

Aktionärsbrief 4/2013 der Shareholder Value Beteiligungen AG

Geschäftsentwicklung

Im letzten Quartal des abgelaufenen Jahres konnte der Innere Wert pro Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG auf 50,94 € gesteigert werden. Das ist ein neuer Jahresschlussrekord und eine Steigerung im Jahresverlauf um 22,9 %.

Damit konnten wir der erfreulichen Entwicklung des Gesamtmarkts, der gemessen am DAX im Jahresverlauf 25,5 % und im SDAX 29,3 % zulegte, folgen, wenn auch nicht ganz im gleichen Maße. Dies ist angesichts unseres überwiegend defensiv ausgerichteten Depots in stark steigenden Märkten allerdings nicht überraschend.

Leider folgte der Börsenkurs der Aktie dieser erfreulichen Steigerung des Inneren Werts nicht. Nachdem der Börsenkurs zu Beginn des Jahres für mehrere Wochen über dem Inneren Wert lag, was allerdings ein atypisches Phänomen war, fiel er im Jahresverlauf darunter. Die Aktie notierte zum Jahresende mit einem Discount auf den Inneren Wert von 14 %, der Kurs ist mit 43,80 € unter dem Strich unverändert geblieben.

Herausragendes Einzelereignis im Schlussquartal war die Ankündigung eines Übernahmeangebots der schwedischen Getinge AB (WKN: 889714) für unsere größte Beteiligung Pulsion Medical Systems SE (WKN: 548790) zu 16,90 € pro Aktie. Damit die Transaktion zu Stande kommen kann, haben wir uns verpflichtet, unsere Aktien an Pulsion in diesem öffentlichen Angebot anzudienen. Daraus wird ein handelsrechtlicher Gewinn von 5,8 Mio. € resultieren, der sich allerdings erst im Geschäftsjahr 2014 auswirken wird. Gedrückte Kurse bei SMT Scharf (WKN: 575198) nutzten wir zum weiteren Ausbau der Position. Das Unternehmen ist Weltmarktführer für entgleisungssichere Einschienenhängebahnen im Bergbau. Zwei Drittel der Erträge sind wiederkehrende Erlöse aus dem Wartungs- und Ersatzteilgeschäft. Wir teilen die weithin gedrückte Stimmung für den Energieträger Kohle nicht. Vor allem die Kohleminen Chinas bieten weiteres Wachstumspotential. Am 13. Dezember 2013 meldeten wir das Überschreiten der Beteiligungsschwelle von 3 %.

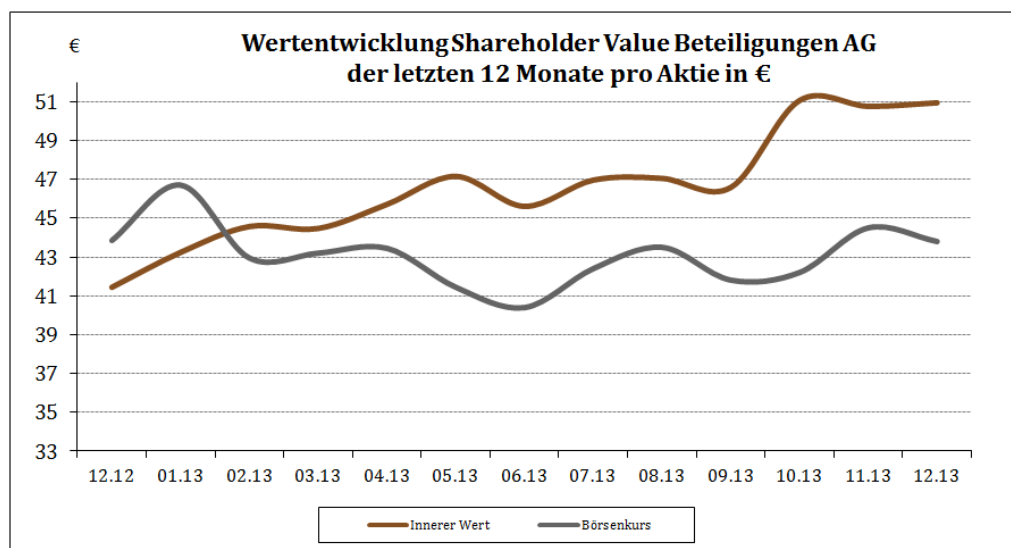
Die fünf größten Depotpositionen waren zum Jahresende Pulsion (WKN: 548790), WMF Vorzüge (WKN: 780303), Update Software (WKN: 934523), Secunet (WKN: 727650) und SMT Scharf (WKN: 575198).

