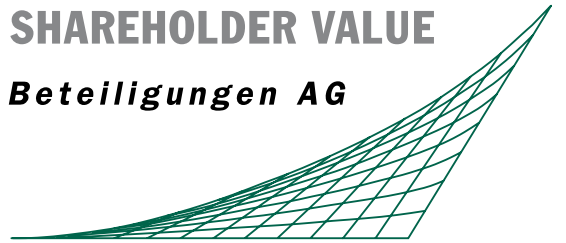


SHAREHOLDER VALUE

Beteiligungen AG



Geschäftsbericht 2009



Wichtige Kennzahlen in der Mehrjahresübersicht

■ Werte jeweils zum Jahresende

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Anzahl Aktien	465.000	465.000	465.000	465.000	465.000	697.500	697.500	697.500	697.500
Innerer Wert	T€ 8.962	T€ 7.162	T€ 9.592	T€ 11.163	T€ 13.660	T€ 18.542	T€ 18.079	T€ 12.004	T€ 15.141
Gewinn und Verlustrechnung	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€
Realisierte Kursgewinne	31	310	1.493	1.271	2.673	1.555	2.676	-6	316
Erträge aus Wertpapieren (Dividenden)	288	156	150	297	328	304	528	487	313
Verwaltungskosten Depot (inkl. MwSt.)	86	98	99	153	229	175	240	159	160
Abschreibungen auf Wertpapiere	633	1.688	322	494	488	950	1.771	5.295	-1.232
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-508	-1.361	1.305	1.015	2.359	468	949	-5.241	1.578
Jahresergebnis	-509	-1.362	1.287	1.014	2.301	441	955	-5.266	1.548
Bilanz									
Wertpapiere des Anlagevermögens	7.070	7.755	9.397	10.188	9.114	15.668	14.848	12.745	13.364
Wertpapiere des Umlaufvermögens	1.081	282	304	1.950	2.531	307	84	0	20
Eigenkapital nach HGB	8.449	7.087	8.374	9.388	11.457	15.618	16.154	10.469	12.017
Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten	503	977	1.356	2.920	189	1.016	1.530	2.524	1.451
Werte je Aktie	€	€	€	€	€	€	€	€	€
Innerer Wert	19,27	15,40	20,63	24,01	29,38	26,58	25,92	17,21	21,71
Eigenkapital nach HGB	18,17	15,24	18,01	20,19	24,64	22,39	23,16	15,01	17,23
Stille Reserven Wertpapiere	1,10	0,17	2,61	3,74	4,71	4,18	2,79	1,90	4,46
Ergebnis	-1,09	-2,93	2,77	2,18	4,95	0,63	1,37	-7,55	2,22
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,50	0,60+1,40	0,60	0,60	0,00	0,00
Börsenkurs Jahresende	18,90	15,30	19,30	20,20	23,45	22,92	21,71	10,50	17,50
Börsenkurs Jahreshoch	18,90	20,50	19,30	21,50	25,00	27,84	28,45	22,35	17,50
Börsenkurs Jahrestief	17,20	13,60	11,49	18,50	19,50	19,39	20,81	9,00	9,75

Inhalt

4	Organe der Gesellschaft
6	Bericht des Aufsichtsrats
8	Bericht des Vorstands
11	Depot
15	Aktie
17	Anlagestrategie
23	Jahresabschluss
24	Lagebericht
28	Bilanz
30	Gewinn- und Verlustrechnung
31	Eigenkapitalveränderungsrechnung
32	Kapitalflussrechnung
33	Anlagespiegel
34	Anhang
38	Bestätigungsvermerk
39	Finanzkalender
39	Impressum

■ Der Aufsichtsrat

Dr. Michael R. Drill, Bad Homburg, Vorsitzender,

(Jg. 64), Dipl.-Kaufmann, ist Vorsitzender des Vorstands der Lincoln International AG und verfügt über mehr als 15 Jahre Erfahrung im Investment Banking. So zeichnete er über fünf Jahre (2000 bis 2006) als Managing Director und zugleich Head of M&A beim Bankhaus Sal. Oppenheim & Cie. in Köln und Frankfurt am Main verantwortlich. Von 1995 bis 2000 arbeitete er für Schroders Salomon Smith Barney, der Investment Banking Einheit der Citigroup, in London in der Financial Institutions Group des M&A-Teams und war parallel für den deutschen Markt zuständig. 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.

Volker Schindler, Pfungstadt, Stellvertretender Vorsitzender,

(Jg. 56), Dipl. Bankfachwirt, war für 20 Jahre für die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank in den Filialen Darmstadt und Frankfurt am Main tätig. Als Handelschef und später Leiter für Sales und Portfoliomanagement war er u.a. für die Bereiche Anlageberatung, Aktienhandel, Sales und Portfoliomanagement verantwortlich. Er ist Gründungsmitglied des Investmentclubs R 3000 und war über viele Jahre dessen Geschäftsführer. Seit 1998 ist er bei der ICF Kursmakler AG Wertpapierhandelsbank im Bereich Global Markets tätig. Bei ICF begann Volker Schindler im Bereich Aktiensales und Handel. Er verantwortet heute den Bereich Equity Sales und verfügt über Prokura der Bank.

Günter Weispfenning, Frankfurt am Main,

(Jg. 41), verfügt über eine mehr als dreißigjährige erfolgreiche Börsenerfahrung. Nach Stationen bei der BHF-Bank und der Commerzbank war er Leiter der Vermögensanlageberatung bei der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank in Darmstadt. Seit 1988 ist er als selbständiger Finanzanalyst tätig. Insidern der Aktienszene ist er als Mentor des Investmentclubs R 3000 bekannt. Hier wurden zahlreiche unterbewertete Unternehmen entdeckt, deren Kurse sich später mehr als verzehnfacht haben. Günter Weispfenning berät den Vorstand bei Anlageentscheidungen.

■ Der Vorstand

Frank Fischer, Hofheim,

(Jg. 64), Dipl.-Kaufmann, ist Chief Investment Officer (CIO) und Vorstandsmitglied der Shareholder Value Management AG. Nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Hessischen Landesbank und dem Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Uni Frankfurt war er bis Ende 2005 als Geschäftsführer von Standard & Poor's Fund Services (vormals Micropal GmbH) zuständig für Investmentfondsinformationen, -rating und weitere S&P Bereiche in Kontinentaleuropa. Von 2000 bis 2005 war er Aufsichtsratsvorsitzender der Shareholder Value Beteiligungen AG. Er wurde zum 1. Januar 2010 zum Mitglied des Vorstands der Shareholder Value Beteiligungen AG bestellt.

Reiner Sachs, Frankfurt am Main,

(Jg. 59), ist zugleich Vorsitzender des Vorstands der Shareholder Value Management AG und in Frankfurt am Main als Rechtsanwalt zugelassen. Nach Banklehre und Studium der Rechtswissenschaften war er sieben Jahre in der Thüringer Sparkassenaufsicht und im Thüringer Landtag tätig. Er betreute dort unter anderem die parlamentarische Arbeit des Wirtschaftsausschusses. Beim Investmentclub R 3000 ist er seit 1989 engagiertes Mitglied, davon viele Jahre als Geschäftsführer. Er betreut dort vor allem die aktienrechtlichen Fragen. Er wurde am 12. Dezember 2000 zum Mitglied des Vorstands der Shareholder Value Beteiligungen AG bestellt.



■ Dr. Michael Drill, Vorsitzender des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

der Aufsichtsrat hat den Vorstand während des Geschäftsjahrs 2009 entsprechend den durch Gesetz und Satzung zugewiesenen Aufgaben laufend überwacht. In vier Sitzungen hat sich der Aufsichtsrat über die geschäftliche Entwicklung, die Rentabilität der Gesellschaft und die beabsichtigte Geschäftspolitik eingehend unterrichten lassen. Zwischen diesen Sitzungen wurden Beschlüsse im Umlaufverfahren gefasst und ließen sich die Mitglieder des Aufsichtsrats, insbesondere sein Vorsitzender, mündlich berichten.

Gegenstand eingehender Berichterstattung und Erörterung waren Grundsatzfragen der Anlagepolitik und deren Umsetzung in konkrete Anlageentscheidungen. Die einzelnen Depotpositionen und deren Aussichten wurden ausführlich vom Vorstand dargestellt. Die von der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise ausgehenden Risiken und Chancen wurden eingehend diskutiert.

Der Aufsichtsrat hat den Vorstand in seinen Maßnahmen mit seinem Rat unterstützt. Der Überschreitung der Anlageschwelle von 20 % bei der Depotposition Computerlinks wurde zugestimmt. Die Strategie der Inanspruchnahme der Kreditlinie bei der Volksbank eG Darmstadt-Kreis Bergstraße zur Finanzierung von Aktieninvestments in Abfindungssituationen wurde unterstützt. Der Zusammenführung der Verträge über das „Designated Sponsoring“ und die „Listing Partnerschaft“ bei der ICF Kursmakler AG wurde zugestimmt.

Der Jahresabschluss und der Lagebericht wurden durch die Wedding & Cie. GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, geprüft. Es ergaben sich keine Beanstandungen. Der Bestätigungsvermerk ist uneingeschränkt erteilt. Der Bericht des Abschlussprüfers lag allen Mitgliedern des Aufsichtsrats vor und wurde in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats in Gegenwart des Abschlussprüfers behandelt. 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.

Mit Ablauf der Hauptversammlung am 6. Mai 2009 hat Herr Gerd vom Hoff sein Amt als Mitglied des Aufsichtsrats altersbedingt niederlegt. Die Hauptversammlung hat Herrn Volker Schindler für die restliche Amtszeit des ausgeschiedenen Mitglieds neu in den Aufsichtsrat gewählt. Der Aufsichtsrat hat sodann Herrn Schindler zu seinem stellvertretenden Vorsitzenden gewählt.

Herr Ralph Bieneck ist mit Ablauf des Jahres 2009 aus dem Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG ausgeschieden. Der Aufsichtsrat dankt Herrn Bieneck für seine geleistete Arbeit und wünscht ihm für die berufliche und private Zukunft alles Gute. Neu in den Vorstand wurde zum 1. Januar 2010 Herr Frank Fischer berufen.

