil des Zugewinns als Dividende erhalten wollten. Immerhin sei bei der Gewinnverwendung

zunächst schon einmal die maximal zulässige Höhe in die Rücklagen eingestellt worden, und vom Rest würden nur zwei Drittel ausgeschüttet. In einer gewissen Weise müsse man, wie der Vorstand betonte, in dieser Frage auch immer einen Kompromiss zwischen den verschiedenen Interessen finden.

Im weiteren Verlauf begrüßte Herr Wasky dagegen die Ausschüttung einer Dividende von 2 EUR je Aktie, da die Shareholder Value Beteiligungen AG aufgrund der hohen Dividendenrendite immer erwähnt wird, wenn es um dividendenstarke Titel geht, was auch für die Wahrnehmung des Unternehmens positiv sein könne und somit einen Treibsatz für weiter steigende Kurse darstelle.

Herr Schwarz erklärte dann, er sei zunächst über die vorgeschlagene Kapitalerhöhung "schockiert" gewesen, da die Gesellschaft in den letzten Jahren schwächer als DAX und SDAX abgeschnitten hat, und auch im laufenden Jahr sei das Unternehmen wieder hinter den Indizes zurückgeblieben. Aus diesem Grund verlangte er noch einmal nähere Informationen, wie mit der neuen Orientierung eine bessere Performance erzielt werden kann. Herr Sachs wollte nicht beschönigen, dass die Gesellschaft im letzten Jahr und auch in 2006 eine Underperformance gegenüber den Indizes aufweist. Allerdings sollen auch in möglicherweise bald wieder schwierigeren Zeiten zweistellige Zuwachsraten erzielt werden. In starken Börsenjahren entwickelt sich die Gesellschaft meist etwas verhalten, bei schwachen Märkten ist die Entwicklung dafür deutlich besser. Die Verwaltung plant, mit der Konzentration auf Sondersituationen die Shareholder Value so zu positionieren, dass diese von Rückschlägen nur unterproportional getroffen wird und trotzdem deutliche Kurschancen besitzt.

Des Weiteren bat Herr Schwarz um die Angabe des Aktienbesitzes durch die Organe, den Herr Fischer mit 3.200 Aktien beim Vorstand und mit 5.500 Aktien beim Aufsichtsrat bezifferte. Auf die Frage nach Veränderungen im letzten Jahr erklärten Herr Sachs und Herr vom Hoff, dass sie im letzten Jahr einen Teil der Aktien verkauft haben, was aber vor allem auf privaten Bedarf wegen Wohnungskaufs zurückzuführen war. Dagegen äußerte sich Herr Weispfennig nicht zu möglichen Veränderungen in seinem Aktienbestand. Herr Schwarz zeigte sich dennoch verwundert über die Aktienverkäufe, denn seiner Meinung nach hätten Aktienkäufe durch die Organmitglieder ein klares positives Zeichen für die Aktie bedeutet.

Frau Jung bat um eine Stellungnahme, ob die Technologiewerte im Depot weiter ausgebaut werden sollen. Wie Herr Bieneck diesbezüglich ausführte, wurden schon immer Technologiewerte aufgenommen, die Grundsatz des Depots sollen aber weiterhin Value-Werte bilden. Mit den Technologiewerten sollen aber auch Chancen in anderen Bereichen genutzt werden.

Abstimmungen

Vom Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von 465 TEUR waren 191.347 EUR entsprechend 41,15 Prozent vertreten. Die Beschlüsse zu den Tagesordnungspunkten Verwendung des Bilanzgewinns (TOP 2), Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), Wahl des Aufsichtsrats (TOP 5), Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien (TOP 6), Bedingungen zur Teilnahme an der Hauptversammlung (TOP 7), Schaffung eines genehmigten Kapitals (TOP 8), Aufsichtsratsvergütung (TOP 9) und Wahl des Abschlussprüfers (TOP 10) wurden mit Ausnahme von TOP 2 alle einstimmig gefasst. Da bei TOP 2 aber auch nur 4.651 Gegenstimmen zu verzeichnen waren, hatte sich auch der Beschlussvorschlag von Herrn Dengler erledigt.

Fazit und eigene Meinung

Die Shareholder Value Beteiligungen AG steigerte im vergangenen Jahr den Jahresüberschuss um über 120 Prozent auf 2,3 Mio. EUR, bei der Entwicklung des inneren Werts der Aktie blieb der Zuwachs jedoch hinter den Indizes zurück. Auch im aktuell laufenden Jahr blieb die Entwicklung noch etwas hinter der Performance der Indizes zurück, mit der jetzt verstärkten Konzentration auf Sondersituationen will sich die Gesellschaft jedoch speziell in schwierigeren Zeiten deutlich positiv von der Marktentwicklung abheben.

Auf jeden Fall verfügt das Unternehmen über ein interessantes Portfolio, das auch in schwierigeren Marktzeiten bestehen kann, da kaum zu erwarten ist, dass sich die positive Marktentwicklung der vergangenen drei

Jahre so fortsetzen wird. Mit dem erzielten Jahresüberschuss erwirtschaftete die Gesellschaft ein Ergebnis je Aktie von 4,95 EUR, was aktuell gerade mal einem KGV von 5 entspricht. Zudem bietet die Shareholder Value Beteiligungen AG dem Aktionär eine Dividendenrendite von mindestens 8 Prozent, was speziell für Dividendenanleger eine äußerst interessante Anlagemöglichkeit darstellt.

Kontaktadresse

Shareholder Value Beteiligungen AG
Schaumainkai 91
D-60596 Frankfurt

Tel.: +49 (0) 69 / 669830 - 0

Fax: +49 (0) 69 / 669830 - 16

E-Mail: mail@shareholdervalue.de

Internet: <http://www.shareholdervalue.de>

Ansprechpartner Investor Relations

Rainer Sachs

Tel.: +49 (0) 69 / 669830 - 11

Fax: +49 (0) 69 / 669830 - 16



Über GSC Research

GSC Research ist ein unabhängiges Research-Haus und operiert mit einem dezentralen Netzwerk von rund 70 festen und freien Mitarbeitern in Deutschland und Österreich. Schwerpunkt der Tätigkeit ist die Erstellung von umfassenden Studien, Analysen, Interviews und HV-Berichten.

Pro Jahr berichtet GSC über rund 1.000 Hauptversammlungen in Deutschland und Österreich. Darüber hinaus werden zahlreiche Studien mit umfangreichen Hintergrundinformationen zu börsennotierten und unnotierten Unternehmen sowie ausführliche Interviews mit Vorständen und Firmensprechern publiziert.

Kunden von GSC Research sind private und institutionelle Anleger, die kostenpflichtige Teile des Internetangebots in Form eines Jahresabonnements oder im Einzelabruf nutzen, sowie börsennotierte und vorbörsliche Gesellschaften, vor allem im Bereich Small und Mid Caps, die unabhängige Research-Berichte von GSC zur Information ihrer Aktionäre verwenden.

GSC Research GmbH
Immermannstr. 35
D-40210 Düsseldorf

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 0
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

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