



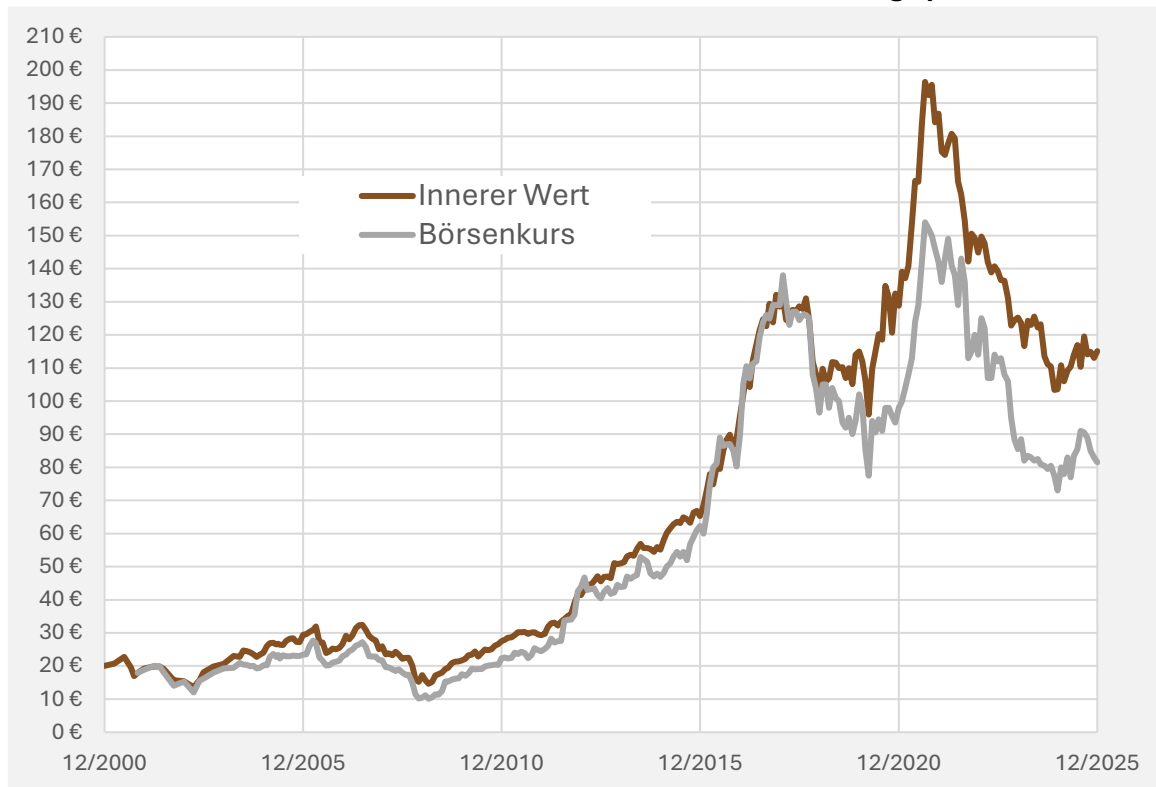
Geschäftsbericht 2025

Shareholder Value Beteiligungen AG

Entwicklung Innerer Wert und Börsenkurs

seit Auflage pro Aktie in Euro

* Erstnotiz der Aktie am 26.10.2001
**Der Discount stellt die Differenz zwischen dem Inneren Wert und dem Börsenkurs dar.



Wert (€)	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12
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
Dividende	—	—	—	—	—	0,50	2,00	0,60	0,60	—	—	—	—
Börsenkurs	—	18,90	—	19,30	20,20	23,45	22,92	21,71	10,50	17,50	22,40	24,50	43,85
DISCOUNT													
Absolut	—	0,37	—	1,33	3,81	5,93	3,66	4,21	6,71	4,21	5,10	4,78	-2,41
Relativ	—	-2%	—	-6%	-16%	-20%	-14%	-16%	-39%	-19%	-19%	-16%	+6%
Wert (€)	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23	'24	'25
Innerer Wert	50,95	55,12	65,26	95,62	128,54	102,40	115,03	128,83	186,78	144,90	125,24	103,54	115,06
Dividende	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Börsenkurs	43,80	46,90	62,30	90,08	129,05	96,50	102,00	98,00	142,00	114,00	85,50	73,00	81,50
DISCOUNT													
Absolut	7,15	8,22	2,96	5,54	-0,51	5,90	13,03	30,83	44,78	30,90	39,74	30,54	33,56
Relativ	-14%	-15%	-5%	-6%	+0%	-6%	-11%	-24%	-24%	-21%	-32%	-29%	-29%

Die **Shareholder Value Beteiligungen AG (SVB)** investiert eigenes Kapital überwiegend in börsennotierte Unternehmen. Der Investitionsansatz folgt den Prinzipien des **Value Investing** und ist frei von regulatorischen oder zeitlichen Zwängen klassischer Fondsstrukturen. **Die Investitionsentscheidungen** werden auf Basis eigener, fundierter Analysen getroffen. Seit der Gründung im Jahr 2000 verfolgt die Gesellschaft das Ziel, stabile Renditen bei begrenztem Verlustrisiko zu erzielen — stets unter Einhaltung einer angemessenen Sicherheitsmarge.

Ziel ist der **Erhalt und die langfristige Mehrung des Vermögens**. Zentrale Steuerungsgröße ist der **Innere Wert**, definiert als Summe aus Kursentwicklung und Dividenden nach Kosten und Steuern. Der Anlagehorizont ist langfristig ausgerichtet und nicht an kurzfristige Marktzyklen gebunden.

SVB versteht sich als **langfristig orientierter Aktionär** und begleitet ihre Beteiligungen verantwortungsvoll, ohne eine aktivistische Rolle einzunehmen. Das Handeln der Gesellschaft ist geprägt von Transparenz, Integrität und einem sparsamen Umgang mit Ressourcen.

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

Inhalt

4	Organe der Gesellschaft
6	Bericht des Aufsichtsrats
8	Bericht des Vorstands
15	Portfoliogesellschaften
21	Anlagestrategie
23	Jahresabschluss und Lagebericht
28	Bilanz
29	Gewinn- und Verlustrechnung
30	Anhang
33	Bestätigungsvermerk
36	Reporting Jahresperformance
37	Mehrjahresübersicht
38	Termine und Impressum

Aufsichtsrat



Dr. Michael Drill | Vorsitzender (seit 12.6.2025, davor stellvertretender Vorsitzender) | Starnberg

Jahrgang 1964, Diplom-Kaufmann, ist neben seiner Tätigkeit bei der Shareholder Value Beteiligungen AG Vorsitzender der Geschäftsleitung der Lincoln International GmbH und verfügt über mehr als 30 Jahre Erfahrung im Investment Banking. In der Zeit von 1991 bis 1994 arbeitete er als Management Consultant mit Fokus auf Unternehmensbewertung und M&A in der Advisory Group Financial Institutions von Ernst & Young in Bern und Zürich. Von 1995 bis 2000 arbeitete er in der Financial Institutions Group des M&A Teams für Schroders Salomon Smith Barney in London, der Investment Banking Einheit der Citigroup. Gleichzeitig war er für den deutschen Markt zuständig. Anschließend zeichnete er sich über fünf Jahre (2000 bis 2006) als Managing Director und Head of M&A beim Bankhaus Sal. Oppenheim & Cie. in Köln und Frankfurt am Main verantwortlich.



Volker Schindler | Stellvertretender Vorsitzender (seit 12.6.2025, davor Aufsichtsratsmitglied) | Pfungstadt

Jahrgang 1956, Dipl. Bankfachwirt, war bis zur Fusion der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank und der Bayerischen Vereinsbank im Jahr 1998, für 20 Jahre im Börsenbüro der Bank in Frankfurt tätig. Unter anderem als Handelschef und später als Leiter Sales und Portfoliomanagement. Nach der Fusion wechselte er zu ICF Bank AG, ein spezialisiertes Wertpapierhandelshaus in Frankfurt. Nach erfolgreicher Tätigkeit in den Bereichen Handel, Portfoliomanagement, Sales und Tradingsysteme leitete er bis 2021 den Bereich Global Markets als Prokurist, wo er bis zuletzt arbeitete. Seither ist Volker Schindler im Ruhestand und weiter als Verwaltungsrat bei Axxion in Luxembourg für verschiedene Fonds zuständig. Er ist Gründungsmitglied des Investmentclubs R 3000, dem Ursprung vieler Aktivitäten um die Shareholder Value Beteiligungen AG und im Club heute für die Anlagepolitik zuständig.



David Bienbeck | Aufsichtsratsmitglied (seit 12.6.2025) | Köln

Jahrgang 1981, Dipl.-Kaufmann, war nach seinem Studium an der Westfälischen Wilhelms-Universität in Münster in verschiedenen Funktionen in der Vermögens- und Wertpapierberatung tätig. Nach seiner Tätigkeit als Wertpapierspezialist im Private Banking der Deutschen Apotheker- und Ärztebank eG wechselte er im Jahr 2019 als Portfoliomanager zur Albrecht & Cie. Vermögensverwaltung AG, einer BaFin-lizenzierten Finanzportfolioverwaltung in Köln. Dort wurde er zunächst Prokurist und Anfang 2024 zum Vorstand berufen. Seitdem verantwortet er bei Albrecht & Cie. das gesamte Portfoliomanagement. Unter seiner Verantwortung wurden die wesentlichen Strategien der Vermögensverwaltung an die Prinzipien des Value-Investing angepasst. Daneben ist Herr Bienbeck Verwaltungsrat eines Fonds in Luxembourg.

Vorstand



Nils Herzing | Vorstand | Düsseldorf

Jahrgang 1990, ist seit 1.2.2023 Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG. Nach einem Bachelor der BWL, den er im Jahr 2013 abgeschlossen hat, absolvierte Herr Herzing im Jahr 2015 einen Master in Finance an der EBS. Im Frühjahr 2013 gründete er noch während seines Studiums seine erste eigene vermögensverwaltende GmbH mit der Zielsetzung die Buffett Partnerschaft zu replizieren. Berufsbegleitend absolvierte er im Jahr 2016 erfolgreich das Chartered Financial Analyst (CFA) Programm. Im November 2014 wurde Nils Herzing Manager des Fronteris Family Offices in Regensburg. 2016 wechselte er zum Hedgefonds Active Ownership Capital, wo er 2020 Partner wurde. Während seiner Zeit bei AOC war er sowohl beim Portfoliounternehmen Polski Bank Komórek Macierzystych als auch bei Vita34 AG Aufsichtsratsmitglied.



Dr. Helmut Fink | Vorstand (seit 12.6.2026, davor Aufsichtsratsvorsitzender) | Sulzberg

Jahrgang 1964, ist seit 2016 Geschäftsführer der VERUS Capital Partners AG, deren Zielsetzung darin besteht, den Wert des Gesellschaftsvermögens durch Beteiligungen an Unternehmen nach den Prinzipien des Value Investing zu vermehren. Helmut Fink hat langjährige Erfahrung als Verwaltungsrat, Strategy-Adviser und Mitglied des Investment-Committees für Start-ups im DACH-Raum. Vor 2016 war Helmut Fink als Unternehmensberater in den Bereichen Strategieentwicklung, Risikomanagement und Organisation für führende Versicherungsunternehmen tätig – zuerst als Berater bei McKinsey & Co und dann als geschäftsführender Partner der GCN Consulting GmbH.

Frank Fischer war bis 28.2.2025 Vorstandsmitglied der Shareholder Value Beteiligungen AG. Er ist Vorstandsvorsitzender der Shareholder Value Management AG und übt zahlreiche weitere Funktionen aus.

Bericht des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat der Shareholder Value Beteiligungen AG hat während des Geschäftsjahres 2025 die ihm nach Gesetz und Satzung der Gesellschaft zugewiesenen Aufgaben wahrgenommen. Er hat den Vorstand regelmäßig beraten, ihn in seiner Tätigkeit überwacht und sich intensiv mit einzelnen wesentlichen Geschäftsvorfällen befasst. Der Aufsichtsrat hat sich vergewissert, dass die Verhaltensregeln des Wertpapierhandelsgesetzes eingehalten wurden. Der strategischen Ausrichtung des Portfolios, dem Risikomanagement sowie der Kapitalallokation der Gesellschaft galt ein wichtiges Augenmerk.

