

HV-Bericht

Shareholder Value Beteiligungen AG

WKN 605996

am 26.05.2004 in Frankfurt

Aktie notiert unterhalb ihres inneren Werts

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2003
2. Entlastung des Vorstandes
3. Entlastung des Aufsichtsrates
4. Wahl des Abschlußprüfers für das Geschäftsjahr 2004
(Vorschlag: Johannes Wedding, Frankfurt)

HV-Bericht Shareholder Value Beteiligungen AG

Am 26. Mai 2004 fand die ordentliche Hauptversammlung der Shareholder Value Beteiligungen AG in Frankfurt statt. Rund 50 Aktionäre und Gäste, unter ihnen auch Thorsten Renner von GSC Research, hatten sich um 17 Uhr im Holiday Inn eingefunden, um sich über die erfreuliche Entwicklung der Gesellschaft zu informieren. Der Aufsichtsratsvorsitzende Herr Fischer eröffnete die Hauptversammlung und übergab nach dem Verlesen der üblichen Formalien das Wort an den Vorstand Herrn Sachs.

Bericht des Vorstands

Nach Aussage von Herrn Sachs stand das vergangene Geschäftsjahr unter dem Zeichen eines konjunkturellen Rückgangs. Trotzdem stieg der DAX im letzten Jahr um 37 Prozent, auch wenn die Entwicklung sehr turbulent verlief. Zu Beginn des Jahres sank der DAX auf ein Tief von 2.200 Punkten, was einem Rückgang von über 70 Prozent zum All-Time-High entsprach. Nach dem März 2003 erfolgte dann aber ein rasanter Anstieg des Index bis zum Jahresende auf über 3.900 Punkte.

Dieser Entwicklung konnte sich auch die Shareholder Value Beteiligungen AG nicht entziehen. Wie Herr Sachs ausführte, sank der innere Wert der Aktie im Jahresverlauf bis auf 13,61 EUR. Im Zuge der Börsenerholung kletterte der innere Wert zum Jahresende aber wieder bis auf 20,63 EUR, was einem Anstieg von 34 Prozent auf Jahressicht entspricht. Diese erfreuliche Entwicklung war jedoch nur möglich, da die Gesellschaft auch in der ersten Jahreshälfte trotz der schwachen Entwicklung voll investiert blieb.

Mit dieser Entwicklung lag die Gesellschaft besser als der Durchschnitt vergleichbarer Fonds. Laut Herrn Sachs verzeichnete die Aktie seit dem Börsengang einen Zuwachs beim inneren Wert von 3 Prozent auf 20,63 EUR, während der DAX im selben Zeitraum 38 Prozent an Wert einbüßte. Neben einem Aufbau von stillen Reserven konnte das Unternehmen im vergangenen Jahr auch einen Jahresüberschuss von 1,29 Mio. EUR erwirtschaften. Damit konnte der bestehende Verlustvortrag auf nur noch 584 TEUR abgebaut werden.

Im kurzfristigen Handel erzielte die Shareholder Value Beteiligungen AG einen steuerpflichtigen Überschuss von 71 TEUR. Dagegen erreichte die Gesellschaft im langfristigen Handel einen Gewinn von 1,422 Mio. EUR. Daneben konnte das Unternehmen noch Dividendenerträge und Einlagenrückgewähr vereinnahmen, so Herr Sachs.

Der Schwerpunkt der Anlage liegt bei der Gesellschaft auf dividendenstarken Titeln und Aktien, die sich in Sondersituationen befinden. Als dividendenstarke Titel nannte Herr Sachs hierbei Ahlers, Leifheit, WMF und Württembergische Hypothekenbank. Aber auch im Bereich von Squeeze-out-Spekulationen seien gute Gewinnmöglichkeiten gegeben, und durch Nachbesserungen in den Verfahren kann die Gesellschaft noch Nachzahlungen ohne aktuellen Kapitaleinsatz erhalten.

Momentan investiert die Gesellschaft aber auch in einzelne Technologietitel mit hohen Wachstumserwartungen wie WaveLight oder Mühlbauer, erklärte Herr Sachs. Wie der Vorstand weiter berichtete, folgte der Aktienkurs im vergangenen Jahr der Entwicklung des inneren Werts. Allerdings wird die Aktie mit einem geringen Discount gegenüber dem inneren Wert gehandelt, der jedoch mit aktuell 10 Prozent und 6 Prozent zum Jahresende 2003 unter dem Durchschnitt vergleichbarer Werte liegt.

