

HALBJAHRESBERICHT der Shareholder Value Beteiligungen AG zum 30. Juni 2025



Geschäftsmodell der Gesellschaft

Die Shareholder Value Beteiligungen AG investiert eigene Mittel überwiegend in börsennotierte Aktiengesellschaften. Sie ist auf das Value Investing in kleine und mittelständische Unternehmen in Europa spezialisiert.

Das Beteiligungsportfolio dient dazu, ihr Vermögen zu erhalten und zu vermehren. Der Innere Wert ist die zentrale Steuerungsgröße für unseren Erfolg als Summe aus Kursentwicklung und Dividenden der Beteiligungen nach Kosten und Steuern.

Die Aktie der Shareholder Value Beteiligungen AG ist notiert im Basic Board des Freiverkehrs der Frankfurter Wertpapierbörse (ISIN: DE000A168205, WKN: A16820).

Geschäftsverlauf

Die Shareholder Value Beteiligungen AG erzielte einen Halbjahresüberschuss in Höhe von T€ 5.350 (Vorjahr¹: Halbjahresfehlbetrag T€ -604). Der Innere Wert zum 30.06.2025 betrug 116,95 Euro pro Aktie. Dies ist eine Steigerung von 12,95% seit 31.12.2024 (103,54 Euro pro Aktie).

Im ersten Halbjahr 2025 zeigte der Aktienmarkt eine insgesamt positive Entwicklung, angeführt vom US-amerikanischen S&P 500, der dank starker Technologie- und KI-Werte ein neues Allzeithoch erreichte und rund 15 % zulegte. In Deutschland blieb der DAX hinter dem US-Markt zurück, verzeichnete aber dennoch ein solides Plus von etwa 8 %, getragen vom Softwareschwergewicht SAP, exportorientierten Unternehmen und einer leichten wirtschaftlichen Erholung. Auffällig war die schwächere Performance kleinerer Unternehmen: Während große Unternehmen von globaler Nachfrage und Kapitalzuflüssen profitierten, blieben Nebenwerte sowohl in den USA als auch in Europa deutlich zurück, belastet durch höhere Finanzierungskosten und zurückhaltende Anlegerstimmung im Inland. Der Bewertungsabstand zwischen großen und kleinen Unternehmen hat sich damit weiter vergrößert.

Am Kapitalmarkt herrscht damit weiterhin Optimismus, welcher durch rekordhohe Bewertungsmultiples, beispielsweise des S&P 500 von durchschnittlich 3,3x EV/Sales und des Rekordniveaus des Buffett Indikators von 2 (Marktkapitalisierung / Bruttoinlandsprodukt) zum Ausdruck kommt.

¹ Die Vorjahreszahlen beziehen sich im Folgenden jeweils auf den Zeitraum 1.1.2024 bis 30.6.2024, sofern nicht abweichend gekennzeichnet.

Gleichzeitig hat sich die Risikowahrnehmung von professionellen Investoren reduziert, was zu rekordniedrigen Risikoaufschlägen für Unternehmensanleihen geringer Qualität von unter 1% führt. Zusätzlich steigt der Markt für „private credits“ (Kredite direkt von privaten Institutionen, die keine Banklizenz besitzen und demnach nicht reguliert sind) auf 10% des US-Amerikanischen Kreditvolumens.

Auf der Seite der Realwirtschaft verschlechtern sich die Rahmenbedingungen aufgrund der Amerikanischen Zollpolitik dagegen zunehmend. So sank die Anzahl an neu geschaffenen Arbeitsplätzen in den USA von 139.000 im Vormonat auf 120.000, gleichzeitig stieg damit die Arbeitslosenquote von 4,2% auf 4,3% an.

Vor dem Hintergrund dieses Auseinanderlaufens zwischen anhaltendem Optimismus am Kapitalmarkt, der durch neue Rekordstände und Bewertungsniveaus am Aktienmarkt zum Ausdruck kommt und sich eintrübender konjunktureller Perspektiven für den Welthandel, hält die SVB weiterhin ein Liquiditätspolster von rund 13% vor. Damit sieht sich das Management gut gerüstet, Bestandspositionen bei einer Marktschwäche zu erhöhen, beziehungsweise neue Investments zu tätigen und damit mittelfristig das Ist-Portfolio dem definierten Ziel-Portfolio anzugleichen. Die Recherche-Pipeline konzentriert sich aus diesem Grund auf resiliente, cash-generative Firmen mit nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen und hohen Kapitalrenditen.

Ertragslage

Im ersten Halbjahr wurden Erlöse aus Wertpapierverkäufen von T€ 13.932 erzielt. Diesen standen Einstandskosten von T€ 6.939 gegenüber, so dass nach Abschreibungen von T€ 1.723 ein realisierter Kursgewinn in Höhe von T€ 5.269 (Vorjahr: Kursverlust T€ 865) erzielt wurde.

