

# Effecten Spiegel

Aktiengesellschaft

Geschäftsbericht

2025



GESCHÄFTSBERICHT 2025

---



## Daten & Fakten

### Sitz der Gesellschaft

Düsseldorf, Amtsgericht Düsseldorf HRB 22514

### Grundkapital und Anzahl der Aktien gesamt

9.760.000 € Grundkapital

3.812.500 auf den Inhaber lautende Stückaktien

### davon Stammaktien

WKN: 564760

ISIN: DE0005647606

4.880.000 € Grundkapital; 1.906.250 Stück

### davon Vorzugsaktien

WKN: 564763

ISIN: DE0005647630

4.880.000 € Grundkapital; 1.906.250 Stück

### Börsenplätze

München, Stuttgart

### Börsenkürzel

EFS

### Ende Geschäftsjahr

31.12.

### Rechnerischer Nennwert

2,56 €

## Die Effecten-Spiegel AG auf einen Blick

<b>Bilanz:</b>		2020	2021	2022	2023	2024	2025
Bilanzsumme:	T€	75.192	79.259	73.017	70.445	82.056	75.875
Finanzanlagen:	T€	55.923	62.440	55.766	58.428	52.398	53.211
Eigenkapital:	T€	70.963	74.268	67.635	64.961	75.500	70.991
davon gezeichnetes Kapital:	T€	8.969 <sup>1</sup>	8.969 <sup>1</sup>	8.969 <sup>1</sup>	8.969 <sup>1</sup>	8.969 <sup>1</sup>	8.969 <sup>1</sup>
Eigenkapitalquote:		94,38 %	93,70 %	92,63 %	92,22 %	92,01 %	93,56 %
Bankverbindlichkeiten:	T€	0	0	0	0	0	0
Kassen-/Bankbestand:	T€	17.116	14.783	14.703	10.740	21.491	18.904
<b>Ergebnis:</b>							
Ergebnis vor Steuern:	T€	2.313	5.423	(2.715)	(2.197)	13.213	2.683
Jahresüberschuss/(-fehlbetrag):	T€	2.037	5.232	(2.954)	(2.372)	11.100	2.498
Bilanzgewinn:	T€	2.434	4.339	507	613	7.072	2.563
<b>Aktie:</b>							
Marktkapitalisierung:	T€	57.378	60.809	45.178	38.125	51.469	45.178
Jahresabschlusskurs St.:	€	15,00	16,40	12,20	10,20	14,20	13,50
Jahresabschlusskurs Vz.:	€	15,10	15,50	11,50	9,80	12,80	10,20
Dividende St.:	€	0,55	1,05	0,00	0,16	2,00	0,65 <sup>2</sup>
Dividende Vz.:	€	0,55	1,05	0,16	0,16	2,00	0,65 <sup>2</sup>
Dividendenrendite St.:		3,67 %	6,40 %	0,00 %	1,57 %	14,08 %	4,81 %
Dividendenrendite Vz.:		3,64 %	6,77 %	1,39 %	1,63 %	15,63 %	6,37 %

<sup>1</sup> ohne erworbene eigene Anteile, <sup>2</sup> Vorschlag an die Hauptversammlung für das Geschäftsjahr 2025

**Aufsichtsrat:** Herr Wolfgang Aleff, Coesfeld (Vorsitzender)  
Herr Stefan Füger, Ettlingen (stellv. Vorsitzender seit 26. Juni 2023)  
Herr Andreas Wahlen, Willich (Mitglied seit 2. Juni 2023)

**Vorstand:** Frau Marlis Weidtmann, Heiligenhaus (bis 17. August 2025)  
Frau Susanne Neuschäffer, Rheurdt (seit 17. August 2025)

# Lagebericht des Vorstandes für das Geschäftsjahr 2025

## 1. Unternehmensstruktur und Geschäftsmodell

Die Effecten-Spiegel Aktiengesellschaft hat ihren Geschäftssitz im Düsseldorfer Zooviertel und wird zum Bilanzstichtag im Handelsregister beim Amtsgericht Düsseldorf unter der HRB-Nummer 22514 geführt. Das Geschäftsmodell steht auf zwei Säulen: dem Verlagsgeschäft und der Kapitalanlage für eigene Rechnung.

Das Grundkapital der Gesellschaft von 9.760 T€ ist jeweils zu gleichen Teilen in stimmberechtigte auf den Inhaber lautende Stammaktien und auf den Inhaber lautende Vorzugsaktien ohne Stimmrecht als Stückaktien eingeteilt. Beide Aktiengattungen sind seit 1998 unter dem Börsenkürzel EFS im Freiverkehr der Deutschen Börse in München und Stuttgart gelistet. Die Verlag Blazek & Bergmann seit 1891 GmbH ist seit vielen Jahren mit einem Anteil von 17,827 % am Grundkapital größte Ankeraktionärin der Gesellschaft, 8,1 % hält die Effecten-Spiegel AG an eigenen Anteilen selbst, und 74,07 % liegen im Streubesitz.

Als kleine Kapitalgesellschaft wird die Effecten-Spiegel AG von einem Einzelvorstand und zusätzlich von einer Einzelprokuristin vertreten. Bei Geschäften von grundlegender Bedeutung gibt es zudem Zustimmungsvorbehalte seitens des Aufsichtsrates, der regelmäßig vom Vorstand über die wirtschaftliche Entwicklung der Gesellschaft informiert wird. Das Kontrollgremium besteht aus drei Mitgliedern.

### Verlagsgeschäft

Die Gesellschaft gibt seit September 1971 unter der eingetragenen, geschützten und seit 2010 auch international registrierten Wortmarke „Effecten-Spiegel“ ein wöchentlich erscheinendes Anlegermagazin heraus, das damit zu den ältesten europäischen Fachzeitschriften im Finanzsektor zählt.

Der Druck der Printausgabe wird von der L.N. Schaffrath GmbH & Co. KG DruckMedien am Standort Geldern durchgeführt, die mit 283 Jahren Erfahrung als führende Anbieterin im Bereich Produktion und Logistik für Fachzeitschriften und Magazine in Deutschland gilt. Der Druckbetrieb ist nicht nur ein zuverlässiger langjähriger Partner der Effecten-Spiegel AG, sondern auch beim Thema Nachhaltigkeit führend. So besitzt unser Dienstleister seit November 2024 die „Blaue Engel“-Lizenz (DE-UZ 195) und damit das höchste Umweltsiegel der grafischen Industrie. Es zertifiziert nicht nur das Papier, sondern den gesamten Druckprozess. Schon seit Jahren wird für das ES-Börsenmagazin zertifiziertes Papier aus nachhaltiger Forstwirtschaft eingesetzt. Seit Ende 2023 werden für den Innenteil des Journals die sekundenschnelle LED-Lichtaushärtung für die Trocknung und damit ökologisch verträgliche Druckfarben eingesetzt. Seit 2024 bezieht Schaffrath zudem seinen Strom vollständig aus nachhaltigen Quellen. Der Vertrieb des ES-Anlegermagazins erfolgt über die Deutsche Post sowie für den Pressegroßhandel (Grosso) über die IPS Distribution GmbH.

