



G e s c h ä f t s b e r i c h t 2 0 0 8



SHAREHOLDER VALUE
Beteiligungen AG

Wichtige Kennzahlen in der Mehrjahresübersicht

Werte jeweils zum Jahresende

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

Die Shareholder Value Beteiligungen AG (gegründet 2000) ist ein Spezialist für Investments in börsennotierte Aktien aus dem Nebenwertebereich. Ein besonderer Fokus liegt dabei auf Squeeze-Outs und anderen Sondersituationen. Investiert wird aufgrund des oftmals engen Kontakts zum Management nur in Aktien aus dem D A CH – Raum. 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. Beim Anstreben dieses Ziels soll das Risiko der Aktienanlage in der langfristigen Entwicklung gering gehalten werden.

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 rund 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 den Anlagestil des bereits im Jahr 1980 gegründeten Aktienclubs „R 3000“ fort, der personell und vom Mittelaufkommen den Vorläufer des Unternehmens bildet.





Günter Weispfenning

Aufsichtsrat

Rechtsanwalt

Reiner Sachs

Vorstand

Dr. Michael Drill

*Aufsichtsrat
(Vorsitzender)*

Dipl.- Volkswirt

Ralph Bieneck

Vorstand

Gerd vom Hoff

*Aufsichtsrat
(stellvertretender
Vorsitzender)*

| Dr. Michael Drill**Kronberg***Aufsichtsrat**(Vorsitzender)*

(Jg. 64), Dipl.-Kaufmann, ist Vorsitzender des Vorstands der Lincoln International AG. Zuvor 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, 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 und M&A in der Advisory Group Financial Institutions von Ernst & Young in Bern und Zürich.

| Gerd vom Hoff**Idar-Oberstein***Aufsichtsrat**(stellvertr. Vorsitzender)*

(Jg. 33), Kaufmann, war bis 1979 als Prokurist für die Geschäftsführung eines Großhandelsunternehmens verantwortlich. Seit 21 Jahren ist er als selbständiger Handelsvertreter im Bereich Telefonbuchmarketing für die Deutsche Telekom tätig. Er ist langjähriger Geschäftsführer des Investmentclubs R 3000.

| Günter Weispfenning**Frankfurt am Main***Aufsichtsrat*

(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.

| Dipl.- Volkswirt**Ralph Bieneck****Seeheim-Jugenheim***Vorstand*

(Jg. 68), Dipl.-Volkswirt, war nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann einige Jahre bei der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank in Darmstadt tätig. Seit Abschluss seines Studiums der Volkswirtschaftslehre an der Universität Heidelberg 1996 ist er hauptberuflich als Aktienanalyst tätig. Er ist seit Gründung der Shareholder Value Beteiligungen AG im Jahr 2000 deren Vorstandsmitglied.

| Rechtsanwalt**Reiner Sachs****Frankfurt am Main***Vorstand*

(Jg. 59), ist Vorstand der Shareholder Value Management AG und in Frankfurt am Main als Rechtsanwalt zugelassen. Nach Banklehre und Studium war er sieben Jahre in der Thüringer Sparkassenaufsicht und im Thüringer Landtag tätig. Er betreute dort 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 2008 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. Intensiv wurden die Auswirkungen der weltweiten Finanzkrise und deren Folgen auf das Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG diskutiert.

Der Aufsichtsrat hat den Vorstand in seinen Maßnahmen mit seinem Rat unterstützt. Der vorübergehenden Überschreitung der Anlageschwelle von 20% bei einer Depotposition wurde zugestimmt. Die Strategie der Inanspruchnahme der Kreditlinie bei der Volksbank Darmstadt eG zur Finanzierung von Aktieninvestments in Abfindungssituationen wurde unterstützt.

Ausführlich diskutiert wurden auch die Veränderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen, insbesondere die Auswirkungen der Abgeltungssteuer ab 2009. In diesem Zusammenhang wurde eine prinzipielle Änderung der Dividendenpolitik unterstützt. Zukünftig sollen Bilanzgewinne vollständig thesauriert werden. Die Möglichkeit der Durchführung einer Kapitalerhöhung vor Inkrafttreten der Abgeltungssteuer wurde geprüft, aber nicht aufgegriffen, da das Kapitalmarktumfeld dies nicht zu annehmbaren Konditionen zuließ. Die Ergebnisse der steuerlichen Betriebsprüfung der Jahre 2004 bis 2006 wurden besprochen. Die Kündigung des PR-Vertrags mit der edicto GmbH wurde vom Aufsichtsrat unterstützt.

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.

Personelle Veränderungen im Aufsichtsrat fanden im Geschäftsjahr 2008 nicht statt. Herr Gerd vom Hoff unterrichtete den Aufsichtsrat, er werde sein Amt als Mitglied des Aufsichtsrats mit Ablauf der Hauptversammlung 2009 wegen Vollendung des 75. Lebensjahrs niederlegen. Der Aufsichtsrat wird den Aktionären auf der Hauptversammlung 2009 als Nachfolger Herrn Volker Schindler zur Wahl vorschlagen.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG für seine Arbeit und den Aktionären für ihre Unterstützung.

