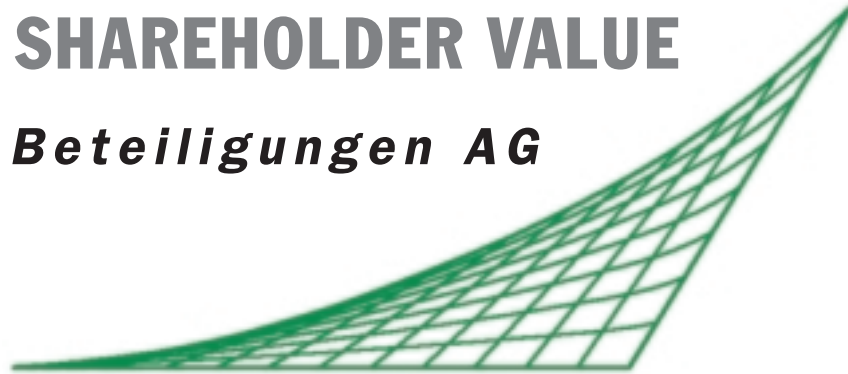


SHAREHOLDER VALUE

Beteiligungen AG



Geschäftsbericht

2005

Portrait

Die Shareholder Value Beteiligungen AG ist ein Spezialist für Investments in Aktien aus dem Nebenwertebereich. Ein besonderer Fokus liegt dabei auf Squeeze-Outs und anderen Sondersituationen. Ziel ist es, eine möglichst hohe Gesamrendite zu erreichen. Diese setzt sich aus Kurssteigerungen einerseits und Dividendenzahlungen andererseits zusammen und wird durch die Entwicklung des inneren Wertes der Shareholder Value Beteiligungen AG Aktie ausgedrückt. Der innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG hat sich seit Gründung im Jahr 2001 besser als alle relevanten Benchmarks entwickelt.

Die Shareholder Value Beteiligungen AG verdankt ihren Erfolg dem tiefen Marktverständnis und der langjährigen Expertise der Portfoliomanager sowie intensiver Analyse und einem ausgefeilten, bewährten Investmentprozess. In dessen Fokus stehen unterbewertete Substanzwerte, die über ein aussichtsreiches Geschäftsmodell sowie eine solide Bilanz und damit entsprechendes Kurspotential verfügen. Die Shareholder Value Beteiligungen AG setzt dabei auf eine nachhaltige Entwicklung. Das Portfoliomanagement nimmt seine Aktionärsrechte aktiv wahr. So ist die Shareholder Value Beteiligungen AG des Öfteren auch bei Squeeze-Out-Situationen

investiert und greift dabei auf fundiertes juristisches Know-how zurück, das ihr einen Performancevorsprung verschaffen kann.

Mit dem Stockpicking – Ansatz bei Small- und Midcaps ist die Shareholder Value Beteiligungen AG in einer aussichtsreichen Nische mit unterdurchschnittlichem professionellem Wettbewerb tätig. Während Nebenwerte bei vielen institutionellen Anlegern aufgrund ihrer Anlagerichtlinien und der geringen Liquidität nicht zum Investmentuniversum gehören, bieten sie wegen der vielfach unzureichenden Informationsverarbeitung durch die Anleger überdurchschnittliche Chancen.

Das auf 10 bis 15 Titel fokussierte Portfolio ermöglicht es bei ausreichender Risikostreuung, Anlagechancen gezielt und mit signifikantem Effekt auf die Gesamrendite wahrzunehmen. Auf diese Weise ist die Shareholder Value Beteiligungen AG in der Lage, Überrenditen zu erzielen. Die Shareholder Value Beteiligungen AG setzt so die erfolgreiche Performance des Aktienclubs „R 3000“ fort, der personell und vom Mittelaufkommen den Vorläufer des Unternehmens bildet. Dieser Aktienclub hat seit seiner Gründung im Jahr 1980 eine hohe zweistellige jährliche Durchschnittsrendite erwirtschaftet.

Inhalt

Aufsichtsrat und Vorstand	2
Bericht des Aufsichtsrats	3
Bericht des Vorstands	4
Innerer Wert und Jahresergebnis	4
Depot	4
Dividende	6
Aktie	6
Langfristige Entwicklung	7
Aussichten	8
Die größten Werte	9
Lagebericht	10
Geschäftsverlauf und Lage	10
Risikoüberwachung	11
Ausblick	11
Jahresabschluss	12
Bilanz	12
Gewinn- und Verlustrechnung	14
Anhang	15
Bestätigungsvermerk	19
Mehrjahresübersicht	

Aufsichtsrat und Vorstand

Der Aufsichtsrat

Dipl.-Kaufmann Frank Fischer

Hofheim
(Vorsitzender)

Gerd vom Hoff

Idar-Oberstein
(stellvertretender Vorsitzender)

Günter Weispfenning

Frankfurt am Main

Der Vorstand

Dipl.-Volkswirt Ralph Bieneck

Seeheim-Jugenheim

Rechtsanwalt Reiner Sachs

Frankfurt am Main

Bericht des Aufsichtsrats



Der Aufsichtsrat hat den Vorstand während des Geschäftsjahrs 2005 entsprechend den durch Gesetz und Satzung zugewiesenen Aufgaben laufend überwacht. In vier Sitzungen hat sich der Aufsichtsrat über die geschäftliche Entwicklung eingehend unterrichten lassen. Zwischen diesen Sitzungen ließen sich die Mitglieder des Aufsichtsrats, insbesondere sein Vorsitzender, mündlich berichten.

Gegenstand eingehender Berichterstattung und Erörterung waren Grundsatzfragen der Anlagepolitik und deren Umsetzung in konkreten Anlageentscheidungen. Der Aufsichtsrat hat den Vorstand in seinen Maßnahmen mit seinem Rat unterstützt. Geschäfte, die der Zustimmung durch den Aufsichtsrat bedurft hätten, wurden durch den Vorstand nicht getätigt. Gegenstand der Beratungen war auch die Frage, wie der Abschlag zwischen dem inneren Wert und dem Börsenkurs der Gesellschaft verringert werden könnte, in deren Ergebnis die Unternehmenskommunikation weiter verstärkt wurde und der Hauptversammlung für das Geschäftsjahr 2005 die Ausschüttung einer Dividende sowie zusätzlich ein Bonus vorgeschlagen wird.