Um einem Discount entgegenzuwirken, will die Gesellschaft die Kommunikation mit dem Kapitalmarkt weiter verstärken. Dazu soll in Kürze der Relaunch der Internetseite erfolgen, und entsprechend einer Forderung auf der letzten Hauptversammlung wird die Gesellschaft zukünftig monatlich den inneren Wert veröffentlichen. Laut Herrn Sachs wurden im vergangenen Jahr rund 30.000 Aktien der Gesellschaft gehandelt, während es seit Jahresbeginn schon 25.000 Aktien waren.

Nachdem das Geschäftsjahr 2004 gut begonnen hat, liegt der DAX nun leicht im Minus. Von diesem Trend konnte sich die Shareholder Value Beteiligungen AG abkoppeln und steigerte den inneren Wert um 10 Prozent auf 22,78 EUR, womit sich dieser auf All-Time-High befindet. Zum Ende seiner Ausführungen zeigte sich Herr Sachs zuversichtlich, dass der bestehende Verlustvortrag mit dem Ergebnis des laufenden Jahres komplett ausgeglichen werden kann.

Herr Bieneck stellte anschließend den derzeit größten Posten im Depot vor, die WaveLight Laser Technologie AG. Nach Angaben des Vorstands ist der Produzent von Augenlasern mit aktuell 12 Prozent der größte Posten im Depot. Daneben stellt die WaveLight aber auch Laser für den Einsatz auf der Haut gegen Falten oder Tätowierungen her. Im vergangenen Jahr war das Unternehmen insbesondere in Asien sehr erfolgreich, so Herr Bieneck.

Nach der Zulassung des Lasers durch die amerikanische Gesundheitsbehörde verzeichnete WaveLight auch in den USA einen Umsatzsprung. Wie der Vorstand weiter ausführte, steht nun auch die Zulassung in Japan kurz bevor. Positiv erschien Herrn Bieneck auch, dass die Gesellschaft nun ihre Probleme beim Vertrieb gelöst hat, was zukünftig zu höheren Margen führen wird. Seit 2001 konnte die Gesellschaft ihren Umsatz verdoppeln und das Ergebnis vor Steuern vervielfachen.

Im laufenden Jahr sollen ein Umsatzanstieg von 30 Prozent auf 62 Mio. EUR und ein Zuwachs von 45 Prozent auf 5,4 Mio. EUR beim Ergebnis vor Steuern realisiert werden. Dabei ergibt sich ein Ergebnis je Aktie von 0,83 EUR, was auf dem aktuellen Kursniveau einem KGV von 17 entspricht. Als weitere Ziele der Gesellschaft gelten ein Umsatz von 100 Mio. EUR bei einer Marge von 10 Prozent, was Herr Bieneck in zwei Jahren für realistisch hielt, so dass er ein Kurspotenzial zumindest bis 20 EUR sah.

Allgemeine Diskussion

Herr Herrmann erkundigte sich zunächst nach der Entwicklung von Comet, die im letzten Jahr vorgestellt wurde, und nach den Aktivitäten des Vorstands zur weiteren Steigerung des Kurswerts der Aktie. Comet wurde laut Herrn Bieneck schon vor zwei Jahren auf der Hauptversammlung vorgestellt und hatte nun im Rahmen der Halbleiterkrise auch ein Tief. Derzeit ist die Gesellschaft jedoch wieder gut im Geschäft, und er erwartet für 2004 gute Geschäftszahlen und damit auch wieder steigende Kurse. Nach Angaben von Herrn Sachs soll die Nachfrage nach der Aktie durch eine verstärkte Publizität gesteigert werden. Zudem erfolgt eine konsequente Verankerung in den Datenbanken bei den Direktbanken. Die beste Möglichkeit zur Steigerung des Kurswerts liege jedoch darin, sich dauerhaft besser als der Markt zu entwickeln, so der Vorstand.

Danach bat Herr Dengler um eine Aussage zur künftigen Dividendenpolitik und zu möglichen Überlegungen bezüglich einer Kapitalerhöhung. Wie Herr Sachs in seiner Antwort darlegte, muss vor Zahlung einer Dividende erst einmal der Verlustvortrag getilgt werden, was jedoch hoffentlich in diesem Jahr geschehen wird. Auf jeden Fall hat sich die Verwaltung darüber verständigt, zukünftig einen Teil der Gewinne als Dividende auszuschütten, wobei die Ausschüttung auch vor dem Hintergrund der dann gültigen Steuergesetzgebung gesehen werden muss.