Frankfurt am Main, im März 2009

Dr. Michael Drill
Vorsitzender des Aufsichtsrats



Rechtsanwalt Reiner Sachs, *Vorstand*

Dipl. Volkswirt Ralph Bieneck, *Vorstand*

Verehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

das Börsenjahr 2008 kann als historisches Ereignis bezeichnet werden. Die weltweite Finanzkrise schüttelte sämtliche Märkte kräftig durcheinander. In fast allen Bereichen gab es extrem hohe Schwankungen. So bei Rohstoffen, wie beispielsweise dem Rohöl, das zwischen 147 USD und 32 USD je Barrel oszillierte. Der ebenfalls für die deutsche Exportwirtschaft relevante US-Dollar schwankte in 2008 zwischen € 1,23 und € 1,60. Am Ende des Jahres blieben hohe Verluste an den weltweiten Aktienmärkten. Der Blue-Chip-Index Dax verlor gut 40%. Die Nebenwerte gaben gemessen am SDAX mit 46% noch mehr ab. An den weltweiten Aktienmärkten haben sich 2008 mehr als 28 Billionen Dollar an Marktwerten verflüchtigt.

In diesem Umfeld verlor auch der innere Wert je Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG mit minus 33,6% auf € 17,21 deutlich. Die verwalteten Mittel sanken unter Berücksichtigung der Dividendenausschüttung von T€ 418 im Mai 2008 um € 6,1 Mio. auf € 12 Mio. Beim inneren Wert sind die einzelnen Positionen mit den Marktpreisen bewertet, er beinhaltet somit auch die stillen Reserven (€ 1,90 pro Aktie), also die noch nicht realisierten Kursgewinne, die nach dem Niederstwertprinzip nicht im HGB-Abschluss ausgewiesen werden.

Die Shareholder Value Beteiligungen AG weist dementsprechend für das Jahr 2008 einen Fehlbetrag von € 5,27 Mio. aus. Gewinnrealisierungen waren aufgrund der fallenden Kurse kaum möglich. Die Abschreibungen erreichten auf Basis der konservativen Bilanzierung nach dem Niederstwertprinzip € 5,30 Mio. Teilweise trafen, beispielsweise bei Pulsion und Biolitec, schlechte Unternehmensentwicklung und Finanzkrise zusammen, so dass hier besonders hohe Wertverluste verzeichnet wurden. Grundsätzlich sind wir von den Unternehmen überzeugt und halten daher an den Engagements fest. Eine intensive Beobachtung der Gesellschaften schafft die notwendigen Informationsgrundlagen für Anlageentscheidungen. Wir gehen daher davon aus, dass langfristig ein großer Teil der vorgenommenen Abschreibungen wieder zugeschrieben werden kann.

Der Jahresfehlbetrag erlaubt für 2008 keine Dividendenausschüttung. Der Bilanzverlust wird auf neue Rechnung vorgetragen. Vom Jahresergebnis in 2008 unabhängig hat der Vorstand und Aufsichtsrat die Dividendenpolitik der Gesellschaft geändert. Zukünftig soll der Hauptversammlung keine Dividendenausschüttung mehr vorgeschlagen werden. Dies ist insbesondere in der im Jahr 2009 eingeführten Abgeltungssteuer begründet. Diese führt aufgrund der Gewinnbesteuerung dazu, dass eine Wiederanlage in Aktieninvestments mit langfristig steuerfreien Kursgewinnen nicht mehr möglich ist. Zudem haben zahlreiche Gespräche mit Aktionären auf den letztjährigen Hauptversammlungen der Verwaltung den Eindruck vermittelt, dass ein überwiegender Teil der Aktionäre, insbesondere auch wesentlich beteiligte Anleger, aufgrund der steuerlichen Rahmenbedingungen keine Dividendenausschüttungen wünschen, da dies zu einer erhöhten Steuerlast beim Aktionär führt. Diesem Wunsch der Aktionäre kommt die Verwaltung nach.

Die steuerliche Behandlung der Shareholder Value Beteiligungen AG hat sich im Jahressteuergesetz, trotz diverser Diskussionen, nicht geändert. Die Gesellschaft kann somit Gewinne in langfristig gehaltenen Aktienengagements größtenteils steuerfrei vereinnahmen. Auch unterliegen die Dividendeneinnahmen aus diesen Investments lediglich der Gewerbesteuer, nicht aber der Körperschaftsteuer. Die steuerliche Betriebsprüfung hat im Jahr 2008 für die Jahre 2004 bis 2006 keine wesentlichen Abweichungen zu den bisher gültigen Steuerbescheiden ergeben.

Die Shareholder Value Beteiligungen AG investiert einen Teil der verwalteten Mittel in Sondersituationen bei Unternehmensübernahmen. Unterstützt wird sie hierbei von der Shareholder Value Management AG, die mit fundiertem juristischem Wissen Aktionärsrechte aktiv wahrnimmt.

Ein klassischer Fall wie man bei Investments in Nebenwerte in Übernahmesituationen gerät, stellt das größte Engagement der Shareholder Value Beteiligungen AG dar. Die Aktien der Münchner Computerlinks AG wurden als Value Investment mit guten Wachstumsaussichten gekauft. Die Attraktivität des Unternehmens haben schließlich auch die Finanzinvestoren von Barclays erkannt und mit dem Vorstand von Computerlinks die Übernahme der Gesellschaft vereinbart. Es folgten ein öffentliches Kaufangebot und schließlich der Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags. Den Beschluss der Hauptversammlung der Computerlinks hat die Shareholder Value Management AG angefochten, um die Aktionärsrechte zu wahren. Mittelfristig kann mit einem Squeeze-Out gerechnet werden.

Beim ebenfalls gewichtigen Investment bei der WMF AG werden die Aktionärsrechte auch aktiv wahrgenommen. Es wurde ein Antrag auf Sonderprüfung gestellt, nachdem der Vorstand von WMF eine Tochtergesellschaft an den Großaktionär zu einem als zu niedrig erachteten Preis verkauft hatte.