Gegenstand eingehender Berichterstattung und Erörterung waren Grundsatzfragen der Beteiligungspolitik und deren Umsetzung in konkreten Anlageentscheidungen. Die einzelnen Gesellschaften des Portfolios und deren Aussichten wurden vom Vorstand ausführlich dargestellt. Der Aufsichtsrat hat diese Geschäftsvorfälle und die bestehenden Handlungsalternativen eingehend mit dem Vorstand beraten und die durch den Vorstand getroffenen Entscheidungen zur Kenntnis genommen. Der Aufsichtsrat wurde vom Vorstand der Gesellschaft jeweils zeitnah über die jeweiligen Geschäftsvorfälle informiert.

Im Geschäftsjahr 2025 fanden Aufsichtsratssitzungen am 5. Februar, 26. März, 12. Juni, 30. September und 9. Dezember in Präsenz statt. Darüber hinaus wurden mehrere Beschlüsse im Rahmen des Umlaufverfahrens gefasst.

Gegenstand der Sitzungen und der Beschlüsse waren neben den Anlageentscheidungen des Vorstandes vor allem auch die strategische Ausrichtung der Gesellschaft, Themen im Zusammenhang mit der Verselbständigung und dem damit verbundenen Aufbau eigener Ressourcen sowie Personalentscheidungen.

Wichtige Diskussionen und Beschlüsse betrafen:

Die weitere Zusammenarbeit mit dem ehemaligen Vorstandsmitglied Herrn Frank Fischer und der Shareholder Value Management AG: Nach der Auflösung des Mandatsvertrages wurde Herr Fischer übergangsweise direkt bei der Gesellschaft angestellt, um den Übergang nahtlos mit organisieren zu können. Im Bereich des Aktienresearch wurde eine auf Gegenseitigkeit basierende Kooperationsvereinbarung etabliert.

Interne Governance: Diskussion und Verabschiedung des angepassten SVB-Investment-Prozesses, der Compliance-Richtlinie und des angepassten Geschäftsverteilungsplans.

Personalfragen: Aufbau des Investment-Manager-Teams und Bestellung von Dr. Helmut Fink in den Vorstand der Gesellschaft. Vorbereitung der Ersatzwahl in den Aufsichtsrat mit Diskussion möglicher Kandidaten.

Vorbereitung und Durchführung eines Aktienrückkaufprogrammes sowie Diskussion und Beschluss betreffend das Mitarbeiter-Incentive-Programm (ESOP).

Investment-Philosophie: Die Zielsetzung der Ausrichtung auf Qualitätstitel mit hoher Rentabilität, die das Potenzial haben, viele Jahre ihren Wert mit Zinseszinsseffekt zu steigern, wurde bekräftigt.

Der Berichtszeitraum war zudem von Strukturentscheidungen in den Zielunternehmen geprägt. Über diese Vorgänge sowie deren Bewertung durch den Vorstand der Gesellschaft wurde der Aufsichtsrat kontinuierlich im Zuge der Sitzungen informiert. In diesem Zusammenhang ist insbesondere die Position Intershop Communications AG zu nennen, für die im Berichtszeitraum eine Kapitalerhöhung gezeichnet wurde.

Der nach den Vorschriften des HGB aufgestellte Jahresabschluss und der Lagebericht für das Geschäftsjahr 2025 wurden durch die von der Hauptversammlung am 12. Juni 2025 zum Abschlussprüfer gewählte Wedding & Cie. GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, geprüft.

Es ergaben sich keine Beanstandungen. Der Bestätigungsvermerk ist uneingeschränkt erteilt.

Der Jahresabschluss, der Lagebericht und der Prüfungsbericht des Abschlussprüfers lagen den Mitgliedern des Aufsichtsrats rechtzeitig zur eigenen Prüfung vor. Der Abschlussprüfer hat das Ergebnis seiner Prüfung in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 24. März 2026 erläutert. Die Mitglieder des Aufsichtsrats haben die Unterlagen intensiv mit dem Abschlussprüfer erörtert.

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. Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand für seine geleistete Arbeit und den Aktionären für das in die Gesellschaft gesetzte Vertrauen.

Frankfurt am Main, im März 2026



Dr. Michael Drill

Vorsitzender des Aufsichtsrats

Bericht des Vorstands

Verehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

der Innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG („SVB“) stieg im Börsenjahr 2025 von 103,54 € auf 115,06 € je Aktie. Mit einer Jahresrendite von 11,1% entwickelte sich der Innere Wert zwar sehr positiv, blieb jedoch im vierten Jahr in Folge hinter der Entwicklung der allgemeinen Börsenmärkte zurück. Seit der Erstnotiz im Jahr 2001 beträgt die annualisierte Rendite nun 8,4%. Insgesamt erwirtschaftete die Gesellschaft einen Jahresüberschuss von T€ 6.797.

Das Jahr 2025 war von anhaltenden politischen Verwerfungen geprägt. So wurde in Deutschland vor Ablauf der vierjährigen Wahlperiode unvorhergesehen ein neues Parlament und anschließend ein neuer Bundeskanzler gewählt. Auf der anderen Seite des Atlantiks wurde Donald Trump als 47. Präsident der Vereinigten Staaten von Amerika erneut vereidigt. Es folgten ein beispielloser Umbau des amerikanischen Bürokratieapparats, Angriffe auf die Unabhängigkeit der amerikanischen Zentralbank, ein Umbruch der transatlantischen Beziehungen, die Einführung hoher Zölle sowie eine damit einhergehende Abkehr von Globalisierung und der internationalen Werte und Weltordnung.

Auf den ersten Blick ist erstaunlich, dass trotz all dieser Verwerfungen die Inflation in Deutschland stabil bei 2,2% verharrte, die Wirtschaft um 0,2% wuchs und die weltweiten Aktienindizes neue Rekordstände erreichten.

So legte der DAX um 23,0% zu, der SDAX um 25,3% und der US-amerikanische S&P 500, angetrieben von den „Magnificent 7“ und weitgehend entkoppelt von globalen Konjunktursorgen, um 17,4%. Der NASDAQ 100 stieg sogar um 20,3%, obwohl Sorgen aufgekommen sind, dass KI zur Disruption vieler bestehender Geschäftsmodelle, gerade im Softwarebereich, führen könnte.

Damit verzeichneten die US-Aktienmärkte eine ähnliche Rally wie in den letzten zwei Jahren. Eine vergleichbare Serie wurde zuletzt während der langen Hausse der späten 1990er beobachtet. Bei näherer und kritisch-differenzierter Betrachtung relativieren sich jedoch einige dieser positiven Kennzahlen. Der kräftige Anstieg der US-Aktienmärkte lässt sich zwar teilweise mit dem robusten Wirtschaftswachstum in den USA erklären. Dieses Wachstum ist jedoch weniger Ausdruck einer breit getragenen Produktivitätssteigerung, sondern kommt durch strukturelle Ungleichgewichte in der Realwirtschaft zustande. Wenn rund 92% des US-BIP-Wachstums auf Investitionen in den Bau von Rechenzentren entfallen, bedeutet dies im Umkehrschluss, dass der wirtschaftliche Kernbereich der US-Wirtschaft stagniert.

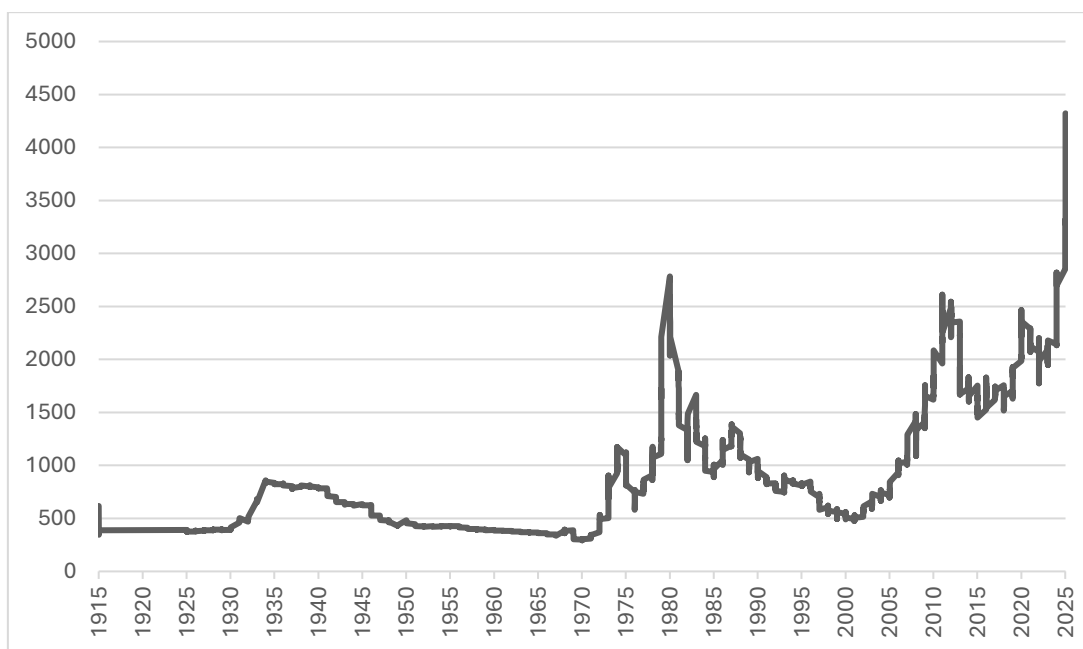
Darüber hinaus wurde die Entwicklung der Aktienmärkte durch die stark gestiegene Staatsverschuldung der großen Volkswirtschaften begünstigt, die mittlerweile ein historisch hohes Niveau erreicht hat, sowie durch zunehmende geopolitische Spannungen.

Die expansive Fiskal- und Geldpolitik der vergangenen Jahre führte zu einer erhöhten Inflation und beeinträchtigte damit die reale Kaufkraft der wichtigsten Fiat-Währungen spürbar.

Parallel dazu kam es zu einer Abwertung des US-Dollars gegenüber Sachwerten. Die Entwicklung des Wertes von Gold in USD kann auch als eine Abwertung des USD gegenüber Gold interpretiert werden.

Der **Goldpreis** hat in den letzten Jahren, angetrieben von der oben beschriebenen Geldmengenausweitung, eine beachtliche Kursentwicklung erlebt. So stieg der Preis im Jahr 2025 um 65% in USD auf einen inflationsbereinigten Rekordwert, der zuletzt in den 1980er Jahren erreicht wurde. Entsprechend fielen die meisten Aktienindizes im Verhältnis zu Gold deutlich.

Langfristige Entwicklung inflationsbereinigte Goldpreise (in USD / 1915 bis 2025)



Die Währungsentwicklung ist enorm wichtig für Vermögen und für die wirtschaftliche Entwicklung. Fällt die eigene Währung, reduziert sich das eigene Vermögen und die Kaufkraft. Gleichzeitig werden die eigenen Güter und Dienstleistungen in den Währungen anderer günstiger, während Güter und Dienstleistungen anderer in der eigenen Währung teurer werden. Hierdurch werden mit einer Verzögerung wiederum die Inflationsraten beeinflusst.

Interessanterweise erfüllte Bitcoin das Versprechen, digitales Gold zu sein, nicht. So verlor Bitcoin im Jahresverlauf 2025 7,3% in USD, 18,2% in Euro und rund 73% in Gold.

Im Zuge dieser Bereinigung reduzierten sich auch die größten Krypto-Exzesse am Kapitalmarkt, sichtbar an Kurseinbrüchen bei Unternehmen, die in Bitcoin investierten und dies über Kapitalerhöhungen und Schuldenaufnahme finanzierten. So verlor die von uns häufiger besprochene Aktie der Strategy Inc. (vormals MicroStrategy) 47,5% an Wert.

Fundamental betrachtet sind Aktien – in einer Durchschnittsbetrachtung – leider so teuer wie nur einmal in der Geschichte des Kapitalmarkts, nämlich zu Zeiten der Dotcom Blase.

So stiegen die Bewertungsmultiples des S&P 500 im Jahr 2025 auf über 3,5x EV/Sales, 25x EV/EBIT und zeitweise bis zu 30x KGV. Der viel beachtete Buffett-Indikator stieg auf 223% des amerikanischen BIP und liegt damit deutlich über den 140% der Dotcom Blase. Das zyklusadjustierte Shiller KGV erreichte mit rund 41x ebenfalls Werte, die zuletzt in der Dotcom Blase beobachtet wurden, und notiert deutlich über seinem historischen Durchschnitt von 15x. Diese Werte spiegeln lediglich Durchschnittseffekte wider und verdecken die zunehmende Polarisierung des Marktes. Während Unternehmen mit klarer Positionierung im Bereich Künstliche Intelligenz hohe Bewertungsniveaus erreichen, werden Unternehmen der traditionellen Wirtschaft zunehmend vernachlässigt und notieren vielfach auf historisch niedrigen Bewertungsniveaus.