Der Jahresabschluss und der Lagebericht wurden durch Herrn Dipl.-Kfm. Johannes Wedding, Wirtschaftsprüfer, 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. Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand für seine Arbeit und den Aktionären für ihre Unterstützung.

Frankfurt am Main, im März 2006

Frank Fischer
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Bericht des Vorstands



Verehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

auch im Jahr 2005 hat die Shareholder Value Beteiligungen AG erfolgreich am Markt agiert und investiert. Als Folge dessen konnte der innere Wert des Portfolios im vergangenen Jahr erfreulich gesteigert werden. Hierbei profitierten die Nebenwerte, also der deutsche Mittelstand, von der allgemein hohen Nachfrage nach Anlagemöglichkeiten.

Innerer Wert und Jahresergebnis

Der innere Wert der Gesellschaft legte im Geschäftsjahr 2005 um 22,3 % auf € 29,38 je Aktie zu. Bei diesem Wert sind die einzelnen Positionen mit den Marktpreisen bewertet, er beinhaltet somit auch die stillen Reserven, also die noch nicht realisierten Kursgewinne, die nach dem Niederstwertprinzip nicht im HGB-Abschluss ausgewiesen werden dürfen. Zum Jahresende lagen die stillen Reserven bei € 2,19 Mio. (Vorjahr € 1,74 Mio.). Die verwalteten eigenen Mittel betragen zum Jahresende € 13,6 Mio. (Vorjahr € 11,2 Mio.).

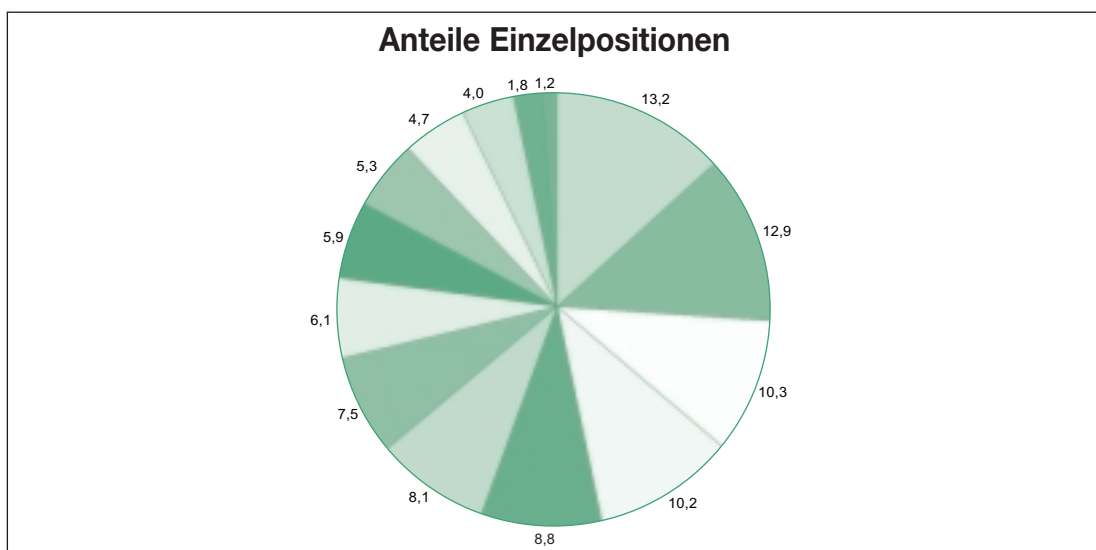
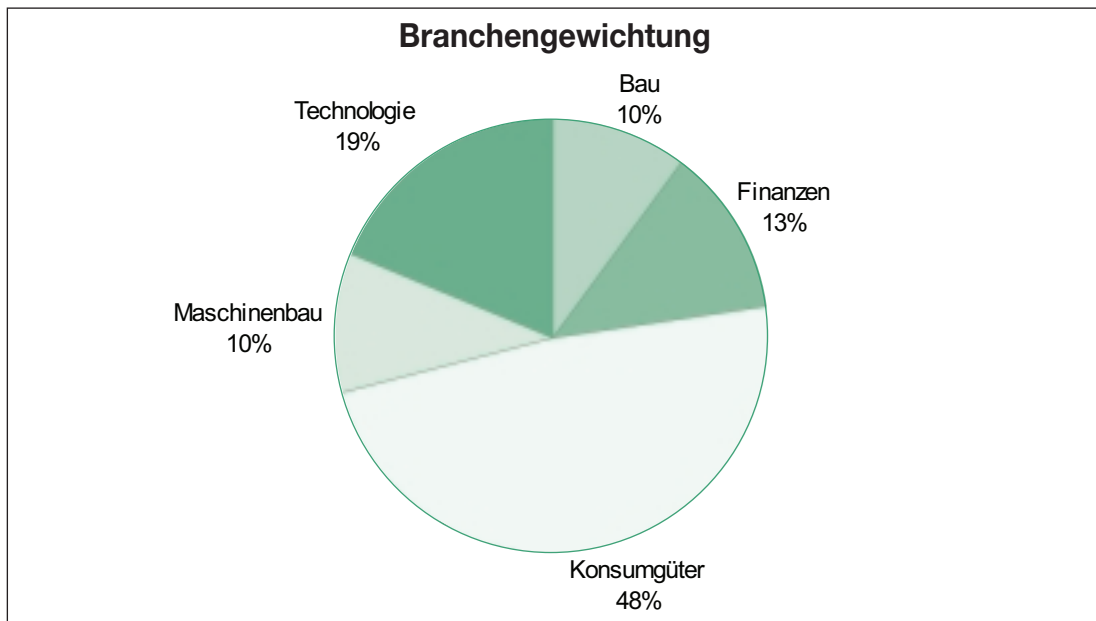
Depot

Die Depotstruktur wies zum Jahresende 2005 eine stärkere Gewichtung des Konsumgüterbereichs auf. Hier werden traditionell oftmals interessante Dividenden gezahlt. Des Weiteren ist bei einigen Unter-

nehmen wieder mit verbesserten Unternehmenszahlen zu rechnen, da massive Restrukturierungen vorgenommen wurden.