In Fällen von Squeeze-Outs, bei denen die Aktionäre zwangsweise ihre Aktien gegen einen gutachterlich ermittelten Abfindungspreis verkaufen müssen, wird regelmäßig ein gerichtliches Spruchstellenverfahren zur Feststellung der angemessenen Bewertung der Aktien eingeleitet. Hierbei wird oftmals vom Gericht als angemessene Abfindung ein höherer Wert pro Aktie festgelegt. Die Shareholder Value Beteiligungen AG verfügte zum Jahresende 2008 über ein Volumen eingereicherter Aktien von rund € 11,8 Mio., für das Ansprüche bestehen, falls im Rahmen von Spruchstellenverfahren Nachbesserungen gezahlt werden müssen. Hieraus könnten der Shareholder Value Beteiligungen AG in Zukunft Erträge zufließen. Diese Nachbesserungen sind allerdings ungewiss und werden daher nicht als Vermögenswerte bilanziert und auch nicht bei der Berechnung des inneren Werts berücksichtigt. Im Jahr 2008 nahm die Shareholder Value Beteiligungen AG mit einem Volumen von rund € 2 Mio. am Squeeze-Out der Allianz Lebensversicherung teil. Das Spruchstellenverfahren ist eingeleitet.

| Depot

Das Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG weist im Geschäftsjahr 2008 eine Performance von -31,7% auf. Es entwickelte sich damit deutlich besser als DAX und SDAX. Die Engagements in Sondersituationen, wie beispielsweise Squeeze-Out-Verfahren, stabilisierten die Depotschwankungen, da oftmals ein Abfindungsangebot eines Großaktionärs den Aktienkurs nach unten absichert. Die Performance wurde auf Basis des durchschnittlich verfügbaren Kapitals berechnet. Dabei wurden alle angefallenen Kosten berücksichtigt. Auch die abgeflossene Dividende im Jahr 2008 von € 418.500 ist berücksichtigt.

Die stark fallenden Aktienkurse im Jahr 2008 ließen nicht viele Möglichkeiten zur Realisierung von Kursgewinnen. Der Saldo aus realisierten Kursgewinnen und -verlusten ist dementsprechend mit T€ 6 negativ. Kleinere Gewinne bei Roth & Rau und Cenit konnten die Verluste bei aap nicht kompensieren.

Die Abschreibungen gemäß dem Niederstwertprinzip betragen € 5,3 Mio. (Vorjahr € 1,8 Mio.). Das miserable Börsenumfeld machte in 2008 zahlreiche Reduzierungen von Bilanzwerten notwendig. Die größte Abschreibung betraf mit € 1,4 Mio. das Medizintechnikunternehmen Biolitec. Der Vorstand enttäuschte mit zu optimistischen Prognosen. Auch wenn die Produkte technologisch führend sind, so ist die Durchsetzung am Markt schwieriger als erwartet. Wir gehen jedoch davon aus, dass sich die Laserbehandlungen von Biolitec am Markt durchsetzen, dieser Prozess aber längere Zeit dauert. Ebenfalls eine große Wertminderung erfuhr das Medizintechnikunternehmen Pulsion. Die Probleme sind ähnlich wie bei Biolitec. Der Herzkatheter von Pulsion ist technologisch führend, aber die breite Massenanzugung durch Klinikärzte erfordert langwierige Vertriebsanstrengungen und Schulungsprozesse. Beide Positionen verbleiben aufgrund der positiven Zukunftspotenziale im Depot. Das Investment in den Porzellanhersteller Rosenthal wurde nach dem Anfang Januar 2009 gestellten Insolvenzantrag gemäß dem Vorsichtsprinzip vollständig abgeschrieben. Die Position wurde im Jahr 2001 im Hinblick auf einen erwarteten Squeeze-Out durch den irischen Großaktionär WaterfordWedgwood aufgebaut. Durch die finanziellen Schwierigkeiten des Großaktionärs wurde die vollständige Übernahme niemals durchgeführt.

Die Bilanzierung nach HGB beinhaltet nicht die stillen Reserven im Depotwert der Shareholder Value Beteiligungen AG. Diese nicht realisierten Kursgewinne betragen zum 31.12.2008 € 1,3 Mio. Das entspricht € 1,90 pro Aktie. Größere Gewinnrealisierungen wurden in 2008 nicht vorgenommen.

Zum Jahresende 2008 bestand das Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG zu einem wesentlichen Teil aus Werten, die in einem engeren Zusammenhang mit einem Squeeze-Out stehen. Entweder läuft bei diesen Werten bereits ein Squeeze-Out-Verfahren oder wir erwarten mittelfristig einen Börsenrückzug.

Die Anlagestrategie der Shareholder Value Beteiligungen AG berücksichtigt auch in stärkerem Maße die Dividendenfähigkeit der Unternehmen, in die investiert wird. Dementsprechend fließen der Gesellschaft jährlich signifikante Dividenden zu. Im Jahr 2008 stiegen die Dividendeneinnahmen weiter auf T€ 560, wovon T€ 73 Rückzahlungen aus dem steuerlichen Einlagenkonto waren. Im Vorjahr flossen T€ 528 zu. Die größten Dividendensummen kamen von WMF, Württembergische Lebensversicherung und Allianz Lebensversicherung. Hohe Dividendenrenditen verleihen dem Portfolio der Shareholder Value Beteiligungen AG eine gewisse Stabilität und einen interessanten Mittelzufluss, welcher dann wiederum in aussichtsreiche Neuengagements investiert wird. Auch im Jahr 2009 erwarten wir trotz der massiven Konjunkturabschwächung wieder hohe Zuflüsse aus Dividendenzahlungen. Dies unterstreicht die Ertragskraft der Beteiligungen.