Den größten Beitrag zu diesen Kursgewinnen resultiert aus den Teilverkäufen unserer Position Secunet, die wir handelsrechtlich weiterhin zum Anschaffungswert von 50,1 Euro je Aktie in den Büchern haben, so dass sich aus dem Verkauf zu Kursen über 220 Euro hohe Kursgewinne ergeben haben. Kursverluste durch den Verkauf von Aktien sowie durch Abschreibungen von Depotpositionen im Sinne des strengen HGB-Niederstwertprinzips sind dagegen im ersten Halbjahr 2025 keine angefallen.

Die Position Verwaltungskosten Depot war bis zum 31.12.2024 durch die Vergütung an die Shareholder Value Management AG bestimmt. Durch die Verselbständigung fallen die Personalkosten nun vollumfänglich direkt in der Gesellschaft an und betragen im Berichtszeitraum T€ 199. (Vorjahr: Verwaltungskosten von T€ 217 und Personalkosten von T€ 87). Damit hat die Gesellschaft ihre Kosten um T€ 105 oder knapp 35% gesenkt.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen betragen T€ 178 (Vorjahr: T€ 118). Die Steigerung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen ist insbesondere auf höhere Aufwendungen für Rechtsberatung mit T€ 52 (Vorjahr: T€ 8) sowie auf höhere Kosten der Hauptversammlung mit T€ 41 (Vorjahr: T€ 27) zurückzuführen.

Erträge aus Wertpapieren summierten sich auf T€ 335 (Vorjahr: T€ 680). Die größten Dividendenbeiträge lieferte Deep Value Drill AS NK mit T€ 132.

Die Erträge aus Zinsen und ähnlichen Erträgen betragen T€ 96, Zinsaufwendungen sind keine angefallen (Vorjahr: Nettozinsertrag T€ 4).

In Summe entstand ein Periodengewinn in Höhe von T€ 5.350 nach einem Vorjahresfehlbetrag in Höhe von T€ 604.

Finanz- und Vermögenslage

Das Anlagevermögen bestand aus Wertpapieren mit einem Buchwert in Höhe von T€ 53.894, dem 100% Anteil an dem verbundenen Unternehmen Shareholder Value Alpine AG mit T€ 1.000, sowie Beteiligungen in Höhe von T€ 9.331.

Das Umlaufvermögen bestand aus Forderungen und sonstigen Vermögensgegenständen, Wertpapieren des Umlaufvermögens sowie dem Kassenbestand. Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände in Höhe von T€ 207 (Vorjahr T€ 561) sind im Wesentlichen Steuerforderungen, die aus Dividendenerträgen entstanden sind.

Das bilanzielle Eigenkapital belief sich zum Halbjahresstichtag auf T€ 68.680 (Vorjahr T€ 76.175). Darin sind 2.556 eigene Aktien mit einem Betrag von T€ 306 eigenkapitalmindernd berücksichtigt. Bei einer Bilanzsumme von T€ 68.823 lag die Eigenkapitalquote bei 99,9%. (Vorjahr 99,9%).

Zum Halbjahresstichtag bestanden wie im Vorjahr keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

Nachtragsbericht

Ereignisse, die einen wesentlichen Einfluss auf die Ertrags-, Vermögens- oder Finanzlage haben, sind nach Ablauf des ersten Halbjahres 2025 wie folgt eingetreten:

Am 23. Juli 2025 erfolgte der IPO der NIQ Global Intelligence plc (NielsenIQ) an der Börse in New York. Die Shareholder Value Beteiligungen AG ist indirekt über unsere Beteiligung an der Acceleration Topco an dieser Firma beteiligt. Mit dem IPO beginnt eine Lock-up-Periode, nach deren Auslaufen eine Platzierung der Aktien am Markt möglich ist, so dass ein Verkauf dieser Position damit innerhalb der nächsten 6 bis 12 Monate zu erwarten ist.

Leider war der IPO aber nicht sehr erfolgreich. Der IPO-Kurs lag nur bei 21 USD (deutlich unter den noch vor kurzem erwarteten Bewertungen) und der Kurs ist in den ersten Wochen weiter auf unter 17 USD gesunken. Bei einem Kurs von 17 USD ergibt sich für die Shareholder Value leider ein Abwertungsbedarf gegenüber dem per 30.6.2025 verbuchten Werten in Höhe von T€ 3.300.

Dieser Abwertungsbedarf betrifft in gleicher Weise den Inneren Wert in den per 30. Juni 2025 die Beteiligung an der Acceleratio Topco mit einem impliziten Kurs von 23,92 USD oder 20,68 Euro je NIQ-Aktie eingeflossen ist.

Am 31. Juli 2025 konnte die Gesellschaft ein Aktienrückkaufprogramm mit dem Rückkauf von 17.915 Aktien der Gesellschaft zu einem Kurs von 91 Euro erfolgreich abschließen. Der Rückkauf erfolgte damit zu einem Kurs der signifikant unter dem Inneren Wert lag. Nach Kosten ist der Innere Wert durch den Rückkauf um ca. 0,5% angestiegen.

Risikobericht

Die im Lagebericht zum 31. Dezember 2024 dargestellte Beschreibung der Risiken (Geschäftsbericht 2024, Seite 37) und der Maßnahmen, durch die diesen Risiken Rechnung getragen wird, gilt weiterhin. Bestandsgefährdende Risiken sind nicht erkennbar.