Seit Februar 2015 gibt es neben der Printausgabe auch ein Onlineformat, das seit 2021 von der erfahrenen Full-Service-Digitalagentur L.N. Schaffrath DigitalMedien GmbH in Köln betreut wird – bei der Planung und Umsetzung von Neu- und Weiterentwicklungen sowie beim laufenden Support.

Sowohl Print- als auch Digitalprodukt werden seit 2019 durch einen regelmäßig erscheinenden Podcast ergänzt, der inhäusig vom Redaktionsteam produziert und vermarktet wird. Alle Produkte zeichnen sich durch das Alleinstellungsmerkmal der Werbefreiheit aus und besitzen somit einen hohen Grad an Authentizität bei der Berichterstattung.

### Kapitalanlage für eigene Rechnung

Ziel der Kapitalanlage ist es, durch kurz- und langfristigen Vermögensaufbau eine gute Anlageverzinsung für die Aktionäre und damit eine angemessene Ausschüttung zu erwirtschaften. Die Erträge werden überwiegend durch Kurssteigerungen bei den Investments in börsennotierten Aktien, in Anleihen oder sonstigen verbrieften Wertpapieren sowie durch Dividendeneinnahmen erzielt. Bei der Auswahl ihrer Investitionen ist die Gesellschaft weder auf Branchen noch auf Regionen begrenzt, konzentriert sich aber aus Risikogesichtspunkten vornehmlich auf Europa und die USA und setzt dafür ausschließlich Eigenmittel ein. Dies garantiert ihr zu jedem Zeitpunkt wirtschaftliche Unabhängigkeit und Flexibilität.

Bilanzstarke Aktien sind der Renditebaustein der Kapitalanlage, Unternehmensanleihen, Rohstoffe und Festgeldanlagen stabilisieren sie. Wesentliche Investmentansätze sind ein bewährtes und/oder zukunftsorientiertes Geschäftsmodell, eine führende Marktstellung sowie hohe Innovationskraft. Neben der Fundamentalbetrachtung der Anlage mit ihren Qualitätsmerkmalen Umsatz, Profitabilität und Verschuldung werden auch technische Analysen (Chart,

Anzahl der Put- und Call-Optionen), der faire Preis und zukunftsorientierte Aspekte wie Megatrends oder Nachhaltigkeit als Auswahlkriterien mit einbezogen. Nachhaltigkeitsfaktoren sind dabei nicht nur ökologischer und regenerativer Natur, sondern auch soziale und ethische Verantwortung sowie eine gute Unternehmensführung.

## 2. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

### Verlagsgeschäft

Erneut nachlassende Auflagenzahlen, weitere Kostensteigerungen sowie das hohe Tempo der Digitalisierung – die Rahmenbedingungen für das Verlagsgeschäft blieben 2025 herausfordernd. Die angespannte Lage am Vertriebsmarkt und der hohe Kostendruck führten dazu, dass die Konsolidierung in der Branche dynamisch blieb. Der Medienkonsum findet unverändert überwiegend digital statt. Diese Entwicklung spiegelt sich im Grosso-Geschäft wider und erschwert auch den Einzelverkauf des Anlegermagazins. Insgesamt nahmen 2025 die Presseverkaufsstellen um 4,2 % auf 74.359 ab, was den seit einem Jahrzehnt andauernden Abwärtstrend in diesem Bereich erneut bestätigt. Im Jahr 2015 konnten Kunden immerhin noch an insgesamt 110.776 Verkaufsstellen in Deutschland Printmedien erwerben. Diese Entwicklung schlägt sich entsprechend auf die verkauften Exemplare des Anlegermagazins nieder.

Seit 2018 werden jedes Jahr insgesamt weniger Publikumszeitschriften produziert, was auch im vergangenen Jahr erneut der Fall war. Im 4. Quartal 2025 lag die verkaufte Gesamtauflage der Publikumszeitschriften in Deutschland bei rd. 39,2 Mio. Exemplaren. Zum Vergleich: Ende der 1990er und bis Mitte der 2000er Jahre lag die verkaufte Auflage im vergleichbaren Zeitraum relativ konstant bei etwas über 120 Mio. Exemplaren. Somit hält auch in diesem Bereich der Abwärtstrend an.

Das Zukunftsgeschäft der Zeitungs- und Zeitschriftenverlage manifestiert sich im digitalen Raum. Dabei wird immer mehr Wert auf Qualitätsjournalismus gelegt. Laut einer Studie der Zeitungsmarktforschung Gesellschaft (ZMG) im Auftrag des Bundesverbands Digitalpublisher und Zeitungsverleger (BDZV) haben 85 % der Deutschen bereits Erfahrungen mit Falschnachrichten gemacht, aber nur 8 % sind in Zeitungen darauf gestoßen. Laut dieser Studie ist die Hauptquelle für sogenannte Fake News das Internet. Generell steigt daher die Bereitschaft der Leser, für qualitative und zuverlässige Quellen Geld auszugeben. Darüber hinaus ist es Lesern wichtig, exklusiven Journalismus zu erhalten. Laut Studien weist insbesondere die Altersgruppe der 18- bis 39-Jährigen, also die sogenannten „Digital Natives“, die höchste Zahlungsbereitschaft für redaktionelle Inhalte auf. Um allerdings innerhalb der Vielzahl an redaktionellen Inhalten im digitalen Bereich herausstechen zu können, sind gut recherchierter Content, eine gute Auffindbarkeit und ein funktionales Shop-System unerlässlich.

### Entwicklung der Finanz- und Aktienmärkte

Die Welt befindet sich seit dem Jahrtausendwechsel in einer Art Dauerkrise. Entsprechend mussten die Aktienmärkte lernen, mit einer extremen Volatilität zu leben. Hier stellt auch das Jahr 2025 keine Ausnahme dar: Erwartungsgemäß verunsicherten die Zollpolitik von US-Präsident Donald Trump, zahlreiche geopolitische Krisenherde sowie die Furcht vor einem Eingreifen der US-Regierung auf die Geldpolitik der US-Notenbank die Investoren. Trotz aller Risiken wurde das Jahr 2025 insgesamt mit überdurchschnittlichen Kursgewinnen beendet. Hervorzuheben ist dabei, dass neue Rekordmarken in unterschiedlichen Assetklassen verzeichnet wurden.

Eine unerwartet stabile US-Wirtschaft, angetrieben von KI- und Rüstungsinvestitionen, sowie die Zinssenkungen großer Notenbanken standen im Jahr 2025 der unkalkulierbaren Zollpolitik der US-Administration gegenüber. Diese fand im April mit dem von US-Präsident Donald Trump neu geschaffenen „Liberation Day“ einen vorläufigen Höhepunkt und sorgte an den globalen Aktienmärkten für einen historischen Crash. Der Dow Jones rauschte um 4 % nach unten, der S&P 500 erlitt einen Tagesverlust von fast 5 % und die Nasdaq 100 rutschte um insgesamt 6 % abwärts. Während der EuroStoxx 50 knapp 6 % einbüßte, betrug das Minus im DAX rund 5 %. An diesem Tag, der als „Panic Monday“ in die Börsengeschichte eingegangen ist, rückte der Handelskrieg 2.0 innerhalb der großen Nationen mit zunächst nur schwer einschätzbaren Folgen ganz oben auf die Agenda zurück. Hatten Anleger zu Jahresbeginn noch gehofft, Trump würde seine Drohungen nicht oder nur teilweise wahr machen, wurden diese eines Besseren belehrt. Umso erstaunlicher war allerdings auch die in den Folgewochen einsetzende Erholung der Aktienkurse. Der Einfluss der angekündigten US-Handelspolitik auf die jeweiligen Branchen war dabei stark unterschiedlich. Während einige Sektoren sich überraschend resilient zeigten, gerieten andere massiv unter Abgabedruck.