Das Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG beinhaltet zum Jahresende 2008 17 Positionen. Dabei entfällt auf die fünf größten Positionen rund 59% des Depotwerts. Die Entwicklung dieser Favoriten hat bedeutenden Einfluss auf die Performance des Gesamtdepots. Die weiteren 12 Positionen streuen das Risiko weiter und machen auch die Wahrnehmung vereinzelter Chancen möglich.

| Anteile Einzelpositionen



Die größte Position im Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG ist Computerlinks, der führende Distributor für Soft- und Hardware im Bereich IT-Sicherheit mit einem Umsatz von rund € 500 Mio. Die jahrelange gute Geschäftsentwicklung und das sehr kompetente Management machten ein Investment attraktiv. 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 strebt einen Squeeze-Out an. Computerlinks ist ein klassisches Beispiel für die Bildung einer Abfindungssituation, wie sie im Nebenwertebereich immer wieder vorkommt.

WMF stellt die zweitgrößte Position im Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG dar. Die Vorzugsaktien sind aufgrund der hohen Dividendenrendite attraktiv. Das Konsumgeschäft mit Bestecken, Kochtöpfen und Küchenausstattung entwickelt sich weiterhin konstant. Ständige Prozessoptimierungen führen zu sinkenden Kosten. Der Geschäftsbereich Kaffeemaschinen ist der profitable Wachstumsbereich des Unternehmens. WMF ist weltweiter Marktführer für gewerbliche Kaffeemaschinen. Aber auch die hochwertigen Haushaltskaffeemaschinen sind gefragt. Das derzeitige Engagement eines Finanzinvestors als größter Aktionär von WMF könnte mittelfristig wieder beendet werden, und eine Veränderung im Aktionärskreis zur Folge haben.

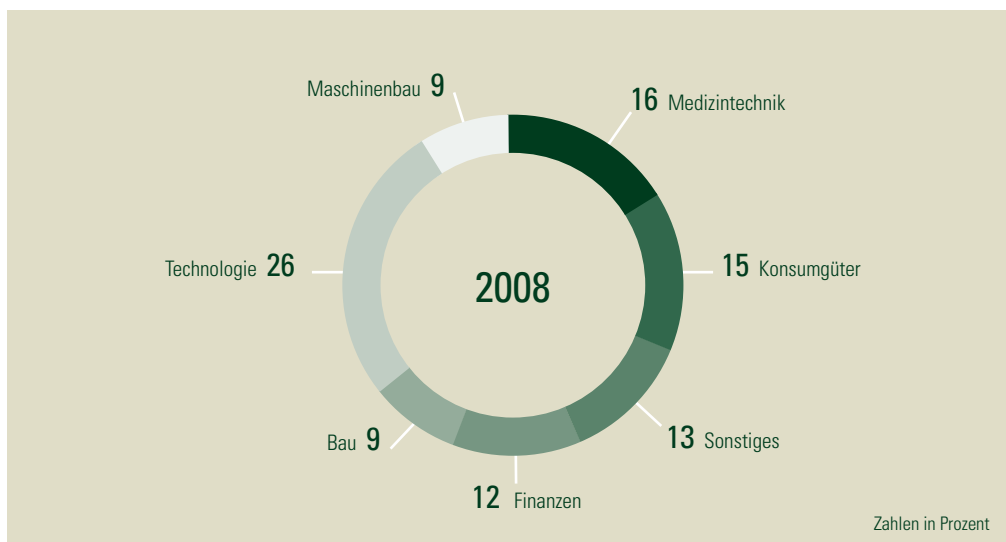
Der Augsburgsberger Getriebepezialist Renk nimmt die drittgrößte Depotposition ein. Die MAN-Tochtergesellschaft profitiert von einem hohen Know-How und neuen Innovationen. Die Auftragsbücher sind voll. Die Geschäftsentwicklung der letzten Jahre war sehr positiv, insbesondere wurde das Umsatzwachstum von einer hohen Ertragsmarge begleitet. Für das Jahr 2010 wird weiteres Wachstum im Bereich Kettenfahrzeuge und große Offshore-Windkraftgetriebe erwartet, so dass die weltweite Rezession durch Sonderentwicklungen in sehr speziellen Nischenmärkten abgedefert wird. Langfristig ist eine vollständigen Übernahme durch MAN möglich.

Der Analysegerätehersteller Stratec Biomedical ist die viertgrößte 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. Im Jahr 2008 gab es eine temporäre Umsatzzelle aufgrund von Umstrukturierungen beim größten Kunden Siemens.

Die Württembergische Lebensversicherung schließlich stellt den fünftgrößten Depotwert dar. Die Württembergische Lebensversicherung fusionierte mit der Karlsruher Lebensversicherung und kann in 2009 hohe Synergieeffekte realisieren. Die Geschäftspolitik ist konservativ mit einer attraktiven Dividendenpolitik. Großaktionär der Württembergischen Lebensversicherung ist der W&W Konzern (Wüstenrot & Württembergische) mit 72%. Hier könnte mittelfristig eine vollständige Übernahme der Württembergischen Lebensversicherung durch W&W erfolgen, so dass zusätzlich zur soliden Geschäftsentwicklung eine Abfindung an den Streubesitz kommen könnte.

| Branchengewichtung

Die Branchengewichtung im Depot der Shareholder Value Beteiligungen AG zeigt, dass Technologie mit 26% einen Schwerpunkt bildet. Dahinter verbirgt sich zum größten Teil die Position in Computerlinks. Medizintechnik und Konsumgüter weisen 16 bzw. 15% Gewichtung auf. Bei Konsumgütern liegt der Schwerpunkt auf einer größeren Beteiligung an WMF. Die Finanzbranche ist im Depot mit 12% vertreten. Darunter fallen die soliden Versicherungsgesellschaften AMB Generali und Württembergische Lebensversicherung. Unter Sonstiges sind mehrere Positionen aus diversen Branchen zusammengefasst.