Neben den erhöhten Bewertungen im Gesamtmarkt hat sich die Risikowahrnehmung professioneller Investoren verringert.

Konsequenzen für unser Portfolio

Vor dem Hintergrund dieser Anzeichen einer möglichen Überhitzung orientieren wir uns an einem disziplinierten und antizyklischen Investmentansatz. Zum Jahresende hielten wir daher eine Liquiditätsquote von rund 7% des Portfolios vor. Gleichzeitig reduzierten wir den Anteil an Ölakten auf etwa 7% und investierten die freiwerdenden Mittel in marktunabhängige Sondersituationen. Darüber hinaus treiben wir den strukturellen Umbau des Portfolios konsequent voran. Hierzu zählen insbesondere der schrittweise Abbau langfristiger und illiquider Beteiligungen sowie die Reallokation der Mittel in qualitativ hochwertige Unternehmen mit attraktiven Bewertungsniveaus.

Dies zeigt sich in rekordniedrigen Credit-Spreads für Unternehmensanleihen geringerer Qualität von unter 1%.

Sogenannte Private-Credit-Geschäfte, also Kredite, die von Unternehmen direkt vergeben und anschließend gebündelt in Tranchen oder vollständig an Kunden beziehungsweise Fonds weiterverkauft werden, wachsen rasant und machen mittlerweile rund 10% des US-Kreditmarktes aus. Beachtlich ist dabei, dass Banken, die aufgrund der schmerzhaften Erfahrungen der großen Finanzkrise einer strengeren Regulierung unterliegen, diese riskanten Geschäfte nicht abwickeln dürfen.

Die hohen Multiples bei gleichzeitig niedriger Risikowahrnehmung lassen die Bewertungen insgesamt angespannt wirken. Wenn die Geschichte ein Anhaltspunkt ist, deutet dies auf deutlich niedrigere zukünftige Aktienrenditen hin.

Dabei orientieren wir uns an den Grundsätzen des Value Investing, wonach langfristig nicht optimistische Zukunftserwartungen, sondern eine angemessene Bewertung die Grundlage nachhaltiger Renditen bilden.

Entwicklung der Shareholder Value Beteiligungen AG

Nach drei aufeinanderfolgenden Jahren mit Wertverlusten verzeichnete die Shareholder Value Beteiligungen AG im Geschäftsjahr wieder eine positive Performance. Mit einer Wertentwicklung von 11,1% erreichte die Gesellschaft ihr langfristiges Ziel einer jährlichen Vermögenssteigerung von über 10%, blieb jedoch erneut hinter den relevanten Vergleichsindizes zurück.

Die Ergebnisentwicklung entspricht damit noch nicht den eigenen Ansprüchen. Gleichwohl zeigen die in den vergangenen Jahren umgesetzten Maßnahmen erste Wirkung und haben zur Stärkung der langfristigen Wettbewerbsfähigkeit sowie zur qualitativen Verbesserung des Portfolios und der Investmentpipeline beigetragen.

Zur besseren Einordnung des erreichten Ergebnisses sollten zwei Perspektiven berücksichtigt werden. Erstens erfordert jeder Transformationsprozess Zeit. Das Ergebnis wurde erzielt, obwohl das Portfolio zu Beginn des Jahres zu 50% aus Altpositionen wie Intershop, SMT Scharf AG, NIQ (Acceleratio) und weiteren bestand. Dieser Anteil ist bis zum Ende des Jahres auf 29% gesunken, und wir hoffen, ihn in den nächsten drei Jahren auf null reduzieren zu können. Wir bitten daher unsere Aktionäre, die Entwicklung des Inneren Werts langfristig zu betrachten und einen Zeithorizont von mindestens drei, besser fünf Jahren zu wählen, der sowohl starke als auch schwache Marktphasen berücksichtigt. Zweitens handelt es sich um eine extreme Marktphase, wie wir sie seit den späten 90er-Jahren nicht mehr gesehen haben.

Die allgemeinen Aktienmärkte erreichen, getrieben von einigen wenigen Titeln, immer neue Rekorde und Bewertungsmultiples. In einer solchen Marktphase ist es normal, dass das klassische Value Investing eine Underperformance erzielt. Das Management versucht dem Rat von Warren Buffett („Sei ängstlich, wenn andere gierig sind.“) zu folgen und ist aktuell vorsichtig positioniert.

Jahresergebnis und Wertentwicklung

Der Innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG erhöhte sich im Jahr 2025 von 71.951 T€ auf 77.901 T€, bereinigt um die in den Jahren 2021 und 2025 zurückgekauften 20.471 Aktien, bei insgesamt 697.500 emittierten Namensaktien.

Den größten negativen Einfluss auf die Jahresperformance hatte der Kursrückgang der Beteiligung an Acceleratio Topco mit minus 5,1% bezogen auf den Gesamtvermögenswert der Gesellschaft. Weitere Belastungen ergaben sich aus Wertminderungen bei Intershop mit minus 2,2% sowie bei AOC Value mit minus 1,5% des Gesamtvermögenswertes.

Der Jahresabschluss für 2025 weist einen Jahresüberschuss von 6.797 T€ aus (Vorjahr: Jahresfehlbetrag von 13.449 T€). Haupttreiber hierfür waren realisierte Kursgewinne aus Wertpapierverkäufen in Höhe von 8.652 T€ (Vorjahr: 2.644 T€). Diese resultierten aus Verkaufserlösen von insgesamt 26.025 T€ abzüglich Einstandskosten in Höhe von 17.373 T€. Auf den Verkauf von Aktien der secunet AG entfielen 6.114 T€, auf WashTec AG 2.737 T€, auf Maha Energy AB 2.553 T€ sowie auf International Petroleum Corp. 2.549 T€ der Bruttoerlöse.

Abschreibungen auf Wertpapiere belasteten das Ergebnis mit 8.162 T€ (Vorjahr: 16.113 T€). Besonders betroffen waren die Beteiligungen an Acceleratio Topco mit Abschreibungen von 3.640 T€, an der Intershop mit 1.609 T€ sowie an AOC Value mit 1.053 T€. Die Dividendeneinnahmen gingen leicht auf 884 T€ zurück (Vorjahr: 1.013 T€). Die größten Beiträge entfielen auf Deep Value Driller mit 218 T€, Eldorado Drilling AS mit 204 T€, secunet AG mit 121 T€ sowie TGS ASA mit 86 T€.

Die sonstigen betrieblichen Erträge beliefen sich auf 6.187 T€ (Vorjahr: 157 T€) und resultierten im Wesentlichen aus Zuschreibungen auf zuvor abgeschriebene Wertpapiere sowie aus der Auflösung von Rückstellungen. Dies betraf in erster Linie Zuschreibungen auf Aktien der FamiCord AG sowie der Erhöhung des Beteiligungswertes an den beiden gehaltenen Armira-Beteiligungen.

Die Beteiligung an AOC Value S.A.S. belastete die Jahresperformance, da sich der geplante Verkauf eines werthaltigen Unternehmensanteils bei der indirekten Beteiligung AGFA B.V. bislang nicht realisieren ließ und der Aktienkurs entsprechend nachgab. Die Wertrealisierung einzelner Vermögenswerte hat sich inzwischen mehrfach verzögert und die Geschäftsaussichten einzelner Sparten haben sich im letzten Jahr deutlich verschlechtert. Die negative Entwicklung dieser indirekten Investition in AGFA zeigt die Risiken von Eventgetriebenen Investment-Cases ganz deutlich auf. Zukünftig sollen Investitionen in vergleichbare Konstellationen vermieden werden.

Die durch Verkäufe freigesetzten Mittel wurden bereits für Investitionen in Qualitätsunternehmen wie Diasorin S.p.A., Recordati S.p.A. und Rightmove plc eingesetzt. Der verbleibende Betrag wird als Liquiditätsreserve gehalten.

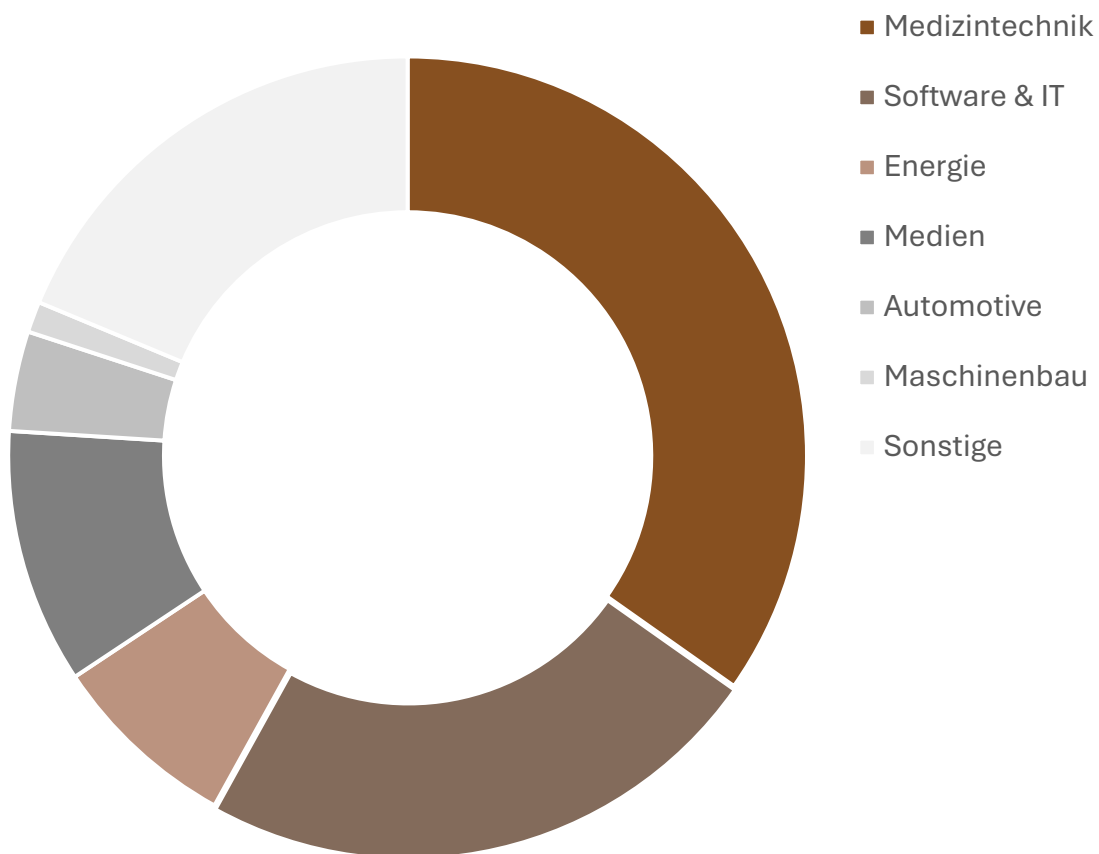
Entwicklung Portfoliogesellschaften

Auf portfoliogewichteter Basis hat sich die Qualität des Portfolios in den letzten Jahren leicht verbessert. Dies ist vor allem dem weitgehenden Verkauf der wenig profitablen SMT Scharf AG sowie dem gleichzeitigen Aufbau von Positionen in den profitablen Unternehmen SDI lc, Rightmove plc, Diasorin S.p.A. und Recordati S.p.A. zu verdanken. Zudem hat sich das bislang weniger profitable Unternehmen FamiCord AG operativ weiter erholt. Auch die Portfolioschwergewichte secunet AG und Sartorius AG erzielten von 2020 bis einschließlich 2022 sehr gute Ergebnisse. Letztere erholt sich zunehmend vom Lagerbestandsabbau ihrer Kunden nach COVID-19.

