

HALBJAHRESBERICHT

der Shareholder Value Beteiligungen AG

zum 30. Juni 2026



Geschäftsmodell der Gesellschaft

Die Shareholder Value Beteiligungen AG investiert eigene Mittel nach dem Value-Investing-Ansatz überwiegend in börsennotierte Aktiengesellschaften. Sie investiert dabei ausschließlich in Unternehmen, deren fundamentale Entwicklung sich über einen Zeitraum von fünf Jahren mit hinreichender Sicherheit modellieren lässt. Maßgeblich für die Investitionsentscheidung ist nicht eine statische Unterbewertung allein, sondern die Qualität des Geschäftsmodells und der Marktstellung des jeweiligen Unternehmens – gemessen an der über fünf Jahre erwarteten Aktionärsrendite (Total Shareholder Return) im Verhältnis zu einer Mindestrendite (Hurdle Rate) von 10%. Neuinvestitionen erfolgen zudem nur in Titel mit ausreichender Handelsliquidität; die Positionsgröße einer einzelnen Beteiligung ist auf maximal 10% des Portfoliowertes zum Einstandszeitpunkt sowie auf maximal 15% des Marktwertes des Portfolios begrenzt.

Das Beteiligungsportfolio dient dazu, das Vermögen der Gesellschaft zu erhalten und zu vermehren. Der Innere Wert ist die zentrale Steuerungsgröße für den 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).

Geschäftsverlauf

Die Shareholder Value Beteiligungen AG erzielte einen Halbjahresfehlbetrag in Höhe von T€ 2.483 (Vorjahr¹: Halbjahresüberschuss T€ 5.350). Der Innere Wert zum 30.06.2026 betrug 106,04 Euro pro Aktie. Dies entspricht einem Rückgang um 7,8% seit 31.12.2025 (115,06 Euro pro Aktie).

Im ersten Halbjahr 2026 zeigte sich der Aktienmarkt uneinheitlich. Der DAX entwickelte sich bis Anfang März sehr erfreulich, korrigierte dann jedoch, ausgelöst durch den Ausbruch des Iran-Krieges und das damit einhergehende Emporschnellen des Ölpreises, um rund 13%. Ab Ende März erholte er sich wieder auf seine alten Stände und erreichte Ende Juni mit 25.000 Punkten einen neuen Höchststand. Der US-amerikanische S&P 500 markierte im Juni, angetrieben von Halbleiter- und KI-Werten, mit 7.616 Punkten ebenfalls ein neues Allzeithoch.

¹ Die Vorjahreszahlen beziehen sich im Folgenden jeweils auf den Zeitraum 1.1.2025 bis 30.6.2025, sofern nicht abweichend gekennzeichnet.

Innerhalb der Indizes kam es allerdings zu sehr unterschiedlichen Entwicklungen. So fiel etwa das Indexschergewicht SAP, belastet durch die Angst vor einer Disruption durch KI, um über 33%, während Infineon um 113% zulegte. Interessanterweise hat Infineon nach diesem Kurssprung erstmals wieder das Kursniveau seines Börsengangs während der Dotcom-Blase im Jahr 2000 erreicht. Nebenwerte blieben einmal mehr hinter der Entwicklung der großen Börsenindizes zurück und fristen im Zeitalter passiver ETFs ein Schattendasein. Damit hat sich der Bewertungsabstand zwischen großen und kleinen Unternehmen abermals vergrößert.

Nicht nur der Aktienkurs von Infineon erinnert an den Überschwang der Nullerjahre. Auch das Geschehen rund um den größten Börsengang der Geschichte – SpaceX, mit einem Kurs-Umsatz-Verhältnis von über 90 – lässt Erinnerungen wiederaufleben. Damals, im Zuge der Rekordstände und des technologischen Fortschritts, wurden Warren Buffett und das Value Investing für tot erklärt. Auch heute streichen wieder viele Value-Investoren die Segel oder passen ihre Strategie an, um den Zeitgeist einzufangen. So hat der britische Starinvestor und langjährige Verfechter des „Highest Quality Investing“, Terry Smith, in seinem jüngsten Halbjahresbericht verkündet, dass er bei seiner Aktienselektion künftig auch das Momentum berücksichtigen werde. Die Änderung seines Anlagestils erklärt sich zum einen mit der mehrjährigen Underperformance und den damit einhergehenden Kapitalabflüssen. Zum anderen verweist Terry Smith auf das stetig wachsende Anlagevolumen passiver ETFs, das den Trend, dem eine Aktie folgt, zusätzlich verstärkt: Aktien, die steigen, erhalten eine höhere Gewichtung im Index, was wiederum zu weiteren Käufen durch passive ETFs führt. Die Bewertung eines Unternehmens spielt dabei nur noch eine untergeordnete Rolle. Dass eine solche Kursentwicklung – abgekoppelt von den fundamentalen Entwicklungen – nicht nachhaltig sein kann, versteht sich von selbst. Gleichwohl kann sie, wie derzeit zu beobachten, durchaus über einen Zeitraum von mehreren Jahren anhalten.