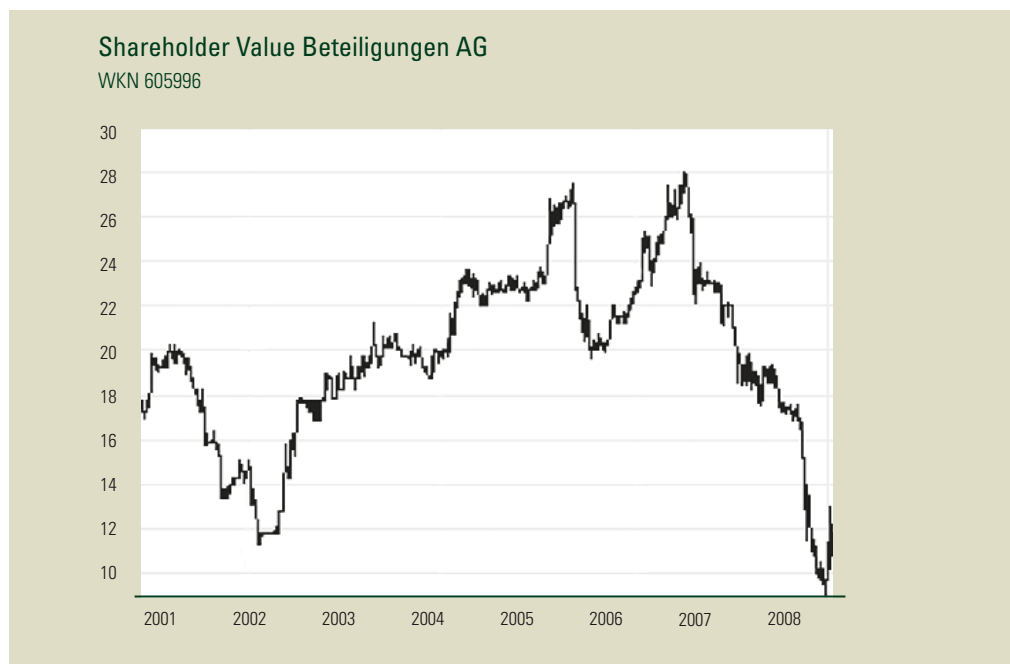


Im abgelaufenen Geschäftsjahr besuchte der Vorstand wieder zahlreiche Hauptversammlungen und Analystenkonferenzen. Zudem wurden direkte Gespräche mit Unternehmensvorständen geführt. Ziel dabei ist es immer, ein möglichst umfassendes Bild des Managements, der Produkte und der Geschäftszahlen zu gewinnen.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

| Aktie

Vor dem Hintergrund der weltweiten Finanzkrise fiel der Aktienkurs der Shareholder Value Beteiligungen AG im Jahr 2008 deutlich. Nach einem Kursrutsch im Januar mit anschließender Stabilisierung fiel der Aktienkurs vor dem Hintergrund der Pleite von Lehmann Brothers im Oktober und November auf einen neuen Tiefststand von € 9. Die große Verunsicherung der Anleger führte weltweit zu Panikverkäufen. Am Jahresende stellte sich der Aktienkurs auf € 10,50 (Börsenplatz Xetra). Damit notierte der Xetra-Kurs um 51,6% niedriger als ein Jahr zuvor (Schlusskurs 2007: € 21,71).

| Aktienkursentwicklung seit Erstnotiz am 26.10.2001



Die Marktkapitalisierung der Shareholder Value Beteiligungen AG erreichte zum Jahresende 2008 bei 697.500 ausgegebenen Aktien einen Wert von € 7,3 Mio. (Vorjahr € 15,1 Mio.). Der Discount des Aktienkurses zum inneren Wert pro Aktie von € 17,21 betrug 39% (Vorjahr 16,2%). Der Discount liegt damit deutlich über dem langjährigen Durchschnitt.

Die seit dem Jahr 2006 mit Unterstützung des Kommunikationsberaters edicto GmbH verstärkte Öffentlichkeitsarbeit erreichte nicht das Ziel einer Reduzierung des Discounts. Der Vertrag mit edicto wird daher aufgelöst und der Vorstand führt die Öffentlichkeitsarbeit künftig wieder in Eigenregie.

Zahlreiche Presseberichte über die Gesellschaft sowie Pressemeldungen von der Gesellschaft können auf der Homepage www.shareholdervalue.de abgerufen werden. Auf der Homepage wird auch monatlich der Innere Wert pro Aktie veröffentlicht, der zusätzlich über einen Newsletter per E-Mail an Interessenten versandt wird.

Im Jahr 2008 wurden rund 178 TStück Aktien der Shareholder Value Beteiligungen AG mit einem Gegenwert von knapp € 3 Mio. an den Börsen Xetra und Frankfurt gehandelt. Der bedeutendste Umsatz fand auf der elektronischen Handelsplattform der Deutschen Börse Xetra statt. Der Designated Sponsor, die Close Brothers Seydler AG, stellt verbindliche Geld-Brief-Kurse auf Xetra, sodass jederzeit Aktien der Shareholder Value Beteiligungen AG gehandelt werden können.