Derzeit verfügt die Gesellschaft noch über zwei genehmigte Kapitalien, die, wenn es das Marktgeschehen ermöglicht, auch ausgenutzt werden sollen. Eine Kapitalerhöhung wäre nach Einschätzung von Herrn Sachs durchaus sinnvoll, da dadurch neben Kostendegressionseffekten auch eine höhere Aufmerksamkeit am Markt generiert werden könnte. Unmittelbar steht aber keine Kapitalerhöhung an, betonte Herr Sachs.

Herr Lederer gratulierte der Gesellschaft zunächst für die hervorragende geschäftliche Entwicklung im Geschäftsjahr 2003. Da er in der FAZ etwas über das soziale Engagement des Unternehmens gelesen hat, verlangte er hierzu nähere Ausführungen. Laut Herrn Sachs betraf das Engagement die Shareholder Value Management AG und nicht die Shareholder Value Beteiligungen AG. Im Rahmen der Weihnachtsaktion der FAZ hat die Shareholder Value Management AG 10 TEUR gespendet.

Zudem hat das Aufsichtsratsmitglied Herr Weispfennig im vergangenen Jahr eine gemeinnützige Stiftung ins Leben gerufen, die nur in Aktien investiert. Dort hat ebenfalls die Shareholder Value Management AG 40 TEUR gezahlt, und weitere Zustiftungen seien durchaus willkommen, betonte Herr Sachs. Da die Zahlungen von der Shareholder Value Management AG geleistet wurden, hat sich für die Shareholder Value Beteiligungen AG keine Ergebnisbelastung ergeben.

Abstimmungen

Vom Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von 4,65 Mio. EUR, eingeteilt in 465.000 Aktien, waren 189.940 Aktien entsprechend 40,85 Prozent vertreten. Die Beschlüsse zu den Tagesordnungspunkten Entlastung des Vorstands (TOP 2), Entlastung des Aufsichtsrats (TOP 3) und Wahl des Abschlussprüfers (TOP 4) wurden alle einstimmig gefasst.

Fazit und eigene Meinung

Die Hauptversammlung der Shareholder Value Beteiligungen AG verlief wie in den Vorjahren wieder äußerst harmonisch. Immerhin konnte die Gesellschaft im vergangenen Jahr einen Jahresüberschuss von 1,29 Mio. EUR erwirtschaften und damit die vorhandenen Verlustvorträge weitestgehend abbauen. Sicherlich ist auf den ersten Blick eine Steigerung des inneren Werts von drei Prozent seit dem Börsengang nicht gerade berauschend, vergleicht man diesen Zugewinn aber mit der Performance des DAX von minus 38 Prozent in diesem Zeitraum, dann belegt dies eine klare Outperformance.

Im vergangenen Jahr konnte die Gesellschaft dann auch wieder an frühere Erfolge des Investmentclubs anknüpfen, und auch im laufenden Jahr hat sich der innere Wert mit plus 10 Prozent wieder deutlich besser entwickelt als der DAX. Mit der eingeschlagenen Anlagestrategie sollte das Unternehmen auch in 2004 wieder ein erfreuliches Ergebnis ausweisen, wovon die Anleger langfristig auch in Form von Dividenden profitieren werden.

Sollte die Shareholder Value Beteiligungen AG dann auf mittlere Sicht auch noch eine Kapitalerhöhung durchführen, um einerseits Kostendegressionseffekte auszunutzen und andererseits die Präsenz am Markt zu verstärken, dürfte dies für weitere positive Impulse sorgen. Somit eignet sich die Aktie sehr wohl als Depotbeimischung oder für Anleger, die aus Zeitgründen ihre Anlageentscheidungen nicht selbst treffen können.

Kontaktadresse

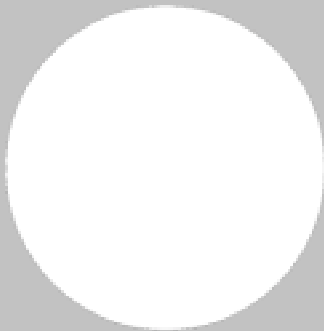
Shareholder Value Beteiligungen AG
Ziegelhüttenweg 1-3
60598 Frankfurt

Tel.: 069 / 669830 - 0
Fax: 069 / 669830 - 16

Email: mail@shareholdervalue.de
Internet: www.shareholdervalue.de

Ansprechpartner Investor Relations

Ralph Bienek
Email: mail@shareholdervalue.de



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