Gleichzeitig leidet die Realwirtschaft zunehmend unter den gestiegenen Zinsen und Ölpreisen. Die Konsumentenzuversicht trübt sich ein und die Kreditkartenausfallraten in den USA erreichen mit 13,12% den höchsten Stand seit der großen Finanzkrise von 2007/2008. Die Risikowahrnehmung professioneller Investoren hat sich hingegen nicht verändert, die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen geringer Qualität verharren auf rekordniedrigen Niveaus von unter 1%.

Vor diesem Hintergrund ist die SVB weiterhin vorsichtig positioniert. Neue Investments erfolgen entlang der Value-Investing-Strategie. Darüber hinaus ist SVB noch in einigen wenigen Sondersituationen (rund 8% des Portfolios) investiert, die kurzfristig für Kapitalrückflüsse sorgen werden. Zusätzlich hält die Gesellschaft ein Liquiditätspolster von rund 5% vor und arbeitet konsequent daran, sich von den Positionen zu trennen, die nicht mehr der Investment-Philosophie entsprechen. Das Management ist der festen Überzeugung, dass der eingeschlagene Weg, der Abbau von Altpositionen und die Investition in hochwertige Unternehmen mit ausreichender Liquidität, langfristig der richtige ist. Das „Aufgeben“ von Terry Smith bedauern wir sehr, werten es aber zugleich als Zeichen, dass wir an der „Mitte des Tunnels“ angekommen sind – dem dunkelsten Punkt, hinter dem das Licht wieder näher rückt.

Ertragslage

Im ersten Halbjahr wurden Erlöse aus Wertpapierverkäufen von T€ 10.798 erzielt. Diesen standen Einstandskosten von T€ 8.599 gegenüber, so dass ein realisierter Kursgewinn vor Abschreibungen in Höhe von T€ 2.199 (Vorjahr: T€ 6.992) erzielt wurde. Zusätzlich wurde eine Zuschreibung auf die Position INTERSHOP Communications AG in Höhe von T€ 1.465 vorgenommen (Vorjahr: T€ 0). Demgegenüber wurden Abschreibungen im Sinne des strengen HGB-Niederstwertprinzips in Höhe von T€ 6.070 auf verschiedene Positionen des Wertpapier-Anlagevermögens (T€ 5.143) sowie auf die Beteiligungen an den beiden Armira-Fonds (T€ 927) vorgenommen (Vorjahr: T€ 1.723).

Die Personalkosten betrugen im Berichtszeitraum T€ 335 (Vorjahr: T€ 199). Die höheren Personalkosten sind die Folge des Ausbaus des Investment-Teams.

Die übrigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen betrugen T€ 124 (Vorjahr: T€ 177). Der Rückgang ist insbesondere auf niedrigere Aufwendungen für Rechtsberatung sowie geringere Kosten der Hauptversammlung zurückzuführen.

Erträge aus Wertpapieren summierten sich auf T€ 355 (Vorjahr: T€ 335). Die größten Dividendenbeiträge lieferten secunet Security Networks AG mit T€ 108 sowie Deep Value Driller AS mit T€ 74.

Die Erträge aus Zinsen und ähnlichen Erträgen betrugen T€ 44, Zinsaufwendungen fielen in Höhe von T€ 1 an (Vorjahr: Zinsertrag T€ 96, keine Zinsaufwendungen).

In Summe entstand ein Periodenfehlbetrag in Höhe von T€ 2.483 nach einem Vorjahresgewinn in Höhe von T€ 5.350.

Finanz- und Vermögenslage

Das Anlagevermögen bestand aus Wertpapieren mit einem Buchwert in Höhe von T€ 52.444, dem 100% Anteil an dem verbundenen Unternehmen Shareholder Value Alpine AG mit T€ 1.000, sowie Beteiligungen in Höhe von T€ 11.166.

Das Umlaufvermögen bestand aus Forderungen und sonstigen Vermögensgegenständen sowie dem Kassenbestand. Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände in Höhe von T€ 689 (Vorjahr T€ 207) bestehen im Wesentlichen aus einer kurzfristigen Forderung gegenüber der Shareholder Value Alpine AG (T€ 537) sowie Steuerforderungen (T€ 145), die überwiegend aus Dividendenerträgen entstanden sind.

