

## **Aktionärsbrief 4/2011 der Shareholder Value Beteiligungen AG**

### **Geschäftsentwicklung**

Im Schlussquartal 2011 sank der Innere Wert pro Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG um 2,6 % auf 29,28 €. Auf Jahressicht erhöhte sich der Innere Wert um 6,5 %.

Damit wurde der Gesamtmarkt deutlich übertroffen, der gemessen am DAX im Jahresverlauf 14,7 % verlor. Der SDAX lag mit 14,5 % in gleicher Größenordnung im Minus.

Der Börsenkurs der Aktie stieg im Jahresverlauf um 9,4 % von 22,40 € auf 24,50 €, wodurch sich der Spread zwischen Innerem Wert und Börsenkurs auf 16,3 % verminderte.

Hohe Volatilität in Einzeltiteln charakterisierte das 4. Quartal. Als antizyklisch denkende Value Investoren nutzten wir diese teils irrationalen Schwankungen und stockten einzelne bestehende Investments zu attraktiven Preisen auf. Bei der Heiler Software AG haben wir dadurch die Beteiligungsschwelle von 5 % überschritten, was im Oktober gemeldet wurde.

Die Heiler Software AG (Heiler) ist einer der führenden Anbieter elektronischer Katalogmanagement-Lösungen und Content-Services für e-Procurement im SAP-Umfeld. Das Unternehmen entwickelt und vertreibt weltweit Software-Gesamtlösungen für komplexe interaktionsfähige Transaktions-, insbesondere Handels- und Beschaffungssysteme im Internet. Kunden sind Banken, Versicherungen und große Industrieunternehmen, beispielsweise Daimler, Coca Cola und die Otto Gruppe. Im abgelaufenen Geschäftsjahr (30.9.) wurde das Ergebnis ins Positive gedreht und eine EBIT-Marge von 5 % erzielt. Die Gesellschaft erwartet für die nächsten beiden Jahre jeweils über 20 % Umsatzwachstum bei überproportionalem Ergebnisanstieg durch Skaleneffekte.

### **Ausblick**

Zumindest das erste Quartal 2012 wird von der weiteren Entwicklung der Staatsschuldenkrise in Europa überschattet sein. Daneben treten die Sorgen um eine Rezession in Europa, die Wachstumsverlangsamung in den USA sowie die bremsende Zinspolitik der chinesischen Notenbank. In diesem Umfeld können auch positive Unternehmensnachrichten ohne Auswirkungen auf die Kurse an den Börsen sein. Für Deutsche Aktien spricht die Bewertung, die im internationalen Vergleich günstig ist. Insgesamt erwarten wir eine leichte Aufwärtsentwicklung im Verlauf des Börsenjahrs, die sich aber unter großer Volatilität vollziehen wird. Mit unseren Depotpositionen sehen wir uns dafür gut aufgestellt und werden sich bietenden Gelegenheiten aktiv für Käufe und Verkäufe nutzen.

Frankfurt am Main, den 5. Januar 2012  
**Der Vorstand**

**Kontakt:**

Shareholder Value Beteiligungen AG  
Reiner Sachs  
Telefon +49 (69) 66 98 30 - 11  
Email: [reiner.sachs@shareholdervalue.de](mailto:reiner.sachs@shareholdervalue.de)  
[www.shareholdervalue.de](http://www.shareholdervalue.de)

**Zum Unternehmen:**

Die Shareholder Value Beteiligungen AG, Frankfurt am Main, legt eigene Mittel in börsennotierte Aktiengesellschaften an. 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. Wir investieren in unterbewertete Aktien mit einer hohen Sicherheitsmarge, 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. Die für unsere Anleger erreichten Ergebnisse basieren auf einem äußerst disziplinierten, aber auch innovativen Investmentprozess, den unsere Asset Manager bereits seit 1980 entwickelt haben. Dieser wird seitdem erfolgreich umgesetzt und ständig weiter optimiert. 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 den Anlegern.