Das Ergebnis pro Aktie betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr € -7,55 (Vorjahr € 1,37). 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 2009

Der Vorstand
der Shareholder Value Beteiligungen AG

Ralph Bieneck

Reiner Sachs

| Jahresabschluss



| Lagebericht

Das Jahr 2008 war geprägt von einer gewaltigen weltweiten Finanzkrise. Nach dem Aufschwung der vergangenen Jahre, der die Beschäftigungszahlen in Deutschland auf den höchsten Stand steigen ließ, folgte im Zuge der durch die Probleme der Banken verursachten Kreditklemme der rapide Absturz der Konjunktur. Die Pleite der amerikanischen Bank Lehmann Brothers beschleunigte den Abschwung der Wirtschaft extrem. Die Auswirkungen bekamen viele Unternehmen aufgrund der hohen Auftragsbestände noch nicht im vollen Umfang in 2008 zu spüren. Die Rezession wird sich erst im Jahr 2009 in den gesamtwirtschaftlichen Zahlen deutlich negativ bemerkbar machen.

So ermittelte das statistische Bundesamt nach ersten Berechnungen einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2008 um 1,3%. Damit sank die Wachstumsrate im Vergleich zu den beiden Vorjahren (2007: 2,5%, 2006: 3,0%) deutlich. Im vergangenen Jahr wurde der höchste Beschäftigungsstand seit der Wiedervereinigung erreicht. Im Jahresdurchschnitt wurde die Wirtschaftsleistung von 40,4 Millionen Erwerbstätigen erbracht. Entsprechend gestaltete sich die Erwerbslosenzahl im langjährigen Vergleich mit 3,1 Mio. günstig.

Die Investitionsdynamik der Ausrüstungsindustrie hat in 2008 nachgelassen, erreichte aber immer noch +5,3% nach +6,9% und +11,1% in den beiden Vorjahren. Die deutschen Exporte stiegen in 2008 noch um 3,9%. Auch hier ist eine niedrigere Wachstumsrate zu beiden Vorjahren mit 7,5% und 12,7% festzustellen. Der Außenbeitrag rutschte mit -0,3% in den negativen Bereich, da die Importe um 5,2% stiegen. Dies bremste die wirtschaftliche Entwicklung.

Die durchschnittlichen Nettolöhne der Arbeitnehmer stiegen mit 1,4% in 2008 wiederum zu wenig, um dem privaten Konsum Impulse geben zu können. Der private Konsum verharrte auf Vorjahresniveau. Ein größerer Teil des verfügbaren Einkommens wurde gespart. Die Sparquote der privaten Haushalte stieg auf 11,4%, dem höchsten Wert seit 1994.

Der deutsche Staat wirtschaftete mit einer Defizitquote von -0,1% im internationalen Vergleich solide. Die Jahresteu-erungsrate ist 2008 mit 2,6% auf den höchsten Stand seit 1994 gestiegen. Die Preise waren hauptsächlich vom stark schwankenden Ölpreis betroffen. Gegen Ende des Jahres schwächte sich der Preisauftrieb deutlich ab.

Die beginnende weltweite Rezession wurde an den Börsen in extremer Weise vorweggenommen. Im Jahr 2008 fiel der DAX um 40,4%. Die Nebenwerte fielen noch stärker, da das Risiko der illiquiden Märkte gescheut wird. Der MDAX sank 2008 um 43,2%, der SDAX um 46,1% und der Technologieindex TecDax um 47,8%. Das Börsenjahr 2008 wies damit die zweitschlechteste DAX-Entwicklung in der Nachkriegsgeschichte auf.

| Geschäftsverlauf, Vermögens- und Ertragslage

Der innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG sank im Geschäftsjahr 2008 von € 18.079.395,25 um 33,6% bzw. € 6.075.827,27 auf € 12.003.567,98 zum 31.12.2008. Pro Aktie fiel der innere Wert von € 25,92 zum Jahresende 2007 auf € 17,21 zum Jahresende 2008. (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 2007	€ 25,92
31. März 2008	€ 23,23
30. Juni 2008	€ 22,18
30. September 2008	€ 20,11
30. Dezember 2008	€ 17,21

Aus der Veräußerung von Wertpapieren wurden per Saldo Kursverluste von € 5.464,38 (Vorjahr Kursgewinne € 2.676.190,67) realisiert. Es wurden Dividendenerträge von € 487.028,95 (Vorjahr € 527.777,70) erzielt. Die Summe aus Ab- und Zuschreibungen auf Wertpapiere betrug minus € 5.295.405,53 (Vorjahr - € 1.727.731,56). Im Mai 2008 floss aufgrund der Dividendenzahlung in Höhe von € 0,60 je Aktie Liquidität von € 418.500,00 ab.

Es ergibt sich ein Jahresfehlbetrag von € 5.266.392,77 (Vorjahr Jahresüberschuss € 954.493,92). Zusammen mit dem vorgetragenen Teil des Bilanzgewinns aus dem Jahr 2007 (€ 282.674,25) beläuft sich der Bilanzverlust des Geschäftsjahres 2008 auf € 4.983.718,52 (Vorjahr Bilanzgewinn € 701.174,25). Der Bilanzverlust wird auf neue Rechnung vorgetragen.

Die stark fallenden Börsenkurse machten im Jahr 2008 Gewinnrealisierungen kaum möglich. Die größten Kursgewinne wurden bei Veräußerung von Aktien der Roth & Rau AG (T€ 17) und der Cenit AG (T€ 13) erzielt. Größere Kursverluste wurden bei der Veräußerung von Aktien der aap AG (T€ 60) realisiert.