Das Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG beinhaltet zum Jahresende 2005 14 Positionen. Dabei entfällt auf die fünf größten Positionen über die Hälfte des Depots. Die Entwicklung dieser Favoriten hat bedeutenden Einfluss auf die Performance des Gesamtdepots. Die weiteren 9 Positionen streuen das Risiko weiter und machen auch die Wahrnehmung vereinzelter Chancen möglich.

Der Jahresüberschuss erreichte im Berichtsjahr € 2,30 Mio. (Vorjahr € 1,01 Mio.). Dabei wurden Kursgewinne von € 2,67 Mio. (Vorjahr € 1,27 Mio.) realisiert. Diese erfreuliche Entwicklung ist zu einem Großteil auf die Kurssteigerungen bei Westag & Getalit, Hans Einhell und der Württembergischen Hypothekenbank zurückzuführen. Die Abschreibungen gemäß dem Niederstwertprinzip betragen € 0,49 Mio. (Vorjahr € 0,17 Mio.). Hier hat sich vor allem die schlechte Performance des relativ hoch gewichteten Investments in Funkwerk ausgewirkt. Diese Gesellschaft musste im vergangenen Jahr im Geschäftsbereich Bahntechnik eine Umsatzdelle sowie Auftragsverschiebungen hinnehmen. Bereits für das laufende Jahr wird aber wieder die Rückkehr zu profitabilem Wachstum angestrebt, so dass wir die Entwicklung 2005 als Ausreiter sehen. Auf die sich wieder bessernden Perspektiven sollte auch der Börsenkurs von Funkwerk positiv reagieren.



Durch die verstärkte Berücksichtigung von Aktien mit hohen Dividendenrenditen stiegen die Dividendeneinnahmen im Jahr 2005 um 10 % auf € 0,328 Mio. (Vorjahr € 0,297 Mio.). Hohe Dividendenerträge wurden insbesondere bei Allianz Leben und Ahlers vereinnahmt.

Die Anlage in Dividendenpapieren verleiht dem Portfolio der Shareholder Value Beteiligungen AG eine gewisse Stabilität und einen interessanten Mittelzufluss. Dieser wird wiederum in aussichtsreiche Neugagements investiert. Auch im Jahr 2006 erwarten wir wieder hohe Zuflüsse aus Dividendenzahlungen, da die Ausschüttun-

gen der deutschen Aktiengesellschaften insgesamt steigen werden.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr besuchte der Vorstand wieder zahlreiche Hauptversammlungen und Analystenkonferenzen. Zudem wurden direkte Gespräche mit Unternehmensvorständen geführt. Insgesamt gab es wieder über 100 Unternehmenskontakte. Ziel dabei ist es immer, ein möglichst umfassendes Bild des Managements, der Produkte und der Geschäftszahlen zu gewinnen. Somit lassen sich Risiken und Chancen eines Investments besser einschätzen.

Dividende

Für das Geschäftsjahr 2004 wurde erstmals eine Dividende von € 0,50 pro Aktie an die Aktionäre der Shareholder Value Beteiligungen AG ausgeschüttet. Zur Hauptversammlung 2006 schlagen Vorstand und Aufsichtsrat vor, aus dem Bilanzgewinn des Jahres 2005 von € 1.349.185,31 ebenfalls eine Ausschüttung an die Aktionäre vorzunehmen. Aufgrund des erfreulichen Jahresergebnisses wird eine Dividendenerhöhung um 20 % auf € 0,60 pro Aktie sowie die Ausschüttung eines Bonus von € 1,40 pro Aktie zur Abstimmung gestellt.

Durch die Dividendenzahlung erhalten die – vielfach langfristig orientierten – Aktionäre eine Beteiligung am Ergebnis und einen Mittelzufluss, ohne Aktien verkaufen zu müssen. Die Bonusausschüttung wird aufgrund der außerordentlich hohen Gewinnrealisierungen des Geschäftsjahres 2005 vorgeschlagen, um die Aktionäre zeitnah am Erfolg ihrer Gesellschaft zu beteiligen.

Aus dem Jahresüberschuss wurden zudem € 1,15 Mio. vorab in die Gewinnrücklagen eingestellt. Durch diese gleichzeitige The-saurierung von Teilen des Ergebnisses soll weiteres Wachstum der Gesellschaft ermöglicht werden; auch um in eine am Kapitalmarkt relevante Größe hineinzuwachsen.

Der restliche Bilanzgewinn von € 419.185,31 soll auf die neue Rechnung des Geschäftsjahres 2006 vorgetragen werden.

Auf Basis des Jahresschlusskurses der Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG von € 23,45 errechnet sich eine Dividendenrendite inklusive Sonderausschüttung von 8,5 %.

Auch in Zukunft strebt der Vorstand regelmäßige Dividendenzahlungen an.

Aktie

Im Geschäftsjahr 2005 ist der Kurs der Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG zwar merklich gestiegen, dennoch ist der Vorstand mit dem Kursverlauf nicht zufrieden, da es nicht gelungen ist, den Abschlag zum inneren Wert nachhaltig zu vermindern. Die Aktie beendete das Bör-

senjahr mit einem Kurs von € 23,45 und stand damit um 16,1 % höher als zum Jahresbeginn. Die Marktkapitalisierung betrug zum Jahresende € 10,9 Mio. Gegenüber dem inneren Wert zum Jahresende 2005 von € 29,38 betrug der Discount des Börsenkurses 20,2 %.