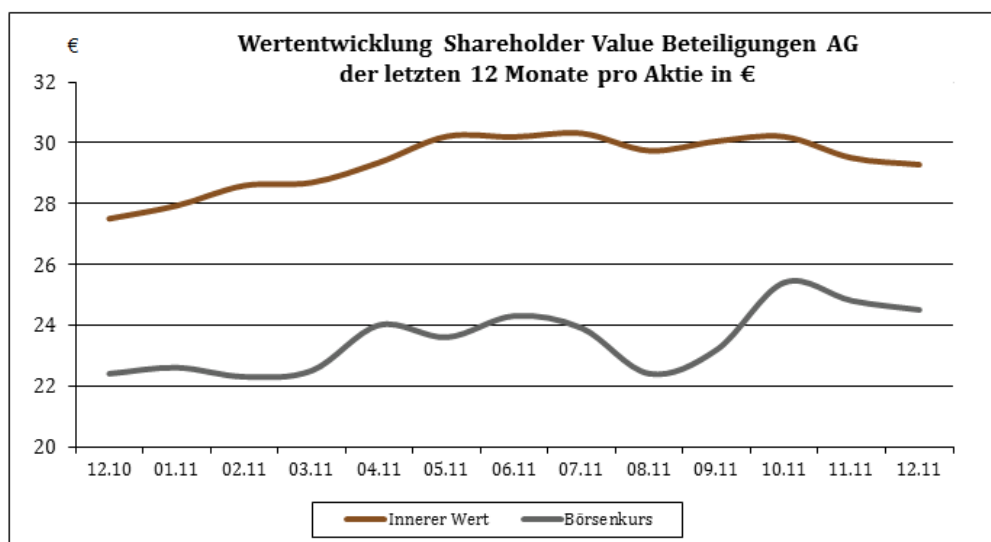
Die Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG (ISIN DE0006059967, WKN 605996) notiert seit 2006 im Entry Standard.

Weitere Informationen zur Shareholder Value Beteiligungen AG finden Sie im Internet unter [www.shareholdervalue.de](http://www.shareholdervalue.de)

Sitz: Frankfurt am Main  
Amtsgericht: Frankfurt am Main HRB 51069  
Vorstand: Reiner Sachs, Frank Fischer  
Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Michael Drill

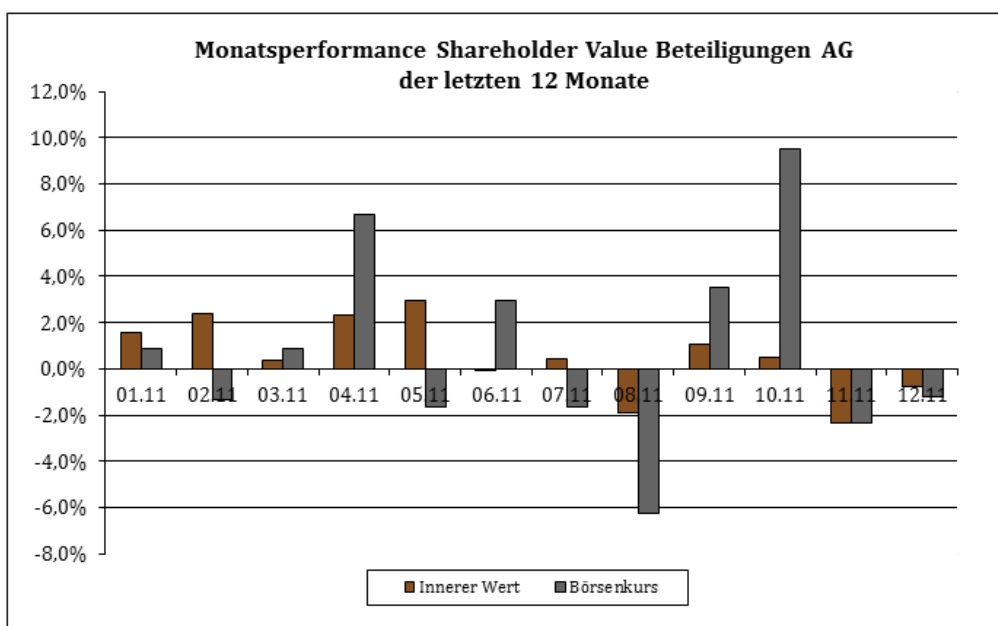
**Disclaimer:**

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. Wir haben das Halbjahresergebnis und den Inneren Wert der Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG sorgfältig ermittelt. Wir weisen darauf hin, dass der hier ermittelte Wert nicht auf geprüften Abschlusszahlen basiert. Abweichungen können sich u.a. aus der steuerlichen Einordnung von Geschäftsvorfällen ergeben. Vergangenheitswerte erlauben keine Prognosen für die Zukunft.