Ausblick

Die Börsen haben Rekordhöhen erklommen, viele Anleger sind euphorisch. Das sollte eigentlich vorsichtig stimmen. Zugleich haben sich aber die konjunkturellen Erwartungen, auch in den Problemländern Europas, gebessert. Die Zinsen sind weiterhin nahe dem Allzeittief, Liquidität ist reichlich vorhanden und Inflation nicht in Sicht. Das dürfte einen weiteren Weg der Börsen nach oben vorzeichnen – wenngleich nicht frei von zwischenzeitlichen Rückschlägen. Mit der Liquidität, die uns aus dem Verkauf Pulsion zufließt, sehen wir uns für Kursrücksetzer gut aufgestellt.

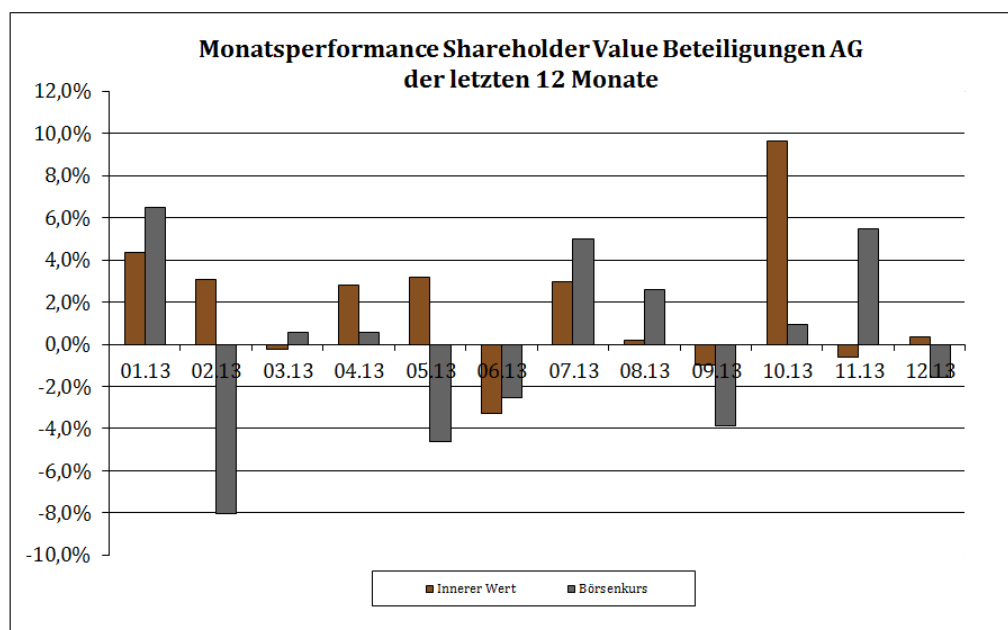
Frankfurt am Main, den 7. Januar 2014

Der Vorstand

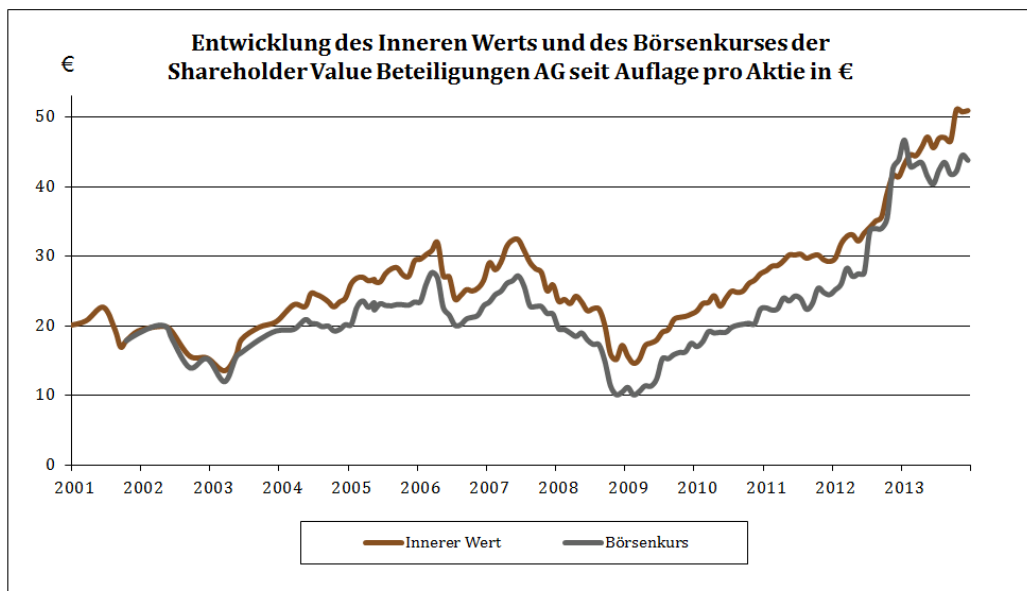


	12.2012	01.2013	02.2013	03.2013	04.2013	05.2013	06.2013	07.2013	08.2013	09.2013	10.2013	11.2013	12.2013
Absolute Werte [€]													
Innerer Wert*	41,44	43,24	44,57	44,47	45,71	47,15	45,61	46,96	47,05	46,58	51,06	50,76	50,94
Börsenkurs	43,85	46,70	42,95	43,20	43,45	41,45	40,40	42,40	43,50	41,81	42,20	44,50	43,80
Performance [%]													
Innerer Wert*	100,0%	104,3%	107,6%	107,3%	110,3%	113,8%	110,1%	113,3%	113,5%	112,4%	123,2%	122,5%	122,9%
Börsenkurs	100,0%	106,5%	97,9%	98,5%	99,1%	94,5%	92,1%	96,7%	99,2%	95,3%	96,2%	101,5%	99,9%

* Der innere Wert pro Aktie ergibt sich aus dem Verkehrswert des Gesellschaftsvermögens, vermindert um Verbindlichkeiten und Rückstellungen für zukünftige Verbindlichkeiten der Gesellschaft, dividiert durch die Anzahl der Aktien. Mögliche Nachzahlungsansprüche aus Spruchverfahren sind nicht berücksichtigt.