Ungeachtet einer unverändert fehlenden Marktbreite erreichte der DAX aber bereits im Juli wieder eine Bestmarke, bevor er im Oktober sein vorläufiges Allzeithoch bei 24.771 Punkten erreichte. Damit schloss der DAX sein bestes Börsenjahr seit sechs Jahren ab. Getragen wurde die starke Performance mehrheitlich allerdings nur von den fünf

Aktien Rheinmetall, Siemens Energy, Dt. Bank, Siemens und Airbus. Unternehmen mit einer hohen Abhängigkeit vom Verbraucherverhalten, wie der Sportartikelhersteller Adidas oder der Konsumgüterkonzern Beiersdorf, zählten zu den größten Kursverlierern des Gesamtjahres. Erst im späteren Jahresverlauf setzte sich insgesamt eine leicht erhöhte Marktbreite durch, sodass auch Werte aus dem Small Cap-Segment eine Wertaufholung verzeichneten.

In den USA befand sich die Börse auf einer Gratwanderung zwischen KI-Boom und einer wirtschaftlichen Abkühlung infolge der aggressiven Handelspolitik. Insgesamt konnten aber auch die wichtigsten US-Indizes eine starke Jahresperformance abliefern. Der Dow Jones Industrial legte 2025 um 13 % zu, und der technologielastige Auswahlindex Nasdaq 100 stieg um gut ein Fünftel. Der marktweite S&P 500 verzeichnete ein Jahresplus von mehr als 16 % und schloss damit das dritte Jahr in Folge mit zweistelligen Zuwächsen ab. Trotz aller Rekorde konnten im Gesamtjahr 2025 Small Cap- sowie Value-Aktien weiterhin nicht den deutlichen Abschlag gegenüber der breiten Marktbewertung aufholen.

Wie schon im Vorjahr erreichten der Gold- und Silberpreis historische Höchstmarken. Der Goldpreis markierte kurz vor Weihnachten mit knapp 4.550 US-Dollar ein neues Allzeithoch. Der Silberpreis stieg 2025 um 148 % auf fast 84 \$ pro Feinunze. Die Gründe für den Anstieg sind vielfältig. Gold gilt als krisensicher. Angesichts der vielen geopolitischen Krisenherde, niedrigerer Dollar-Zinsen und einer steigenden Nachfrage durch die Notenbanken stieg der Goldpreis in die Höhe. Silber wiederum wird als Industriemetall in der Elektromobilität, Rüstung oder Künstlichen Intelligenz (KI) eingesetzt.

Dagegen hat der US-Dollar auch im Jahr 2025 weiter gegenüber den wichtigen Währungen stark an Wert verloren, womit der Trend aus dem Vorjahr nicht gestoppt werden konnte. So verzeichnete die US-Währung sogar den stärksten Verlust seit fast einem Jahrzehnt. Die Gründe für die massive Dollar-Schwäche sind vielfältig: Der Streit über die Zinspolitik zwischen der US-Notenbank und der Trump-Administration führte zu einem deutlichen Vertrauensverlust in die Unabhängigkeit der Fed. Ebenso belastete die US-Wirtschaftspolitik. Die Staatsverschuldung der USA erreichte mit über 38 Billionen US-Dollar einen neuen Höchststand. Ein schwächerer US-Dollar hat insgesamt weitreichende Auswirkungen für die globalen Anleger.

### **3. Geschäftsentwicklung**

#### Verlagsgeschäft

Wie bereits im Vorjahr stand das Verlagsgeschäft unter dem Eindruck des digitalen Umbruchs in der Branche. Die größte Herausforderung in der Verlagsbranche bleibt, das Alleinstellungsmerkmal als unabhängiges und werbefreies Fachmagazin zu verteidigen. Insbesondere der Verzicht auf Werbung wird als klarer Mehrwert des Anlegerjournals wahrgenommen.

Der Verlag forcierte weiter die Digitalisierung des Geschäfts. Nachdem schon im Vorjahr der Fokus auf der Sichtbarkeit durch die Optimierung des technischen SEO (On- und Off-Page) lag, wurde der Digitalisierungsweg durch das sogenannte Generative Engine Optimization (GEO) komplettiert. Unter GEO fasst man kurz gesagt den Prozess zur Stärkung der Präsenz innerhalb von KI-optimierten Quellen zusammen. Damit nahm auch das Thema Künstliche Intelligenz (KI) deutlich mehr Raum im Verlagsgeschäft ein. Erfreulicherweise führten die digitalen Anstrengungen dazu, dass die Wahrnehmung der Marke weiter gestärkt wurde. Der sogenannte Sichtbarkeitsindex OVI konnte per 31.12.2025 sogar das gute Vorjahresniveau von 3,77 mit 4,34 Punkten deutlich übertreffen. Die nachhaltige und erfolgreiche Umsetzung für die Positionierung im Bereich Finanz- und Wirtschaftsmagazine wurde auf den wichtigsten Social-Media-Kanälen Meta, Instagram und LinkedIn weiter geschärft. Nach wie vor zählt auch das Format des Anlegerpodcasts zu einem wichtigen Baustein der Markenstärkung. Der Podcast konnte mit über 81.000 (Vorjahr mehr als 60.000) Downloads erneut wieder mehr Hörer erreichen. Da der Vertrieb der digitalen Produkte ausschließlich über die eigene Internetseite erfolgt, setzte der Verlag in Zusammenarbeit mit der Shopify International Ltd. – ein führender Anbieter im Bereich der Shopsysteme – ein völlig neues Shop-System auf. Dieses erhöht deutlich die Flexibilität im Vertriebsprozess. Hervorzuheben ist dabei die möglichst barrierefreie Abwicklung der Verkaufsprozesse, ebenso wie der Einsatz von unterschiedlichen Bezahlmethoden.

Im Printbereich gilt es, weiter die Auflagenhöhe zu stabilisieren und die starke Stellung des Titels als Fachjournal nachhaltig zu festigen, insbesondere in einem sich stark veränderten Pressemarkt. Nach wie vor gilt gedruckter Journalismus als Türöffner auch für die Digitalprodukte. Das Magazin finanziert sich mehrheitlich über Abonnements. Wie bereits in den Vorjahren nimmt die Tendenz hin zu kürzeren Abonnementzeiträumen zu. Dieser Trend war auch im Jahr 2025 weiter anhaltend. Umso erfreulicher ist es, dass es mithilfe der langjährigen Kundenbindungsstrategie gelang, erneut die Anzahl der Abonnements auf einem relativ stabilen Niveau zu halten.