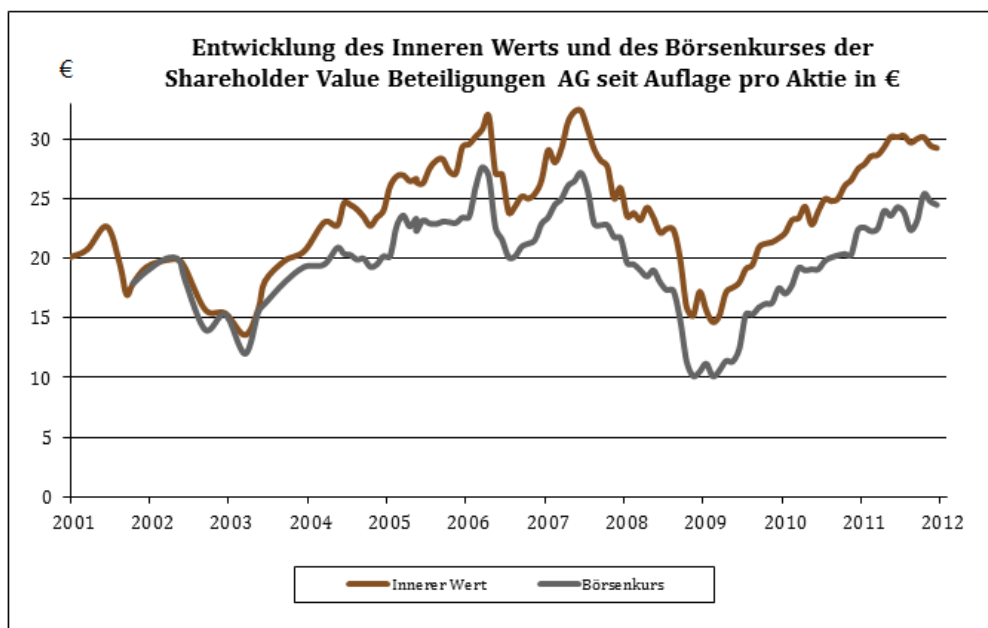


	12.2010	01.2011	02.2011	03.2011	04.2011	05.2011	06.2011	07.2011	08.2011	09.2011	10.2011	11.2011	12.2011
<b>Absolute Werte [€]</b>													
<b>Innerer Wert*</b>	27,50	27,93	28,59	28,69	29,35	30,21	30,19	30,31	29,74	30,05	30,2	29,50	29,28
<b>Börsenkurs</b>	22,40	22,60	22,30	22,50	24,00	23,60	24,30	23,90	22,40	23,19	25,40	24,80	24,50
<b>Performance [%]</b>													
<b>Innerer Wert*</b>	100,0%	101,6%	104,0%	104,3%	106,7%	109,9%	109,8%	110,2%	108,1%	109,3%	109,8%	107,3%	106,5%
<b>Börsenkurs</b>	100,0%	100,9%	99,6%	100,4%	107,1%	105,4%	108,5%	106,7%	100,0%	103,5%	113,4%	110,7%	109,4%

\* 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.



