

Aktionärsbrief 3/2014 der Shareholder Value Beteiligungen AG

Geschäftsentwicklung

Im dritten Quartal des laufenden Geschäftsjahres gab der Innere Wert pro Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG geringfügig auf 55,31 € nach und konnte sich damit dem Abwärtstrend der Börsen weitgehend entziehen. Im bisherigen Jahresverlauf wurde der Innere Wert um 8,6 % von 50,92 € auf 55,31 € gesteigert. Damit wurden sowohl der Gesamtmarkt, der gemessen am DAX um 0,8 % nachgab, als auch das Nebenwertesegment, SDAX plus 0,9 %, deutlich outperformed.

Bei zwei Portfolipositionen kam es im abgelaufenen Quartal zu Übernahmen. Bei der stark gewichteten Position Update Software AG (WKN: 934523) unterbreitete die Aurea Software FZ-LLC ein Übernahmeangebot zu 3,44 € pro Aktie. Wir haben nach langen Jahren der Geduld und etlichen Enttäuschungen dieses Angebot angenommen, obwohl wir uns gewünscht hätten, die Potentiale dieser Gesellschaft wären während der Dauer unseres Engagements zur Entfaltung gekommen. Immerhin wurde mit der Veräußerung ein Gewinn von 1,5 Mio. € erzielt.

Bei unserer größten Position, den WMF Vorzugsaktien (WKN: 780303) unterbreitete der Großaktionär KKR ein Kaufangebot zu 53,00 €. Hier waren wir aktiv an den Verhandlungen zur Erhöhung des Angebots auf 58,00 € beteiligt und haben uns verpflichtet, zu diesem Preis zu verkaufen. Durch diesen Verkauf wurde ein Gewinn von 3,3 Mio. € erzielt.

Die zugeflossenen Mittel nutzten wir selektiv zur Erhöhung bestehender Engagements. Außerdem wurde mit der Software AG (WKN 330400) eine neue Beteiligung eingegangen. Hier trafen wir die Kaufentscheidung, nachdem negative Unternehmensmeldungen den Kurs gedrückt hatten und nachdem wir uns durch einen persönlichen Unternehmensbesuch, ein überzeugendes Bild über die Vertriebsstrukturen und -prozesse machen konnten.

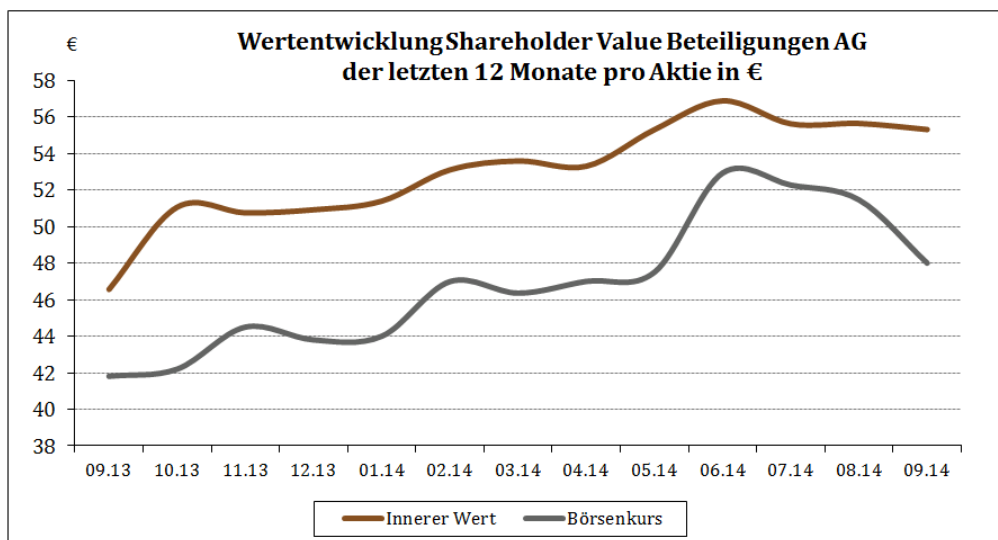
Die fünf größten Depotpositionen waren zum Quartalsende Software AG, SMT Scharf (WKN: 575198), Secunet (WKN: 727650), Innotec TSS (WKN: 540510) und Washtec (WKN: 750750).

Ausblick

Trotz bereits vielfach gedrückter Börsenkurse fühlen wir uns mit der hohen Cashquote aus den Exits bei Update und WMF wohl. Aufgrund der sich weltweit eintrübenden Konjunkturerwartungen und der politischen Risiken erwarten wir im weiteren Jahresverlauf gute Kaufgelegenheiten.