Trotz der stetigen Zunahme des Digitalgeschäfts kann das Online-Segment weiterhin noch nicht das Printprodukt als Schwerpunktmedium im Verlag ablösen. Daher fokussiert sich die Vertriebsstrategie im Jahr 2026 schwerpunktmäßig auf den digitalen Bereich.

Die Umsatzerlöse im Verlagsgeschäft verringerten sich im Geschäftsjahr 2025 auf 2.521 (Vj: 2.782) T€. Dennoch lag das Verlagsergebnis auf einem nahezu konstanten Niveau von 217 (Vorjahr: 222) T€. Deutlich niedrigere Werbekosten in Höhe von 316 (Vj.: 546) T€ standen allein Kosten für den Umbau des Shopsystems von rd. 70 T€ gegenüber. Ungeachtet der genannten fortlaufenden Investitionen in die Stärkung des Geschäfts arbeitete der Verlag wie bereits in den Vorjahren unvermindert profitabel.

#### Kapitalanlage für eigene Rechnung

Zwar nahm die Marktbreite im Geschäftsjahr 2025 durchaus zu, dennoch wurden die großen Aktienindizes wie bereits in den Vorjahren mehrheitlich von schwergewichtigen Unternehmen angetrieben. Allen voran zählten die Notierungen des Technologie-, Rüstungs- und Rohstoffsektors zu den klaren Outperformern. Die von der Verwaltung bereits im Jahr 2023 begonnene Umschichtung hin zu liquiden US-Werten wurde konsequent fortgeführt, wengleich sich auch Chancen auf dem europäischen Aktienmarkt ergeben haben. Hier lag der Fokus auf unterbewerteten Qualitätstiteln. So wurde bei Sartorius, Bilfinger, Volkswagen, BMW, Kion Group, Kering, Novo Nordisk sowie Nestle entsprechendes Nachholpotenzial identifiziert. Um der strategischen Diversifikation gerecht zu werden, wurden wie bereits in den Vorjahren bewusst unterschiedliche Branchen analysiert.

Im Rahmen der genannten Strategie lag das Hauptaugenmerk allerdings weiterhin auf ausgewählten US-amerikanischen Titeln. Zu den Auswahlkriterien zählten insbesondere nachhaltige und solide Geschäftsmodelle mit einer gesunden Bilanz. So wurden im Berichtszeitraum Positionen in Waste Management, Jacobs Solutions, Marvell Technologies und Apple aufgebaut. Mit Blick auf die unterschiedlichen Branchen wurde ebenso hier die strategisch breite Diversifikation umgesetzt.

Der US-Aktienmarkt konnte auch im Jahr 2025 die Widrigkeiten zügig verdauen, und Anleger legten nahezu alle Bedenken zur Seite. Die Zollankündigung von US-Präsident Donald Trump im April versetzte zwar zunächst die globalen Börsen in eine Art Schockstarre mit historischen Kurseinbrüchen. In den Folgemonaten konnten sich allerdings die Mehrzahl der betroffenen Länder mit der US-Administration auf ein Abkommen einigen, was insbesondere in der zweiten Jahreshälfte für eine deutliche Dynamik am US-Aktienmarkt sorgte. Erneut abgekoppelt von allem Geschehen, wie z.B. der Zunahme der geopolitischen Risiken, konnten die US-Indizes allesamt neue Höchstmarken erzielen, womit sich die Einschätzung zur anhaltenden Dominanz der US-Märkte aus dem Vorjahr vollumfänglich bestätigt hat.

Mit der dargelegten Aktienausswahl erhöhte sich erneut der Anteil an internationalen Aktien. Zusammen mit den Altbeständen an der dänischen Coloplast, der Incyte Inc., der Walt Disney Company, Intel, der Starbucks Corporation, McCormick, Nike, Zoetis, Target, Johnson & Johnson stieg der Anteil an ausländischen Aktien im Portfolio der Effecten-Spiegel AG per 31.12.2025 auf 53,11 %. Insgesamt 34,57 % sind inländische Aktien, die allesamt in den Indizes DAX, MDAX und SDAX notiert sind. Infolge der Gold- und Silberpreisrally und der damit einhergehenden zeitweisen Überhitzung des Marktes wurden hingegen bei Newmont Corp sowie Pan American Silver die aufgelaufenen Kursgewinne nahezu auf Höchststand realisiert. Ebenso konnte die Position an der ASML auf Höchststand des Jahres 2025 veräußert werden.

Ebenso erfreulich ist die Aufholjagd der Intel-Aktie. Nach Jahren unter Druck bildete der Kurs ab September 2025, angetrieben durch Milliardeninvestitionen, staatliche Förderungen und einer neuen strategischen Kooperation mit Nvidia, eine beeindruckende Aufwärtstendenz aus. So unterstützt allein die US-Regierung im Rahmen ihrer Chip-Offensive den US-Konzern mit einer Förderung von umgerechnet rd. 4,9 Mrd. €. Insgesamt kam die Aktie damit auf einen Kursgewinn von über 80 % in nur sieben Monaten.

In der zweiten Jahreshälfte konnte sich auch die Aktie von Johnson & Johnson aus ihrem Seitwärtskanal lösen und insgesamt deutlich zweistellig zulegen. Neben der überaus erfreulichen Geschäftsentwicklung und dem positiven Ausblick wurde die attraktive Produktpipeline des Pharmakonzerns von Analystenseite gelobt.

Dagegen konnte die Aktie von Paypal nicht an die erfreuliche Aufwärtstendenz des Vorjahres anknüpfen und tendierte im Jahresvergleich prozentual zweistellig niedriger. Analysten monieren die zu schwache Wachstumsdynamik des Konzerns, obwohl der etablierte Bezahlendienstleister solide Zuwächse bei Umsatz und Ergebnis verzeichnet.

Der nach Walmart zweitgrößte Discounter der USA, Target, litt im vergangenen Jahr unter dem vorsichtigen US-Konsumentenverhalten und verbuchte per Saldo ein Kursminus von 37 %.

Obwohl sich das Geschäft von Coloplast innerhalb des schwierigen Gesundheitsmarktes behauptete und das Unternehmen weiterhin mit Wachstum rechnet, konnte auch Coloplast seinen Abwärtskanal nicht verlassen und tendierte per Saldo 31 % niedriger.

Der Hersteller von Tiermedizin, Zoetis, meldete im Berichtszeitraum durchwachsene Geschäftsergebnisse. Auch hier überschatteten der Druck von der Währungsseite die starke Marktposition sowie das solide Geschäftsmodell, sodass hier ein Kursverlust von 32 % auflief.

Im Einklang mit dem gesamten Nahrungsmittelsektor bewegte sich ebenso die Aktie von McCormick in einem Abwärtstrend. Auf Jahressicht beläuft sich das Kursminus auf 20 %. Selbst die im 3. Quartal über den Markterwartungen liegenden Zahlen sowie der positive Ausblick konnten die Stimmung bei dem Hersteller von Gewürzen und Aromen zunächst nicht aufhellen.