Frankfurt am Main, im März 2010



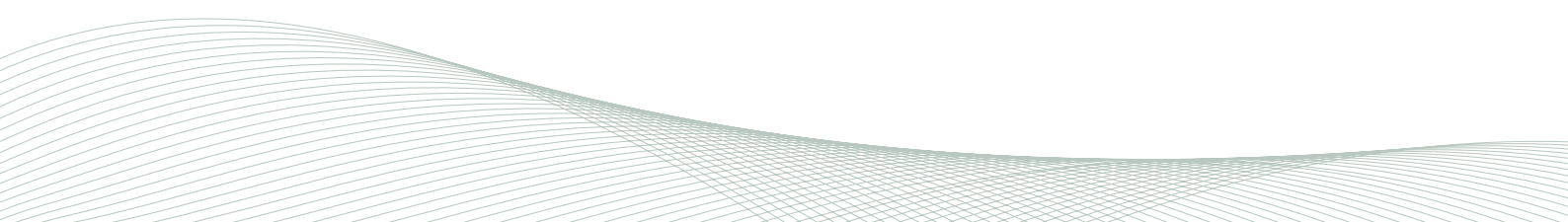
Dr. Michael Drill
Vorsitzender des Aufsichtsrats



■ Frank Fischer, Mitglied des Vorstands



■ Reiner Sachs, Mitglied des Vorstands



Verehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

wir blicken auf ein Jahr zurück, das seinesgleichen sucht. Die Volkswirte überboten sich in negativen Revisionen ihrer Prognosen zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts. Am Ende kam ein Rückgang um 5,0 % heraus. Gleichzeitig hatte der DAX sein größtes Comeback aller Zeiten. Zunächst setzte er aber bis März seinen Absturz des Vorjahres bis zu einem zyklischen Tief bei 3.666 Punkten fort, um dann bis zum Jahresende knapp die 6000er-Marke (exakt waren es 5.957 Punkte) zu erreichen. Das war ein Anstieg von über 62 % in weniger als 10 Monaten. Im Gesamtjahr betrug der Anstieg des DAX 23,8 % und der des SDAX 26,7 %. Wobei sich die Entwicklung im Schlussquartal deutlich verlangsamte.

In der Ausverkaufsstimmung des ersten Quartals 2009 haben wir konsequent unsere als wert-
haltig erachteten Investments beibehalten. So konnten wir vom anschließenden Aufschwung profitieren und es ist uns gelungen, in einem im Jahresverlauf turbulenten Umfeld, den inneren Wert des Depots der Shareholder Value Beteiligungen AG um 26,3 % zu erhöhen. Er beläuft sich zum Jahresende auf 21,71 € pro Aktie. Noch stärker zog der Börsenkurs an, der sich um gut 66 % von 10,50 € auf 17,50 € erhöhte. Damit sank zugleich der Discount zwischen innerem Wert und Börsenbewertung deutlich. Die größten Depotpositionen sind Computerlinks, Stratec Biomedical, WMF VZ, Pulsion und Sto. Auf diese Werte entfallen 59 % des Depotvolumens.

Die Shareholder Value Beteiligungen AG weist für das Jahr 2009 dementsprechend einen erfreulichen Jahresüberschuss von 1,55 Mio.€ aus. Auf Grund der gestiegenen Aktienkurse wären noch weitaus mehr Gewinnrealisierungen möglich gewesen. Darauf wurde bewusst verzichtet, da den strategiekonformen Investments weiterhin gute Aussichten beigemessen werden. Infolgedessen resultiert der Jahresüberschuss vor allem aus der Aufholung von Abschreibungen aus Vorjahren und nur zum kleineren Teil aus realisierten Kursgewinnen. Die stillen Reserven im Wertpapierdepot stiegen auf 3,1 Mio. € (1,3 Mio. €).

Der Jahresüberschuss vermindert den aus dem Vorjahr vorgetragenen hohen Bilanzverlust auf 3,44 Mio. €. Dieser wird auf neue Rechnung vorgetragen. Damit wurde ein Ergebnis erzielt, das es Vorstand und Aufsichtsrat nicht ermöglicht, der Hauptversammlung einen Gewinnverwendungs-vorschlag zu unterbreiten.

Davon unabhängig haben Vorstand und Aufsichtsrat 2008 – wie bereits im Geschäftsbericht des Vorjahres dargelegt – in Reaktion auf die geänderten steuerlichen Rahmenbedingungen die Dividendenpolitik der Gesellschaft geändert. Zukünftig soll der Hauptversammlung die Thesaurierung von Gewinnen vorgeschlagen werden. Dies liegt insbesondere in der im Jahr 2009 eingeführten Abgeltungssteuer begründet. Diese führt aufgrund der Kursgewinnbesteuerung dazu, dass für inländische Privatanleger eine Wiederanlage in Aktieninvestments mit langfristig steuerfreien Kursgewinnen nicht mehr möglich ist. Demgegenüber kann die Shareholder Value Beteiligungen AG Kursgewinne in langfristig gehaltenen Aktienengagements steuerfrei vereinnahmen. Lediglich die Dividendeneinnahmen aus diesen Investments unterliegen der Gewerbesteuer, nicht aber der Körperschaftssteuer.

Damit wird der durch die Abgeltungssteuer eingeführten Diskriminierung der Aktienanlage gegenüber anderen Anlageformen – zumindest teilweise – begegnet. Künftige Mittelrückflüsse an die Aktionäre sollen daher eher durch das Instrument von Aktienrückkäufen, als durch Dividendenzahlungen erfolgen. Aus diesem Grund schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung vor, eine entsprechende Ermächtigung zum Aktienrückkauf zu beschließen, was nunmehr durch die Neuerungen des ARUG für fünf Jahre möglich ist. Aktuell handelt es sich dabei aber um einen reinen Vorratsbeschluss.

Die Shareholder Value Beteiligungen AG investierte bisher einen Teil der verwalteten Mittel in Unternehmen in Sondersituationen, wie beispielsweise Unternehmensübernahmen. Die Anlagepolitik soll künftig weiterentwickelt werden, indem nur noch solche Neuengagements eingegangen werden, bei denen es sich einerseits um unterbewertete Value-Titel und andererseits um Gesellschaften handelt, bei denen Wertaufholungen durch konsequente Wahrnehmung der Eigentümerinteressen (Stichwort: „Business Owner“) möglich erscheinen (siehe S. 17 ff. zur Anlagestrategie). Das kann weiterhin Gesellschaften in Übernahmesituationen betreffen, ist aber nicht darauf beschränkt. Die Chancen auf Überrenditen, die Nebenwerte bieten, sollen dabei weiter genutzt werden.

Bei unseren Engagements in Sondersituationen liegt das Schwergewicht bei Squeeze-Out Fällen. Bei Squeeze-Outs werden die Aktien der Streubesitzaktionäre zwangsweise zu einem gutachterlich ermittelten Abfindungspreis an den Hauptaktionär übertragen. Dieser Abfindungsbetrag wird anschließend durch ein gerichtliches Spruchstellenverfahren auf Angemessenheit überprüft. Oftmals legen die Gerichte dabei höhere Abfindungen fest. Der Reiz dieser Investments liegt darin, dass bis zur Festlegung der Nachbesserung keine Kapitalbindung mehr besteht. Außerdem ist die Nachbesserung seit Inkrafttreten des ARUG mit 5 % über dem Basiszins zu verzinsen.

2009 floss der Shareholder Value Beteiligungen AG die Nachbesserung aus dem 2002 erfolgten Squeeze-Out bei Consors in Höhe von 91 T€ (einschließlich Zinsen) zu. Leider hat das OLG München den angemessenen Abfindungsbetrag, den das Landgericht mit 18,23 € festgesetzt hatte, auf 12,61 € reduziert. Die Nachbesserung reduzierte sich dadurch von 6,48 € auf nur noch 0,86 € pro Aktie.

Die Shareholder Value Beteiligungen AG verfügte zum Jahresende 2009 über ein Volumen eingereicherter Aktien von rund 10,9 Mio. €, für das Ansprüche bestehen, falls aufgrund der Ergebnisse von Spruchstellenverfahren Nachbesserungen gezahlt werden. Dieses Volumen wird sich durch den angekündigten Squeeze-Out bei Computerlinks im Jahresverlauf 2010 voraussichtlich um gut 3,5 Mio. € erhöhen. In welchem Umfang der Gesellschaft in Zukunft Erträge aus diesem Einreichungsvolumen zufließen ist allerdings ungewiss. Nachbesserungsrechte werden daher bei der Shareholder Value Beteiligungen AG nicht als Vermögenswerte bilanziert und auch nicht bei der Berechnung des inneren Werts berücksichtigt.

Aber auch durch andere Aktivitäten, als durch die Wahrnehmung von Rechten in Spruchstellenverfahren, nimmt der Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG die Eigentumsinteressen als Aktionär aktiv wahr. So hat sich die Gesellschaft mit Aktien der Frogster Interactive Pictures AG an einem Aktionärspool mit aktivem Verkaufsmandat für eine Aktienmehrheit dieser Gesellschaft beteiligt. Bei Pulsion Medical Systems AG wurde die Abwahl

des alten Aufsichtsrats und die Wahl neuer Aufsichtsratsmitglieder durchgesetzt. Eines der neuen Aufsichtsratsmitglieder ist Frank Fischer.

Depot

Das Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG weist im Geschäftsjahr 2009 eine Performance von 28,6 % auf. Es entwickelte sich damit in etwa im Gleichklang mit DAX und SDAX. Die Engagements in Sondersituationen dämpften die Depotschwankungen. Im Abschwung des Vorjahres wirkten Abfindungsangebote von Großaktionären als Kursabsicherung nach unten. Im Aufschwung ab März 2009 begrenzten sie jedoch die Teilnahme der Aktien an den Kursgewinnen. Die Performance wurde auf Basis des durchschnittlich verfügbaren Kapitals berechnet. Dabei wurden alle angefallenen Kosten berücksichtigt.

