

Valora Effekten Handel

OPERATIVER TURNAROUND DURCH PAKETHANDEL – RECHTSKOSTEN BELASTEN

Nach dem stark defizitären Vorjahr ist der Valora Effekten Handel AG (VEH) im Geschäftsjahr 2025 die finanzielle Kehrtwende gelungen. Dank ertragreicher Paketgeschäfte kehrte das Unternehmen in die Gewinnzone zurück, wenngleich die andauernden juristischen Auseinandersetzungen mit der „Reich-Gruppe“ das finale Jahresergebnis weiterhin massiv belasten.

Im Geschäftsjahr 2025 profitierte die Gesellschaft maßgeblich von einer deutlichen Belebung im Bereich des Pakethandels. Nachdem im Vorjahr noch ein herber Verlust von € -343 000 eingefahren wurde, schloss das Jahr 2025 mit einem positiven Jahresüberschuss von € 59 000 ab. Dieses Ergebnis wurde erzielt, obwohl im Vorfeld eine regulatorische Dotierung des Fonds für allgemeine Bankrisiken (§ 340g HGB) in Höhe von € 104 000 vorgenommen wurde – eine Maßnahme, die im verlustreichen Jahr 2024 vollständig entfallen war. Das klassische Handelsgeschäft mit unnotierten Wertpapieren verlief strukturell weiterhin sehr ruhig, doch kompensierte der Pakethandel diese Schwäche vollständig.

Konzentration im margenreichen Pakethandel

Die Umsatzstruktur des abgelaufenen Jahres verdeutlicht die hohe Abhängigkeit von Großtransaktionen. Allein die 20 größten Paketgeschäfte, die eine Größenordnung ab € 50 000 abbilden, steuerten € 2.45 Mio. zum Gesamtvolumen bei. Der Umsatz über sämtliche Paketdeals summierte sich auf € 4.5 Mio. Dabei zeigt sich eine ausgeprägte Konzentration auf wenige Marktteilnehmer. Das

Umsatzvolumen mit den fünf größten Kunden belief sich auf € 4.35 Mio. Neben dem reinen Telefonhandel bietet VEH kleineren und mittleren Publikumsgesellschaften Unterstützung bei der Erstellung von Wertpapierverkaufsprospekten und Wertpapierinformationsblättern (WIB) an, um erste Erfahrungen am Kapitalmarkt zu sammeln, wobei ausdrücklich keine Rechtsberatung erfolgt.

Sechsstellige Rechtskosten mindern die Ertragskraft

Die Ertragskraft von VEH leidet weiterhin massiv unter den rechtlichen Streitigkeiten. Die Abwehr der seit 2017 fortlaufenden Klagen und Rechtsbehelfe aus dem Umfeld der „Reich-Gruppe“ verursachte im Jahr 2025 einen weiteren Aufwand in Höhe von € 210 000. In der historischen Gesamtbeurteilung seit 2017 summierten sich diese Rechtsberatungs- und Prozesskosten bereits auf rund € 1.45 Mio. Neben dem direkten Liquiditätsabfluss bindet diese juristische Dauerfehde erhebliche personelle Kapazitäten des Vorstands, was zulasten der operativen Expansion geht – eine gravierende Belastung für ein Unternehmen, das lediglich über 2.4 Festangestellte verfügt. Ein um diese Rechtskosten bereinigtes Jahresergebnis hätte theoretisch eine Dividendenzahlung von annähernd € 0.12 je Aktie ermöglicht.

Erste Quartalszahlen 2026 und Ausblick

Das erste Quartal 2026 knüpft umsatzseitig an die Erholung an. Nach ungeprüften Zahlen kletterten die Erlöse auf € 1.16 (0.78) Mio. Das Quartalsergebnis verbesserte sich

leicht auf € -12 000 (-28 000). Belastend wirkten hierbei negative Bewertungseffekte im eigenen Wertpapierbestand, die sich im ersten Quartal auf € -38 000 (1000) beliefen. Die Rechtskosten zeigten sich in den ersten drei Monaten mit € 15 000 vorerst moderat. Für das gesamte Geschäftsjahr 2026 prognostiziert das Management vorsichtig einen Umsatzkorridor von € 4 bis 5 Mio. und visiert ein Jahresergebnis von ca. € 70 000 an.

