

# Aktionärsbrief 1/2016 der Shareholder Value Beteiligungen AG

## **Geschäftsentwicklung**

Im ersten Quartal des begonnenen Jahres stieg der Innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG 19,4 % von 65,26 € auf 77,92 €. Damit lag die Gesellschaft erheblich besser als der Gesamtmarkt, der gemessen am DAX im ersten Quartal um 7,2 % nachgab. Der SDAX verlor 3,2%.

Den größten Beitrag zur Steigerung des Inneren Wert erbrachten im ersten Quartal i:FAO (WKN: 622452), Software AG (WKN: 330400) und Washtec (WKN: 750750). Bei i:FAO ist die von uns nach der Mehrheitsübernahme durch Amadeus erwartete internationale Expansion in vollem Gange. Die dazu nötigen Investitionen in Personal und internationalem Vertrieb führen dieses Jahr nochmals zum Dividendenausfall. Wir sind von diesen operativen Massnahmen überzeugt und erwarten daraus ein starkes Umsatzwachstum. Dies wird künftige hohe und stetige Cash Flows erbringen sowie beträchtliche Dividendenzahlungen ermöglichen. Bei der Software AG führt die Ende 2014 begonnene Neuausrichtung des Vertriebs durch die Ernennung von Eric Duffaut als Chief Customer Officer (CCO) zu einer beschleunigten Marktdurchdringung der Digital Business Platform. Einen Teil der Position haben wir nach Kursanstieg zur Gewinnrealisierung veräußert. Washtec erzielte 2015 das beste Jahr der Unternehmensgeschichte und kündigte für 2016 eine weiter Umsatz- und Ergebnisverbesserung an. Die Beteiligung an SMT Scharf (WKN: 575198) haben wir in schwache Kurse hinein weiter aufgestockt. Nachdem im Jahr 2014 eine längst überfällige Anpassung der Kostenstruktur in Hamm angegangen wurde, konnte im abgelaufenen Jahr 2015 sowohl der Umsatz stabilisiert, als auch ein deutlich positives Ergebnis erzielt werden. Bereinigt um Sondereffekte war die Ergebnismarge mit rund 9 %, insbesondere vor dem Hintergrund der allgemeinen Verfassung des Rohstoffsektors, sehr erfreulich. Neu Aufgebaut wurde eine Position in Aktien der Stada-Arzneimittel AG (WKN: 725180). Bei der Aurea Software GmbH (vormals Update Software AG) sind wir nach Formwechsel mit einer noch gehaltenen kleinen Position gegen Abfindung ausgeschieden. Hier beteiligen wir uns am Spruchverfahren zur Überprüfung der Höhe der Abfindung.

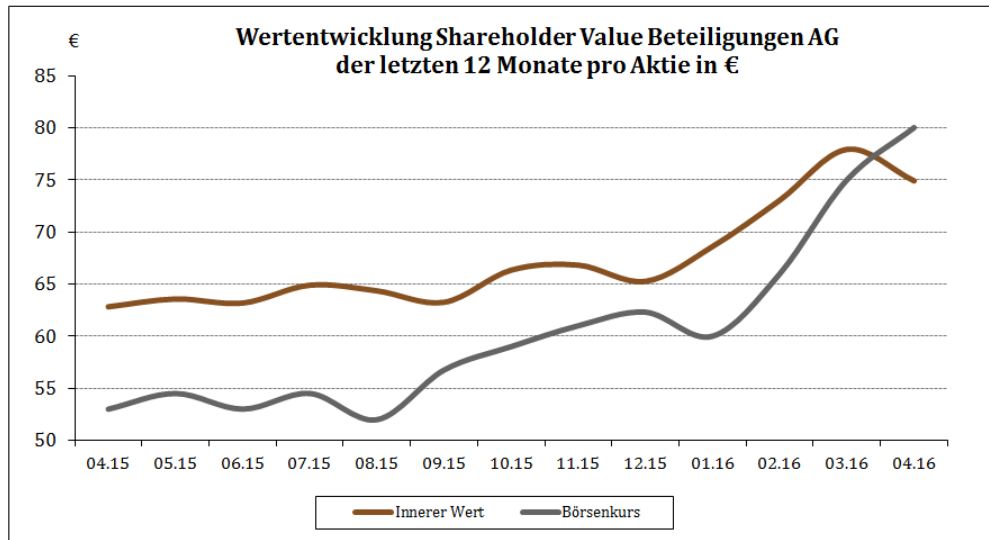
Die fünf größten Depotpositionen waren zum Quartalsende i:FAO AG, Software AG, Washtec AG, Stada-Arzneimittel AG und SMT Scharf AG. Auf diese Titel entfielen 74,2 % des Depotwerts. Die Mittel unserer Gesellschaft sind jetzt voll investiert. In Höhe von 3,3 Mio. € ist Kredit in Anspruch genommen.