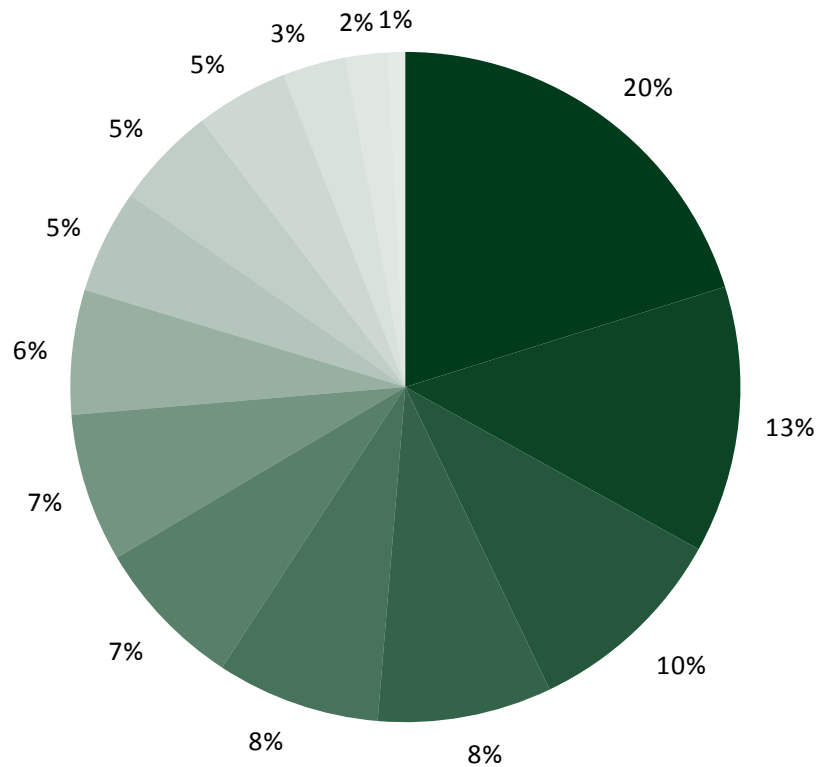
Die Gesellschaften des Portfolios werden fortlaufend beobachtet, um zu überprüfen, ob sich die Erwartungen, die bei Eingehung der Investments bestanden, erfüllt haben, bzw. ob sie weiter bestehen. In 2009 führte das Resultat dieser Überlegungen nicht zu größeren Veräußerungen, da für die Gesellschaften weiterhin gute Aussichten bestanden bzw. die Börsenbewertungen noch nicht die Zielgrößen erreicht hatten. Dementsprechend ergaben sich in 2009 Zuschreibungen von 1,2 Mio. €. Die Richtigkeit dieser Verkaufszurückhaltung wurde in den ersten beiden Monaten des Jahres 2010 bestätigt. Seit Jahresanfang stieg der innere Wert unserer Aktie um weitere 7,0 % auf 23,22 € (Wert per 26. Februar 2010).

Nicht alle Investments erfüllten die Erwartungen. ADM Hamburg wurden mit geringfügigem Gewinn (nach allerdings erheblich größeren Abschreibungen im Vorjahr) veräußert. Der Kurs der Aktie ist durch den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag aus dem Jahre 1996 gedeckelt. Hier erfüllte sich die Erwartung auf eine Squeeze-Out Abfindung, die die erheblich besseren Aussichten der Gesellschaft widerspiegelt, nicht. Auch das Trauerspiel Rosenthal wurde beendet. Für die im Vorjahr bereits vollständig abgeschriebenen Aktien der insolventen Gesellschaft konnte noch ein durchschnittlicher Verkaufserlös von 3,57 € erzielt werden. Auch das Spruchstellenverfahren Consors war kein wirklicher Erfolg. Die Reduzierung des Abfindungsbetrags durch das OLG München verminderte den auf die Shareholder Value Beteiligungen AG entfallenden Anteil um 470 T€. Gleichwohl war die Verzinsung des Investments wegen der sehr kurzen Haltedauer in 2002 und des damals bezahlten geringen Aufgeldes außerordentlich hoch.


Auch zum Jahresende 2009 bestand das Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG zu einem wesentlichen Teil aus Werten, die in einem engeren Zusammenhang mit akuten oder potentiellen Veränderungen auf der Eigentümerseite stehen. Bei einigen dieser Werte läuft bereits ein Squeeze-Out oder wir erwarten mittelfristig den Börsenrückzug.


Die Anlagestrategie der Shareholder Value Beteiligungen AG berücksichtigt die Dividendenfähigkeit der Unternehmen, in die investiert wird. Dementsprechend fließen der Gesellschaft jährlich signifikante Dividenden zu. 2009 waren es 313 T€. Die größten Dividendenzahler waren WMF, Württembergische Lebensversicherung, Sto und Renk. Dividendenrenditen verleihen dem Portfolio der Shareholder Value Beteiligungen AG eine gewisse Stabilität. Durch die Dividenden-einnahmen der Gesellschaft wurden die laufenden Kosten mehr als gedeckt.


Das Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG bestand zum Jahresende 2009 aus 14 Positionen. Dabei entfallen auf die fünf größten Positionen rund 59,2 % des Depotwerts. Die Entwicklung dieser Favoriten hat bedeutenden Einfluss auf die Performance des Gesamtdepots. Die weiteren 9 Positionen streuen das Risiko und machen auch die Wahrnehmung weiterer Chancen möglich.




Die größte Position im Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG ist die Computerlinks AG, der führende Distributor für Soft- und Hardware im Bereich IT-Sicherheit mit einem Umsatz von deutlich über € 500 Mio. Der Markt für IT-Sicherheit wächst im Zeitalter des Internet stark. IT-Sicherheit ist für alle Anwender unverzichtbar auch in konjunkturell schlechten Zeiten. Im Laufe des Jahres 2008 übernahm der Finanzinvestor Barclays die Gesellschaft und hat einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag geschlossen, der 2009 wirksam wurde. Entgegen unseren Erwartungen wurde der angestrebte Squeeze-Out in 2009 nicht durchgeführt. Er ist aber jetzt für die Hauptversammlung im Juni 2010 angekündigt. Aufgrund der guten Geschäftsaussichten und des niedrigen Zinsniveaus besteht die Chance auf eine attraktive Abfindung. Der Kursverlauf der Aktie der Computerlinks AG war im Jahr 2009 sehr stabil und damit der Underperformer im Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG.

 Der Analysegerätehersteller Stratec Biomedical AG ist die zweitgrößte Position im Portfolio. Stratec ist auf die Entwicklung und Produktion von vollautomatischen Analysesystemen für die klinische Diagnostik spezialisiert. Die Gesellschaft verfügt aufgrund der jahrelangen Erfahrung und der starken Spezialisierung über einen deutlichen Wettbewerbsvorteil. Die Stratec-Analysegeräte werden von großen OEM-Kunden, wie Siemens, vertrieben. Das Geschäft ist ertragsstark und wird in Zukunft durch erhöhte Lieferungen von margenstarken Verbrauchsmaterialien weiter wachsen. Die Gesellschaft erwartet durchschnittliche Wachstumsraten der kommenden Jahre von über 15 %.

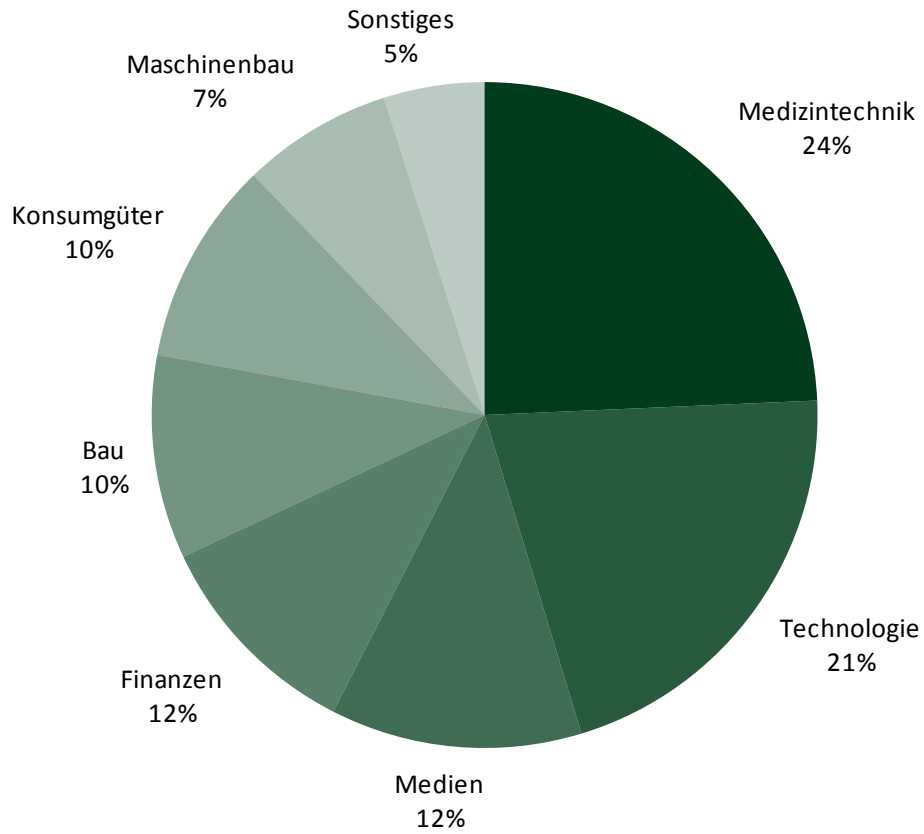
 Die WMF AG stellt die drittgrößte Position im Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG dar. Die Vorzugsaktien sind aufgrund der hohen Dividendenrendite attraktiv. Die Gesellschaft konnte den Umsatz im Jahr 2009 noch um 1 % steigern. Stütze war das starke Konsumgeschäft, insbesondere im Inland, während das Objektgeschäft stark nachgab. WMF ist weltweiter Marktführer für gewerbliche Kaffeemaschinen und wir rechnen hier künftig mit wieder guten Erfolgen. Das derzeitige Engagement eines Finanzinvestors als Mehrheitsaktionär von WMF könnte mittelfristig wieder beendet werden, so dass durch eine Veränderung im Aktionärskreis Bewegung in die Aktie kommen kann. Wir erwarten eine zumindest stabile Dividende.

 Die viertgrößte Position ist die Pulsion Medical Systems AG. Diese Gesellschaft stellt Geräte für das Patientenmonitoring in der Intensivmedizin her. Der Reiz des Geschäftsmodells liegt darin, dass ausgehend von einer installierten Gerätebasis wiederkehrende Erlöse mit Verbrauchsmaterialien erwirtschaftet werden. Die Marktdurchdringung und die Schulung der Anwender benötigen aber mehr Zeit, als ursprünglich angenommen. Hinzu kamen im vergangenen Jahr Probleme zwischen Eigentümern, Management und Aufsichtsrat. Diese sind jetzt überwiegend gelöst (vgl. S. 19), so dass wir zuversichtlich sind, dass die Potentiale der Gesellschaft zukünftig ausgeschöpft werden.

 Die Sto AG bildet die fünftgrößte Position. Dieser Bauzulieferer hat eine starke Stellung bei Putzen, Fassadenfarben und bei Wärmedämmsystemen die Marktführerschaft in Deutschland. Steigende Energiekosten, der Energiepass und Förderprogramme für die Wärmedämmung beflügeln die Firmenkonjunktur dieses Unternehmens.