Erklärtes Ziel der Gesellschaft ist es, dass der Aktienkurs den inneren Wert widerspiegelt. Um den bestehenden Abschlag zu reduzieren, will der Vorstand die Kommunikation mit dem Kapitalmarkt ausbauen und die Bekanntheit erhöhen. Dazu wurde im Februar 2006 das Beratungsunternehmen edicto beauftragt, den Vorstand bei der Öffentlichkeitsarbeit zu unterstützen. Über aktive Medienarbeit sollen künftig weitere Anlegerkreise für die Shareholder Value Beteiligungen AG interessiert und auf die Stärken der Gesellschaft aufmerksam gemacht werden. Zudem zielen die Maßnahmen darauf, die Liquidität der Aktie weiter zu erhöhen, um auch dadurch den Bewertungsabschlag zu vermindern. Ein weiterer Schritt soll mit dem geplanten Wechsel in den Entry Standard der Deutschen Börse vollzogen werden.

Letztlich ist der Vorstand der festen Überzeugung, dass sich die guten Fundamentaldaten und die erfolgreiche Anlagepolitik langfristig im Aktienkurs positiv bemerkbar machen werden. Zentrales Anlageargument ist deshalb für den langfristig orientierten Investor die Entwicklung des inneren Wertes.

Das Ergebnis pro Aktie betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr € 4,95 (Vorjahr € 2,18). Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) betrug auf Basis des Jahresschlusskurses 4,7. Diese Kennzahl ist bei einer Beteiligungsgesellschaft jedoch nur bedingt aussagekräftig, da der Gewinn größtenteils erst beim Verkauf einer Portfolioposition anfällt. 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.

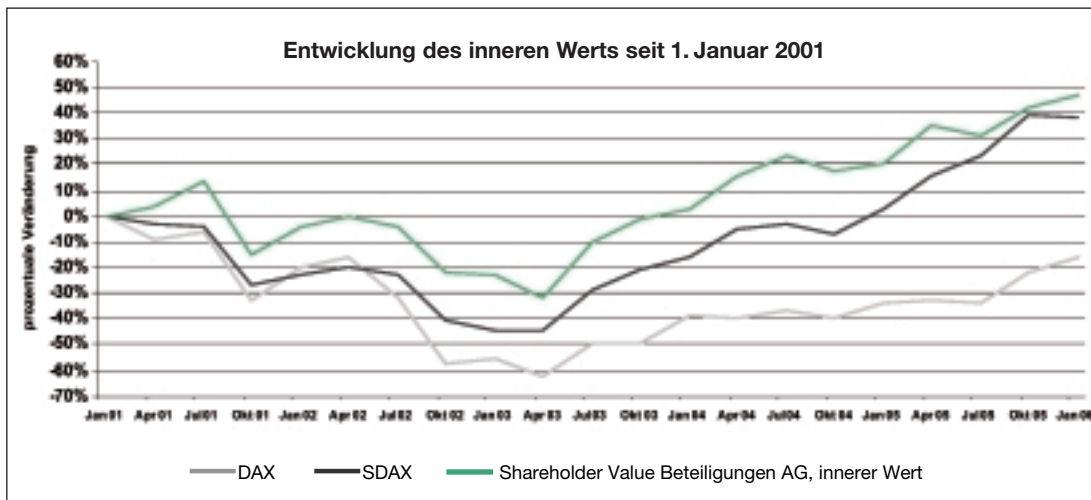
Der Umsatz mit der Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG an der Frankfurter Wertpapierbörse ist in 2005 deutlich gestiegen. Gehandelt wurden 107.571 Aktien im Gegenwert von rund € 2,4 Mio. Das erhöhte Interesse der Kapitalanleger ist auch auf diverse Veröffentlichungen in Print- und TV-Medien (Börsen-Zeitung, Euro, n-tv) zurückzuführen.

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. Die Aktionärsbasis soll sukzessive verbreitert werden. Dazu können auch Kapitalerhöhungen dienen. Letztendlich muss das Ziel verfolgt werden, das verwaltete Volumen mit Blick auf die Kostenquote und die Kapitalmarktrelevanz in eine wettbewerbsfähigere Position zu bringen.

Langfristige Entwicklung

Die Shareholder Value Beteiligungen AG investiert in chancenreiche Aktien aus dem Nebenwertebereich. Der langfristige Anlagestil erfordert das Betrachten der langfristigen Wertentwicklung der Shareholder Value Beteiligungen AG. Referenzgrößen sind der DAX und der SDAX.

Der Vergleich über einen Zeitraum von 5 Jahren vom Jahresanfang 2001 bis zum Jahresende 2005 zeigt, dass die Entwicklung des inneren Werts der Shareholder Value Beteiligungen AG mit plus 46,7% besser war als die Entwicklung des DAX und des SDAX. Das Anlagekonzept hat sich somit langfristig und unter Einbeziehung der größten Baisse des deutschen Aktienmarkts bewährt. Das gute Ergebnis der Shareholder Value Beteiligungen AG im Vergleich zur Marktentwicklung wird noch dadurch unterstrichen, dass es sich um eine Performance nach Ausschüttung von Dividende und nach Abzug von Kosten (Depotverwaltung, Buchführung, Abschlussprüfung, Hauptversammlung, Kreditzinsen, diverse sonstige Beiträge) handelt, zugleich



	DAX	SDAX	Innerer Wert
01.01.2001	6.433,61	3.073,23	20,03
31.12.2001	5.160,10	2.365,18	19,27
31.12.2002	2.892,63	1.709,28	15,40
31.12.2003	3.965,16	2.586,07	20,63
31.12.2004	4.256,08	3.143,69	24,01
31.12.2005	5.408,26	4.248,90	29,38
Änderung seit 1.1.2001	- 15,9%	+ 38,3%	+ 46,7%

wurden allerdings auch in kleinem Umfang Leverage-Effekte durch Kreditaufnahme genutzt.