Der norwegische Energiekonzern Equinor wiederum hatte mit einem schwierigen Marktumfeld bei Gas und Öl zu kämpfen. Nach den kräftigen Anstiegen im Jahr 2022 setzten die Preise für Erdöl ihre Konsolidierung auch im Jahr 2025 fort. Dieser Trend wurde vor allem durch die Politik des US-Präsidenten Donald Trump, der mit niedrigeren Energiepreisen sein Wahlversprechen einlösen möchte, verstärkt. Ebenso übten auch die OPEC+-Länder mit starken Produktionserhöhungen Druck auf den Ölpreis aus. Ein weiterer Belastungsfaktor für Equinor war die ablehnende US-Politik gegenüber der Windenergie. Die US-Regierung hatte mehrere Windparkprojekte in den USA gestoppt. Zum Ende des Jahres konnte Equinor allerdings einen juristischen Sieg vor einem US-Bezirksgericht erzielen. Insgesamt weist die Aktie ein Kursminus von 10 % aus.

Der Mobilitätskonzern Sixt weist trotz Rekordgeschäftszahlen mit 9 % ebenso einen Rückgang aus. Das schwächelnde US-Geschäft, Wechselkurse und steigende Kosten wurden als Belastungsfaktor ausgemacht.

Die allgemein schwierige Lage auf dem Chemiemarkt spiegelt sich indes im Kurs des Langfristinvestments Lanxess AG wider. Das Management rechnet erst mittelfristig mit einer Geschäftsbelebung. Im 2. Halbjahr 2026 sieht der Konzern immerhin durch eine Beruhigung der internationalen Zollstreitigkeiten und die deutschen Infrastrukturmilliarden Rückenwind für sein Geschäft. Ab 2027 könnten dann noch Anti-Dumping-Maßnahmen – etwa gegen chinesische Billigimporte – sowie eine Marktkonsolidierung positiv wirken. Positiv ist zudem die solide Bilanz mit einer Eigenkapitalquote per 30.09. von rd. 48 % hervorzuheben. Das Eigenkapital betrug insgesamt 3,908 Mrd. €, was inzwischen mehr als den gesamten Börsenwert von zuletzt rd. 1,50 Mrd. € abdeckt.

Aufgrund von Übernahmespekulationen wurde Anfang des Jahres eine Position an der Gerresheimer AG aufgebaut. Angesichts der starken Positionierung im Bereich „Pens zur Injektion von Medikamenten“ (z.B. für Abnehmmedikamente) sollen entsprechende Gespräche mit Finanzinvestoren über ein Übernahmeangebot zwischen 70,00 bis 90,00 € je Aktie stattgefunden haben. Allerdings wurden die Verhandlungen im Juli ergebnislos abgesagt, was den Kurs deutlich belastete. In den Folgewochen musste der Konzern darüber hinaus weitere Rückschläge verkraften: Mehrere Prognosesenkungen, eine Untersuchung durch die BaFin und einen Wechsel an der Konzernspitze bescherten einen großen Vertrauensverlust an der Börse. Gerresheimer zeigte sich im Zusammenhang mit den Fehlbuchungen um Transparenz bemüht und arbeitete mit der BaFin zusammen. Darüber hinaus wurde eine Rechtsanwaltskanzlei mit einer externen Prüfung beauftragt. Des Weiteren legte Dietmar Siemssen sein Amt als CEO im Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat zum 31. Oktober nieder und machte so den Weg für eine personelle Neuaufstellung an der Spitze von Gerresheimer frei.

#### **4. Finanz- und Ertragslage sowie Kapital- und Vermögenslage**

##### Finanz- und Ertragslage

Der Jahresüberschuss der Effecten-Spiegel AG lag 2025 mit 2.498 T€ erwartungsgemäß unter dem von Sondererträgen geprägten Vorjahreswert in Höhe von 11.099 T€. Das Vorjahresergebnis war vor allem von Sondererträgen aus dem Vergleich mit der Deutschen Bank zur Beendigung des 14 Jahre dauernden Gerichtsverfahrens zur Postbankübernahme sowie dem Verkauf der Beteiligung an der infas Holding AG im Rahmen eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots der französischen Ipsos SA geprägt. Der Nettoinventarwert (NAV) der Effecten-Spiegel AG lag per 31.12.2025 bei 19,62 (Vorjahr: 21,84 inkl. Sondererträgen) €.

Die kumulierten Erträge aus Wertpapiergeschäften des Finanzanlage- und Umlaufvermögens kamen auf insgesamt 4.693 (Vorjahr: 11.642) T€. Angesichts der Gold- und Silberpreisschwäche lieferten vor allem die Positionen an Pan American Silver und Newmont Corp. hohe Veräußerungsgewinne von 626 T€ bzw. 621 T€. Der komplette Verkauf des Restbestandes an Vossloh-Aktien brachte einen Gewinn in Höhe von 312 T€. Ebenso lieferte das kurzfristige Enga-

gement in Palantir einen Gewinnbeitrag von kumuliert 419 T€. Aus dem restlichen Anteilsverkauf an Incyte konnten 236 T€ erzielt werden. Der Veräußerungsgewinn am Gesamtbestand der ASML wird mit 153 T€ beziffert.

Die Dividendeneinnahmen aus Wertpapieren des Anlage- und Umlaufvermögens lagen mit rd. 819 T€ marginal unter dem Vorjahresniveau von 845 T€. Das Verlagsgeschäft war wie in allen Jahren davor erneut profitabel und konnte ungeachtet geringerer Umsatzerlöse und gestiegener Investitionen insbesondere in den digitalen Bereich mit 217 (Vorjahr: 222) T€ nahezu konstant gehalten werden.

Den Erträgen im Berichtsjahr stehen Abschreibungen auf Wertpapiere des Finanzanlagevermögens und des Umlaufvermögens in Höhe von insgesamt 2.573 (Vorjahr: 4.561) T€ entgegen. Die größten Wertberichtigungen erfolgten in Höhe von 576 T€ auf die Position der Gerresheimer AG. Die Abwertungen bei der Target Corp. belaufen sich auf 443 T€ und bei der Coloplast A/S auf 400 T€. Ebenfalls wurden Abschreibungen auf die Anteile der Equinor SE in Höhe von 223 T€ und der Zoetis Inc. in Höhe von 278 T€ vorgenommen. Weiterer Abwertungsbedarf ergab sich bei Ubisoft von 113 T€ und bei Eutelsat von 204 T€.

Dem standen wiederum Zuschreibungen in Höhe von insgesamt 722 T€ gegenüber. Überaus erfreulich war die Wertaufholung bei dem langjährigen Engagement der 1&1 AG, sodass hier eine Zuschreibung von 373 T€ erfolgen konnte. Nachdem im Jahr 2024 die Technologierally an Intel noch komplett vorbeigelaufen war, konnte der Wert dank Restrukturierungsfantasie deutlich aufholen. Die sich daraus resultierende Zuschreibung betrug 157 T€. Ebenso erfolgte eine Zuschreibung auf die Depotposition Fresenius in Höhe von 112 T€. Dank des deutlich aufgehellten Umfelds für den IT-Dienstleister Bechtle AG konnte eine Zuschreibung von rd. 81 T€ vorgenommen werden.