Die Branchengewichtung im Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG zeigt, dass Medizintechnik mit 24 % einen Schwerpunkt bildet. Dahinter verbergen sich vor allem die Aktien von Stratec und Pulsion. Der Schwerpunkt in der nichtzyklischen Medizintechnik wurde gesetzt, um dem Depot in der Finanz- und Wirtschaftskrise Stabilität zu verleihen. Eine Rechnung, die im Falle Pulsion wegen unternehmensinterner Probleme nicht aufging. Die zweitgrößte Branche Technologie besteht aus Computerlinks und einer im Aufbau begriffenen Position.

Branchengewichtung



Im abgelaufenen Geschäftsjahr besuchte der Vorstand wieder zahlreiche Hauptversammlungen und Analystenkonferenzen. Zudem wurden direkte Gespräche mit Unternehmensvorständen geführt. Ziel dabei ist es immer, ein möglichst umfassendes Bild des Managements, der Produkte und der Geschäftsaussichten zu gewinnen, um Risiken und Chancen eines Investments besser einzuschätzen.

Aktie

Weit stärker als der breite Markt erholte sich der Aktienkurs der Shareholder Value Beteiligungen AG im Jahr 2009 deutlich. Er stieg im Jahresverlauf um 57,1 % von 10,50 € auf 17,50 €. Dem war allerdings im Krisenjahr 2008 ein dramatischer Verlust von 51,6 % vorausgegangen. Eine aus Sicht des Vorstands irrationale Übertreibung nach unten, die von Investoren als Einstiegschance genutzt werden konnte.



Aktienkursentwicklung seit Erstnotiz am 26.10.2001



Quelle: Ariva.de; Shareholder Value Beteiligungen AG

Durch den überproportionalen Kursanstieg verminderte sich auch der Discount des Börsenkurses auf den inneren Wert pro Aktie deutlich. Er sank im Jahresverlauf von 39,0 % auf 19,4 %. Trotz dieser erfreulichen Verbesserung ist das ein Wert, der immer noch unbefriedigend war und der über dem mehrjährigen Durchschnitt der Jahre vor der Finanzkrise lag.

Die Marktkapitalisierung der Shareholder Value Beteiligungen AG erreichte zum Jahresende 2009 bei 697.500 ausgegebenen Aktien einen Wert von 12,2 Mio. € (Vorjahr 7,3 Mio. €). Im Jahr 2009 wurden gut 127.000 Aktien der Shareholder Value Beteiligungen AG an den deutschen Börsen umgesetzt. Das Schwergewicht des Handels fand auf der elektronischen Plattform der Deutschen Börse Xetra statt. Dort ist die Aktie in den fortlaufenden Handel einbezogen. Der Designated Sponsor, die Close Brothers Seydler AG (seit 1. Januar 2010: die ICF Kursmakler AG), stellt fortlaufend verbindliche Geld-Brief-Kurse auf Xetra, so dass die Aktien der Shareholder Value Beteiligungen AG gekauft und verkauft werden können.

Die Aktien der Shareholder Value Beteiligungen AG sind in den Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse, ein Teilbereich des Freiverkehrs (Open Market) mit erhöhten Transparenzanforderungen, einbezogen.

Das handelsrechtliche Ergebnis pro Aktie betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr 2,22 € (Vorjahr -7,55 €). Diese Kennzahl ist bei einer Beteiligungsgesellschaft jedoch nur bedingt aussagekräftig, da das Ergebnis größtenteils erst beim Verkauf einer Portfolioposition realisiert wird. Verkäufe von Aktienpositionen werden vom Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG aber nach Marktlage und Unternehmensaussichten entschieden. Sie erfolgen nicht, um eine kurzfristige Erhöhung des Jahresüberschusses der Shareholder Value Beteiligungen AG zu bewirken. Insofern verlagern sich die Gewinnrealisierungen bei guten Aussichten in die Zukunft. Die Vermögensposition der Shareholder Value Beteiligungen AG ist wesentlich aussagekräftiger. Diese wird durch den inneren Wert abgebildet. Zentrales Anlageargument ist deshalb für den langfristig orientierten Investor die Entwicklung des inneren Werts.

Die Shareholder Value Beteiligungen AG hat eine breite Basis von langfristig orientierten Aktionären. Die Aktien befinden sich zu 100 % in Streubesitz. Der Gesellschaft ist kein Aktionär bekannt, der über mehr als 5 % der Stimmrechte verfügt.

Frankfurt am Main, im März 2010

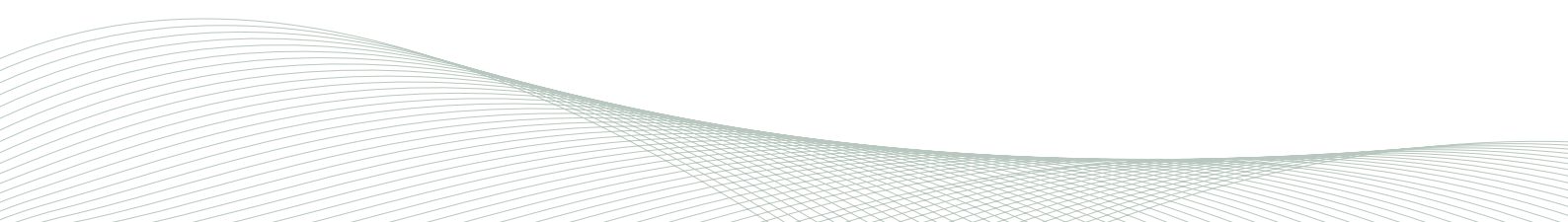
Der Vorstand
der Shareholder Value Beteiligungen AG



Frank Fischer



Reiner Sachs



■ Anlagestrategie

Von „Special Situation“ zu „Activist Value“

Die Anlagestrategie der Shareholder Value Beteiligungen AG

„Price is what you pay, value is what you get“
(Warren Buffett)

Die künftige Anlagestrategie der Shareholder Value Beteiligungen AG richtet sich ganz nach den Prinzipien des Value Investing: Die antizyklische Kapitalanlage mit Sicherheitsmarge.

In den letzten Monaten hat sich ein Wandel in der Anlagephilosophie der Shareholder Value Beteiligungen AG vollzogen.

Die Historie der Gesellschaft beruht auf verschiedenen Börsenvereinen, insbesondere dem 1980 gegründeten Verein ‚R 3000‘. Dort wurden bereits viele Regeln des Value-Investing intuitiv angewandt, jedoch nicht in der heutigen Reinkultur. So wurde beispielsweise großer Wert auf die Ausnutzung von „Special Situations“ gelegt, also Sondersituationen wie Squeeze-Outs etc. Infolge der veränderten rechtlichen Rahmenbedingungen sind Sondersituationen heute aber nicht mehr so erfolgversprechend wie in der Vergangenheit. Insbesondere erfüllen die hier anzutreffenden Wertsteigerungen die Renditeerwartungen der Shareholder Value Beteiligungen AG nicht mehr in dem Maße, wie dies gewünscht ist.

Entsprechend haben wir als Gesellschaft unsere Anlagestrategie den neuen Gegebenheiten angepasst. Die Shareholder Value Beteiligungen AG konzentriert sich heute im Rahmen eines so genannten „Activist Value Investing“ auf eine aktive Rolle bei ihren Beteiligungen.

„Activist Value Investing“ - Was bedeutet das?

Kurz gefasst: Wir verstehen hierunter eine aktivere und oft kritische Begleitung eines Unternehmens unter Wahrnehmung unserer Aktionärsrechte mit einer klaren, legitimen Zielsetzung: Die Erhöhung der Gesamrendite für die Aktionäre!

Value Investing beruht auf wichtigen Grundsätzen und Erkenntnissen. Diese orientieren sich an den Prinzipien des gesunden Geschäftsgebarens. Sie sind daher einfach und logisch. Nach Benjamin Graham, dem Urvater des Value Investing, hat jedes Unternehmen einen realen, wirtschaftlichen Wert, den wir mit „Value“ bezeichnen. Dieser ist unabhängig vom Börsenkurs. Der „Value“ entspricht dem Preis, den ein gut informierter Investor für das gesamte Unternehmen bezahlen würde, falls es zum Verkauf stünde.

Es sind vornehmlich drei Prinzipien, die erfüllt sein müssen, bevor eine Aktie in das Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG aufgenommen wird:

1. „Margin of Safety“
2. „Mr. Market“
3. „Business Owner“-Konzept

„**Margin of Safety**“ ist das wichtigste Prinzip des Value Investing. Eine Sicherheitsmarge liegt nur dann vor, wenn der Einstandspreis deutlich unterhalb des inneren Wertes, sprich dem „Value“ liegt. In der antizyklischen Value-Aktienanalyse wird für ein Unternehmen ein Wert ermittelt und dieser mit der Börsenbewertung verglichen. Dabei kauft der Value Investor nur zu Ausverkaufspreisen ein, quasi 1 € für beispielsweise 60 cts. Bei diesem Ansatz sollte die Sicherheitsmarge nicht unter 40 Prozent des fairen Wertes der Firma liegen. Wir verkaufen, wenn die Börsenbewertung des Unternehmens mindestens den fairen Wert widerspiegelt.

„**Mr. Market**“ ist unser manisch-depressiver „Partner“, der - von Angst und Gier getrieben - zur Übertreibung neigt. Seine Stimmungsschwankungen geben uns die Gelegenheit zum antizyklischen Handeln. Der Markt ist nicht immer effizient. Als Value Investoren erkennen wir an, dass der Aktienmarkt eine Vielzahl der Unternehmen während der meisten Zeit fair bewertet, der Börsenkurs also dem inneren Wert ziemlich genau entspricht. Als Value-Anleger widersprechen wir aber der Behauptung, dass die Börse sämtliche Unternehmen zu jeder Zeit fair bewertet (Theorie des effizienten Marktes). Vielmehr sind in regelmäßigen Abständen starke psychologische Kräfte zu beobachten, durch die Börsenkurse in Zeiten der Euphorie stark über die inneren Werte getrieben, und in Zeiten von Panik und Angst weit darunter gedrückt werden. Wir versuchen diese Ungleichgewichte in beide Richtungen hin auszunutzen.