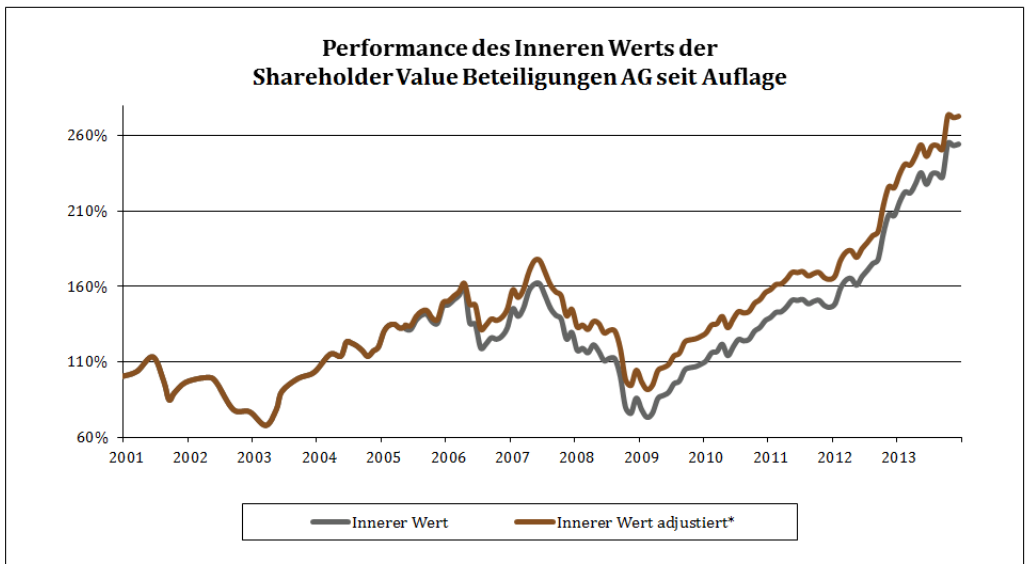
	12.2012	01.2013	02.2013	03.2013	04.2013	05.2013	06.2013	07.2013	08.2013	09.2013	10.2013	11.2013	12.2013
Absolute Werte [€]													
Innerer Wert	41,44	43,24	44,57	44,47	45,71	47,15	45,61	46,96	47,05	46,58	51,06	50,76	50,94
Börsenkurs	43,85	46,70	42,95	43,20	43,45	41,45	40,40	42,40	43,50	41,81	42,20	44,50	43,80
Performance [%]													
Innerer Wert		4,3%	3,1%	-0,2%	2,8%	3,2%	-3,3%	3,0%	0,2%	-1,0%	9,6%	-0,6%	0,4%
Börsenkurs		6,5%	-8,0%	0,6%	0,6%	-4,6%	-2,5%	5,0%	2,6%	-3,9%	0,9%	5,5%	-1,6%



	12.2000	12.2001	12.2002	12.2003	12.2004	12.2005	12.2006	12.2007	12.2008	12.2009	12.2010	12.2011	12.2012	12.2013
<i>Werte [€]</i>														
Innerer Wert	20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,38	26,58	25,92	17,21	21,71	27,50	29,28	41,44	50,94
Dividende	-	-	-	-	-	0,50	2,00	0,60	0,60	-	-	-	-	-
Börsenkurs*	-	18,90	15,30	19,30	20,20	23,45	22,92	21,71	10,50	17,50	22,40	24,50	43,85	43,80
<i>Discount**</i>														
Absolut	-	0,37	0,10	1,33	3,81	5,93	3,66	4,21	6,71	4,21	5,10	4,78	-2,41	7,14
Relativ	-	-2%	-1%	-6%	-16%	-20%	-14%	-16%	-39%	-19%	-19%	-16%	6%	-14%

*Erstnotiz 26.10.2001.

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



	12.2000	12.2001	12.2002	12.2003	12.2004	12.2005	12.2006	12.2007	12.2008	12.2009	12.2010	12.2011	12.2012	12.2013
<i>Absolute Werte [€]</i>														
Innerer Wert	20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,38	26,58	25,92	17,21	21,71	27,50	29,28	41,44	50,94
Dividende	-	-	-	-	-	0,50	2,00	0,60	0,60	-	-	-	-	-
Adj. Innerer Wert*	20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,88	29,08	29,02	20,91	25,41	31,20	32,98	45,14	54,46
<i>Performance [%]</i>														
Innerer Wert	100,0%	96,2%	76,9%	103,0%	119,9%	146,7%	132,7%	129,4%	85,9%	108,4%	137,3%	146,2%	206,9%	254,3%
Adj. Innerer Wert*	100,0%	96,2%	76,9%	103,0%	119,9%	149,2%	145,2%	144,9%	104,4%	126,9%	155,8%	164,7%	225,4%	271,9%

*Adjustierte Performanceberechnung berücksichtigt gezahlte Bruttodividenden ohne Wiederanlage. Bezugsrechte wurden nicht werterhöhend berücksichtigt.