Aussichten

Das Börsenjahr 2006 ist positiv gestartet. Die Zeichen für eine Fortsetzung der Entwicklung stehen gut, da von guten Unternehmensergebnissen einerseits und einer Rekordsumme von Dividenden, die weitere Nachfrage nach Aktien finanzieren, andererseits ausgegangen werden kann.

Wir sehen gute Chancen, dass einige Werte, die sich bisher eher verhalten entwickelten, in 2006 aufholen. Hier haben insbesondere die soliden Konsumwerte WMF, Ahlers und Leifheit Potential. Die Konsumnachfrage verbesserte sich Anfang des Jahres deutlich. Im Zuge der Mehrwertsteuererhöhung in 2007 werden Vorzieheffekte in 2006 möglicherweise zu einem guten Kon-

sumjahr führen. Dementsprechend ist die Gewichtung innerhalb des Depots der Shareholder Value Beteiligungen AG vorgenommen worden. Das Risiko schätzen wir bei diesen Werten recht niedrig ein, da gute Bilanzrelationen mit erfahrem Management und hervorragenden Produkten zusammenfallen. Ebenso erwarten wir beim Depotschwergewicht Funkwerk eine Aufholbewegung. Die fundamentalen Daten sind positiv. Das Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG hat somit gutes Steigerungspotential bei mäßigem Risiko. Diese Strategie entspricht der Anlagephilosophie und dem Ziel der langfristigen Wertsteigerung.

Der innere Wert pro Aktie ist per Ende Februar auf das neue Rekordniveau von € 30,25 gestiegen.

Die größten Werte

Adolf Ahlers

Trotz nachlassendem Konsum, Adolf Ahlers entwickelt sich erfreulich. Der Herrenbekleidungshersteller von so bekannten Marken wie Eterna, Pierre Cardin und Pioneer floriert seit Jahren. Das westfälische Unternehmen schüttet die erwirtschafteten Gewinne zum großen Teil aus, was die Beteiligung für uns sehr interessant macht. Die Dividendenrendite liegt bei rund 6%. Das sehr gut geführte Unternehmen erwartet für die Zukunft weiter steigende Umsätze und Gewinne.

Allianz Leben

Allianz Leben, eine Tochtergesellschaft der Allianz Holding, ist mit deutlichem Abstand die Nummer Eins bei der Altersvorsorge. Langfristig wird die private Rentenversicherung als Absicherung fürs Alter noch deutlich zulegen, ein lukratives Geschäftsfeld also. Die Allianz Lebensversicherung hat bisher erst angefangen, den milliarden-schweren Wachstumsmarkt zu heben. Dies lässt viel für die Zukunft erwarten. An künftigen hohen Gewinnen partizipieren die Aktionäre durch eine hohe Dividendenrendite. Langfristig besteht auch Übernahmefantasie durch die Allianz Holding, die heute 91 % der Anteile hält.

Funkwerk

Die Thüringer Funkwerk AG ist im Bereich mobile Kommunikation tätig. Das Unternehmen konzentriert sich auf die drei Wachstumsbereiche funkgesteuerte Bahntechnik, hochwertige Freisprech- und Kommunikationsanlagen in Fahrzeugen sowie Telefonsysteme für Unternehmen. In der Bahntechnik löst die Funksteuerung künftig europaweit die bisherige Signalsteuerung ab. Auf Grund der Gesetzgebung werden mittelfristig in Pkws Freisprecheinrichtungen als Serienausstattung eingebaut. Und langfristig werden Unternehmen auf Grund der günstigeren Kostenstrukturen ihre Telefonsysteme auf Internettelefonie (VOIP) umstellen. Hier sieht Funkwerk langfristig enormes Wachstumspotenzial. In allen drei Bereichen werden führende Marktpositionen besetzt. Da 2005 im Bereich Bahntechnik einige Aufträge von Kunden verschoben wurden, erreichte das Thüringer Unternehmen die selbst gesteckten Ziele nicht ganz.

Diese Aufträge wurden in 2006 wirksam. Das Unternehmen ist profitabel und strebt 2006 Steigerungen bei Umsatz und Ertrag an.

Leifheit

Die Leitern, Küchenartikel und Putzutensilien von Leifheit kennt (fast) jeder. Dies verschafft dem Konsumgüterhersteller eine starke Ausgangsposition. Zwar traf das Unternehmen die Konsumzurückhaltung der vergangenen Jahre, doch eine neue Führungsspitze schlug einen kosten-senkenden Kurs ein, der sich nun bezahlt machen wird. 2004 und 2005 strukturierte das Unternehmen wesentlich um: Das neue Management verlagerte die Hälfte der Produktion nach Fernost in preiswerte Lohnländer, besonders nach China. Diese Kostenentlastung wird sich 2006 positiv in den Unternehmenszahlen niederschlagen, was sich auch beim Aktienkurs bemerkbar machen sollte. Auch bei der Produktentwicklung gibt es viel versprechende Neuheiten. Mit innovativen Ideen ist Leifheit zurück auf dem Weg zum profitablen Hersteller von Haushalts- und Badartikeln.

Mühlbauer

Die niederbayerische Mühlbauer Holding AG & Co. KGaA konzipiert und baut Maschinen für die Produktion von Smart Cards und Smart Labels. In diesem zukunftssträchtigen Bereich ist das eigentümergeführte Unternehmen Weltmarktführer. Weltweit sollen Personenausweise mit biometrischen Merkmalen wie Fingerabdruck oder Gesichtserkennung eingeführt werden, ein Wachstumsmarkt für Smart Cards. Mühlbauer ist hierbei technologisch führend und verfügt über hochmoderne Produktionsanlagen. Der Bereich Smart Labels wird sämtliche Logistikprozesse verändern. Der Strichcode wird durch RFID ersetzt, Güter werden künftig per Funk berührungslos erfasst. Bei Mühlbauer ist somit mit großen Auftragseingängen zu rechnen.