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 größten einzelnen Abschreibungen betrafen die Aktien der Biolitec AG mit T€ 1.404 und der Pulsion Medical Systems AG mit T€ 1.211. Der Bilanzwert der Depotposition Rosenthal wurde gemäß dem Vorsichtsprinzip auf Null abgeschrieben, da die Gesellschaft am 9.1.2009 Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens gestellt hat.

Das Vermögen der Gesellschaft war zum Geschäftsjahresende in Aktien 17 deutscher Aktiengesellschaften im Gesamtwert von € 14.286.358,34 (Vorjahr € 16.877.768,12) investiert. Die fünf größten Positionen waren Computerlinks AG, WMF AG VZ, Renk AG, Stratec Biomedical Systems AG und Württembergische Lebensversicherung AG. Diese Depotpositionen machten zusammen 59% des Portfolios aus.

Es bestand ein Kreditrahmen von € 5,5 Mio. der im Jahresverlauf teilweise in Anspruch genommen war. Am Geschäftsjahresende bestanden Bankverbindlichkeiten von € 2.524.060,74 (Vorjahr: € 1.529.808,28).

Das Grundkapital der Shareholder Value Beteiligungen AG betrug in 2008 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 2008 auf Xetra € 10,50 (Vorjahr € 21,71). 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 2008 betrug die Grundvergütung € 133.381,33 (Vorjahr € 201.343,28). Hinzu kommt jeweils die gesetzliche Mehrwertsteuer. Erfolgsbeteiligung fiel nicht an. 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 2009

Die wirtschaftliche Entwicklung der Gesellschaft hängt maßgeblich von der Entwicklung der Aktienmärkte ab. Das Jahr 2009 begann mit weiteren Kursverlusten. Die Finanzkrise hat zu einer starken Verknappung des Kreditangebots geführt, so dass die Warenströme nicht ausreichend fließen. Dies führt zu rigorosen Investitionskürzungen der Unternehmen. Die Folgen sind weniger Beschäftigung und weniger Nachfrage. Es ist weltweit eine Abwärtsspirale der wirtschaftlichen Entwicklung eingetreten. Die Regierungen versuchen diese Dynamik mit Hilfe von Konjunkturprogrammen zu stoppen. Sollten die Konjunkturprogramme nicht erfolgreich wirken, ist in 2009 ein massiver Rückgang des Bruttoinlandsprodukt zu erwarten.

Solange es keine Anzeichen einer konjunkturellen Besserung gibt, sind Kurssteigerungen nicht zu erwarten. Die Unternehmensmeldungen deuten eher auf einen längeren wirtschaftlichen Abschwung hin. Die Shareholder Value Beteiligungen AG kann sich diesem negativen wirtschaftlichen Umfeld nicht entziehen. Zudem ist die Bereitschaft der institutionellen Anleger zu Investitionen in Nebenwerte zurzeit sehr gering. Eine deutliche Kurserholung der Nebenwerte in 2009 ist daher nicht zu erwarten. Dessen ungeachtet werden im laufenden Geschäftsjahr voraussichtlich wieder erfreuliche Dividendenzuflüsse von den soliden Unternehmen vereinnahmt. Die Investments in Sondersituationen, wie beispielsweise Squeeze-Outs stabilisieren das Depot. Die Zukunftsperspektiven und -potenziale der Unternehmen sind intakt. Die Marktwerte hängen letztlich auch entscheidend vom ökonomischen Umfeld ab.

| Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Die Rosenthal AG stellte am 9.1.2009 Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens. Die Werthaltigkeit der Aktien der Rosenthal AG ist nach Auffassung des Vorstands nicht mehr gegeben. Die Position im Anlagevermögen wurde daher aus berichtsgründen nicht mit dem Jahresendkurs bilanziert, sondern auf null abgeschrieben.

Frankfurt am Main, im Februar 2009
Der Vorstand

Bilanz

Aktiva

	31.12.2008 €	31.12.2007 €
A. Anlagevermögen		
I. Finanzanlagen		
Wertpapiere des Anlagevermögens	12.744.630,00	14.847.865,78
B. Umlaufvermögen		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände sonstige Vermögensgegenstände	270.761,22	264.472,88
II. Wertpapiere sonstige Wertpapiere	0,00	84.614,35
III. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	0,00	2.667.888,83
	270.761,22	3.016.976,06
Summe Aktiva	13.015.391,22	17.864.841,84

Passiva

	31.12.2008 €	31.12.2007 €
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	1.845.133,00	1.845.133,00
IV. Bilanzgewinn/-verlust	-4.983.718,52	701.174,25
	10.469.164,48	16.154.057,25
B. Rückstellungen		
I. sonstige Rückstellungen	20.500,00	22.400,00
C. Verbindlichkeiten		
I. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2.524.060,74	1.529.808,28
II. sonstige Verbindlichkeiten	1.666,00	158.576,31
	2.525.726,74	1.688.384,59
Summe Passiva	13.015.391,22	17.864.841,84

Gewinn- und Verlustrechnung

vom 01.01.2008 bis 31.12.2008

	2008 €	2007 €
1. Erlöse aus Wertpapierverkäufen	3.180.907,94	13.680.606,37
2. Einstandskosten der verkauften Wertpapiere	3.186.372,32	11.004.415,70
3. Realisierte Kursgewinne	-5.464,38	2.676.190,67
4. sonstige betriebliche Erträge	14.981,07	43.810,97
5. Verwaltungskosten Depot	158.723,78	239.598,50
6. sonstige betriebliche Aufwendungen	115.496,58	121.392,21
7. Erträge aus Wertpapieren	487.028,95	527.777,70
8. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	1.849,91	4.345,80
9. Abschreibungen auf Wertpapiere	5.295.405,53	1.770.988,69
10. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	169.999,48	171.090,31
11. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-5.241.229,82	949.055,43
12. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	25.162,95	- 5.438,49
13. Jahresüberschuss/-fehlbetrag	-5.266.392,77	954.493,92
14. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	282.674,25	221.680,33
15. Einstellungen in andere Gewinnrücklagen	0,00	475.000,00
16. Bilanzgewinn/-verlust	-4.983.718,52	701.174,25