Das bilanzielle Eigenkapital belief sich zum Halbjahresstichtag auf T€ 66.014 (Vorjahr T€ 68.680). Darin sind 20.471 eigene Aktien mit einem Betrag von T€ 1.937 eigenkapitalmindernd berücksichtigt. Bei einer Bilanzsumme von T€ 66.292 lag die Eigenkapitalquote bei 99,6% (Vorjahr 99,8%).

Zum Halbjahresstichtag bestanden wie im Vorjahr keine Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

Nachtragsbericht

Am 10. Juli 2026 gab die Gesellschaft bekannt, dass der Aufsichtsrat und Herr Nils Herzing einvernehmlich vereinbart haben, dass Herr Herzing sein Amt als Mitglied des Vorstands mit Wirkung zum 30. August 2026 niederlegt. Die Zusammenarbeit mit der Gesellschaft bleibt jedoch weiterhin bestehen: Herr Herzing wird seine langjährige Erfahrung und seine fundierte Kapitalmarktexpertise künftig in einer auf die Investmentanalyse fokussierten Funktion einbringen.

Weitere berichtspflichtige Ereignisse, die einen wesentlichen Einfluss auf die Ertrags-, Vermögens- oder Finanzlage haben, sind nach Ablauf des ersten Halbjahres 2026 nicht eingetreten.

Risikobericht

Die im Lagebericht zum 31. Dezember 2025 dargestellte Beschreibung der Risiken (Geschäftsbericht 2025, ab Seite 23) 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 Gesellschaft 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 Juli 2026

Nils Herzing
Vorstand

Dr. Helmut Fink
Vorstand

Anhang

Bilanz

AKTIVA		
	30.06.2026 EUR	31.12.2025 EUR
Anlagevermögen		
andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	3.727,02	4.899,00
Anteile an verbundenen Unternehmen	1.000.000,00	1.000.000,00
Beteiligungen	11.166.297,00	12.093.651,00
Wertpapiere des Anlagevermögens	52.444.287,38	52.066.494,82
Umlaufvermögen		
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	688.821,91	89.429,36
Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	984.995,80	3.471.345,71
Rechnungsabgrenzungsposten	3.920,40	11.036,75
Bilanzsumme	66.292.049,51	68.736.856,64
PASSIVA		
	30.06.2026 EUR	31.12.2025 EUR
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	6.770.290,00	6.770.290,00
Kapitalrücklage	6.632.750,00	6.632.750,00
Gewinnrücklagen	79.486.811,82	79.486.811,82
Bilanzverlust	-26.876.084,66	-24.393.302,26
Rückstellungen		
sonstige Rückstellungen	37.193,75	46.393,00
Verbindlichkeiten		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	4.714,13	4.010,37
sonstige Verbindlichkeiten	236.374,47	189.903,71
Bilanzsumme	66.292.049,51	68.736.856,64

Anmerkung: Gezeichnetes Kapital gemindert um Nennwert eigener Aktien in Höhe von 204.710 Euro (31.12.2025: 204.710 Euro) und Gewinnrücklage vermindert um restlichen Anschaffungswert eigener Aktien in Höhe von 1.732.325 Euro (31.12.2025: 1.732.325 Euro)

Gewinn- und Verlustrechnung

EUR	1.1.–30.6.2026	1.1.–30.6.2025
Erlöse aus Wertpapierverkäufen	10.797.500,96	13.931.886,21
Einkaufskosten der verkauften Wertpapiere	-8.598.819,45	-6.939.414,26
Abschreibung Wertpapiere	-6.069.918,94	-1.723.257,18
Realisierte Kursgewinne (netto)	-3.871.237,43	5.269.214,77
Sonstige betriebliche Erträge	1.465.107,54	–
Personalaufwand	-334.726,98	-198.511,74
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-125.034,04	-178.005,48
Erträge aus Wertpapieren	354.831,43	334.531,26
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	43.899,99	96.479,73
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-1.195,81	–
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-2.468.355,30	5.323.708,54
Steuern	-14.427,10	26.457,20
Jahresfehlbetrag (Vorjahr: Jahresüberschuss)	-2.482.782,40	5.350.165,74
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-24.393.302,26	-31.189.980,02
Einstellungen in Gewinnrücklagen	–	–
Bilanzverlust	-26.876.084,66	-25.839.814,28

Der Halbjahresbericht für den Zeitraum 1.1.2026 bis 30.6.2026 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 31.12.2025 unverändert. Es wird insoweit auf die dortigen Angaben im Anhang verwiesen.

Der Zwischenabschluss wurde nicht geprüft.