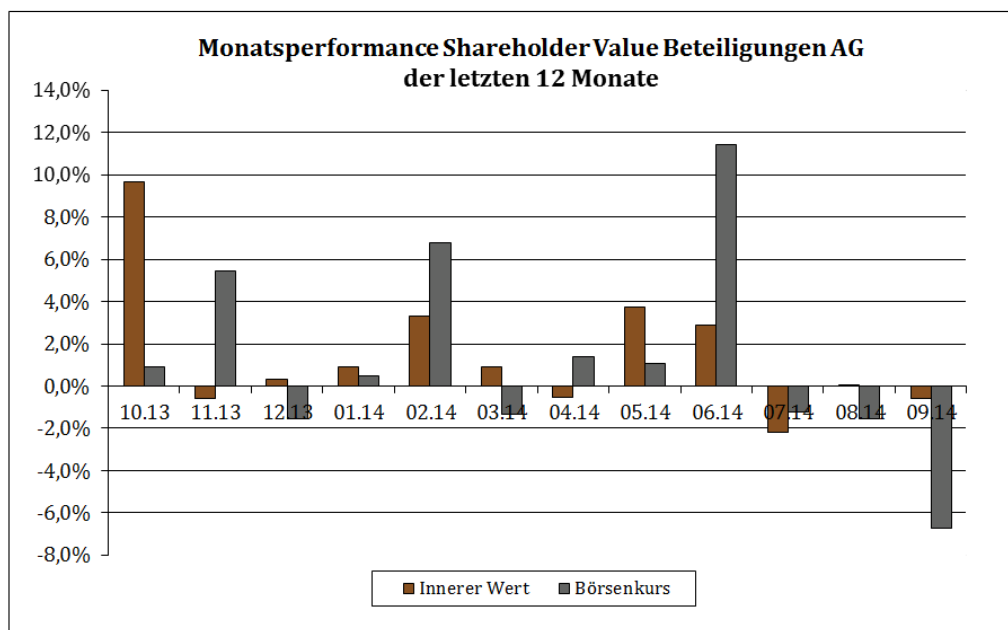
Frankfurt am Main, den 9. Oktober 2014

Der Vorstand

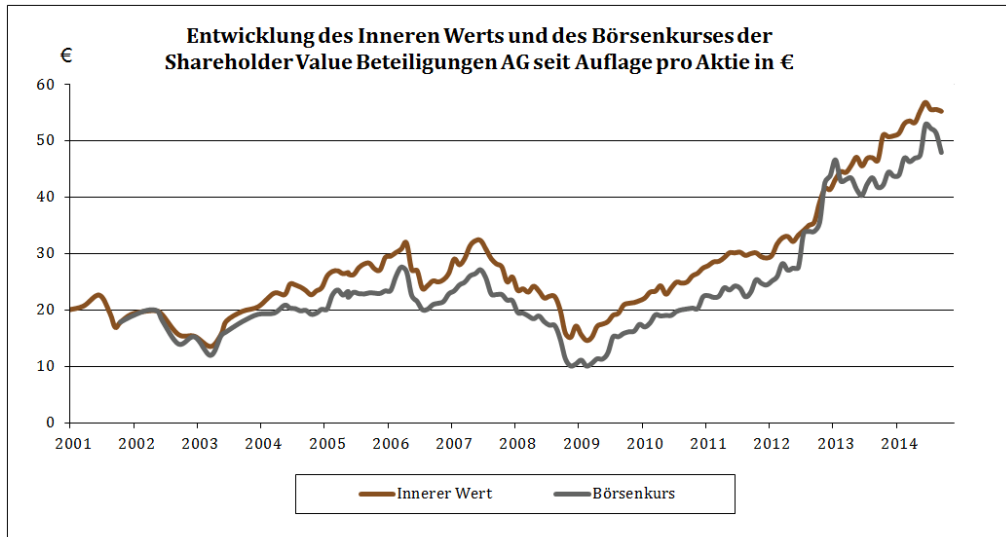


	09.2013	10.2013	11.2013	12.2013	01.2014	02.2014	03.2014	04.2014	05.2014	06.2014	07.2014	08.2014	09.2014
Absolute Werte [€]													
Innerer Wert*	46,56	51,06	50,75	50,92	51,39	53,1	53,59	53,30	55,30	56,88	55,62	55,64	55,31
Börsenkurs	41,81	42,20	44,50	43,80	44,00	46,99	46,36	47,00	47,50	52,93	52,27	51,46	48,00
Performance [%]													
Innerer Wert*	100,0%	109,7%	109,0%	109,4%	110,4%	114,0%	115,1%	114,5%	118,8%	122,2%	119,5%	119,5%	118,8%
Börsenkurs	100,0%	100,9%	106,4%	104,8%	105,2%	112,4%	110,9%	112,4%	113,6%	126,6%	125,0%	123,1%	114,8%

* 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.