Nun das wichtigste Kriterium: Das „Business Owner“-Konzept

Unser Selbstverständnis als Aktionäre ist das eines langfristig denkenden Unternehmens-Miteigentümers. Wir investieren nur dann, wenn wir auch vom Unternehmen an sich, seiner Strategie und seinem Management, seinen Produkten oder Dienstleistungen überzeugt sind.

Doch gerade die Strategie des Managements lässt bei einigen Unternehmen aus Aktionärsicht zu wünschen übrig – da kann das Unternehmen selbst noch so gesund sein. Manchmal verliert das Management die Interessen der Eigentümer aus den Augen. Dann heißt es: handeln!

Activist Value = Aktive Einflussnahme auf die Management-, Kapital- und Unternehmensstruktur

Die Activist Value-Strategie beruht darauf, durch aktive Einflussnahme von außen Änderungen in der Management-, Eigentümer- und/oder Kapitalstruktur eines Unternehmens zu erreichen. Dies kann beispielsweise durch Übernahmen, Squeeze-Outs, Aktienrückkaufprogramme, die Erhöhung der Dividenden oder den Einsatz von Fremdkapital geschehen. Auch die Aufteilung eines Konglomerats in verschiedene Einzelunternehmen kann deutlich werterhöhend sein.

Nachdem sich die Shareholder Value Beteiligungen AG engagiert hat, nehmen wir in solchen Fällen, in denen klarer Handlungsbedarf besteht, aktiv Einfluss auf die Management-, Kapital- und Unternehmensstruktur. Diese aktive Einflussnahme stellt eine wichtige Aktivität unserer Gesellschaft dar. Gründe im Einzelnen können sein:

- Das Unternehmen hält zu viel Cash, ohne sinnvolle Verwendung dafür zu haben. Eine Sonderausschüttung, ein Aktienrückkauf oder eine sinnvolle Übernahme bieten sich an.
- Das Unternehmen ist generell schlecht gemanagt. Dann liegt es an den Aktionären, das Management auszutauschen.
- Der Wert einer Beteiligung ist weniger wert als die Summe der einzelnen Geschäftsbereiche. Dann muss man sich von Unternehmensteilen trennen. Ein Spin-Off wäre denkbar.

Dies sind nur einige Punkte, bei denen ein aktives Eingreifen notwendig sein kann – ganz im Sinne des „Business Owner“-Prinzips.

Shareholder Value Beteiligungen AG - Beispiel aus 2009

Die Shareholder Value Beteiligungen AG hat im abgelaufenen Geschäftsjahr vor allem bei einem Unternehmen die Rolle des Activist Value Investors eingenommen: bei der Pulsion Medical Systems AG. Diese Aktie haben wir aufgrund des hervorragenden Geschäftsmodells (vgl. unten „Beautiful Business“) schon länger im Portfolio. Pulsion produziert hauptsächlich Systeme zur Patientenüberwachung. Das wichtigste Produkt ist das Monitorsystem Picco2. Auf Intensivstationen kommt es häufig zum Einsatz. Dabei ist nicht der Verkauf der Monitore entscheidend, sondern die aus dem regelmäßigen Einsatz wiederkehrenden Umsätze von Verbrauchsmaterialien wie Kathetern. Dies macht das Unternehmen aus Eigentümersicht so reizvoll. Nachdem der ehemalige Aufsichtsratsvorsitzende und Großaktionär Dr. Burkhard Wittek den Vorstandsvorsitz von seinem (unserer Meinung nach) wenig geeigneten Vorgänger, Bradley Gould, übernommen hatte, ging die operative Entwicklung bei Pulsion zügig voran. Allerdings kam es zu erheblichen Differenzen mit dem Aufsichtsrat, die sogar in der Kündigung des Vorstandsvorsitzenden gipfelten. Auf der folgenden Hauptversammlung wurde der alte Aufsichtsrat abgewählt. Seitdem sitzt Frank Fischer im Aufsichtsrat der Pulsion Medical Systems AG, um dort aktiv (und bisher sehr erfolgreich) auf das Management und die Geschäftsstrategie einzuwirken.

Die Prinzipien des Value Investing im Fokus

Bei aller Vorliebe zum Activist Value-Investing werden bei der künftigen Anlagestrategie der Shareholder Value Beteiligungen AG die Grundprinzipien des Value Investing weiterhin nicht außer Acht gelassen. Sie müssen sogar erfüllt sein, damit eine Aktie ins Depot aufgenommen werden kann:

- Deep Value
- Beautiful Business

Erst wenn eines dieser Kriterien (oder idealerweise sogar beide) erfüllt ist, kommt ein Titel in die engere Wahl.

Deep Value

An der Börse kommt es oft zu Mode- und Trendströmungen. Die Value Strategie setzt darauf, dass auch ertrags- und substanzstarke Unternehmen mit guten Perspektiven an der Börse temporär vernachlässigt werden. Benjamin Graham unterschied gedanklich Aktien in „Glamour-“ und „Value-“ Aktien. „Glamour“-Aktien sind diejenigen, die jeder kennt und in seinem Depot haben will (aktuell z. B. Aixtron). Auf der anderen Seite sah Graham die ungeliebten oder langweiligen, sog. „Value“ Aktien. Er suchte nach Aktien, die besonders „out“ oder unpopulär waren - und fand häufig deutlich unterbewertete Aktien.

Ein Beispiel, bei dem die Shareholder Value Beteiligungen AG durch ein Investment in eine vormals unpopuläre Aktie hohe Wertsteigerungen erzielen konnte, ist die STO AG. STO ist ein schwäbischer, familiengeführter Bauzulieferer. Das Unternehmen ist in der Herstellung und dem Vertrieb von Putzen, Farben, Betonschutz und Wärmedämmsystemen für Fassaden tätig. Wachstumstreiber sind hier die staatlichen Wärmedämmungs-Förderprogramme für die Gebäudesanierung sowie die Umsatztreiber „Energiepass“ und allgemein die Energieverteuerung. STO ist auch weiterhin ein Investment, das uns viel Spaß bereitet.

Gegenbeispiel: Eine „Glamour-Aktie“ ist aktuell Aixtron, ein Produzent von Maschinen für die Produktion von LEDs, die in energiesparenden Lampen eingesetzt werden. In die Aktie ist eine kaum realistische Umsatz- und Gewinndynamik eingepreist – sie kommt daher nicht für uns in Frage. STO hingegen ist nach wie vor nach Value Kriterien deutlich unterbewertet, obwohl die Aktie seit unserem Erstkauf schon um mehr als 200 % im Wert gestiegen ist.

Beautiful Business = Wunderschönes Geschäft („economic moat“)

Warren Buffett, der wohl erfolgreichste Value Investor bis heute, lernte sein Handwerk bei Benjamin Graham. Dessen Konzept der Sicherheitsmarge erkannte er als das wichtigste Konzept für langfristig erfolgreiches Investieren. Er ergänzte seinen Ansatz, nachdem er sich mit dem Konzept von Phil Fisher auseinandergesetzt hatte, um das Konzept des Investierens in ein „Beautiful Business“ (BB).

Ein solches „wunderschönes Geschäft“ zeichnet sich häufig durch allgemein bekannte Markennamen aus, die für eine hohe Stabilität der Gewinnentwicklung sorgen. Diese Firmen bieten Dienstleistungen und Produkte an, die jeder leicht verstehen kann. Die Kunden vertrauen diesen Firmen, daher wiederholen sich die Käufe regelmäßig. Die Marktstellung des „Beautiful Business“ ist eindeutig die Nr. 1. Diese Firmen verfügen über eine hohe Preissetzungsmacht, da der Konsument eines geringer wertigen Wirtschaftsgutes nur eine schlechte Verhandlungsposition besitzt und er für die Sicherheit der guten Qualität bereit ist, eine Prämie zu zahlen.

Wichtig sind auch die nachhaltig guten Wachstumsaussichten des Beautiful Business, z.B. durch die demographische Entwicklung.

Die Shareholder Value Beteiligungen AG betreibt das Stockpicking von Aktien mit nachhaltigen, verteidigbaren Wettbewerbsvorteilen („economic moat“). Dies ist eine der Kernkompetenzen der Shareholder Value Beteiligungen AG. Ein „moat“ ist der Burggraben, der das Unternehmen vor „Eindringlingen“ (Wettbewerbern) umso besser schützt, je breiter und tiefer er ist.

Strukturelle Quellen für nachhaltige Wettbewerbsvorteile

Einen dauerhaften Wettbewerbsvorteil kann ein Unternehmen auf unterschiedliche Art und Weise erlangen. Ideale Investments sind solche, die mehrere dieser „Burggräben“ um sich gezogen haben.

Immaterielle Werte: Konzessionen, gewerbliche Nutzungsrechte (z. B. Patente), Nutzungsrechte und Lizenzen an solchen Rechten. Diese führen zu hohen Eintrittskosten für den Wettbewerb (Beispiele: Entsorger, Pharma)

Wechselkosten: Transaktionskosten, die durch einen Wechsel des Anbieters entstehen. Sie sind die Summe aus den Integrationskosten des neuen Anbieters und den Opportunitätskosten. (Beispiele: Banken, Medizintechnik)

Netzwerkeffekte: Diese besagen, dass der Nutzen eines Standards oder Netzwerks wächst, je größer die Nutzerzahl wird. Durch den erhöhten Nutzen wird das Netzwerk für immer mehr Personen interessant - die Nutzerzahl wächst weiter, und somit der Nutzen für alle. Eine ungeheure Dynamik resultiert daraus, dass der Nutzen mit der steigenden Anzahl von Anwendern oft exponentiell wächst (Beispiele: Internet-Portale, Software).

Kostenvorteile: Positive Skaleneffekte, also sinkende Grenzkosten der Produktion oder Nachfrage durch großes Einkaufsvolumen, führen zu Kostenvorteilen. (Beispiel: Einzelhandel)

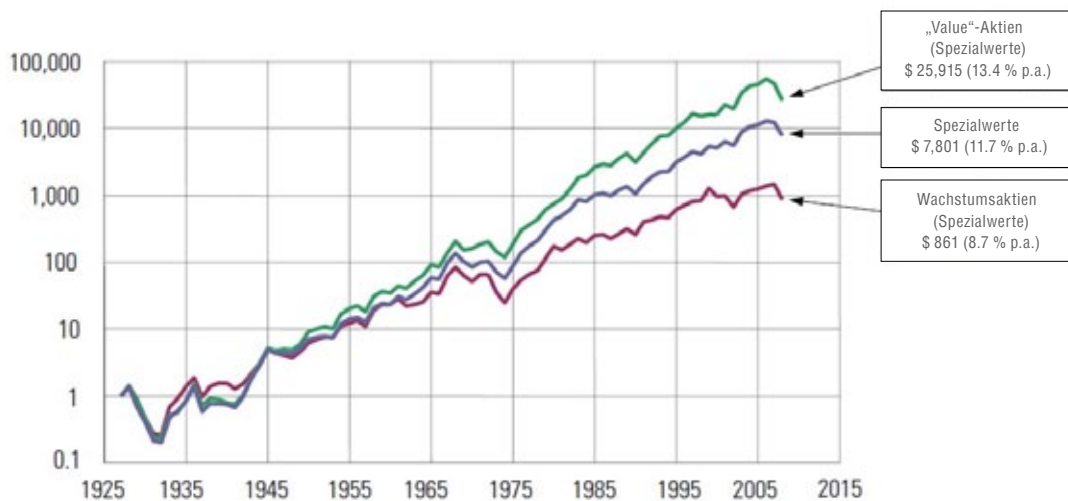
Fehlt noch eines: Die Anlage in Nebenwerte!