Die **zehn größten Beteiligungen** im Portfolio der Shareholder Value Beteiligungen AG setzten sich zum 31.12.2025 aus folgenden Titeln zusammen:

Top 10	
Armira (Sartorius AG)	15,5%
FamiCord AG / VITA 34 AG	12,2%
secunet Security Networks AG	10,2%
Acceleratio Topco (NIQ)	9,9%
SDI Group plc	6,9%
INTERSHOP Com. AG	5,1%
Recordati S.p.A	5,0%
NORMA Group SE	3,9%
Gerresheimer AG	3,3%
Diasorin S.p.A.	3,3%
Sub-Total	75,2%

Branchengewichtung (in % Depotwert)



Gleichgewichtet

	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>	<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>
Gross Margin	40,9%	43,0%	43,3%	40,0%	40,5%	51,0%
EBIT Margin	8,6%	13,2%	15,4%	10,2%	9,6%	25,5%

Portfoliogewichtet

	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>	<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>
Gross Margin	35,6%	36,7%	50,1%	38,4%	45,7%	47,2%
EBIT Margin	6,8%	9,2%	12,1%	4,9%	7,3%	9,3%

Langfristig streben wir an, die Qualität unseres Beteiligungsportfolios kontinuierlich zu verbessern. Unser Ziel ist es, einen ROCE von über 25% bei gleichzeitig niedriger Verschuldung zu erreichen.

Neben der Qualität des Portfolios spielt auch seine aktuelle Bewertung eine entscheidende Rolle für die künftige Wertentwicklung.

Aufgrund weiterer Aufstockungen in Qualitätstiteln ist die Bewertung auf einer EV/Sales Basis gestiegen, aber auf einer KGV-Basis gesunken. Die beiden Portfolioschwergewichte secunet AG und Armira (Sartorius AG), verzerren jedoch die Bewertung, da sie als Wachstumsunternehmen mit Mono- und Duopolcharakter deutlich höhere Umsatzbewertungen aufweisen als der Rest des Portfolios und der allgemeine Aktienmarkt.

	Portfolio						Index	
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	SDAX	DAX
EV/Sales	2,7x	4,7x	2,1x	1,7x	1,7x	2,7x	2,2x	2,3x
EV/EBIT	24,2x	29,1x	19,0x	16,4x	22,4x	25,4x	13,8x	19,4x
P/E	42,2x	47,2x	21,1x	26,4x	46,9x	23,3x	18,9x	15,2x
Dividend Yield	1,5%	2,5%	2,2%	3,9%	1,2%	1,4%	2,2%	2,7%

Das Öl-Subportfolio machte zum Jahresende rund 7,3% des Beteiligungsportfolios aus. Nach sehr guten Kursgewinnen einzelner Unternehmen wurde die Gewichtung in diesem Segment reduziert, um das Gesamtportfolio unabhängiger von möglichen rezessiven Tendenzen zu machen. Gleichzeitig strebt das Management an, den Anteil zyklischer Unternehmen und Sondersituationen im Gesamtportfolio auf unter 20% zu begrenzen.

Bis zum 31.12.2025 erzielte das Öl-Subportfolio in der Gesamtheit eine Rendite von minus 6%. Hauptursache hierfür ist die schwache Entwicklung der Beteiligung an Eldorado Drilling AS, bei der ein Kursverlust von rund 56% zu verzeichnen war.

Allerdings besteht hier weiterhin eine begrenzte positive Option, da das Unternehmen den vertragsbrüchigen Geschäftspartner Seadrill auf Schadensersatz in Höhe von 2 Mrd. USD verklagt hat.

Sollte ein Anspruch in Höhe von einigen hundert Millionen USD durchgesetzt werden, könnte das Investment seinen bisherigen Verlust mehr als ausgleichen. Der Zeitpunkt einer gerichtlichen Entscheidung ist derzeit noch offen. Das Management geht jedoch von einem vergleichsweise zügigen Verfahren mit einer möglichen Dauer von etwa einem Jahr aus.

Im Berichtsjahr lag der Portfolioumschlag – definiert als Summe aus Käufen und Verkäufen – bei rund 22% und damit erneut leicht über der angestrebten Zielmarke von maximal 20%. Dies entspricht einer durchschnittlichen Halteperiode von etwa fünf Jahren. Langfristig geht das Management davon aus, dass sich der Portfolioumschlag unterhalb der 20%-Marke einpendeln wird, sobald der laufende Portfolioubau abgeschlossen ist und verbleibende Altpositionen das Portfolio verlassen haben.

Der vollständige Portfolioubau soll spätestens bis Mitte des Jahres 2028 abgeschlossen sein, insbesondere mit der Auflösung der Armira-Beteiligungen.

Unsere Portfoliogesellschaften



*Wir leben im Jahrhundert der Biowissenschaften (life sciences). Das weltweite medizinische Wissen wächst in rasantem Tempo. Dennoch sind viele schwere Krankheiten wie Krebs oder Alzheimer noch immer nicht heilbar. **Sartorius AG** ist Teil der Lösung, neue wissenschaftliche Erkenntnisse einfacher und schneller in eine bessere Patientenversorgung zu überführen.*

Mit 15,5% die größte Position im Portfolio umfasst unsere indirekten Beteiligungen an der **Sartorius AG** über die **Armira LifeScience SCSp** und die **Armira SLS F&F GmbH & Co. KG**. Sartorius, gegründet 1870, begann als führender Hersteller von Labor-Analysewaagen.

Heute entfallen rund 20% des Konzernumsatzes auf den Geschäftsbereich Lab Products & Services, während Bioprocess Solutions mit ca. 80% des Umsatzes das Kerngeschäft bildet – ein Bereich, in dem Sartorius weltweit führend ist.

Die Produktion biotechnologischer Wirkstoffe aus lebenden Zellen ist hochkomplex, insbesondere in Single-Use-Containern, die in der Herstellung entscheidend sind.

Die über 16.000 Mitarbeiter von Sartorius optimieren kontinuierlich bestehende Lösungen, identifizieren Zukunftstechnologien frühzeitig und treiben Innovationen durch strategische Partnerschaften voran.

Nach Umsatzeinbrüchen, die durch den Lagerabbau von Kunden im Anschluss an die COVID-19 Pandemie entstanden sind, befindet sich das Unternehmen zurück auf dem Wachstumskurs. Wir erwarten für Sartorius ein jährliches Umsatzwachstum von über 10% in den nächsten fünf Jahren.

Da die Entwicklung neuer Medikamente langwierig, kostspielig und mit Unsicherheiten behaftet ist, sparen Pharmaunternehmen nicht an den kritischen Verbrauchsmaterialien von Sartorius – einem Bereich mit hoher Preissetzungsmacht. Dies führt langfristig zu überdurchschnittlichen Unternehmensgewinnen und Kapitalrenditen. Durch seine Technologien ermöglicht Sartorius bahnbrechende Innovationen, die die Gesundheitsversorgung weltweit verbessern.



Durch seine Technologien treibt Sartorius Innovationen voran, die die Gesundheitsversorgung weltweit verbessern und mehr Menschen zugutekommen.

Mit einem Anteil von 12,2% stellt die Beteiligung an der **FamiCord AG** (WKN: A0BL84) die zweitgrößte Position im Portfolio dar. Die Beteiligung an Europas führender Nabelschnurblut- und Stammzellenbank wurde schrittweise ab April 2022 aufgebaut.

Die 1997 in Leipzig gegründete FamiCord AG war die erste Stammzellenbank Europas und ist seit dem 27. März 2007 börsennotiert. Durch die Fusion mit der ehemals in Polen notierten PBKM im November 2021 entwickelte sich das Unternehmen zum europäischen Marktführer mit einem Marktanteil von über 60% sowie zur weltweit drittgrößten Stammzellenbank.

Das Geschäftsmodell ist klar strukturiert: Eltern können bei der Geburt ihres Kindes die im Nabelschnurblut enthaltenen Stammzellen einlagern lassen. FamiCord übernimmt die Entnahme, die gekühlte Logistik, die Extraktion der Stammzellen sowie die langfristige Lagerung bei rund – 180°C in flüssigem Stickstoff.

Kunden können zwischen einer Einmalzahlung von rund 3.000 EUR für eine 18-jährige Lagerung oder einem Abonnementmodell mit einer geringeren Anfangszahlung und einer jährlichen Gebühr von etwa 120 EUR wählen.

Zwar ist die Kundenakquise zunächst kostenintensiv, das anschließende Abonnementmodell ist jedoch äußerst profitabel und sorgt für stetige Einnahmen. Solange es dem Unternehmen gelingt, kontinuierlich neue Abonnenten zu gewinnen, bleibt das langfristige Ertragspotenzial in der Bilanz teilweise unterschätzt. Für das reine Abonnementgeschäft, das 2025 einen Umsatz von rund 28 Mio. EUR erzielte, wird ein jährliches Wachstum von etwa 10% erwartet. Auf Basis der Analystenschätzungen erscheint ein Jahresumsatz von knapp 100 Mio. EUR bis 2027 bei einer bereinigten EBITDA-Marge von etwa 15% realistisch. In diesem Szenario wäre der Wert der FamiCord AG für einen PE-Investor viel höher, als die aktuelle Börsenbewertung widerspiegelt.



Die Stammzellen aus dem Nabelschnurblut des Kindes werden bei minus 186 Grad Celsius eingelagert. Eine gute Entscheidung für die Zukunft.

secunet

Mit einem Anteil von 10,2% ist die **secunet Security Networks AG** (WKN: 727650) die drittgrößte Position im Portfolio. Das Unternehmen ist Deutschlands führender Anbieter von Cybersecurity-Lösungen und IT-Sicherheitspartner der Bundesrepublik Deutschland.

secunet entwickelt Softwarelösungen für die hochsichere Kommunikation zwischen Behörden sowie Verteidigungs- und Sicherheitsorganisationen. Die über Jahre aufgebaute Technologieplattform SINA (Sichere Inter-Netzwerk-Architektur) ermöglicht den verschlüsselten Austausch von Daten und Sprache.

Ein zentrales Produkt ist der SINA Communicator H, der modernste All-IP-Technologie mit höchsten Sicherheitsstandards, einschließlich NATO-konformer Protokolle, kombiniert. Seine Kernfunktion besteht in der verschlüsselten Sprachkommunikation, sowohl für Einzelgespräche als auch für Konferenzschaltungen.



Mehr als ein GEHEIM-Telefon.

Das System kann als eigenständiges Gerät oder in Verbindung mit speziell abgestimmter Peripherie eingesetzt werden und dient in dieser Konfiguration als vollwertiger Terminal-Arbeitsplatz bis zur Geheimhaltungsstufe GEHEIM. Zukünftige Weiterentwicklungen sollen zudem sichere Benachrichtigungsfunktionen, Textkommunikation sowie verschlüsselte Videotelefonie ermöglichen.

Darüber hinaus bietet secunet biometrische Lösungen an, die unter anderem an Flughäfen für Grenzkontrollen (eGates, EES-Kioske) eingesetzt werden.

Das größte Wachstumspotenzial sieht das Management im Bereich der sicheren Public-Cloud-Lösungen, insbesondere im Rahmen der sogenannten „Bundescloud“ des ITZBund. Mit der im Jahr 2022 akquirierten Tochtergesellschaft SysEleven erhielt secunet Mitte 2023 die ISO-27001-Zertifizierung für den sicheren Betrieb von Behörden-Cloud-Infrastrukturen. Zudem wurden zuletzt erste NATO-Aufträge aus weiteren Ländern im Verteidigungsbereich bekannt.

Softwarelösungen für die gesicherte Kommunikation zwischen Behörden, Verteidigungs- und Sicherheitsorganisationen sind das Geschäftsfeld der secunet Security Networks AG. Neben der Technologieplattform SINA ist secunet bocoa die perfekte Ergänzung der secunet biomiddle Middleware, um alle Anwendungsgebiete der Dokumentenprüfung und Identifikation von Personen an der Grenze und in der Polizeiarbeit abzudecken.

Im Jahr 2025 erzielte die Gesellschaft mit einem Umsatzwachstum von 13% erneut einen zweistelligen Zuwachs. Das Wachstumspotenzial wurde im Berichtsjahr jedoch noch durch politische Rahmenbedingungen, insbesondere die Auflösung des Bundestags und den erst im Herbst verabschiedeten Bundeshaushalt, begrenzt. Angesichts der fortschreitenden Digitalisierung, der gestiegenen sicherheitspolitischen Anforderungen seit dem Ausbruch des Ukraine-Krieges sowie der veränderten Bündnissituation mit den USA erscheint ein weiterhin zweistelliges Umsatz- und Ergebniswachstum realistisch. Vor dem Hintergrund der umfangreichen staatlichen Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung wird für 2026 ein weiterer deutlicher Umsatzanstieg erwartet. Diese Perspektiven spiegeln sich zeitweise in einem Anstieg des Aktienkurses auf über 200 EUR wider.