Die verschiedenen betrieblichen Aufwendungen für den Geschäftsbetrieb legten mit 659 (Vorjahr: 640) T€ moderat zu. Das Werbebudget lag im Berichtszeitraum mit 316 (Vj. 543) T€ deutlich unter dem Vorjahreswert, was insbesondere durch den Wegfall der Direktwerbung begründet ist. Dem standen wiederum erhöhte Kosten in den Bereichen SEO-/GEO-Marketing im Digitalbereich sowie der Transformation im Bereich des digitalen Shopsystems gegenüber. Die Steuerlast kam auf ein normalisiertes Niveau zurück. Die Gewerbesteuer betrug 75 (1.045) T€ und Körperschaftsteuer 108 (1.084) T€. Die Gehaltskosten betragen für das Gesamtjahr 2025 insgesamt 912 (Vj.: 1.577) T€.

#### Kapital- und Vermögenslage

Die Gesellschaft weist zum Bilanzstichtag ein zu Anschaffungskosten oder durch außerplanmäßige Abwertungen zu niedrigeren Kurszwischenwerten aktiviertes Finanzanlagevermögen von 53.211 (Vorjahr: 52.398) T€ aus, davon unverändert zum Vorjahr 123 T€ an Beteiligungen und 2.913 (Vorjahr: 4.090) T€ an Unternehmens- bzw. Staatsanleihen. Die Wertpapiere des Umlaufvermögens werden mit einem bilanziellen Ansatz von 3.153 (Vj.: 1.644) T€ aktiviert. Die weiteren Vermögensgegenstände erfassen mit jeweils 30 (Vj.: 38) T€ die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und den Papierbestand. Per Jahresultimo werden 18.904 (Vj.: 21.491) T€ als Kassenbestand gehalten. Bankschulden oder Kreditverbindlichkeiten bestehen weiterhin nicht.

Auf der Passivseite wird das gezeichnete Kapital der Effecten-Spiegel AG ausgewiesen, das unverändert 9.760 T€ beträgt. Das Grundkapital ist eingeteilt in 1.906.250 stimmberechtigte auf den Inhaber lautende Stammaktien als Stückaktien und 1.906.250 auf den Inhaber lautende Vorzugsaktien ohne Stimmrecht als Stückaktien. Zum Bilanzstichtag hält die Gesellschaft 291.135 eigene Stammaktien und 17.734 eigene Vorzugsaktien, was 8,10 % des Grundkapitals entspricht. Die stillen, nicht bilanzierten Reserven auf die eigenen Anteile belaufen sich zum 31.12.2025 auf 4.111 T€ bei fortgeführten Anschaffungskosten von 3.907 T€.

Die Gewinnrücklage der Effecten-Spiegel AG beläuft sich zum 31.12.2025 unverändert auf 8.000 T€. Die Kapitalrücklage beträgt unverändert 51.408 T€. Das Eigenkapital liegt bei 70.991 T€, was bei einer Bilanzsumme von 75.875 T€ einer Eigenkapitalquote von 93,6 % entspricht. Auf Basis dieser starken Bilanzzahlen zum 31.12.2025 ist eine Gewinnausschüttung von 2.277 T€ bzw. 0,65 € je dividendenberechtigter Stamm- und Vorzugsaktie geplant.

Die Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen für vier aktive bzw. acht ausgeschiedene Mitarbeiterinnen als Anspruchsberechtigte der Gesellschaft beträgt für den Berichtszeitraum 3.980 (Vj.: 4.417) T€. Die sonstigen Rückstellungen für ausstehende Rechnungen, Investitionen in die weitere Digitalisierung, Beratungs- sowie Abschluss- und Prüfungskosten sind mit 146 (Vorjahr: 325) T€ erfasst.

## **5. Risiko- und Chancenbericht**

Die Effecten-Spiegel AG ist durch ihre Geschäftsfelder „Kapitalanlage für eigene Rechnung“ und „Verlagsgeschäft“ vielfältigen Risiken ausgesetzt. Daher hat der Vorstand gemäß § 91 Abs. 2 AktG ein Überwachungssystem eingerichtet, um die den Fortbestand der Gesellschaft gefährdenden Entwicklungen früh zu erkennen, zu verhindern oder

zu minimieren. Dies bedeutet, dass die Risikosituation von Vorstand und Prokurist systematisch und fortlaufend beobachtet wird, um Fehlentwicklungen in den Geschäftsprozessen frühzeitig zu erfassen und zu begegnen.

Angesichts der wachsenden weltweiten Ereignisse hat das Risikomanagement eine große Bedeutung. Die seit einem Jahrzehnt zunehmenden globalpolitischen Entwicklungen stellen eine besondere Herausforderung dar: So prägen kriegerische Auseinandersetzungen, Handelskonflikte sowie die extreme Dollar-Abwertung die Finanzmärkte. Angesichts der Sprunghaftigkeit des US-Präsidenten Donald Trump müssen die unterschiedlichen Ereignisse stets neu bewertet werden. Dabei geht es nicht nur um das einzelne Risiko, sondern um die Betrachtung ihrer Gesamtheit und Vielschichtigkeit sowie deren Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft. Unter Einbeziehung des Aufsichtsrates legt der Vorstand sowohl die strategische Ausrichtung der Kapitalanlage als auch des Verlagsgeschäfts sowie die Art und das Ausmaß der Risiken fest, die die Gesellschaft zur Erreichung ihrer strategischen Ziele zu übernehmen bereit ist.

#### Kursrisiken und -chancen

Zu den Kernrisiken zählen insbesondere die Kursrisiken einzelner Aktien, Branchenrisiken sowie das allgemeine Risiko der Volatilität der Aktienmärkte. Rückläufige Kurse können zu einem nachhaltigen Kapitalverlust führen, bis hin zum Totalausfall. Zudem bestehen Branchenrisiken, die einen negativen Einfluss auf die Ertrags- und Finanzlage der in diesem Sektor tätigen Unternehmen verursachen können.

Grundlage der Anlagepolitik der Effecten-Spiegel AG ist daher ein konservativer Ansatz, wobei im Zweifel das Vorsichtsprinzip gilt – Sicherheit vor Ertrag. Denn die Eigenmittelbasis und somit die Risikotragfähigkeit sichern die Gesellschaft langfristig ab und halten sie auf hohem Niveau. Es wird angestrebt, stets solche Geschäfte zu tätigen, welche bei begrenzter Risikoexposition ein vertretbar erscheinendes Risiko-Chancen-Verhältnis aufweisen, um bestandsgefährdende Risiken zu vermeiden. Die Auswahl der Wertpapiere erfolgt nach einer vielschichtigen Einzelanalyse. Sie wird ergänzt durch die fortlaufende Markt- und Unternehmensbeobachtung. Diversifikation (Begrenzung des Einzelengagements auf max. 10 % des Eigenkapitals), Qualität, Werthaltigkeit und Liquidität stellen die Grundsätze für die Kapitalanlage dar. Dauerhafte Wertminderungen im Finanzanlagevermögen werden bilanziell durch außerplanmäßige Abwertungen auf die Wertpapiere abgebildet. Bei den Wertpapierbeständen des Umlaufvermögens erfolgt ein Bewertungsansatz auf den niedrigeren beizulegenden Kurswert am Abschlussstichtag. Bei künftigen Kurssteigerungen bilanziell abgewerteter Wertpapiere erfolgt eine Wertaufholung maximal bis zu den Anschaffungskosten. Ansonsten werden über die Anschaffungskosten hinausgehende Kurssteigerungen als stille Reserven gebildet.