Renditetreiber Nebenwerte

Value Investing nach den oben aufgeführten Prinzipien war langfristig gesehen der erfolgreichste Investment-Ansatz der vergangenen hundert Jahre. Untersuchungen haben jedoch ergeben, dass mit Engagement bei Small- und Midcap-Unternehmen noch weit höhere Erträge erzielt werden konnten, als mit Engagements in Large-Caps. Es handelt sich also um das Segment innerhalb der Aktienwelt von kleineren Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von unter einer Milliarde Dollar. Auf diese Unternehmen konzentriert sich die Shareholder Value Beteiligungen AG seit ihrer Gründung und das wird auch so bleiben.

Small- und Midcaps zeichnen sich zwar durch hohe Schwankungsrisiken aus, dafür wird der Anleger aber auch mit besonders hohen Risikoprämien belohnt. Demnach lassen sich mit Nebenwerten, die Value-Kriterien erfüllen, sehr interessante langfristige Renditen erzielen. Damit erzielte man, so weist der Ibbotson-Report aus (s. unten), von 1928 bis 2008 eine jährliche Rendite von 13,4 Prozent.

Vergleich Value-Nebenwerte gegenüber anderen Spezialwerten 1928-2008

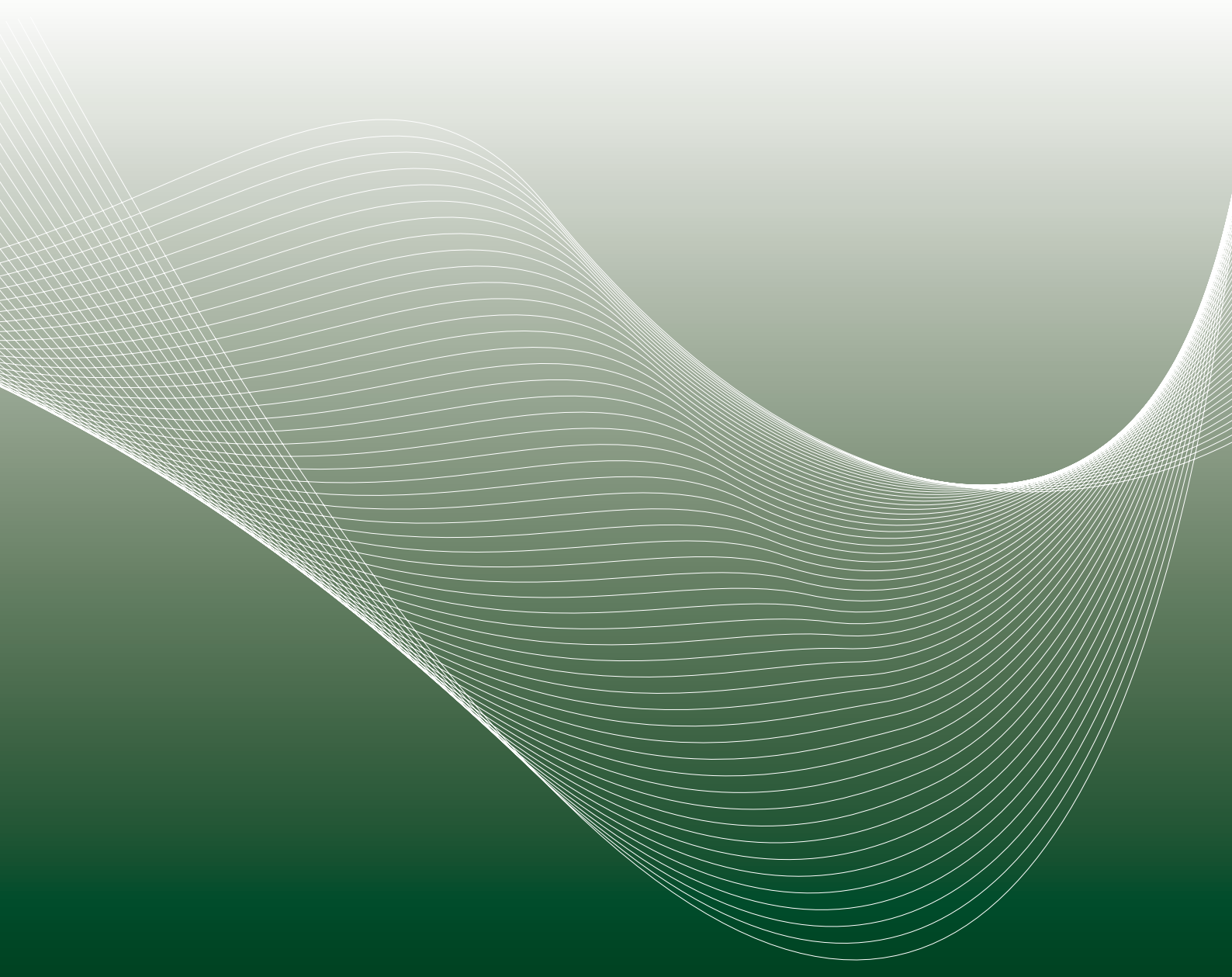


Quelle: Ibbotson[®] SBB[®] 2009 Classic Yearbook ; Shareholder Value Beteiligungen AG

Fazit:

Die Shareholder Value Beteiligungen AG berücksichtigt bei ihren Investmententscheidungen alle der oben beschriebenen Aspekte und Prinzipien des Value Investment-Ansatzes. Ist eine Anlageentscheidung gefällt und der Titel im Depot, verfolgt das Management den Activist-Value-Ansatz.

■ Jahresabschluss



■ Lagebericht

Das Jahr 2009 war weiterhin von der gewaltigen weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise geprägt. Die Deutsche Wirtschaft ist so stark geschrumpft wie nie zuvor seit Bestehen der Bundesrepublik. Das Bruttoinlandsprodukt verminderte sich um 5,0 % (Vorjahr + 1,3 %). Das war der schlechteste Wert seit 1932. Besonders stark war der deutsche Export betroffen, der um 14,9 % sank. Dadurch sank die Wertschöpfung des produzierenden Gewerbes um 16,9 %. Der Wertschöpfungsanteil des Dienstleistungssektors erreichte mit 72,6 % einen neuen Höchststand.

Nach dramatischen Einbrüchen der Auftragseingänge im Winterhalbjahr 2008/2009 zeichnete sich ab dem 2. Quartal 2009 eine leichte Stabilisierung ab, allerdings von einem äußerst niedrigen Niveau aus. Ab dem zweiten Quartal war daher die Rezession formal überwunden. Von einem selbsttragenden Aufschwung kann allerdings noch keine Rede sein. Vielmehr kamen die Impulse aus milliardenschweren Konjunkturprogrammen der Regierungen und einer beispiellos expansiven Geldpolitik der Notenbanken.

Während die Investitionen in 2009 stark rückläufig waren, legte der private Konsum noch um 0,4 % zu. Dabei spielte die staatliche Abwrackprämie eine wesentliche Rolle, die den Kauf neuer Autos unterstützte. Auch der Arbeitsmarkt war mit 40,2 Mio. Erwerbstätigen im Jahresdurchschnitt erstaunlich robust. Die Kurzarbeit war hier die wesentliche Unterstützung.

Während sich die private Sparquote auf dem hohen Vorjahresniveau hielt, verfehlten die öffentlichen Haushalte mit einem Staatsdefizit von 3,2 % die 3 % Grenze des EU-Stabilitätspakts.

Vor diesem Hintergrund setzte der DAX bis März 2009 zunächst seinen Absturz des Vorjahres bis zu einem zyklischen Tief bei 3.666 Punkten fort. Danach stieg er dann bis zum Jahresende steil auf 5.957 Punkte. Das war ein Anstieg über 62 % vom Tiefpunkt und 23,8 % im Jahresverlauf. Der SDAX legte 26,7 % zu. Das war zum einen liquiditätsgetrieben und spiegelt zum anderen die Vorwegnahme einer erwarteten wirtschaftlichen Stabilisierung wider.

Geschäftsverlauf, Vermögens- und Ertragslage

Der innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG stieg im Verlauf des Geschäftsjahrs 2009 von 12.003.567,98 € um 3.137.420,94 € auf 15.140.988,92 €. Pro Aktie stieg der innere Wert von 17,21 € zum Jahresende 2008 auf 21,71 € zum Jahresende 2009. Das war ein Anstieg um 26,1 %. (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.)

Im Jahresverlauf entwickelte sich der innere Wert wie folgt:

28. Dezember 2008	17,21 €
31. März 2009	15,22 €
30. Juni 2009	17,98 €
30. September 2009	20,94 €
30. Dezember 2009	21,71 €

Aus der Veräußerung von Wertpapieren wurden per Saldo Kursgewinne von 316.067,31 € (Vorjahr Kursverluste 5.464,38 €) realisiert. Es wurden Dividendenerträge von 313.082,03 € (Vorjahr 487.028,95 €) erzielt. Die Summe aus Ab- und Zuschreibungen auf Wertpapiere ergab ein positives Ergebnis von 1.232.296,29 € (Vorjahr minus 5.295.405,53 €).

Es ergibt sich ein Jahresüberschuss von 1.548.319,14 € (Vorjahr Jahresfehlbetrag 5.266.392,77 €), der mit dem bestehenden Verlustvortrag verrechnet wird. Dadurch vermindert sich der aus dem Vorjahr vorgetragene Bilanzverlust von 4.983.718,52 € auf 3.435.399,38 €. Der Bilanzverlust wird auf neue Rechnung vorgetragen.