Die viertgrößte Position des Portfolios mit 9,9% ist unsere indirekte Beteiligung an der **Acceleratio Topco S.C.A.**, die von Advent geführt und über KKR gehalten wird. Nach der Fusion von GfK mit der Advent-Beteiligung **NielsenIQ** („NIQ“) Mitte 2023 sind wir nun indirekt an NIQ beteiligt – dem weltweit größten Marktforschungsinstitut für Konsumverhalten. Im Geschäftsjahr 2024 wurden beide Unternehmen restrukturiert und auf weiteres Wachstum ausgerichtet. Der Börsengang des Unternehmens erfolgte in der zweiten Hälfte 2025. Leider konnten wir im Zuge dessen die Beteiligung nicht reduzieren und es kam auch nicht zu dem erhofften Bewertungsanstieg, stattdessen brach der Aktienkurs nach dem Börsengang teilweise um über 40% ein.

Zwar erholte sich der Aktienkurs infolge guter Quartalszahlen leicht, dennoch war NIQ am Ende des Jahres mit einem Renditebeitrag von über -5% (bezogen auf das Gesamtportfolio) der größte Verlustbringer des Portfolios. Da die Beteiligung an Acceleratio Topco S.C.A. durch KKR gemanagt wird, ist ein kurzfristiger Verkauf der NIQ-Aktien über die Börse nicht möglich. Das Management der SVB arbeitet daher aktiv an der Vorbereitung eines Ausstiegs aus der Acceleratio Topco S.C.A. und prüft fortlaufend alternative Handlungsoptionen.

Mit einem Anteil von 6,9% ist die **SDI Plc** (WKN: AORDUF) die fünftgrößte Position im Portfolio. Das britische Unternehmen ist eine Holdinggesellschaft für kleinere Hersteller wissenschaftlicher Instrumente und Verbrauchsgüter. SDI erwirbt regelmäßig mittelständische Unternehmen aus Nachfolgesituationen und ermöglicht ihnen eine langfristig unabhängige Entwicklung außerhalb der Strukturen großer Konzerne.

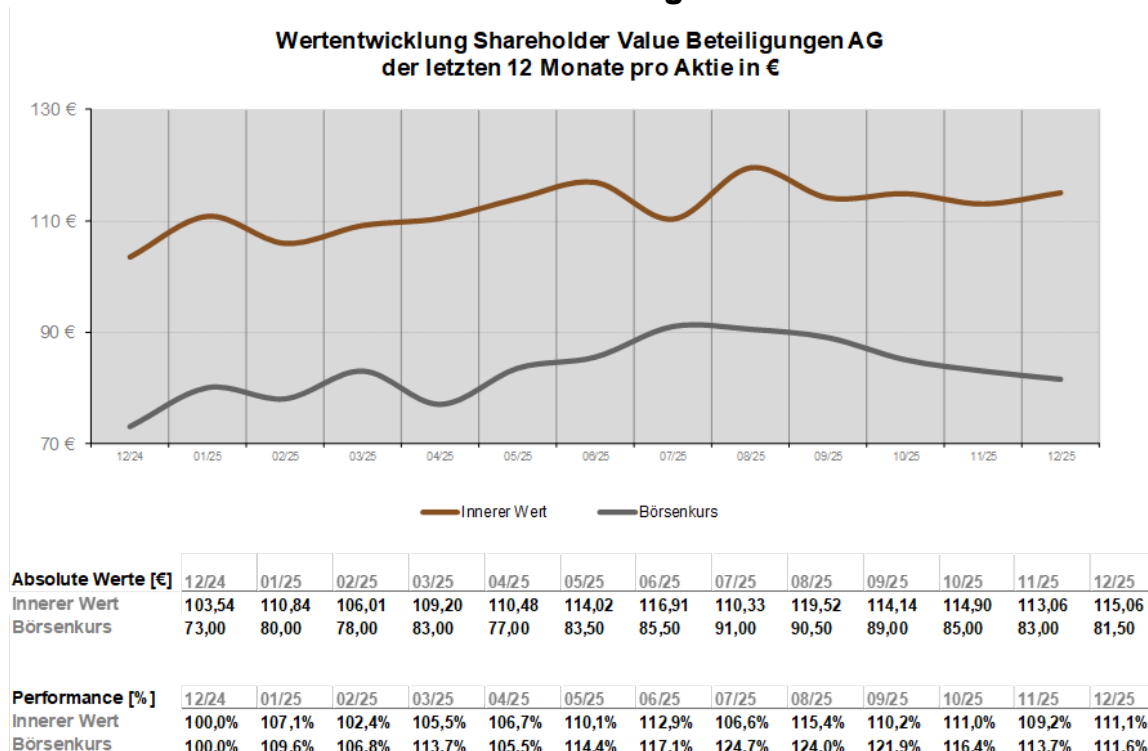
Der Großteil des Kundenstamms stammt aus dem Life-Sciences-Sektor, wobei rund 48% des Umsatzes außerhalb Großbritanniens erzielt werden. Die 17 Portfoliounternehmen konzentrieren sich auf Nischentechnologieprodukte für digitale Bildgebung und Sensorik in den Bereichen Life Sciences, Gesundheitswesen, Astronomie, Präzisionsoptik, Messtechnik, Reinraumtechnik und Kunstkonserverung. Typischerweise erwirbt SDI Unternehmen mit einem EBIT von rund 1 Mio. GBP zu einem Kaufpreis, der dem Fünf- bis Sechsfachen des EBIT zuzüglich Nettovermögenswerten einschließlich Earn-out-Zahlungen entspricht.

Das durchschnittliche EV/EBIT-Multiple liegt derzeit bei etwa 5,5.

Die übernommenen Unternehmen verfügen in der Regel über stabile Wettbewerbsvorteile in spezialisierten Nischenmärkten mit hoher Planbarkeit, insbesondere in Wissenschaft und Gesundheitswesen, und erzielen Bruttomargen von über 65%. Auf dieser Basis steigerte SDI in den vergangenen zehn Jahren den Umsatz um durchschnittlich 25,3% pro Jahr sowie das bereinigte EBIT um 38,2% CAGR.

Infolge kurzfristiger operativer Schwächen nach der COVID-19-Pandemie, einer unglücklich verlaufenen Akquisition sowie eines damit verbundenen Managementwechsels geriet der Aktienkurs zeitweise deutlich unter Druck. Die daraus resultierende günstige Bewertung von rund dem Neunfachen des EV/EBIT nutzte die SVB für den Einstieg und erwarb eine Beteiligung von rund 5% an der SDI Plc.

Aktienkurs und Unternehmensentwicklung 2025



Im Geschäftsjahr 2024 wurden die Aktien der Shareholder Value Beteiligungen AG in das sogenannte Basic Board der Frankfurter Wertpapierbörse aufgenommen, einen Teilbereich des Freiverkehrs (Open Market). Seitdem stellt der Designated Sponsor, die ICF Bank AG, fortlaufend verbindliche Geld- und Briefkurse auf Xetra, sodass eine ausreichende Liquidität für den Handel mit der Aktie gewährleistet ist.

Der Aktienkurs der Shareholder Value Beteiligungen AG entwickelte sich im Jahresverlauf 2025 auf der Handelsplattform Xetra mit einem Anstieg von rund 11,6% (von € 73,00 auf € 81,50) in etwa parallel zur Entwicklung des Inneren Werts, der im Jahresverlauf um 11,1% anstieg. Der Abschlag zum Inneren Wert betrug zum Geschäftsjahresende rund 29,2%.

Die Marktkapitalisierung der Shareholder Value Beteiligungen AG belief sich zum Jahresende 2025 auf 55.178 T€.

In seinem letzten Brief an die Investoren seiner Partnerschaft im Jahr 1969 empfahl Warren Buffett seinen Klassenkameraden Bill Ruane als Investor, den er aufgrund seiner Integrität, fachlichen Kompetenz und besonderen Zugänglichkeit für Anleger hoch schätzte. An diesen Grundsätzen orientiert sich auch die Shareholder Value Beteiligungen AG.

Ziel ist es, stets mit höchster Integrität zu handeln und als verlässlicher und verantwortungsvoller Partner wahrgenommen zu werden.

Abschließend danken wir allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Shareholder Value Beteiligungen AG sowie unseren Aktionärinnen und Aktionären herzlich für ihr Engagement und ihr Vertrauen. Ihr Einsatz und ihre Unterstützung bilden die Grundlage für die Weiterentwicklung des Unternehmens. Gemeinsam konnten wichtige Meilensteine erreicht und Herausforderungen erfolgreich bewältigt werden.

Wir freuen uns darauf, den weiteren Weg gemeinsam zu gestalten und so nachhaltige Werte zu schaffen.

Frankfurt am Main, im März 2026

Der Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG



Nils Herzing



Dr. Helmut Fink

Anlagestrategie

Shareholder Value Beteiligungen AG: Professionelle Kapitalanlage nach den Prinzipien des Value Investing

Die Shareholder Value Beteiligungen AG steht für langfristige Wertsteigerung und den Schutz des investierten Kapitals. Seit ihrer Gründung im Jahr 2000 nutzt die Gesellschaft die Prinzipien und Regeln des Value Investing und investiert das ihr anvertraute Kapital in Aktien europäischer Nebenwerte. Unser Ziel: nachhaltige Renditen durch Beteiligungen an erfolgreichen Unternehmen.

Unsere Investmentphilosophie: Value Investing

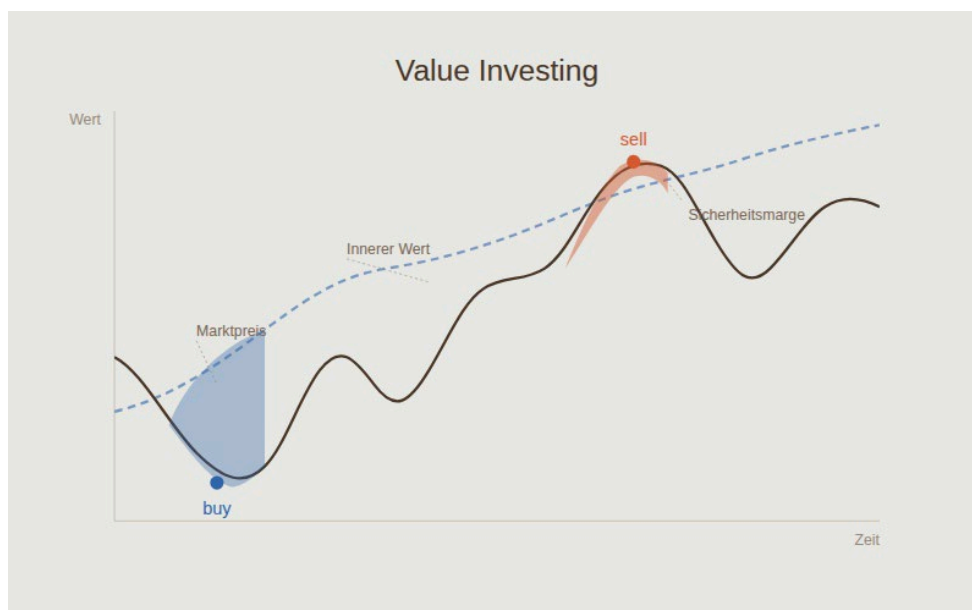
Value Investing bedeutet, unterbewertete Unternehmen mit einer Sicherheitsmarge zu erwerben. Der Fokus liegt nicht auf kurzfristigen Marktpreisen, sondern auf dem fundamentalen Unternehmenswert. Die Methode geht auf Benjamin Graham zurück, dessen Schüler Warren Buffett die Strategie weltweit bekannt machte.

Kernprinzipien des Value Investing:

Sicherheitsmarge: Wir kaufen Unternehmen, deren Marktpreis deutlich unter ihrem fairen Wert liegt. In Zeiten übertriebener Marktturbulenzen agieren wir besonnen und nutzen die ängstliche Stimmung für gezielte Investments.

Disziplin und Geduld: Wir orientieren uns nicht an kurzfristigen Marktbewegungen, sondern an nachhaltigen Unternehmenswerten. Unser Kapital ist dauerhaft angelegt, wodurch wir langfristige Chancen nutzen können, ohne zu spekulieren.