Zum Risikomanagement gehört auch, die aktuelle Zusammensetzung des Bestandes des Kapitalanlagenportfolios permanent mit den ökonomischen Realallokationen abzugleichen und unter Einschätzung der Risikosituation anzupassen. Um dabei die Chancen der Kapitalmärkte schnell und optimal zu nutzen und zugleich bestmögliche Wertesicherung zu erreichen, bedient sich die Gesellschaft modernster Informationstechnologien. Die finanzielle Stärke der Gesellschaft mit einer stabil hohen Eigenkapitalquote über 90 % bietet entsprechende geschäftliche Chancen.

#### Liquiditätsrisiken

Die Effecten-Spiegel AG weist zum 31.12.2025 ein Eigenkapital in Höhe von 70.991 T€ aus, was einer Eigenkapitalquote von 93,6 % entspricht. Dazu kommt ein Bargeldbestand in Höhe von 18.904 T€. Die Kassenbestände sind bei zwei verschiedenen Sparkassen und zwei großen bilanzstarken Privatbanken (ODDO BHF und V-Bank) angelegt. Bankschulden oder Kredite waren und sind nicht vorhanden, da sämtliche Wertpapierkäufe sowie alle anderen Aufwendungen aus Eigenmitteln finanziert und stets ausreichend Liquiditätsreserven vorgehalten werden. Ein Schulden- und Kreditrisiko gegenüber Dritten besteht somit nicht. Die Gesellschaft ist jederzeitig in der Lage, alle Kosten und Verbindlichkeiten aus eigener Kraft zu stemmen. Die Aufnahme von Fremdkapital ist unverändert nicht geplant. Sämtliche auftretende Einzelrisiken und Verpflichtungen sind in einem detaillierten Rückstellungsspiegel mit Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit erfasst. Der Betrag für die Pensionsrückstellungen wird auf Grundlage eines versicherungsmathematischen Gutachtens der Mercer Deutschland GmbH, Mülheim/Ruhr, ermittelt.

#### Währungs- und Zinsrisiken

Das Währungsrisiko spielt nur eine untergeordnete Rolle aufgrund der weitgehenden Fokussierung auf Anlagen in der Eurozone und im Dollarraum. Die Zinspolitik der Notenbanken hat zwar auf die Art der Kapitalanlage Einfluss (Anleihen- und Aktienmarkt) und ist ein entscheidender Faktor für die Pensionsrückstellungen, stellt jedoch für den Fortbestand der Effecten-Spiegel AG kein Risiko dar.

### Steuerrisiken

Steuerrisiken ergeben sich vor allem auf der Ebene der Gesetzgebung, insbesondere bei der jeweils steuerlichen Behandlung von Veräußerungsergebnissen und Dividendeneinnahmen. Dies gilt auch für die steuerliche Beurteilung seitens der Betriebsprüfungen, die nicht an die Feststellungen der Vorprüfungen gebunden sind und ähnliche Sachverhalte unterschiedlich beurteilen können. Diese Risiken haben sich allerdings durch steuerliche Gesetzesänderungen ab Januar 2017 erheblich reduziert und sind jederzeit tragfähig. Lt. Steuerbescheid von September 2024 des zuständigen Finanzamtes in Düsseldorf wurde der Vorbehalt der Nachprüfung für den Zeitraum 2020–2023 gemäß § 164 Abs. 3 AO aufgehoben.

### Inflationsrisiken

Die Verbraucherpreise haben sich sowohl in Europa als auch in den USA normalisiert. Die Konsumentenpreise in Deutschland haben sich im Jahresdurchschnitt 2025 um 2,2 % gegenüber 2024 erhöht. Damit stabilisierte sich die Entwicklung der Verbraucherpreise. Im Jahresdurchschnitt 2024 hatte die Inflationsrate ebenfalls bei 2,2 % gelegen, in den Jahren zuvor deutlich über 2 %. Die Inflationsrate in Deutschland lag im Dezember 2025 gegenüber Dezember 2024 bei 1,8 %, nach jeweils 2,3 % im November und Oktober 2025. Damit hat sich der Preisauftrieb zum Jahresende abgeschwächt. Im Dezember 2025 verstärkten sich insbesondere die Preisrückgänge im Bereich Energie und dämpften somit die Inflationsrate in stärkerem Umfang. Ökonomen erwarten, dass die Inflationsrate im laufenden Jahr 2026 über der Marke von 2 % bleiben wird. Mit rasant steigenden Preisen wie 2022 und 2023 nach dem russischen Überfall auf die Ukraine sei jedoch nicht zu rechnen. In den USA ist im letzten Jahr der erwartete starke Inflationsanstieg ausgeblieben. Angesichts der Zoll-Politik waren Ökonomen von einem sprunghaften Anstieg der Teuerungsrate ausgegangen. Im Dezember betrug die Inflationsrate laut Statista in den USA rd. 2,7 %. Insbesondere in der zweiten Jahreshälfte 2025 wies die Datenlage angesichts des historisch langen Shutdowns in den USA Lücken aus.

Ungeachtet einer allgemeinen Stabilisierung der Inflation belasten weitere Preissteigerungen bei Dienstleistungen insbesondere das Verlagsgeschäft. Seit dem 1. Februar 2026 hat die Spedition Ohl, die den Versand des Anlegermagazins verantwortet, ihre Dienstleistungskosten um 8,72 % erhöht. Die Gründe für den deutlichen Preisanstieg sind vielfältig. So führte der Spediteur Instandhaltungskosten für den Fuhrpark, Lohnerhöhungen (Stichwort: Mindestlohn), gesetzliche Anforderungen (z.B. Arbeitszeiterfassung) oder steigende Betriebskosten auf. Angesichts steigender Betriebs- und Energiekosten sowie erhöhter Server- und Lizenzkosten kündigte ebenfalls unser Digitaldienstleister Preiserhöhungen an.

Diese Preissteigerungen können nur zeitverzögert an die Kunden weitergegeben werden, wobei eine vollständige Kompensation ohnehin kaum möglich sein wird, da die Kunden bereits eine durch die Inflation geminderte Kaufkraft haben. Das verstärkt im Verlagsgeschäft die Risiken im Konsumverhalten, was wiederum zu rückläufigen Abbonnentenzahlen führen könnte. Mit Blick auf diese Inflationsrisiken gibt es im Verlagsbereich ein Überwachungssystem, das eine monatliche Aufwands- und Ertragsanalyse durchführt. Grundsätzlich werden die Kostenstrukturen entlang der gesamten Wertschöpfungskette ständig geprüft und optimiert und damit das Inflationsrisiko minimiert.