Der größte Kursgewinn wurde bei Veräußerung von Aktien der Frogster Interactive Pictures AG mit 156 T€ erzielt. Aus der Nachbesserung wegen des Squeeze-Out bei der Consors Discount-Broker AG flossen 72 T€ zuzüglich Zinsen. Die gestiegenen Börsenkurse hätten im Jahr 2009 weitere Gewinnrealisierungen ermöglicht. Der Vorstand hat davon jedoch keinen Gebrauch gemacht, da er die Aussichten der betreffenden Gesellschaft weiterhin positiv einschätzt. Dadurch beliefen sich die stillen Reserven im Wertpapierdepot zum 31. Dezember 2009 auf 3.113.313,96 €.

Nach dem strengen Niederstwertprinzip wurden auch die Wertpapiere des Anlagevermögens, soweit der Kurswert am Jahresende unter den Anschaffungskosten lag, auf den niedrigeren Teilwert abgeschrieben. Die einzige größere Abschreibung betraf die Aktien der Studio Babelsberg AG mit 188 T€. Zuschreibungen gab es bei Aktien, die Abschreibungen der Vorjahre aufholten. Die größten Positionen waren Advanced Inflight AG mit 375 T€, Stratec Biomedical Systems AG mit 363 T€ und Pulsion Medical Systems AG mit 344 T€.

Das Vermögen der Gesellschaft war zum Geschäftsjahresende in Aktien 14 Deutscher Aktiengesellschaften im Gesamtwert von 16.497.916,50 € (Vorjahr 14.286.358,34 €) investiert. Die fünf größten Positionen waren Computerlinks AG, Stratec Biomedical Systems AG, WMF AG VZ, Pulsion Medical Systems AG und Sto AG. Diese Depotpositionen machten zusammen 59,3 % des Portfolios aus.

Es bestand ein Kreditrahmen von 5,5 Mio. €, der im Jahresverlauf teilweise in Anspruch genommen war. Am Geschäftsjahresende bestanden Bankverbindlichkeiten von 1.451.113,79 € (Vorjahr: 2.524.060,74 €).

Das Grundkapital der Shareholder Value Beteiligungen AG betrug in 2009 unverändert 6.975.000 € und ist eingeteilt in 697.500 Aktien. Die Aktien der Gesellschaft sind in den Teilbereich „Entry Standard“ des Freiverkehrs an der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen. Der Jahresschlusskurs betrug am 30. Dezember 2009 auf Xetra 17,50 € (Vorjahr 10,50 €).

Die Shareholder Value Beteiligungen AG unterhält keinen eigenen Bürobetrieb und hat keine eigenen Angestellten. Die Mitglieder des Vorstands erhielten keine Bezüge durch die Shareholder Value Beteiligungen AG. Für die Nutzung der Research- und Bürokapazitäten der Shareholder Value Management AG zahlt die Gesellschaft eine jährliche Grundvergütung in Höhe von 1 % des Depotvolumens zuzüglich gesetzlicher Mehrwertsteuer. Übersteigt der jährliche Anlageerfolg 10 %, so erhält die Shareholder Value Management AG eine zusätzliche Erfolgsbeteiligung von 10 % der darüber hinaus erwirtschafteten Erträge. Zusätzlich ist eine High-Watermark-Regelung vereinbart. Im Geschäftsjahr 2009 betrug die Grundvergütung 134.587,17 € (Vorjahr 133.381,33 €). Hinzu kommt jeweils die gesetzliche Mehrwertsteuer. Eine Erfolgsbeteiligung fiel nicht an, da die High-Watermark nicht erreicht wurde. Die Mitglieder des Vorstands sind an der Shareholder Value Management AG wesentlich beteiligt.

Risikoüberwachung

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 Risikomanagementsystem.

Als Beteiligungsgesellschaft, die ausschließlich in börsennotierte Beteiligungen investiert, ist die Shareholder Value Beteiligungen AG 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, der Überwachung der Entwicklung der Beteiligungen, zur Diversifikation des Portfolios und zum Leverage-Grad der Gesellschaft Rechnung getragen. Diese Standards wurden eingehalten. Bestandsgefährdende Risiken sind nicht erkennbar.

Aussichten für das Geschäftsjahr 2010

Die wirtschaftliche Entwicklung der Shareholder Value Beteiligungen AG hängt maßgeblich von der Entwicklung der Aktienmärkte ab. Das Jahr 2010 begann nach Überschreiten der 6000er Marke im DAX mit geringfügigen Kursverlusten. Der weitere Verlauf wird wesentlich von der erwarteten wirtschaftlichen Entwicklung abhängen. Zwar weisen viele wirtschaftliche Frühindikatoren auf eine deutliche wirtschaftliche Erholung in den nächsten Monaten hin, doch liegen die Prognosen für das deutsche Wirtschaftswachstum des laufenden Jahres weit auseinander. Sie reichen von 0,8 % bis 2,8 %. Zwar ist die schwerste Rezession der Weltwirtschaft seit dem zweiten Weltkrieg überwunden, doch bleiben große Unsicherheiten, vor allem für das zweite Halbjahr. Impulse aus milliarden-schweren Konjunkturprogrammen der Regierungen und einer expansiven Geldpolitik der Notenbanken, begleitet von den niedrigsten je gesehenen Geldmarktzinsen, werden so nicht fortgesetzt werden. Entsprechend uneinheitlich sind auch die Erwartungen für die Entwicklung der Aktienmärkte im neuen Jahr. Hier wird es ganz wesentlich darauf ankommen, wie die Unternehmen die bereits eingepreisten Gewinnerwartungen erfüllen können.

Für die Titel unseres Depots sind wir aufgrund der nachhaltigen Geschäftsmodelle unserer Beteiligungsunternehmen zuversichtlich. Die Zukunftsperspektiven und -potenziale der Unternehmen sind intakt. Die Investments in Sondersituationen, wie beispielsweise Squeeze-Outs, stabilisieren das Depot zusätzlich. Unabhängig von der Börsenbewertung der Aktien werden im laufenden Geschäftsjahr wieder Dividendenzuflüsse erwartet, die die Kosten der Gesellschaft weit überdecken.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag haben sich nicht ergeben.

Frankfurt am Main, im Januar 2010

Der Vorstand



■ Bilanz

Bilanz zum 31. Dezember 2009

Aktiva

	€	31.12.2009 €	31.12.2008 €
A. Anlagevermögen			
I. Finanzanlagen			
1. Wertpapiere des Anlagevermögens	13.364.127,54	13.364.127,54	12.744.630,00
B. Umlaufvermögen			
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			
1. sonstige Vermögensgegenstände	120.470,14		270.761,22
II. Wertpapiere			
1. sonstige Wertpapiere	20.475,00		0,00
III. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	351,60	141.296,74	0,00
C. Rechnungsabgrenzungsposten		2.160,00	0,00
Summe Aktiva		13.507.584,28	13.015.391,22

Passiva

	€	31.12.2009 €	31.12.2008 €
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital	6.975.000,00		6.975.000,00
II. Kapitalrücklage	6.632.750,00		6.632.750,00
III. Gewinnrücklagen			
1. gesetzliche Rücklage	133,00		133,00
2. andere Gewinnrücklagen	1.845.000,00		1.845.000,00
IV. Bilanzverlust	- 3.435.399,38	12.017.483,62	- 4.983.718,52
B. Rückstellungen			
1. Steuerrückstellungen	10.318,00		0,00
2. sonstige Rückstellungen	20.500,00	30.818,00	20.500,00
C. Verbindlichkeiten			
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			
- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr			
Euro 1.451.465,39	1.451.465,39		2.524.060,74
(Euro 2.524.060,74)			
2. sonstige Verbindlichkeiten	7.817,27	1.459.282,66	1.666,00
- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr			
Euro 7.817,27 (Euro 1.666,00)			
Summe Passiva		13.507.584,28	13.015.391,22

■ Gewinn- und Verlustrechnung

vom 01.01.2009 bis 31.12.2009

	2009 €	2008 €
1. Erlöse aus Wertpapierverkäufen	1.679.500,94	3.180.907,94
2. Einstandskosten der verkauften Wertpapiere	1.363.433,63	3.186.372,32
3. Realisierte Kursgewinne	316.067,31	- 5.464,38
4. sonstige betriebliche Erträge	1.424.287,63	14.981,07
5. Verwaltungskosten Depot	160.158,73	158.723,78
6. sonstige betriebliche Aufwendungen	91.370,02	115.496,58
7. Erträge aus Wertpapieren	313.082,03	487.028,95
8. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	20.394,89	1.849,91
9. Abschreibungen auf Wertpapiere	189.428,45	5.295.405,53
10. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	54.744,42	169.999,48
11. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1.578.130,24	- 5.241.229,82
12. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	29.811,10	25.162,95
13. Jahresüberschuss	1.548.319,14	- 5.266.392,77
14. Verlustvortrag aus dem Vorjahr	4.983.718,52	- 282.674,25
15. Bilanzverlust	3.435.399,38	4.983.718,52

■ Eigenkapitalveränderungsrechnung 2007 - 2009

	Aktienzahl im Umlauf	gezeichnetes Kapital €	Kapital- rücklage €	Gewinn- rücklage €	Bilanzgewinn /-verlust €	Eigenkapital €
Stand 01.01.2007	697.500	6.975.000,00	6.632.750,00	1.370.133,00	640.180,33	15.618.063,33
Jahresüberschuss / -fehlbetrag					954.493,92	954.493,92
Dividendenausschüttung					-418.500,00	-418.500,00
Kapitalerhöhung						0,00
Einstellung Gewinnrücklage				475.000,00	-475.000,00	0,00
Stand 31.12.2007	697.500	6.975.000,00	6.632.750,00	1.845.133,00	701.174,25	16.154.057,25
Jahresüberschuss / -fehlbetrag					-5.266.392,77	-5.266.392,77
Dividendenausschüttung					-418.500,00	-418.500,00
Kapitalerhöhung						0,00
Einstellung Gewinnrücklage						0,00
Stand 31.12.2008	697.500	6.975.000,00	6.632.750,00	1.845.133,00	-4.983.718,52	10.469.164,48
Jahresüberschuss / -fehlbetrag					1.548.319,14	1.548.319,14
Dividendenausschüttung						0,00
Kapitalerhöhung						0,00
Einstellung Gewinnrücklage						0,00
Stand 31.12.2009	697.500	6.975.000,00	6.632.750,00	1.845.133,00	-3.435.399,38	12.017.483,62