## **Ausblick**

Nach einem schwierigen Start ins Börsenjahr 2016 haben sich die internationalen Märkte am Ende des ersten Quartals erholen können. Unser Ausblick auf den weiteren Jahresverlauf geht von einem weiterhin volatilen Marktumfeld aus, wobei wir allerdings ganz eindeutig nicht auf ein Schreckensszenario wie in 2008 setzen. Die Situation an den Rohstoffmärkten und in den Schwellenländern hat ihren vorläufigen Extrempunkt Anfang Februar erreicht. Insgesamt dürfte sich die Stabilisierung fortsetzen und uns so Chancen bei unseren Einzeltitelinvestments bieten.

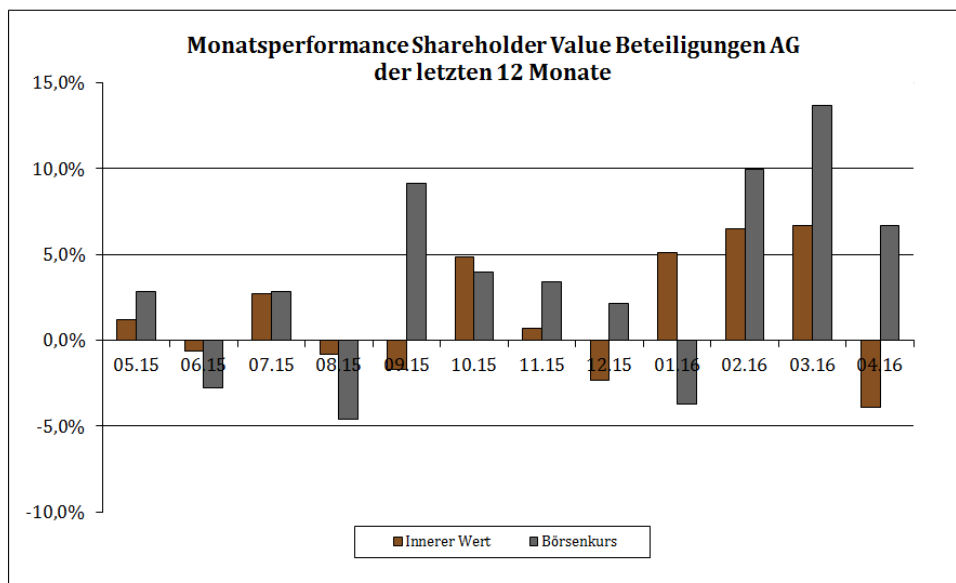
Frankfurt am Main, den 11. April 2016

**Der Vorstand**

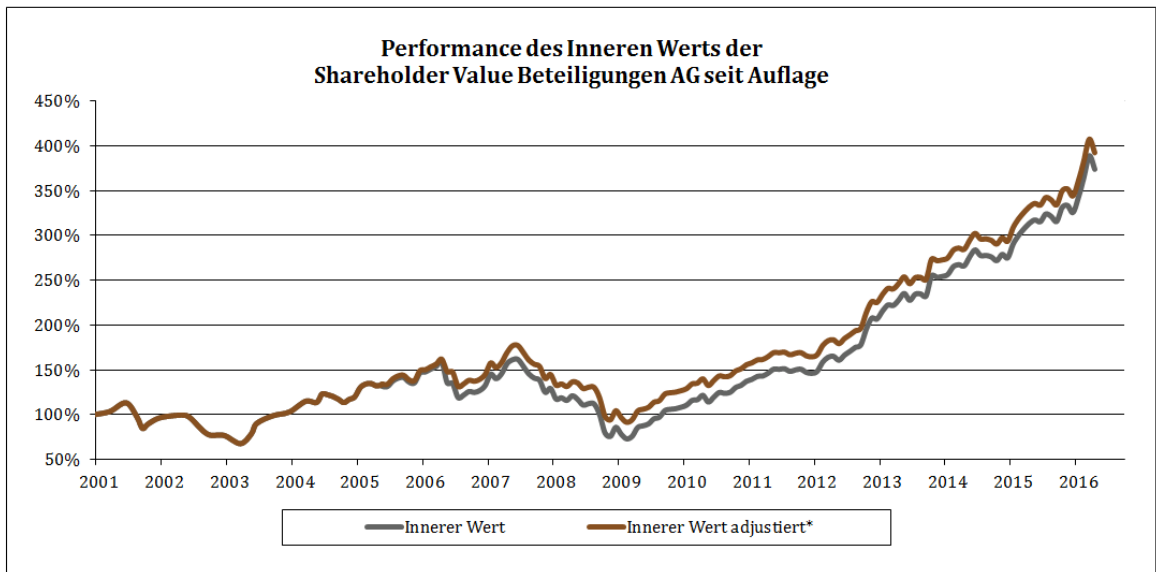


|                           | 04.2015 | 05.2015 | 06.2015 | 07.2015 | 08.2015 | 09.2015 | 10.2015 | 11.2015 | 12.2015 | 01.2016 | 02.2016 | 03.2016 | 04.2016 |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Absolute Werte [€]</b> |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| <b>Innerer Wert*</b>      | 62,82   | 63,57   | 63,18   | 64,89   | 64,35   | 63,25   | 66,34   | 66,82   | 65,26   | 68,61   | 73,05   | 77,92   | 74,90   |
| <b>Börsenkurs</b>         | 53,00   | 54,50   | 53,00   | 54,50   | 51,99   | 56,75   | 59,00   | 61,00   | 62,30   | 60,00   | 65,99   | 75,00   | 80,01   |
| <b>Performance [%]</b>    |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| <b>Innerer Wert*</b>      | 105,5%  | 109,1%  | 111,7%  | 114,0%  | 115,3%  | 114,6%  | 117,7%  | 116,7%  | 114,7%  | 120,4%  | 121,2%  | 118,4%  | 119,2%  |
| <b>Börsenkurs</b>         | 102,6%  | 106,6%  | 108,7%  | 113,0%  | 116,2%  | 113,0%  | 116,2%  | 110,9%  | 121,0%  | 125,8%  | 130,1%  | 132,8%  | 151,0%  |

\* 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.