Antizyklisches Handeln: Emotionale Entscheidungen führen oft zu Fehleinschätzungen. Indem wir uns an Fakten und Bewertungen orientieren, bleiben wir unabhängig von Markthypes.



Über die letzten Jahrzehnte hat sich die Philosophie des Value Investing kontinuierlich weiterentwickelt und wurde beispielsweise stark durch Peter Lynch und Charlie Munger geprägt. Lynch betonte, dass es neben der Vermeidung eines permanenten Kapitalverlusts wichtig sei, in Unternehmen zu investieren, die langfristig wachsen können und dabei hohe Kapitalrenditen aufweisen. Daher konzentrieren wir uns bei der Unternehmensauswahl auf drei qualitative Prinzipien:

1.

Wettbewerbsvorteile – Besitzt das Unternehmen strukturelle Wettbewerbsvorteile, die es wie ein Burggraben („Economic Moat“) bestmöglich vor der Konkurrenz schützen und langfristig hohe Kapitalrenditen ermöglichen? Dazu zählen immaterielle Werte wie Patente oder Lizenzen, hohe Wechselkosten, Netzwerkeffekte oder Skaleneffekte.

2.

Eigentümergeführt – Ist das Unternehmen familien- oder eigentümergeführt und besitzt es einen „Business Owner“, der langfristige Interessen verfolgt?

3.

Wachstum – Kann das Unternehmen langfristig wachsen und dabei sein verdientes Kapital zu gleichbleibend hohen Kapitalrenditen reinvestieren?

„Diese Prinzipien helfen uns, herausragende Unternehmen mit einem starken Wettbewerbsvorteil und einem Business Owner zu identifizieren und diese mit einer Sicherheitsmarge unterbewertet zu kaufen.“



Till Campe, Analyst & Nils Herzing, Vorstand

JAHRESABSCHLUSS

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2025

I. Grundlagen der Gesellschaft

Geschäftsmodell der Gesellschaft

Die Shareholder Value Beteiligungen AG investiert eigene Mittel überwiegend in börsennotierte Aktiengesellschaften. Dabei bestehen grundsätzlich keine starren Anlagegrenzen oder verbindlichen Vorgaben; die Gesellschaft verfolgt jedoch einen wertorientierten Investmentansatz (Value Investing) und investiert bevorzugt in aus Sicht des Vorstands unterbewertete Titel mit einer Sicherheitsmarge. Ziel ist der langfristige Vermögenserhalt und -aufbau im Interesse der Aktionäre.

Eine zentrale interne Steuerungsgröße ist die Entwicklung des Inneren Werts. Dieser entspricht dem Verkehrswert des Gesellschaftsvermögens abzüglich Verbindlichkeiten sowie Rückstellungen für zukünftige Verpflichtungen. Das Management strebt eine nachhaltige Wertsteigerung über mehrere Jahre an.

Seit dem 1. Februar 2023 ist Nils Herzing als Vorstand in Festanstellung für die Gesellschaft tätig. Vom 1. Januar 2025 bis zum 28. Februar 2025 war Frank Fischer als weiteres Vorstandsmitglied in Festanstellung bestellt. Diese Bestellung erfolgte im Zusammenhang mit der Beendigung des zum 31. Dezember 2024 gekündigten Dienstleistungsvertrags mit der Shareholder Value Management AG und diente der organisatorischen Weiterentwicklung der Gesellschaft.

Nach Beendigung des Vorstandsvertrags mit Herrn Fischer führte Herr Herzing die Gesellschaft bis zum 12. Juni 2025 interimistisch als Alleinvorstand. Mit Ablauf der Hauptversammlung am 12. Juni 2025 wurde Dr. Helmut Fink, zuvor Vorsitzender des Aufsichtsrats, als Vorstand der Gesellschaft bestellt.

II. Wirtschaftsbericht und Lage der Gesellschaft

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Das Jahr 2025 war von erhöhten geopolitischen und wirtschaftspolitischen Unsicherheiten geprägt. Insbesondere handelspolitische Maßnahmen der Vereinigten Staaten sowie Anpassungen internationaler Wirtschaftsbeziehungen führten zeitweise zu erhöhter Volatilität an den Finanzmärkten.

In Europa setzte sich der Rückgang der Inflationsraten fort. Die Europäische Zentralbank senkte den Leitzins in mehreren Schritten auf 2 %. Gleichzeitig führten hohe staatliche Verschuldungsstände und politische Unsicherheiten zu steigenden langfristigen Refinanzierungskosten. Die Rendite zehnjähriger deutscher Bundesanleihen erhöhte sich im Jahresverlauf von rund 2,4 % auf 2,9 %. Die deutsche Konjunktur entwickelte sich insgesamt verhalten.

Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt wuchs nach vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamtes um 0,2 %. Der Bausektor blieb unter Druck, wenngleich sich die Zahl der Baugenehmigungen im Jahresverlauf leicht erholte.

Die internationalen Aktienmärkte verzeichneten im Berichtsjahr erneut deutliche Kursgewinne. Der S&P 500 stieg um rund 18 %, der NASDAQ-100 um 20,3 %. Auch die deutschen Indizes DAX, MDAX und SDAX legten jeweils um rund 20 % zu.

Geschäftsverlauf

Der Innere Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG nahm im Börsenjahr 2025 um 11,1% zu, was unter Berücksichtigung des Aktienrückkaufes zu einem Anstieg des Netto-Vermögens von T€ 71.951 auf T€ 77.901 führte. Der Innere Wert je ausstehende Aktie stieg von € 103,54 auf € 115,06.

Die Entwicklung blieb damit hinter der Performance des Gesamtmarktes zurück, gemessen unter anderem am DAX (+23%) und am SDAX (+25,3%). Wesentliche Belastungsfaktoren waren der Kursrückgang der NielsenIQ-Aktie nach dem Börsengang um rund 35% sowie die daraus resultierende Abschreibung der Beteiligung an Acceleratio Topco. Weitere negative Beiträge ergaben sich aus Kursrückgängen bei Intershop Communications AG und AOC Value S.A.S. (Agfa).

Im Jahresverlauf wurden mehrere Randpositionen des Portfolios reduziert oder vollständig veräußert. Hierzu zählten unter anderem die vollständige Veräußerung der Beteiligung an der Covestro AG sowie Teilverkäufe bei Innotec und TGS ASA. Zudem wurden zu Jahresbeginn sämtliche Aktien der WashTec AG verkauft.

Das Öl-Subportfolio wurde weiter reduziert.

In diesem Zusammenhang wurden Anteile an der International Petroleum Corp. sowie nahezu vollständig an der Maha Energy AB veräußert. Die Beteiligung an TGS ASA wurde aufgrund veränderter geopolitischer Rahmenbedingungen deutlich reduziert.

Darüber hinaus wurden weitere Aktien der SMT Scharf AG über den offenen Markt veräußert. Die im Jahresverlauf hohen Kursniveaus der secunet AG wurden für Gewinnmitnahmen und eine Anpassung der Positionsgröße genutzt. Hieraus resultierte ein Veräußerungsgewinn von T€ 4.611.

Die aus den Verkäufen freigesetzten Mittel wurden entsprechend der auf der Hauptversammlung vorgestellten Strategie überwiegend in Beteiligungen an Diasorin S.p.A., Recordati S.p.A., Rightmove plc, Nürnberger Beteiligungen AG, Norma SE und Gerresheimer AG investiert.

Ertragslage

Der Jahresabschluss nach HGB weist für das Geschäftsjahr 2025 einen Jahresüberschuss von T€ 6.797 aus (Vorjahr: Jahresfehlbetrag von T€ 13.449). Maßgeblich hierfür waren insbesondere realisierte Kursgewinne aus Wertpapierverkäufen sowie höhere sonstige betriebliche Erträge.

Abschreibungen auf Wertpapiere belasteten das Ergebnis mit insgesamt T€ 8.162 (Vorjahr: T€ 16.113). Besonders von Abschreibungen betroffen waren die Beteiligungen an Acceleratio Topco S.C.A. mit T€ 3.640, an der Intershop Communications AG mit T€ 1.609 sowie an AOC Value S.A.S. mit T€ 1.053. Die realisierten Kursgewinne beliefen sich auf T€ 8.652 (Vorjahr: T€ 2.644).

Diese resultierten aus Wertpapierverkäufen mit Gesamterlösen von T€ 26.025 abzüglich Einstandskosten von T€ 17.373.

Wesentliche Beiträge leisteten die Erlöse aus dem Verkauf von Aktien der secunet AG mit T€ 6.114, der WashTec AG mit T€ 2.737, der Maha Energy AB mit T€ 2.553 sowie der International Petroleum Corp. mit T€ 2.549.

Die Erträge aus Wertpapieren (Dividendeneinnahmen) betragen T€ 884 (Vorjahr: T€ 1.013). Es erfolgte zudem eine gegenläufige Korrektur der Gewinnanteile an den Armira-Beteiligungen in Höhe von T€ 72, da sich die Bewertungsmethodik im Vorjahr geändert hatte. Die größten Beiträge aus Dividenden entfielen auf Deep Value Driller mit T€ 218, Eldorado Drilling AS mit T€ 204, secunet AG mit T€ 121 sowie TGS ASA mit T€ 86.

Die sonstigen betrieblichen Erträge beliefen sich auf T€ 6.187 (Vorjahr: T€ 157) und resultierten im Wesentlichen aus Zuschreibungen auf zuvor abgeschriebene Wertpapiere in Höhe von T€ 6.143 sowie aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von T€ 44. Die Zuschreibungen auf Wertpapiere entfielen überwiegend auf Aktien der FamiCord AG in Höhe von T€ 2.974. Weitere T€ 2.763 ergaben sich aus der Erhöhung der Beteiligungswerte an den gehaltenen Armira-Beteiligungen.

Die Verwaltungskosten des Depots beliefen sich im Geschäftsjahr 2025 auf T€ 0,0 (Vorjahr: T€ 468) und entfielen damit erstmals vollständig. Dies ist auf die Beendigung der Vergütungszahlungen an die Shareholder Value Management AG zurückzuführen. Im Gegenzug stieg der Personalaufwand auf T€ 525 (Vorjahr: T€ 197).

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen betragen T€ 299 (Vorjahr: T€ 496).

Sie umfassten insbesondere Aufwendungen für die Hauptversammlung, Rechts- und Beratungskosten, Abschluss- und Prüfungskosten, Versicherungen, Reisekosten sowie sonstige Verwaltungsaufwendungen. Insgesamt liegt die Gesamtkostenbelastung im Geschäftsjahr 2025 deutlich unter der des Vorjahreszeitraums.

Finanz- und Vermögenslage

Das Vermögen der Gesellschaft belief sich zum 31. Dezember 2025 auf insgesamt T€ 68.737 (Vorjahr: T€ 63.438). Hiervon entfielen T€ 65.165 auf das Anlagevermögen (Vorjahr: T€ 56.302), bestehend aus Finanzanlagen und Sachanlagen, sowie T€ 3.561 auf das Umlaufvermögen (Vorjahr: T€ 7.127).

Die Finanzanlagen umfassten Beteiligungen in Höhe von T€ 12.094 (Vorjahr: T€ 9.331) sowie Wertpapiere des Anlagevermögens in Höhe von T€ 52.066 (Vorjahr: T€ 45.969). Die Wertansätze in der Bilanz lagen damit in Summe unter den jeweiligen Marktwerten, sodass zum Bilanzstichtag stille Reserven bestanden.

Die fünf größten Positionen nach Kurswerten zum Bilanzstichtag waren Acceleratio Topco S.C.A., die beiden indirekten Beteiligungen an der Sartorius AG über Armira, die secunet AG, die FamiCord AG sowie die SDI Group Plc. Diese fünf Positionen machten zusammen den überwiegenden Teil des Wertpapierportfolios aus.

Die sonstigen Vermögensgegenstände beliefen sich auf T€ 89 (Vorjahr: T€ 222) und umfassten im Wesentlichen Steuererstattungsansprüche.

Die Anteile an verbundenen Unternehmen in Höhe von T€ 1.000 betrafen unverändert die 100%ige Beteiligung an der Shareholder Value Alpine AG, Liechtenstein.

Die liquiden Mittel betragen zum Bilanzstichtag T€ 3.471 (Vorjahr: T€ 6.906). Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bestanden nicht.

Der Gesellschaft stand weiterhin ein Kreditrahmen in Höhe von T€ 12.500 zur Verfügung.