■ Kapitalflussrechnung 2007 - 2009

	2007 €	2008 €	2009 €
Jahresüberschuss / -fehlbetrag	954.493,92	-5.266.392,77	1.548.319,14
+ Abschreibungen auf Finanzanlagen	1.692.877,32	5.295.405,53	189.307,34
- Zuschreibungen auf Finanzanlagen	-43.257,13	0,00	-1.421.724,74
- Gewinn aus dem Abgang von Finanzanlagevermögen	-2.692.723,43	48.067,63	-242.798,05
+ Zunahme (-Abnahme) Rückstellungen	5.600,00	-1.900,00	10.318,00
- Zunahme (+Abnahme) sonstige Vermögensgegenstände	562.813,44	-6.288,34	148.131,08
+ Zunahme (-Abnahme) sonstige Verbindlichkeiten	7.161,93	-156.910,31	6.151,27
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	486.966,05	-88.018,26	237.704,04
+ Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens	13.414.428,39	2.333.477,08	1.467.442,45
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-11.551.237,53	-5.573.714,46	-611.724,54
Cashflow aus Investitionstätigkeit	1.863.190,86	-3.240.237,38	855.717,91
+ Einzahlungen aus der Ausgabe neuer Aktien			
- Erhöhung Grundkapital	0,00	0,00	0,00
- Agio	0,00	0,00	0,00
- Auszahlung an Gesellschafter (Dividenden)	-418.500,00	-418.500,00	0,00
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-418.500,00	-418.500,00	0,00
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	1.931.656,91	-3.746.755,64	1.093.421,95
Zusammensetzung des Finanzmittelfonds			
Liquide Mittel	2.667.888,83	0,00	351,60
Wertpapiere	84.614,35	0,00	20.475,00
kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-1.529.808,28	-2.524.060,74	-1.451.465,39
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	1.222.694,90	-2.524.060,74	-1.430.638,79
- Finanzmittelfonds zu Beginn der Periode	708.962,01	-1.222.694,90	2.524.060,74
Veränderung des Finanzmittelfonds	1.931.656,91	-3.746.755,64	1.093.421,95

■ Entwicklung des Anlagevermögens

zum 31. Dezember 2009

	Finanzanlagen Wertpapiere des Anlagevermögens	Anlagevermögen insgesamt
Anschaffungs- / Herstellungskosten		
Stand 01.01.2009	20.108.026,11	20.108.026,11
Zugänge	611.724,54	611.724,54
Umbuchungen	0,00	0,00
Abgänge	3.272.646,70	3.272.646,70
Stand 31.12.2009	17.447.103,95	17.447.103,95
Abschreibungen		
Stand 01.01.2009	7.363.396,11	7.363.396,11
Zugänge	189.307,34	189.307,34
Umbuchungen	0,00	0,00
Abgänge	2.048.002,30	2.048.002,30
Zuschreibungen	1.421.724,74	1.421.724,74
Stand 31.12.2009	4.082.976,41	4.082.976,41
(Rest-)Buchwerte		
Stand 31.12.2008	12.744.630,00	12.744.630,00
Stand 31.12.2009	13.364.127,54	13.364.127,54

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

Alle Angaben in €

■ Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss der Shareholder Value Beteiligungen AG (im folgenden kurz „Gesellschaft“ genannt) für das Geschäftsjahr vom 01.01. - 31.12.2009 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.

■ Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Bewertung der Wertpapiere des Anlagevermögens erfolgte mit den Anschaffungskosten einschließlich 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 31.12.2009 aktiviert. Die Bewertung der sonstigen Vermögensgegenstände erfolgte mit dem Nominalwert.

Die sonstigen Rückstellungen wurden für ungewisse Verbindlichkeiten und erkennbare Risiken gebildet und sind hinreichend dotiert.

Der Ansatz der Verbindlichkeiten erfolgte mit dem Rückzahlungsbetrag.

■ Angaben zu Einzelpersonen der Bilanz

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist aus dem beigefügten Anlagespiegel ersichtlich.

Die sonstigen Vermögensgegenstände setzen sich aus mehreren Steuererstattungsansprüchen (105 T€) sowie Forderungen aus Wertpapierverkäufen (16 T€) zusammen. Sie enthalten ein Körperschaftsteuerguthaben nach § 37 KStG in Höhe von 20.949,60 € mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr.

Das Grundkapital zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2009 beträgt 6.975.000,00 € und ist eingeteilt in 697.500 Stück Inhaber-Stammaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von 10,00 €. Das Grundkapital ist gegenüber dem Vorjahr unverändert.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 16.05.2006 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 16.05.2011 das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlage einmal oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um einen Betrag von 2.325.000,00 €, zu erhöhen.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 09.05.2007 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 08.05.2012 das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlage einmal oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um einen Betrag von 1.162.500,00 €, zu erhöhen.

Der Vorstand hat von diesen Ermächtigungen im Geschäftsjahr keinen Gebrauch gemacht.

Die sonstigen Rückstellungen beinhalten hauptsächlich die Kosten für die Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses.

Die sonstigen Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig. Es sind keine Verbindlichkeiten aus Steuern oder Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit vorhanden.

■ Angaben zu Einzelposten der Gewinn- und Verlustrechnung

Die Gesellschaft unterhält keinen eigenen Bürobetrieb und hat keine eigenen Angestellten. Ihr Vorstand greift auf die Research- und Bürokapazitäten der Shareholder Value Management AG zurück. 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. Im Geschäftsjahr sind Aufwendungen in Höhe von 160 T€ (Vorjahr 159 T€) entstanden.

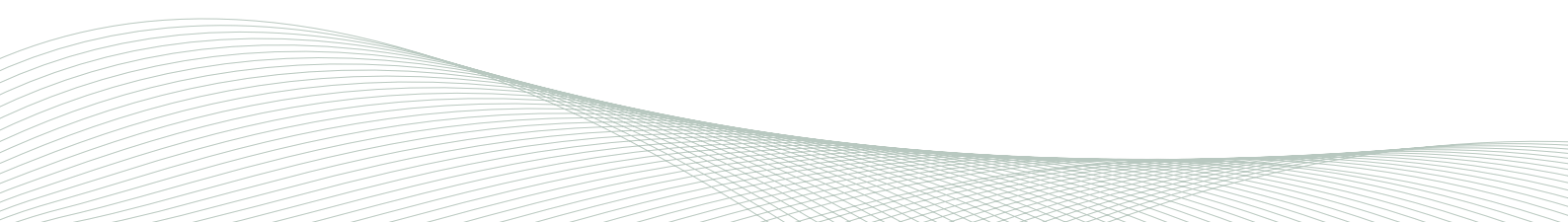
Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen (91 T€) enthalten hauptsächlich Kosten für die Notierung entry standard (38 T€). Daneben sind Jahresabschlusskosten, Werbekosten, Aufsichtsratsvergütungen sowie allgemeine Verwaltungskosten enthalten.

Die Steuern vom Einkommen und Ertrag betreffen das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit.

Angaben zum Jahresergebnis:

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

Der Jahresüberschuss in Höhe von 1.548.319,14 € wird in voller Höhe mit dem Verlustvortrag verrechnet. Zum Bilanzstichtag verbleibt ein Bilanzverlust in Höhe von 3.435.399,38 €.



■ Sonstige Angaben

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden die Geschäfte der Gesellschaft geführt durch:

Herrn Dipl.-Volkswirt Ralph Bieneck,
Herrn Reiner Sachs, Rechtsanwalt.

Die Vorstände haben im Geschäftsjahr keine Bezüge erhalten.

Herr Bieneck scheidet zum 31.12.2009 aus dem Vorstand aus.

Der Vorstand setzt sich ab dem 01.01.2010 wie folgt zusammen:

Herrn Reiner Sachs, Rechtsanwalt
Herrn Dipl.- Kaufmann Frank Fischer

Der Aufsichtsrat bestand aus:

Herrn Dr. Michael Drill, Investmentbanker, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
Herrn Gerd vom Hoff, Kaufmann, stellvertretender Vorsitzender des
Aufsichtsrats bis 06.05.2009
Herrn Volker Schindler, Kaufmann, stellvertretender Vorsitzender des
Aufsichtsrats ab 07.05.2009
Herrn Günter Weispfenning, Finanzanalyst.

Mitgliedschaft in weiteren Aufsichtsräten:

Herr Dr. Michael Drill ist Aufsichtsrat bei Lincoln International LLP,
Großbritannien, und bei Lincoln International SAS, Paris, sowie Beiratsmitglied
bei Rock Capital GmbH, München.
Herr Günter Weispfenning ist Vorsitzender des Aufsichtsrats der
Shareholder Value Management AG

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betragen 4.500,00 €.

Folgende Organmitglieder der Gesellschaft halten zum 31.12.2009
Anteile an der Shareholder Value Beteiligungen AG:

Name	Funktion	Anzahl Aktien
Reiner Sachs	Vorstand	6.950
Frank Fischer	Vorstand	5.827
Dr. Michael Drill	Aufsichtsrat	2.000
Volker Schindler	Aufsichtsrat	1.950

■ BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Dem Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2009 und dem Lagebericht der Shareholder Value Beteiligungen AG mit Sitz in Frankfurt am Main wurde folgender uneingeschränkter Bestätigungsvermerk erteilt:

„Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Shareholder Value Beteiligungen AG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2009 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Frankfurt am Main, den 4. Februar 2010

WEDDING & Cie. GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dipl.- Kaufmann Johannes Wedding
Wirtschaftsprüfer

Dipl.- Kauffrau Catherine Dentler
Wirtschaftsprüferin

■ Finanzkalender 2009

Aktionärsbrief über das Geschäftsjahr 2010	Januar 2010
Aktionärsbrief über das erste Quartal 2010	April 2010
Hauptversammlung 2010	05. Mai 2010
Bericht über das erste Halbjahr 2010	Juli 2010
Aktionärsbrief über das dritte Quartal 2010	Oktober 2010
Geschäftsbericht 2010	April 2011

■ Impressum

Shareholder Value Beteiligungen AG
Schaumainkai 91
D - 60596 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (0)69 66 98 300
Fax: +49 (0)69 66 98 3016
E-Mail: ir@shareholdervalue.de
Internet: www.shareholdervalue.de

■ Sitz

Frankfurt am Main
Handelsregister beim Amtsgericht Frankfurt am Main
HRB-Nummer 51069

■ Gestaltung

GFEI Aktiengesellschaft
Hamburger Allee 26 - 28
D-60486 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (0)69 74 30 37 00
E-Mail: info@gfei.de
Internet: www.gfei.de