Frankfurt am Main, im März 2006

Der Vorstand
der Shareholder Value Beteiligungen AG

Ralph Bieneck

Reiner Sachs

Lagebericht

Die deutsche Wirtschaft ist nach vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamts im Jahr 2005 leicht gewachsen. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt stieg um 0,9 %. Dieses Wachstum war hauptsächlich durch einen sehr dynamischen Außenhandel getragen. Die privaten Konsumausgaben stagnierten dagegen auf dem Niveau des Vorjahres. Die staatlichen Konsumausgaben gingen leicht zurück. Dagegen stiegen die Ausrüstungsinvestitionen um deutliche 4 %. Der Bausektor war weiter rückläufig. Das Volkseinkommen stieg um moderate 1,6 %. Inflationäre Tendenzen blieben trotz deutlicher Steigerungen der Energiepreise im Rahmen des Akzeptablen. Im Jahr 2005 wechselte die Regierung in Deutschland. Mit der neuen großen Koalition wird die Hoffnung verbunden, dass wichtige Reformvorhaben nun leichter umsetzbar sind.

Dies hebt allgemein die Stimmung in der Wirtschaft, was sich auch in den Börsenkursen widerspiegelt. Der DAX stieg in 2005 um 27,1 %, der M-DAX legte um 36,0% zu, der S-DAX verbesserte sich um 35,2 % und der Tec-Dax um 14,7 %. Es ist weiterhin sehr hohe Liquidität im Markt. Die Anlage in Aktien war bei dem niedrigen Zinsniveau weiterhin attraktiv.

Geschäftsverlauf und Lage

Der innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG stieg im Geschäftsjahr 2005 insgesamt um € 2.494.846,50. Pro Aktie legte der innere Wert damit um 22,3 % auf € 29,38 (Vorjahr € 24,01) zu. (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.) Die Performance liegt somit unter der des DAX und SDAX. Dies liegt an der schlechten Entwicklung des stark gewichteten Depotwerts Funkwerk sowie an der eher konservativen Depotstrukturierung mit einer hohen Gewichtung von substanzstarken Dividendenwerten. Diese Aktien schwanken grundsätzlich weniger als der breite Aktienmarkt. Dementsprechend weist das Depot auch ein geringeres Risiko auf.

Im Jahresverlauf entwickelte sich der innere Wert wie folgt:

30. Dezember 2004	€ 24,01
31. März 2005	€ 27,01
30. Juni 2005	€ 26,32
30. September 2005	€ 28,35
30. Dezember 2005	€ 29,38

Aus der Veräußerung von Wertpapieren wurden per Saldo Kursgewinne von € 2.672.595,53 (Vorjahr € 1.271.145,22) realisiert. Es wurden Dividendenerträge von € 328.395,32 (Vorjahr € 297.386,48) erzielt. Diese Erträge glichen die Summe aus Ab- und Zuschreibungen auf Wertpapiere in Höhe von € 336.211,60 (Vorjahr € 286.301,55) fast aus. Es ergibt sich ein Jahresüberschuss von € 2.301.348,97 (Vorjahr € 1.013.919,40). Davon wurden vorab € 1.150.000,00 in die Gewinnrücklagen eingestellt. Zusammen mit dem vortragenen Teil des Bilanzgewinns aus dem Jahr 2004 (€ 197.836,34) steigt der Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2005 auf € 1.349.185,31 (Vorjahr € 430.336,34), der zur Verwendung durch die Hauptversammlung 2006 steht.

Die größten Kursgewinne wurden bei Veräußerung von Aktien der Hans Einhell AG (T€ 631), der Westag & Getalit AG (T€ 606) und der Württembergischen Hypothekbank AG (T€ 419) erzielt. Aus dem Spruchstellenverfahren der Kiekert AG wurde eine Nachbesserung von T€ 179 vereinnahmt. Kursverluste wurden lediglich bei der Veräußerung von Aktien der Württembergischen Hypothekbank AG (T€ 46) im Zusammenhang mit dem Squeeze-Out der Aktie realisiert.

Nach dem strengen Niederstwertprinzip wurden auch die Wertpapiere des Anlagevermögens, soweit der Kurswert am Jahresende unter den Anschaffungskosten lag, auf den beizumessenden niedrigeren Teilwert abgeschrieben. Die größte einzelne Abschreibung betraf die Aktien der Funkwerk AG mit T€ 211.

Das Vermögen der Gesellschaft war zum Geschäftsjahresende in Aktien 14 deutscher Aktiengesellschaften im Gesamtwert von € 13.833.170,85 (Vorjahr € 13.875.907,02) investiert. Die fünf größ-

ten Positionen waren: Funkwerk AG, Allianz Lebensversicherungs-AG, Ahlers AG Stammaktien, Leifheit AG und Mühlbauer Holding AG & Co. KGaA. Kein Wert überschritt einen Anteil von 15 % des Portfolios.

Es bestand ein Kreditrahmen von € 3 Mio., der im Jahresverlauf teilweise in Anspruch genommen war. Am Geschäftsjahresende bestanden Bankverbindlichkeiten von € 188.764,25 (Vorjahr: € 2.919.488,50). Kapitalmaßnahmen wurden im Geschäftsjahr 2005 nicht durchgeführt. Die Aktien der Gesellschaft sind in den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen. Am 30. Dezember 2005 betrug der Börsenkurs € 23,45 (Vorjahr € 20,20).

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. Im Geschäftsjahr 2005 betrug die Grundvergütung € 125.921,82 (Vorjahr € 118.294,63) und die Erfolgsbeteiligung € 71.467,90 (Vorjahr € 22.650,62), jeweils zuzüglich gesetzlicher Mehrwertsteuer.

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 Aktienmärk-

te 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.

Ausblick

In den ersten Wochen des neuen Jahres setzte sich die positive Kursentwicklung deutscher Aktien fort. Die Stimmung in der Wirtschaft ist gemäß Ifo-Index gut. Dies lässt auch für den weiteren Jahresverlauf freundliche Börsen erwarten.