Eigenkapitalveränderungsrechnung

für die Geschäftsjahre 2007 und 2008

	Aktienzahl im Umlauf	gezeichnetes Kapital €	Kapital- rücklage €	Gewinn- rücklage €	Bilanz- gewinn/ -verlust €	Eigen- kapital €
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					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					-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

Kapitalflussrechnung

für 2008

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

Entwicklung des Anlagevermögens

zum 31.12.2008

	Finanzanlagen Wertpapiere des Anlagevermögens €	Anlagevermögen insgesamt €
Anschaffungs-/ Herstellungskosten		
Stand 01.01.2008	16.923.949,83	16.923.949,83
Zugänge	5.573.714,46	5.573.714,46
Umbuchungen	0,00	0,00
Abgänge	2.389.638,18	2.389.638,18
Stand 31.12.2008	20.108.026,11	20.108.026,11
Abschreibungen*		
Stand 01.01.2008	2.076.084,05	2.076.084,05
Zugänge	5.295.405,53	5.295.405,53
Abgänge	8.093,47	8.093,47
Zuschreibungen	0,00	0,00
Stand 31.12.2008	7.363.396,11	7.363.396,11
(Rest-)Buchwerte		
Stand 31.12.2007	14.847.865,78	14.847.865,78
Stand 31.12.2008	12.744.630,00	12.744.630,00

*Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 2 Satz 3 HGB

Anhang

| Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss der Shareholder Value Beteiligungen AG (im folgenden kurz „Gesellschaft“ genannt) für das Geschäftsjahr vom 01.01. - 31.12.2008 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 „Einkaufskosten 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 31.12.2008 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 Einzelposten der Bilanz

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist aus dem beigefügten Anlagespiegel ersichtlich. Abweichend von den allgemeinen Bewertungsmethoden wurden die Anteile an der Rosenthal AG mit € 0,00 bewertet, da die Gesellschaft am 09.01.2009 Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens gestellt hat. Die Abschreibung erhöhte sich dadurch um € 216.131,00.

Die sonstigen Vermögensgegenstände setzen sich aus mehreren Steuererstattungsansprüchen (T€ 271) zusammen. Sie enthalten ein Körperschaftsteuerguthaben nach § 37 KStG in Höhe von € 23.568,30 mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr.

Das Grundkapital zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2008 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 % zzgl. Umsatzsteuer 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 T€ 159 (Vorjahr T€ 240) entstanden.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen (T€ 115) enthalten hauptsächlich Kosten für die Notierung entry standard (T€ 36) sowie Werbekosten (T€ 29). Daneben sind Jahresabschlusskosten, 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 Jahresfehlbetrag in Höhe von € 5.266.392,77 wird auf neue Rechnung vorgetragen. Nach Verrechnung mit dem Gewinnvortrag aus dem Vorjahr (€ 282.674,25) verbleibt ein Bilanzverlust in Höhe von € 4.983.718,52.

| 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 bestand aus:

Herrn Dr. Michael Drill, Investmentbanker, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
Herrn Gerd vom Hoff, Kaufmann, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats,
Herrn Günter Weispfenning, Finanzanalyst.

Mitgliedschaft in weiteren Aufsichtsräten:

Herr Dr. Michael Drill ist Aufsichtsrat bei Lincoln International SAS, Paris
Herr Günter Weispfenning ist Vorsitzender des Aufsichtsrats der Shareholder Value Management AG

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betragen € 4.500,00

| Anteile der Organmitglieder

Folgende Organmitglieder der Gesellschaft halten zum 31.12.2008 Anteile an der Shareholder Value Beteiligungen AG:

Name	Funktion	Anzahl der Aktien
Reiner Sachs	Vorstand	6.950
Dr. Michael Drill	Aufsichtsrat	2.000
Gerd vom Hoff	Aufsichtsrat	200
Günter Weispfenning	Aufsichtsrat	1.750

| Bestätigungsvermerk

Dem Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2008 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, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2008 bis 31. Dezember 2008 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 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 im Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.“

Frankfurt am Main, den 23.02.2009

WEDDING & Cie. GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Johannes Wedding
(Wirtschaftsprüfer)

Catherine Dentler
(Wirtschaftsprüferin)

| Finanzkalender 2009

Hauptversammlung 2009
Aktionärsbrief über das erste Quartal 2009
Bericht über das erste Halbjahr 2009
Aktionärsbrief über das dritte Quartal 2009
Aktionärsbrief über das Geschäftsjahr 2009

06. Mai 2009
April 2009
Juli 2009
Oktober 2009
Januar 2010

| Impressum

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

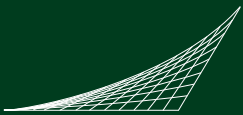
Tel.: +49 (0)69 66 98 300
Fax: +49 (0)69 66 98 3016
E-Mail: ir@shareholdervalue.de
Internet: www.shareholdervalue.de

| Sitz

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

| Gestaltung

Contigo Finance GmbH
D-60327 Frankfurt am Main
www.contigo-finance.de



SHAREHOLDER VALUE

Beteiligungen AG