Das Grundkapital der Gesellschaft betrug unverändert € 6.975.000 und ist in 697.500 Namensaktien eingeteilt. Zum Bilanzstichtag hielt die Gesellschaft 20.471 eigene Aktien mit einem rechnerischen Nennwert von € 204.710.

Die Aktien der Gesellschaft sind im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. Der Schlusskurs auf Xetra betrug zum 31. Dezember 2025 € 81,50 (Vorjahr: € 73,00). Der Börsenkurs lag damit weiterhin unter dem Inneren Wert je Aktie.

Die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft wird vor dem Hintergrund der positiven Ertragsentwicklung im Geschäftsjahr 2025, der soliden Eigenkapitalausstattung sowie der hohen Liquiditäts- und Finanzierungsflexibilität als stabil beurteilt.

III. Prognosebericht

Gemäß § 289 Absatz 1 HGB ist im Lagebericht die voraussichtliche Entwicklung mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken zu beurteilen und zu erläutern. Für die Shareholder Value Beteiligungen AG ist dies naturgemäß nur eingeschränkt möglich, da die Entwicklung der weltweiten Börsen im laufenden Geschäftsjahr nicht mit Gewissheit vorhergesagt werden kann.

Die bestimmenden Faktoren bleiben die künftig erwarteten Unternehmensgewinne sowie die am Markt angewendeten Bewertungsfaktoren, die beide einer hohen Volatilität unterliegen.

Für das laufende Jahr identifizieren wir insbesondere die folgenden Einflussfaktoren:

Geopolitische Lage

Es ist davon auszugehen, dass die bestehenden Konflikte in der Ukraine und im Nahen Osten weiterhin erhebliche Auswirkungen auf die globale wirtschaftliche und geopolitische Stabilität haben werden. Neue geopolitische Spannungsfelder und potenzielle Handelsbeschränkungen könnten die Lieferketten belasten und die Unsicherheit an den Finanzmärkten hoch halten.

Zinsentwicklung und Inflation

Nachdem sich die Inflation im Bereich des Zielkorridors der Notenbanken stabilisiert hat, liegt der Fokus nun auf der weiteren Zinspolitik. Während Zinssenkungen die Bewertungen stützen könnten, bergen eine hartnäckige Kerninflation oder erneute Fiskalprogramme das Risiko, dass das Zinsniveau länger als erhofft auf einem restriktiven Niveau verbleibt.

Dies beeinflusst maßgeblich die Refinanzierungskosten der Unternehmen und das Wirtschaftswachstum.

Strukturelle Verwerfungen durch KI

Die rasanten Fortschritte im Bereich der Künstlichen Intelligenz (KI) führen zu massiven Umbrüchen in nahezu allen Branchen.

Dies bietet erhebliche Chancen für Unternehmen, die diese Technologie effizient nutzen, birgt jedoch gleichzeitig das Risiko disruptiver Verwerfungen für etablierte Geschäftsmodelle.

Wir analysieren unsere Portfolio-Unternehmen kontinuierlich hinsichtlich ihrer Positionierung in diesem transformativen Umfeld.

Wechselkursschwankungen

Angesichts divergierender Geldpolitiken und wirtschaftlicher Dynamiken in den verschiedenen Währungsräumen rechnen wir mit potenziellen Wechselkursverwerfungen. Diese können die exportorientierten Unternehmen in unserem Portfolio sowie die Bewertung von Auslandsbeteiligungen sowohl positiv als auch negativ beeinflussen.

Trotz dieser komplexen Rahmenbedingungen eröffnen die teilweise moderaten Bewertungen – insbesondere bei Small- und Mid-Caps – weiterhin attraktive Einstiegsgelegenheiten. Wir bleiben unserer Strategie treu, in Unternehmen mit einem starken wirtschaftlichen Burggraben und exzellentem Management zu investieren. Unsere solide, im Wesentlichen eigenkapitalbasierte Finanzierung erlaubt es uns, kurzfristigen Markt-turbulenzen mit der notwendigen Gelassenheit zu begegnen.

Zwar können kurzfristige Kursrücksetzer der Gesellschaft oder der Beteiligungsunternehmen nicht ausgeschlossen werden, doch blicken wir aufgrund der operativen Stärke unseres Portfolios mittelfristig unverändert optimistisch in die Zukunft.

IV. Risikobericht

Zur Früherkennung und Vermeidung von Entwicklungen, die den Fortbestand der Gesellschaft gefährden könnten (§ 91 Abs. 2 Satz 2 AktG), verfügt die Shareholder Value Beteiligungen AG über ein professionelles Risikomanagementsystem.

Als Beteiligungsgesellschaft, die vorwiegend in börsennotierte Unternehmen investiert, ist die Shareholder Value Beteiligungen AG insbesondere 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 sowie durch Diversifikationsstandards und die Begrenzung von Einzelpositionsgrößen entgegengewirkt. Weitere Risiken ergeben sich durch die Auswirkungen von geopolitischen Krisen, Währungsrisiken sowie dem allgemeinen Risiko, dass unterbewertete Unternehmen nicht wie erwartet eine Wertsteigerung erfahren.

Frankfurt am Main, 10. Februar 2026

Der Vorstand der Shareholder Value Beteiligungen AG

Nils Herzing

Dr. Helmut Fink

Bilanz

	zum 31.12.2025 EUR	zum 31.12.2024 EUR
Aktiva		
A. Anlagevermögen	65.165.044,82	56.301.644,00
I. Sachanlagen	4.899,00	2.228,00
II. Finanzanlagen	65.160.145,82	56.299.416,00
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	1.000.000,00	1.000.000,00
2. Beteiligungen	12.093.651,00	9.330.767,00
3. Wertpapiere des Anlagevermögens	52.066.494,82	45.968.649,00
B. Umlaufvermögen	3.560.775,07	7.127.329,59
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	89.429,36	221.695,98
II. Wertpapiere	--	--
1. sonstige Wertpapiere	--	--
III. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	3.471.345,71	6.905.633,61
C. Rechnungsabgrenzungsposten	11.036,75	9.428,80
	68.736.856,64	63.438.402,39
Passiva		
A. Eigenkapital	68.496.549,56	63.330.186,80
I. Gezeichnetes Kapital	6.975.000,00	6.975.000,00
eigene Anteile	-204.710,00	-25.560,00
ausgegebenes Kapital	6.770.290,00	6.949.440,00
II. Kapitalrücklage	6.632.750,00	6.632.750,00
III. Gewinnrücklagen	79.486.811,82	80.937.976,82
1. gesetzliche Rücklage	133,00	133,00
2. andere Gewinnrücklagen	79.486.678,82	80.937.843,82
IV. Bilanzverlust	24.393.302,26	31.189.980,02
B. Rückstellungen	46.393,00	90.957,72
1. sonstige Rückstellungen	46.393,00	90.957,72
C. Verbindlichkeiten	193.914,08	17.257,87
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	--	--
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	4.010,37	10.421,09
3. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	--	--
4. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	--	--
5. sonstige Verbindlichkeiten	189.903,71	6.836,78
	68.736.856,64	63.438.402,39

Gewinn- und Verlustrechnung

	zum 31.12.2025 EUR	zum 31.12.2024 EUR
1. Erlöse aus Wertpapierverkäufen	26.024.658,13	12.750.892,46
2. Einstandskosten der verkauften Wertpapiere	17.372.994,27	10.106.883,69
3. Realisierte Kursgewinne	8.651.663,86	2.644.008,77
4. sonstige betriebliche Erträge	6.187.056,11	156.528,00
5. Personalaufwand	525.422,08	196.825,99
6. Verwaltungskosten Depot	--	467.862,32
7. Abschreibungen	2.068,50	64,67
8. sonstige betriebliche Aufwendungen	298.574,74	496.218,54
9. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	812.041,10	1.013.111,58
10. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	144.038,83	50.333,96
11. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	8.161.906,65	16.112.631,44
12. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	701,14	39.745,33
13. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	6.806.126,79	-13.449.365,98
14. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	9.449,03	-1,40
15. Jahresüberschuss	6.796.677,76	-13.449.364,58
16. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	--	--
17. Verlustvortrag aus dem Vorjahr	31.189.980,02	17.740.615,44
18. Einstellungen in Gewinnrücklagen	--	--
19. Bilanzverlust	24.393.302,26	31.189.980,02

Anhang für das Geschäftsjahr 2025

A. Angaben zum Jahresabschluss

I. Allgemeine Angaben

Die Shareholder Value Beteiligungen AG mit Sitz in Frankfurt am Main ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 51069 eingetragen. Der Jahresabschluss der Shareholder Value Beteiligungen AG (im Folgenden kurz „Gesellschaft“ genannt) für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2025 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 „Einstandskosten 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 handelsrechtlich freiwillig.

II. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Bewertung der Finanzanlagen erfolgte mit den Anschaffungskosten einschließlich den 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. Dezember 2025 bewertet.

Die Acceleratio Topco S.C.A., die AOC Value S.A.S., die Armira SLS F&F GmbH & Co. KG, die Armira LifeScience SCSp, die Eldorado Drilling AS, die Shareholder Value Alpine AG und die gehaltene Aktiengattung der Nürnberger Beteiligungen AG sind nicht börsennotiert. Die Bewertung erfolgt zu Anschaffungskosten oder mit dem niedrigeren beizulegenden Zeitwert.

Die Bewertung der sonstigen Vermögensgegenstände erfolgte mit dem Nominalwert.

Die flüssigen Mittel sind zum Nennwert angesetzt. Der aktive Rechnungsabgrenzungsposten enthält Ausgaben für zukünftige Geschäftsjahre.

Die sonstigen Rückstellungen wurden für ungewisse Verbindlichkeiten und erkennbare Risiken gebildet und sind hinreichend dotiert.

Der Ansatz der Verbindlichkeiten erfolgte mit dem Erfüllungsbetrag.

Auf fremde Währung lautende Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten wurden am Abschlussstichtag zum Devisenkassamittelkurs umgerechnet.

III. Angaben zu Einzelposten der Bilanz

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist aus dem beigefügten Anlagespiegel ersichtlich.

Die Gesellschaft besitzt eine 100% Beteiligung an der Shareholder Value Alpine AG, Liechtenstein. Das Grundkapital beträgt T€ 1.000 (Vorjahr T€ 1.000).

Die sonstigen Vermögensgegenstände in Höhe von T€ 89 (Vorjahr: T€ 222) beinhalten hauptsächlich Steuererstattungsansprüche in Höhe von T€ 86 (Vorjahr: T€ 130), die sich im Zuge der Dividendenzahlungen ergeben haben.

Das Grundkapital zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2025 beträgt € 6.975.000,00 und ist eingeteilt in 697.500 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von € 10,00. Das Grundkapital ist gegenüber dem Vorjahr unverändert. Die Gesellschaft hält zum Bilanzstichtag eigene Aktien mit einem rechnerischen Wert in Höhe von € 204.710,00 (Vorjahr € 25.560,00).

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 27. Mai 2020 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 26. Mai 2025 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmal oder mehrmals eigene Aktien der Gesellschaft über die Börse oder durch ein öffentliches Kaufangebot bis zur Höhe von 10% des derzeitigen Grundkapitals zu bestimmten Bedingungen zu erwerben und/oder zu veräußern. Die Ermächtigung wurde durch Beschluss der Hauptversammlung vom 12. Juni 2025 bis zum 11. Juni 2030 erneuert.

Im Rahmen des auf den Erwerb eigener Aktien gerichteten und am 11. Mai 2021 im Bundesanzeiger veröffentlichten freiwilligen Aktienrückkaufangebots, sind der Shareholder Value Beteiligungen AG bis zum Ablauf der Annahmefrist am 26. Mai 2021 insgesamt 2.556 Aktien zum Preis pro Aktie von € 120,00 (entspricht einem Gegenwert von insgesamt € 306.720,00 bzw. 0,37 % des Grundkapitals) angedient worden. Da die Shareholder Value Beteiligungen AG vor Durchführung des Aktienrückkaufprogramms über keine eigenen Aktien verfügte entsprach der eigene Anteil danach ca. 0,37% am Grundkapital.

Der Aktienrückkauf wurde aufgrund der hohen Differenz zwischen Börsenkurs und Innerem Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG durchgeführt.