Prognosebericht

Gemäß § 289 Absatz 1 HGB ist im Lagebericht die voraussichtliche Entwicklung mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken zu beurteilen und zu erläutern. Eine Beurteilung bezogen auf einen Zeitraum von wenigen Monaten ist für die Shareholder Value Beteiligungen AG nicht möglich, da die Entwicklung der Shareholder Value Beteiligungen AG von der Aktienmarktentwicklung abhängig ist und wir nicht wissen, wie sich die Märkte im laufenden Jahr weiter entwickeln werden. Bestimmende Faktoren sind dafür die künftig von den Marktteilnehmern erwarteten Gewinne der Unternehmen und die darauf angelegten Bewertungsfaktoren. Beides lässt sich nicht hinreichend präzise vorhersagen.

Aufgrund der stark durch Emotionen getriebenen kurzfristigen Kursentwicklungen an den Börsen ist zu erwarten, dass auch der Aktienkurs der Gesellschaft und der unserer Zielunternehmen zumindest kurzfristigen Schwankungen an der Börse ausgesetzt ist. Mittelfristig gehen wir jedoch davon aus, dass sich das Geschäft der Shareholder Value Beteiligungen AG weiterhin positiv entwickeln wird.

Frankfurt am Main, im September 2025

Nils Herzing
Vorstand

Dr. Helmut Fink
Vorstand

Anhang

Bilanz

AKTIVA

	30.06.2025	31.12.2024
	EUR	EUR
Anlagevermögen		
andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	6.071,65	2.228,00
Anteile an verbundenen Unternehmen	1.000.000,00	1.000.000,00
Beteiligungen	9.330.767,00	9.330.767,00
Wertpapiere des Anlagevermögens	53.893.984,80	45.968.649,00
	<hr/>	<hr/>
Umlaufvermögen		
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	207.286,33	221.695,98
Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und	4.384.421,06	6.905.633,61
	<hr/>	<hr/>
Rechnungsabgrenzungsposten	299,70	9.428,80
	<hr/>	<hr/>
Bilanzsumme	68.822.830,54	63.438.402,39

PASSIVA

	30.06.2025	31.12.2024
	EUR	EUR
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	6.949.440,00	6.949.440,00
Kapitalrücklage	6.632.750,00	6.632.750,00
Gewinnrücklagen	80.937.976,82	80.937.976,82
Bilanzverlust	-25.839.814,28	-31.189.980,02
	<hr/>	<hr/>
Rückstellungen		
sonstige Rückstellungen	85.226,50	90.957,72
	<hr/>	<hr/>
Verbindlichkeiten		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	46.270,40	10.421,09
sonstige Verbindlichkeiten	10.981,10	6.836,78
	<hr/>	<hr/>
Bilanzsumme	68.822.830,54	63.438.402,39

Anmerkung: Gezeichnetes Kapital gemindert um Nennwert eigener Aktien in Höhe von 25.560 Euro (Vorjahr 25.560 Euro) und Gewinnrücklage vermindert um restlichen Anschaffungswert eigener Aktien in Höhe von 281.160 Euro (Vorjahr 281.160 Euro)

Gewinn- und Verlustrechnung

EUR	1.1.-30.6. 2025	1.1.-30.6. 2024
Erlöse aus Wertpapierverkäufen	13.931.886,21	1.741.247,28
Einstandskosten der verkauften Wertpapiere	- 6.939.414,26	- 2.606.615,69
Abschreibung Wertpapiere	- 1.723.257,18	-
Realisierte Kursgewinne (netto)	5.269.214,77	865.368,41
Sonstige betriebliche Erträge	-	-
Verwaltungskosten Depot	-	216.666,08
Personalaufwand	- 198.511,74	- 87.341,62
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 178.005,48	- 118.320,90
Erträge aus Wertpapieren	334.531,26	680.046,08
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	96.479,73	22.640,63
Abschreibungen auf Wertpapiere	-	-
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-	19.123,15
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	5.323.708,54	604.133,45
Steuern	26.457,20	0,79
Jahresgewinn	5.350.165,74	604.132,66
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	- 31.189.980,02	- 17.740.615,44
Einstellungen in Gewinnrücklagen	-	-
Bilanzverlust	- 25.839.814,28	- 18.344.748,10

Die Shareholder Value Beteiligungen AG mit Sitz in 60325 Frankfurt am Main ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 51069 eingetragen. Die Gesellschaft ist eine kleine Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 Abs. 1 HGB.

Der Halbjahresbericht für den Zeitraum 1.1.2025 bis 30.6.2025 wurde nach den Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften des Handelsgesetzbuches erstellt. Ergänzend waren die Vorschriften des Aktiengesetzes und der Satzung zu beachten. Die angewendeten Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften sind gegenüber dem Abschluss zum 31.12.2024 unverändert. Es wird insoweit auf die dortigen Angaben im Anhang verwiesen.

Der Zwischenabschluss wurde nicht geprüft.