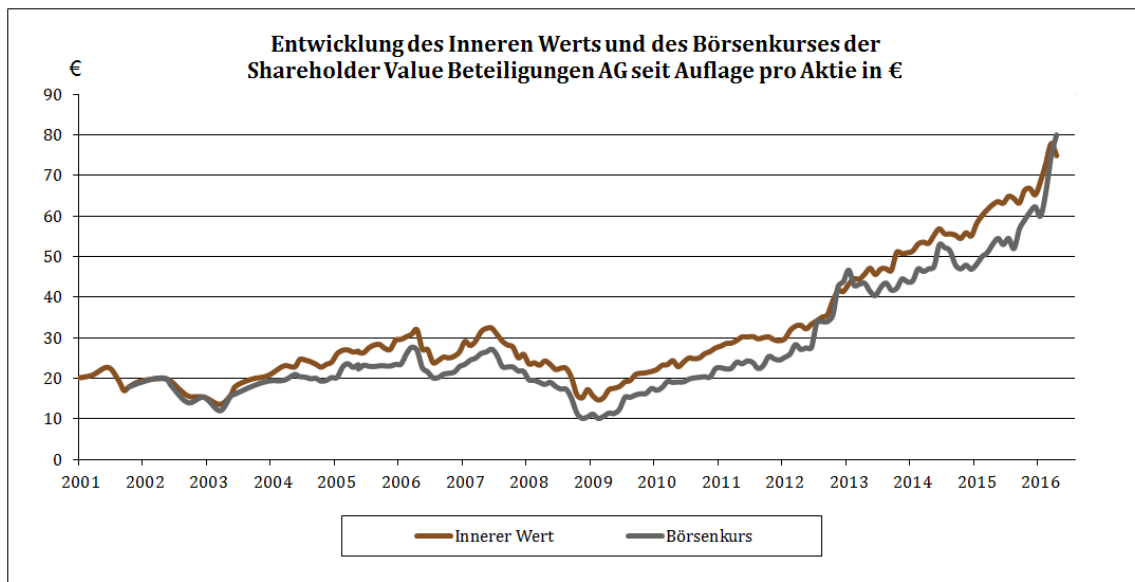


|                           | 04.2015 | 05.2015 | 06.2015 | 07.2015 | 08.2015 | 09.2015 | 10.2015 | 11.2015 | 12.2015 | 01.2016 | 02.2016 | 03.2016 | 04.2016 |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Absolute Werte [€]</b> |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| <b>Innerer Wert</b>       | 62,82   | 63,57   | 63,18   | 64,89   | 64,35   | 63,25   | 66,34   | 66,82   | 65,26   | 68,61   | 73,05   | 77,92   | 74,90   |
| <b>Börsenkurs</b>         | 53,00   | 54,50   | 53,00   | 54,50   | 51,99   | 56,75   | 59,00   | 61,00   | 62,30   | 60,00   | 65,99   | 75,00   | 80,01   |
| <b>Performance [%]</b>    |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| <b>Innerer Wert</b>       |         | 1,2%    | -0,6%   | 2,7%    | -0,8%   | -1,7%   | 4,9%    | 0,7%    | -2,3%   | 5,1%    | 6,5%    | 6,7%    | -3,9%   |
| <b>Börsenkurs</b>         |         | 2,8%    | -2,8%   | 2,8%    | -4,6%   | 9,2%    | 4,0%    | 3,4%    | 2,1%    | -3,7%   | 10,0%   | 13,7%   | 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 | 12.2014 | 12.2015 | 04.2016 |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Absolute Werte [€]</b> |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| <b>Innerer Wert</b>       | 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   | 55,12   | 65,26   | 74,90   |
| <b>Dividende</b>          | -       | -       | -       | -       | -       | 0,50    | 2,00    | 0,60    | 0,60    | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       |
| <b>Adj. Innerer Wert*</b> | 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   | 58,82   | 68,96   | 78,60   |
| <b>Performance [%]</b>    |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| <b>Innerer Wert</b>       | 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%  | 275,2%  | 325,8%  | 373,9%  |
| <b>Adj. Innerer Wert*</b> | 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%  | 293,7%  | 344,3%  | 392,4%  |

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



|                     | 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 | 12.2014 | 12.2015 | 04.2016 |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Werte [€]</b>    |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| <b>Innerer Wert</b> | 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   | 55,12   | 65,26   | 74,90   |
| <b>Dividende</b>    | -       | -       | -       | -       | -       | 0,50    | 2,00    | 0,60    | 0,60    | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       |
| <b>Börsenkurs*</b>  | -       | 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   | 46,90   | 62,30   | 80,01   |
| <b>Discount**</b>   |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| <b>Absolut</b>      | -       | 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    | 8,22    | 2,96    | -5,11   |
| <b>Relativ</b>      | -       | -2%     | -1%     | -6%     | -16%    | -20%    | -14%    | -16%    | -39%    | -19%    | -19%    | -16%    | 6%      | -14%    | -15%    | -5%     | 7%      |

\*Erstnotiz 26.10.2001.

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