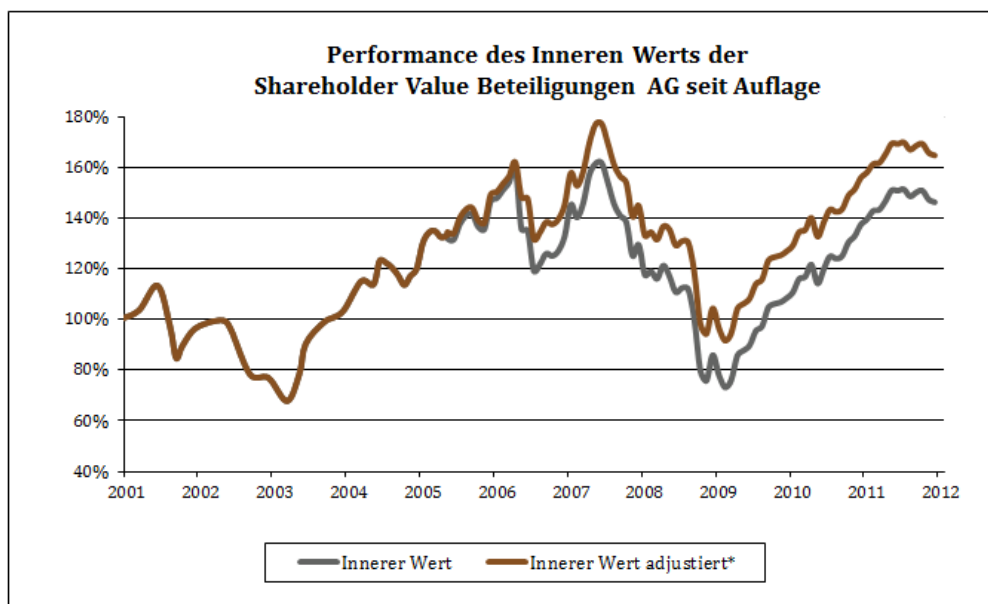
	12.2010	01.2011	02.2011	03.2011	04.2011	05.2011	06.2011	07.2011	08.2011	09.2011	10.2011	11.2011	12.2011
<b>Absolute Werte [€]</b>													
<b>Innerer Wert</b>	27,50	27,93	28,59	28,69	29,35	30,21	30,19	30,31	29,74	30,05	30,2	29,50	29,28
<b>Börsenkurs</b>	22,40	22,60	22,30	22,50	24,00	23,60	24,30	23,90	22,40	23,19	25,40	24,80	24,50
<b>Performance [%]</b>													
<b>Innerer Wert</b>		1,6%	2,4%	0,3%	2,3%	2,9%	-0,1%	0,4%	-1,9%	1,0%	0,5%	-2,3%	-0,7%
<b>Börsenkurs</b>		0,9%	-1,3%	0,9%	6,7%	-1,7%	3,0%	-1,6%	-6,3%	3,5%	9,5%	-2,4%	-1,2%



	12.2000	12.2001	12.2002	12.2003	12.2004	12.2005	12.2006	12.2007	12.2008	12.2009	12.2010	12.2011
Werte [€]												
Innerer Wert	20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,38	26,58	25,92	17,21	21,71	27,50	29,28
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
Discount**												
Absolut	-	0,37	0,10	1,33	3,81	5,93	3,66	4,21	6,71	4,21	5,10	4,78
Relativ	-	-2%	-1%	-6%	-16%	-20%	-14%	-16%	-39%	-19%	-19%	-16%

\*Erstnotiz 26.10.2001.

\*\*Der Discount stellt die Differenz zwischen dem Inneren Wert und dem Börsenkurs dar.



	12.2000	12.2001	12.2002	12.2003	12.2004	12.2005	12.2006	12.2007	12.2008	12.2009	12.2010	12.2011
Absolute Werte [€]												
Innerer Wert	20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,38	26,58	25,92	17,21	21,71	27,50	29,28
Dividende	-	-	-	-	-	0,50	2,00	0,60	0,60	-	-	-
Adj. Innerer Wert*	20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,88	29,08	29,02	20,91	25,41	31,20	32,98
Performance [%]												
Innerer Wert	100,0%	96,2%	76,9%	103,0%	119,9%	146,7%	132,7%	129,4%	85,9%	108,4%	137,3%	146,2%
Adj. 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%

\*Adjustierte Performanceberechnung berücksichtigt gezahlte Bruttodividenden ohne Wiederanlage.

Bezugsrechte wurden nicht werterhöhend berücksichtigt.