Die hohen Rohstoff- und Energiepreise scheinen in erträglicher Weise absorbiert zu werden. Die Konsumneigung im Inland wäre sicherlich ohne diese Preissteigerungen deutlich besser. Trotzdem sitzen die Brieftaschen der Konsumenten – nicht zuletzt durch die gute Börsenentwicklung – wieder etwas lockerer. Das niedrige Zinsniveau unterstützt weiterhin die Konsum- und Investitionstätigkeit. Die Fußballweltmeisterschaft in Deutschland bringt zusätzliche Impulse. Der Export boomt weiter. Diese Tatsachen lassen uns ein Ansteigen des Wirtschaftswachstums für 2006 erwarten. Zwar haben die Börsen dies in 2005 bereits teilweise vorweggenommen, aber vor dem Hintergrund der vertretbaren Aktienbewertungen besteht für die Börsenkurse noch Luft nach oben.

Vorgänge von besonderer Bedeutung nach dem Schluss des Geschäftsjahres sind nicht eingetreten.

Frankfurt am Main, im Januar 2006

Der Vorstand

Jahresabschluss der Shareholder Value Beteiligungen AG

Bilanz zum 31.12.2005

Aktiva

	Geschäftsjahr €	Vorjahr €
A. Anlagevermögen		
I. Finanzanlagen		
Wertpapiere des Anlagevermögens	9.113.920,99	10.188.028,20
B. Umlaufvermögen		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
sonstige Vermögensgegenstände	69.750,47	220.613,25
II. Wertpapiere		
sonstige Wertpapiere	2.531.048,10	1.950.174,59
III. Kassenbestand, Bundesbank- guthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
	<u>2.600.798,57</u>	<u>2.170.787,84</u>
 Summe Aktiva	 <u>11.714.719,56</u>	 <u>12.358.816,04</u>

Passiva

	Geschäftsjahr €	Vorjahr €
A. Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	4.650.000,00	4.650.000,00
II. Kapitalrücklage	4.307.750,00	4.307.750,00
III. Gewinnrücklagen		
1. gesetzliche Rücklagen	133,00	133,00
2. andere Gewinnrücklagen	1.150.000,00	0,00
IV. Bilanzgewinn	<u>1.349.185,31</u>	<u>430.336,34</u>
	<u>11.457.068,31</u>	<u>9.388.219,34</u>
B. Rückstellungen		
I. Steuerrückstellungen	55.787,00	0,00
II. sonstige Rückstellungen	13.100,00	13.000,00
C. Verbindlichkeiten		
I. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	188.764,25	2.919.486,50
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr € 188.764,25 (€ 2.919.486,50)		
II. sonstige Verbindlichkeiten	<u>0,00</u>	<u>38.110,00</u>
– davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr € 0,00 (€ 38.110,20)		
	<u>188.764,25</u>	<u>2.957.596,70</u>
Summe Passiva	<u>11.714.719,56</u>	<u>12.358.816,04</u>

Jahresabschluss der Shareholder Value Beteiligungen AG

Gewinn- und Verlustrechnung

vom 01.01.2005 bis 31.12.2005

	Geschäftsjahr €	Vorjahr €
1. Erlöse aus Wertpapierverkäufen	12.713.784,12	5.941.864,05
2. Einstandskosten der verkauften Wertpapiere	<u>10.041.188,59</u>	<u>4.670.718,83</u>
3. Realisierte Kursgewinne	2.672.595,53	1.271.145,22
4. sonstige betriebliche Erträge	152.369,25	210.419,91
5. Verwaltungskosten Depot	228.972,07	153.280,98
6. sonstige betriebliche Aufwendungen	35.283,67	24.925,40
7. Erträge aus Wertpapieren	328.395,32	297.386,48
8. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	2.059,02	0,00
9. Abschreibungen auf Wertpapiere	488.027,25	494.166,66
10. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	<u>44.072,29</u>	<u>91.855,94</u>
11. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	2.359.063,84	1.014.722,63
12. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	<u>- 57.714,87</u>	<u>- 803,23</u>
13. Jahresüberschuss	2.301.348,97	1.013.919,40
14. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr (Vorjahr Verlustvortrag)	197.836,34	- 583.583,06
15. Einstellung in andere Gewinnrücklagen	<u>-1.150.000,00</u>	<u>0,00</u>
16. Bilanzgewinn	<u><u>1.349.185,31</u></u>	<u><u>430.336,34</u></u>

Anhang

Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss der Shareholder Value Beteiligungen AG (im folgenden kurz „Gesellschaft“ genannt) für das Geschäftsjahr vom 01.01.– 31.12.2005 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 HBG. 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 Kurswert am Bilanzstichtag niedriger war wurden entsprechende Abschreibungen vorgenommen. Zuschreibungen wurden vorgenommen, soweit aufgrund eines Kursanstiegs der Grund für die vorangegangene Abschreibung entfallen ist.

Die Wertpapiere des Umlaufvermögens wurden mit den Anschaffungskosten oder dem niedrigeren Kurswert zum 31.12.2005 aktiviert. Die Bewertung der sonstigen Vermögensgegenstände erfolgte mit dem Nominalwert. Vermögensgegenstände in Fremdwährung wurden mit den Anschaffungskosten oder dem niedrigeren Kurswert zum Bilanzstichtag bewertet.

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 Einzelposten der Bilanz

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist aus dem beigefügten Anlagespiegel ersichtlich.

Die sonstigen Vermögensgegenstände setzen sich aus mehreren Steuererstattungsansprüchen (T€ 70) zusammen.

Das Grundkapital von € 4.650.000,00 wurde in auf Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je € 10,00 ausgegeben. Kapitalerhöhungen wurden im Geschäftsjahr nicht durchgeführt, so dass der Bestand der Aktien unverändert 465.000 Stück beträgt.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 06.09.2001 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 05.09.2006 das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlage einmal oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um einen Betrag von € 2.000.000,00 zu erhöhen.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 22.05.2002 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 22.05.2007 das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlage einmal oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um einen Betrag von € 325.000,00 zu erhöhen und dabei das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen.

Von den Ermächtigungen zur Kapitalerhöhung wurde im Geschäftsjahr kein Gebrauch gemacht.