Bilanziell ist die Gesellschaft grundsolid aufgestellt. Der Wertpapierbestand lag zum Jahresende 2025 bei unverändert € 0.9 Mio., wobei die Positionen MPC Capital AG und United Internet AG weiterhin die wesentlichen Kerninvestments mit Werten von jeweils über € 100 000 darstellen. Im Jahr 2026 gehören zudem Aktien der Lang & Schwarz AG und der Fleischer Einkauf AG zu den größeren Handelspositionen. Die täglich verfügbaren flüssigen Mittel kletterten per 31.12.2025 auf € 716 000 (307 000) und wurden aus Diversifikationsgründen auf drei Banken verteilt. Da die Bestände vollständig aus dem Eigenkapital finanziert werden, bestehen keinerlei Liquiditätsrisiken. Da die Belegschaft eine fortgeschrittene Altersstruktur aufweist, wurde ein Prozess zum Einstieg eines strategischen Investors initiiert. Ein potenzieller Übernehmer profitiert neben der etablierten Marktpositionierung und der Handelszulassung insbesondere von einem steuerlichen Verlustvortrag von über € 5 Mio. Allerdings bilden die Rechtsstreitigkeiten mit der „Reich-Gruppe“ ein nicht unerhebliches Rechts- und Kostenrisiko.

Hagen Schmidt

Valora Effektenhandel AG, Ettlingen

Branche: Wertpapierhandel

Telefon: 07421 / 90001

Internet: www.veh.com

ISIN DE0007600108,

1.7325 Mio. Aktien, AK € 1.7325 Mio.

Aktionäre: Dr. Becker Investm. GmbH 9.09 %, Scherzer & Co. AG >5 %, Bet. i. Baltikum AG >5 %, Priority AG >5 %, GBC Sachwerte GmbH >5 %, B. Hemmer >5 %, Digibull GmbH >3 %, Streubesitz < 63 %

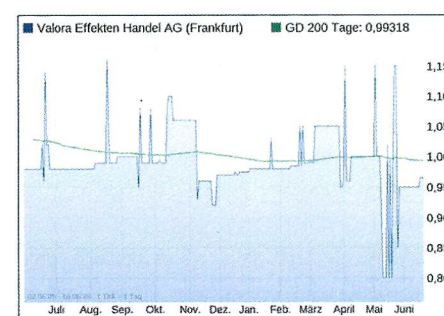
Kennzahlen	2025	2024
Umsatz	6.2 Mio.	4.3 Mio.
Periodenergebnis	59 200	-343 000
Ergebnis gew. GT	61 000	-342 000
Eigenkapital	1.22 Mio.	1.17 Mio.
EK-Quote	68.4 %	79.5 %

Kurs am 18.06.2026:

€ 0.97 (Frankfurt), 1.15 H / 0.80 T

KGV 2026e 23.5, KBV 1.27 (12/25)

Börsenwert: € 1.65 Mio.



Abgesehen von einigen Ausschlägen, verharrt der Kurs in einer Seitwärtsbewegung.

FAZIT: Operativ schlägt sich die Valora Effekten Handel AG im margenstarken Pakethandel gut und hat sich ein Alleinstellungsmerkmal erarbeitet. Der Turnaround 2025 zeigt zwar das Potenzial, doch die anhaltenden Rechtsstreitigkeiten mit der Reich-Gruppe hängen wie ein Damoklesschwert über VEH. Allein die Jahresbelastung von € 210 000 verhinderte eine theoretische Dividende von € 0.12 je Aktie. Zudem erschwert der Konflikt die wichtige Suche nach einem strategischen Nachfolger, der von der Handelszulassung und dem € 5 Mio.-Verlustvortrag profitieren könnte. Aufgrund der Risiken und der engen Marktliquidität des Titels sollten interessierte Anleger die Entwicklung vorerst intensiv beobachten und mögliche Aufträge stets strikt limitieren.