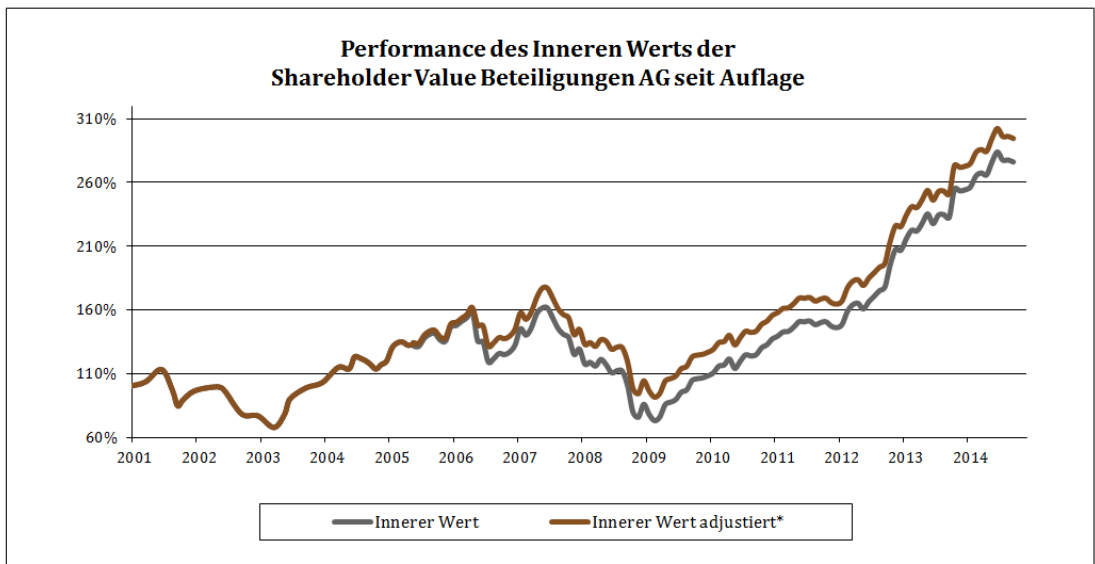
	09.2013	10.2013	11.2013	12.2013	01.2014	02.2014	03.2014	04.2014	05.2014	06.2014	07.2014	08.2014	09.2014
Absolute Werte [€]													
Innerer Wert	46,56	51,06	50,75	50,92	51,39	53,1	53,59	53,30	55,30	56,88	55,62	55,64	55,31
Börsenkurs	41,81	42,20	44,50	43,80	44,00	46,99	46,36	47,00	47,50	52,93	52,27	51,46	48,00
Performance [%]													
Innerer Wert		9,7%	-0,6%	0,3%	0,9%	3,3%	0,9%	-0,5%	3,8%	2,9%	-2,2%	0,0%	-0,6%
Börsenkurs		0,9%	5,5%	-1,6%	0,5%	6,8%	-1,3%	1,4%	1,1%	11,4%	-1,2%	-1,5%	-6,7%



	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	09.2014
Werte [€]															
Innerer Wert	20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,38	26,58	25,92	17,21	21,71	27,50	29,28	41,44	50,92	55,31
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	48,00
Discount**															
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	7,12	7,31
Relativ	-	-2%	-1%	-6%	-16%	-20%	-14%	-16%	-39%	-19%	-19%	-16%	6%	-14%	-13%

*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	09.2014
Absolute Werte [€]															
Innerer Wert	20,03	19,27	15,40	20,63	24,01	29,38	26,58	25,92	17,21	21,71	27,50	29,28	41,44	50,92	55,31
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	54,62	59,01
Performance [%]															
Innerer Wert	100,0%	96,2%	76,9%	103,0%	119,9%	146,7%	132,7%	129,4%	85,9%	108,4%	137,3%	146,2%	206,9%	254,2%	276,1%
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%	272,7%	294,6%

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