Im Rahmen des auf den Erwerb eigener Aktien gerichteten und am 16. Juli 2025 im Bundesanzeiger veröffentlichten freiwilligen Aktienrückkaufangebots, sind der Shareholder Value Beteiligungen AG bis zum Ablauf der Annahmefrist am 31. Juli 2025 insgesamt 17.915 Aktien zum Preis pro Aktie von € 91,00 (entspricht einem Gegenwert von insgesamt € 1.630.315,00 bzw. 2,57 % des Grundkapitals) angedient worden.

Der Anteil eigener Aktien am Grundkapital beträgt zum Stichtag damit nun 2,93 %. Der Aktienrückkauf wurde aufgrund der hohen Differenz zwischen Börsenkurs und Innerem Wert der Shareholder Value Beteiligungen AG durchgeführt.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Mai 2021 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 11. Mai 2026 mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlage einmal oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um einen Betrag von € 3.487.500,00, zu erhöhen. Der Vorstand hat von dieser Ermächtigung im Geschäftsjahr keinen Gebrauch gemacht.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 12. Juni 2025 wurde der Aufsichtsrat ermächtigt, im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2025 an Mitglieder des Vorstands bzw. Arbeitnehmer der Gesellschaft bis zu 30.000 Bezugsrechte auf Aktien der Gesellschaft mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals von jeweils € 10,00 auszugeben. Der Aufsichtsrat hat am 12. Juni 2025 beschlossen, von dieser Ermächtigung Gebrauch zu machen. Entsprechend wurde das Grundkapital um bis zu € 600.000,00 durch Ausgabe von bis zu 60.000 auf den Namen lautende Stückaktien bedingt erhöht. Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von T€ 46 (Vorjahr: T€ 91) beinhalten hauptsächlich Kosten für die Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses (T€ 44).

Zum Bilanzstichtag betragen die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten T€ 0 (Vorjahr T€ 0).

IV. Angaben zu Einzelposten der Gewinn- und Verlustrechnung

Die Gesellschaft unterhält einen eigenen Bürobetrieb und hat im Geschäftsjahr drei eigene Arbeitnehmer beschäftigt. Darüber hinaus waren zum Stichtag zwei Vorstandsmitglieder beschäftigt.

Für die AOC Value S.A.S. erfolgte eine außerplanmäßige Abschreibung in Höhe von € 1.053.015,24 auf den niedrigeren beizulegenden Wert in Höhe von € 1.764.969,42. Ebenso erfolgte eine außerplanmäßige Abschreibung der Acceleratio Topco S.C.A. in Höhe von € 3.639.606,85 auf den niedrigeren beizulegenden Wert in Höhe von € 7.703.822,51.

Weitere wesentliche Abschreibungen wurden zudem auf die Wertpapiere der Intershop Communications AG (um € 1.608.900,51 auf € 4.005.863,64), der Rightmove plc (um € 462.398,67 auf € 2.084.116,43) und der Diasorin S.p.A. (um € 430.553,03 auf € 2.573.250,00) vorgenommen.

Bei der Armira SLS F&F GmbH & Co. KG erfolgte eine Zuschreibung in Höhe von € 1.413.979,00 auf den beizulegenden Zeitwert in Höhe von € 6.189.246,00. Ebenso erfolgte bei der Armira LifeScience SCSp eine Zuschreibung in Höhe von € 1.348.905,00 auf den beizulegenden Zeitwert in Höhe von € 5.904.405,00.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von T€ 299 (Vorjahr T€ 496) enthalten hauptsächlich Kosten der Hauptversammlung in Höhe von T€ 42 (Vorjahr: T€ 27), Rechts- und Beratungskosten in Höhe von T€ 87 (Vorjahr: T€ 47), Abschluss- und Prüfungskosten in Höhe von T€ 48 (Vorjahr: T€ 49), Aufsichtsratsvergütungen sowie allgemeine Verwaltungskosten. Die periodenfremden Aufwendungen betragen im Geschäftsjahr T€ 0 (Vorjahr T€ 224).

Die sonstigen betrieblichen Erträge betragen T€ 6.187 (Vorjahr T€ 157) und umfassen die Zuschreibungen aus zuvor abgeschriebenen Wertpapieren des Anlagevermögens in Höhe von T€ 6.143 (Vorjahr: T€ 157) sowie Auflösungen von Rückstellungen in Höhe von T€ 44 (Vorjahr T€ 0).

V. Angaben zum Jahresergebnis

Der Jahresabschluss wurde gemäß § 268 Abs. 1 HGB unter Berücksichtigung der Verwendung des Jahresergebnisses aufgestellt. Der Jahresüberschuss in Höhe von € 6.796.677,76 wird in voller Höhe auf neue Rechnung vorgetragen. Der Bilanzverlust des Vorjahres wurde durch Beschluss der Hauptversammlung vom 12. Juni 2025 in Höhe von € 31.189.980,02 vorgetragen. Zum Bilanzstichtag steht somit kein Bilanzgewinn zur Verwendung durch die Hauptversammlung zur Verfügung.

B. Sonstige Angaben

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden die Geschäfte der Gesellschaft geführt durch:

- Herrn Nils Herzing, CFA
- Herrn Frank Fischer, Dipl.-Kaufmann (bis 28.02.2025)
- Herrn Dr. Helmut Fink (ab 13.06.2025)

Der Aufsichtsrat bestand aus:

- Herrn Dr. Michael Drill, Investmentbanker, Vorsitzender des Aufsichtsrats (ab 13.06.2025)
- Herrn Dr. Helmut Fink, Unternehmensberater, Vorsitzender des Aufsichtsrats (bis 12.06.2025)
- Herrn Volker Schindler, Diplombankfachwirt
- Herr David Bienbeck, Diplom-Kaufmann, Portfoliomanager (ab 13.06.2025)

Mitgliedschaften in weiteren Aufsichtsräten: Herr Dr. Fink ist Aufsichtsratsvorsitzender der Raiffeisenbank Weissachtal eGen, Sulzberg, Österreich. Herr Dr. Michael Drill ist Mitglied des Aufsichtsrates der Prime Capital AG, Frankfurt. Herr Frank Fischer ist Aufsichtsratsvorsitzender der Intershop Communications AG, Jena, stellvertretender Vorsitzender der Stiftung Starke Lunge, Hofheim am Taunus, sowie Beirat der ForkOn GmbH, Köln.

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betragen € 18.000,00.

Folgende Organmitglieder der Gesellschaft halten zum 31. Dezember 2025 Anteile an der Shareholder Value Beteiligungen AG:

Name	Funktion	Anzahl unmittelbarer eigener Aktien*	Anzahl eng verbundener Personen
Nils Herzing	Vorstand	1.580	2.530
Dr. Helmut Fink	Vorstand	23.334	201.052
Dr. Michael Drill	Aufsichtsrat	5.000	1
Volker Schindler	Aufsichtsrat	800	100
David Bienbeck	Aufsichtsrat	700	160

*Aktien von Personen, die Führungsaufgaben im Sinne des Art. 19 Abs. 1, 1. Alt. i.V.m. Art. 3 Abs. 1 Nr. 25 MAR wahrnehmen.

**Anzahl Aktien eng verbundener Personen im Sinne des Art. 19 Abs. 1, 2. Alt. i.V.m. Art. 3 Abs. 1 Nr. 26 MAR.

Frankfurt am Main, 10. Februar 2026

Der Vorstand der
Shareholder Value Beteiligungen AG



Nils Herzing



Dr. Helmut Fink

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die Shareholder Value Beteiligungen AG

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der Shareholder Value Beteiligungen AG – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2025 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der Shareholder Value Beteiligungen AG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2025 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt.

Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss und den Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d.h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung.

Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als das Risiko, dass aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.

- beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger bedeutsamer Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Frankfurt am Main, 24. Februar 2026

WEDDING & Cie. GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Johannes Wedding	Tobias Müller
Wirtschaftsprüfer	Wirtschaftsprüfer

Reporting

Jahresperformance

*Performanceberechnung berücksichtigt gezahlte Bruttodividenden mit Wiederanlage. Bezugsrechte wurden nicht wertfördernd berücksichtigt. 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.

	SYB AG (inkl. Div.)*	DAX Performanceindex	SDAX Performanceindex	Relatives Ergebnis (DAX)	Relatives Ergebnis (SDAX)
2001	-3,8%	-19,8%	-23,0%	16,0%	19,2%
2002	-20,1%	-43,9%	-27,7%	23,9%	7,6%
2003	34,0%	37,1%	51,3%	-3,2%	-17,3%
2004	16,4%	7,3%	21,6%	9,0%	-5,2%
2005	24,4%	27,1%	35,2%	-2,6%	-10,7%
2006	-2,7%	22,0%	31,0%	-24,7%	-33,8%
2007	-0,2%	22,3%	-6,8%	-22,5%	6,5%
2008	-31,3%	-40,4%	-46,1%	9,1%	14,8%
2009	26,1%	23,8%	26,7%	2,3%	-0,6%
2010	26,7%	16,1%	45,8%	10,6%	-19,1%
2011	6,5%	-14,7%	-14,5%	21,2%	21,0%
2012	41,5%	29,1%	18,7%	12,5%	22,8%
2013	22,9%	25,5%	29,3%	-2,6%	-6,4%
2014	8,2%	2,7%	5,9%	5,6%	2,3%
2015	18,4%	9,6%	26,6%	8,8%	-8,2%
2016	46,5%	6,9%	4,6%	39,7%	41,9%
2017	34,4%	12,5%	24,9%	21,9%	9,6%
2018	-20,3%	-18,3%	-20,0%	-2,1%	-0,3%
2019	12,3%	25,5%	31,6%	-13,1%	-19,2%
2020	12,0%	3,5%	18,0%	8,5%	-6,0%
2021	45,0%	15,8%	11,2%	29,2%	33,8%
2022	-22,4%	-12,3%	-27,3%	-10,1%	4,9%
2023	-13,6%	20,3%	17,1%	-33,9%	-30,6%
2024	-17,3%	19,6%	-0,5%	-36,9%	-16,8%
2025	11,1%	23,0%	25,3%	-11,9%	-14,2%
Jahresperformance annualisiert (CAGR)*	8,4%	6,8%	8,2%	1,6%	0,2%
Performance seit 2001*	592,9%	380,7%	558,8%	212,2%	34,1%

Mehrjahresübersicht

6 Jahre

Zeitraum	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Ausstehende Aktien	677.029	694.944	694.944	694.944	697.500	697.500
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Innerer Wert	77.901	71.951	87.037	100.695	129.800	89.856
Gewinn- und Verlustrechnung						
Realisierte Kursgewinne	8.652	2.644	8.420	2.065	33.172	6.721
Erträge aus Wertpapieren (Dividenden)	812	1.013	653	678	619	622
Verwaltungskosten Depot (inkl. MwSt.)	0	468	505	1.354	5.102	1.002
Abschreibungen auf Wertpapiere	8.162	16.113	18.760	9.525	5	5.558
Jahresüberschuss /- fehlbetrag	6.797	-13.449	-9.855	-7.886	37.857	162
Bilanz						
Wertpapiere des Anlagevermögens	64.160	56.299	77.821	84.651	61.758	55.849
Wertpapiere des Umlaufvermögens	0	0	0	1.500	1.960	1.965
Eigenkapital nach HGB	68.497	63.330	76.780	86.634	94.520	56.970
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinsti	0	0	1.887	1.939	0	5.455
Werte je Aktie						
		EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Innerer Wert	115,06	103,54	125,45	144,95	186,78	128,83
Eigenkapital	101,17	91,13	110,48	124,66	135,51	81,68
Stille Reserven	13,89	12,41	14,97	20,29	51,27	47,15
Börsenkurs Jahresende	81,50	73,00	85,50	114,00	142,00	98,00
Börsenkurs Jahreshoch	91,00	90,00	125,00	152,00	159,00	105,00
Börsenkurs Jahrestief	70,00	73,00	85,50	105,00	98,00	65,00

Termine 2026

9.6.2026 Hauptversammlung
August 2026 Halbjahresbericht

Impressum

Herausgeber:

Shareholder Value Beteiligungen AG
Barckhausstr. 1, D-60325 Frankfurt am Main
Telefon +49 152 583 873 69
ir@svb-ag.de, www.svb-ag.de
Sitz: Frankfurt am Main
Handelsregister Amtsgericht Frankfurt am Main
HRB-Nummer 51069

**Es ist weitaus besser,
ein wunderbares Unternehmen
zu einem fairen Preis zu kaufen,
als ein mittelmäßiges Unternehmen
zu einem wunderbaren Preis.“**

(Warren Buffett)