Die Steuerrückstellungen enthalten Gewerbesteuernachzahlungen des laufenden und des Vorjahres. Die sonstigen Rückstellungen beinhalten hauptsächlich die Kosten für die Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses.

Es sind keine Verbindlichkeiten aus Steuern oder Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit enthalten.

Angaben zu Einzelposten der Gewinn- und Verlustrechnung

Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten hauptsächlich Erträge aus Zuschreibungen von Wertpapieren des Anlagevermögens (T€ 152).

Die Gesellschaft beschäftigt kein eigenes Personal. Die Verwaltung des Depots erfolgt durch die Shareholder Value Management AG (T€ 229). Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten Jahresabschlusskosten, Aufsichtsratsvergütungen sowie allgemeine Verwaltungskosten.

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.

Vom Jahresüberschuss wird ein Teilbetrag von € 1.150.000,00 in die Gewinnrücklagen eingestellt, der Rest in Höhe von € 1.151.348,97 steht zur Verwendung der Hauptversammlung.

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.

Der Aufsichtsrat besteht aus:

Herrn Frank Fischer, Dipl.-Kaufmann,
Vorsitzender des Aufsichtsrats,
Herrn Gerd vom Hoff, Kaufmann,
stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats,
Herrn Günter Weispfenning,
Finanzanalyst.

Mitgliedschaft in weiteren Aufsichtsräten:

Herr Günter Weispfenning ist Vorsitzender des Aufsichtsrats der
Shareholder Value Management AG.

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betragen € 2.250,00.

Entwicklung des Anlagevermögens zum 31.12.2005

	Finanzanlagen Wertpapiere des Anlagevermögens €	Anlagevermögen insgesamt €
Anschaffungs- / Herstellungskosten		
Stand 01.01.2005	12.011.122,74	12.011.122,74
Zugänge	3.725.364,26	3.725.364,26
Abgänge	6.171.054,51	6.171.054,51
Stand 31.12.2005	9.565.432,49	9.565.432,49
Abschreibungen*		
Stand 01.01.2005	1.823.094,54	1.823.094,54
Zugänge	252.350,78	252.350,78
Abgänge	1.472.117,17	1.472.117,17
Zuschreibungen	151,816,65	151,816,65
Stand 31.12.2005	451.511,50	451.511,50
(Rest-)Buchwerte		
Stand 31.12.2004	10.188.028,20	10.188.028,20
Stand 31.12.2005	9.113.920,99	9.113.920,99

*Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 2 Satz 3 HGB

Frankfurt am Main, im Januar 2006

Der Vorstand

Bestätigungsvermerk

Dem Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2005 und dem Lagebericht wurde folgender uneingeschränkter Bestätigungsvermerk erteilt:

„Ich habe den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung mit dem Lagebericht der Shareholder Value Beteiligungen AG, Frankfurt am Main, für das zum 31.12.2005 endende Geschäftsjahr geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung des Jahresabschlusses nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Regelungen in der Satzung liegen in der Verantwortung der Gesellschaft. Meine Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von mir durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung abzugeben.

Ich habe meine Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten 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 Kenntnisse über die Geschäfts-

tätigkeit und das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht vornehmlich auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses. Ich bin der Auffassung, dass meine Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für meine Beurteilung bildet.

Meine Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach meiner Überzeugung vermittelt der Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht gibt insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage der Gesellschaft und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.“

Frankfurt am Main, den 08.02.2006

Dipl.-Kfm. Johannes Wedding
(Wirtschaftsprüfer)

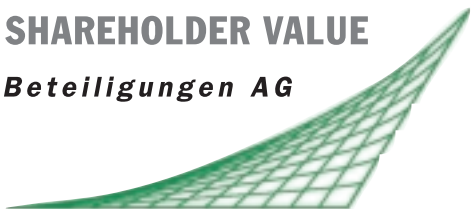
Mehrjahresübersicht

	2001	2002	2003	2004	2005
	T€	T€	T€	T€	T€
Innerer Wert	8.962	7.162	9.592	11.163	13.660
Gewinn- und Verlustrechnung	T€	T€	T€	T€	T€
Realisierte Kursgewinne	31	310	1.493	1.271	2.673
Erträge aus Wertpapieren (Dividenden)	288	156	150	297	328
Verwaltungskosten inkl. MwSt.	86	98	99	153	229
Abschreibungen auf Wertpapiere	633	1.688	322	494	488
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-508	-1.361	1.305	1.015	2.359
Jahresergebnis	-509	-1.362	1.287	1.014	2.301
Bilanz	T€	T€	T€	T€	T€
Wertpapiere des Anlagevermögens	7.070	7.755	9.397	10.188	9.114
Wertpapiere des Umlaufvermögens	1.081	282	304	1.950	2.531
Eigenkapital nach HGB	8.449	7.087	8.374	9.388	11.457
Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten	0	835	1.356	2.920	189
Werte je Aktie	€	€	€	€	€
Anzahl Aktien (TStück)	465	465	465	465	465
Innerer Wert	19,27	15,40	20,63	24,01	29,38
Eigenkapital nach HGB	18,17	15,24	18,01	20,19	24,64
Stille Reserven Wertpapiere	1,10	0,17	2,61	3,74	4,71
Jahresergebnis	-1,09	-2,93	2,77	2,18	4,95
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,50	0,60*
Bonus	0,00	0,00	0,00	0,00	1,40*
Börsenkurs Jahreshoch	18,90	20,50	19,30	21,50	25,00
Börsenkurs Jahrestief	17,20	13,60	11,49	18,50	19,50
Börsenkurs Jahresende	18,90	15,30	19,30	20,20	23,45

*Dividendenvorschlag zur Hauptversammlung

SHAREHOLDER VALUE

Beteiligungen AG



Schaumainkai 91
D-60596 Frankfurt am Main
Telefon 0 69 / 66 98 30 0
Telefax 0 69 / 66 98 30 16
www.shareholdervalue.de
mail@shareholdervalue.de