### Personalrisiken

Der Vorstand besteht gemäß der Satzung der Gesellschaft derzeit aus einem Mitglied. Die Gesellschaft wird durch den Einzelvorstand gemeinschaftlich mit einer Prokuristin vertreten, die für sämtliche operativen, finanziellen und organisatorischen Entscheidungen auf der Vorstandsebene über eine Einzelbevollmächtigung verfügt. Dadurch wird das Risiko durch den Ausfall des Einzelvorstandes minimiert, sodass der Fortbestand der Gesellschaft nicht gefährdet ist.

Das operative Verlagsgeschäft wird aktuell von zwei Wirtschaftsredakteurinnen sowie der Prokuristin im redaktionellen Bereich und vier Mitarbeiterinnen in der Abonnentenverwaltung erledigt. Der Wettbewerb um hoch qualifizierte Mitarbeiter, wie etwa Spezialisten, Experten oder Talente im Bereich der Digitalisierung, ist nach wie vor intensiv. Der zukünftige Erfolg der Gesellschaft hängt im hohen Maße davon ab, inwieweit es dauerhaft gelingt, hochqualifiziertes Fachpersonal zu identifizieren, zu beurteilen, einzustellen und zu halten.

### Risiken durch Digitalisierung und Künstliche Intelligenz (KI)

Die sich stetig beschleunigende weltweite Digitalisierung schafft neben Wachstumschancen auch neue Risiken. Einerseits ist die Herausforderung, innerhalb des stark wachsenden Medienangebots qualitativ herauszustechen, andererseits muss das eigene Medienangebot auch für den Verlag rentabel sein. Digitale Technologien veränderten in den vergangenen Jahren stark die Art und Weise, wie Inhalte produziert, verbreitet und konsumiert werden. Dabei

erschweren die sich stetig verändernden technischen Anforderungen die digitale Transformation. Gerade im technischen Bereich ist es unabdingbar, schnellstmöglich auf Anpassungen von externen Anbietern zu reagieren, um nicht an digitaler Relevanz zu verlieren. Das kostet Geld. Aber Qualitätsjournalismus mit kostenpflichtigen Angeboten funktioniert nur, wenn er unabhängig ist, die Inhalte sauber recherchiert und gut gemacht sind und darüber hinaus die Preisgestaltung attraktiv sowie der Bezahlvorgang denkbar einfach und nutzerfreundlich gestaltet sind.

Angesichts der stetigen Zunahme der Nutzung neuer Technologien wie generative Künstliche Intelligenz und des damit verbundenen Manipulationspotenzials besteht das Risiko, dass die Wahrnehmung von Inhalten beeinflusst wird. Darüber hinaus stellt sich immer stärker die Frage, wem die Urheberrechte von KI-generierten Inhalten gehören. In der Tat ist eine gute Datenbasis die Grundlage für erfolgreiche KI-Anwendungen. Allerdings ist diese Tatsache einer der Fallstricke bei der Nutzung von KI-Tools. Auch wenn KI in Bereichen wie z.B. Risikobewertung und Forecasting durchaus geeignet wären, muss derzeit das Vertrauen in die gelieferten Daten noch hinterfragt werden. Darüber hinaus ist es beim Einsatz von KI-Anwendungen zwingend nötig, Mitarbeiter zu schulen und im Unternehmen eine KI-Governance umzusetzen, was wiederum Investitionen benötigt.

Die Effecten-Spiegel AG setzt für die Covergestaltung gezielt KI-gestützte Bildgenerierung ein, um kreative und hochwertige Titelbilder effizient zu erstellen. Dieser revolutionäre Ansatz ermöglicht es, visuelle Konzepte schneller zu realisieren und die Qualität mit jeder neuen bereitgestellten KI-Version weiter zu optimieren. Gleichzeitig stellt die Nutzung von KI-generierten Bildern eine Herausforderung dar, da viele dieser Bilder nicht exklusiv sind und potenziell von anderen ebenfalls verwendet werden können (zumindest die Textbasis). Besonders in der Medienbranche birgt dies Risiken, da durch automatisierte Bildgenerierung auch unerwünschte Bildduplikate oder rechtliche Unsicherheiten entstehen können. Zudem wächst die Gefahr der digitalen Bildmanipulation, da durch KI täuschend echte, aber potenziell irreführende Inhalte erstellt werden können. Daher setzt die Gesellschaft bewusst auf einen verantwortungsvollen Einsatz dieser Technologie und arbeitet mit zwei Agenturen und einem professionellen Designbüro dauerhaft zusammen, die in ihrem Medium jeweils hoch spezialisiert sind und eng untereinander und mit der ES-Redaktion im Austausch sind. Zudem bewahrt sich das Verlagsgeschäft seine journalistische Unabhängigkeit durch konsequente Werbefreiheit und finanziert sich allein aus dem Verkauf seiner Print- und Onlineprodukte.

#### IT-Risiken

Eine der größten Herausforderungen der Digitalisierung ist die wachsende technologische Abhängigkeit. Ein Systemausfall kann nicht nur zu einem Produktionsausfall, sondern auch zu Sicherheitslücken und zum Datenverlust führen. Zum Schutz der IT-Infrastruktur wird daher regelmäßig eine Wartung durch einen externen Dienstleister durchgeführt. Darüber hinaus finden weitere vorbeugende Systemwartungen und Sicherheitsüberprüfungen in regelmäßigen Abständen statt. Zugleich hält der IT-Dienstleister Notfallpläne für eine schnellstmögliche Wiederherstellung der Systeme vor.

Dem Risiko eines unbefugten Zugriffs auf die IT-Systeme begegnet die Gesellschaft mit dem Einsatz modernster Technik sowie neuester Sicherheitstechnologie (cloudbasiert) und zahlreicher Sicherungsmaßnahmen. Dazu zählen etwa die umfassende Überwachung der Netzwerke und Systeme – u.a. durch den Einsatz von Cyberabwehr-Systemen, eine restriktive Vergabe von Zutritts- und Zugriffsberechtigungen sowie die Schulung der Mitarbeiter unter Berücksichtigung von flexiblen Arbeitsplatzumgebungen (Mobile-Office). Sowohl bei der Kapitalanlage als auch in der Abonnentenverwaltung sowie in der Redaktion werden die Daten täglich gesichert und extern gespeichert.

#### Rechtliche bzw. regulatorische Risiken

Um alle aufsichtsrechtlichen Anforderungen umzusetzen, wird das Management im operativen Geschäft von externen Fachanwälten beraten und unterstützt. Das betrifft sowohl die Umsetzung aktienrechtlicher als auch gesellschaftsrechtlicher Normen wie auch die presserechtlichen und datenschutzrechtlichen Anforderungen. Die Buchhaltungsprozesse werden extern durch eine professionelle Steuerberatung in einem Dienstleistungs- und Prüfungsverhältnis geführt. Damit wird sichergestellt, dass der Rechnungslegungsprozess intern wie extern stets den neuesten gesetzlichen Vorschriften und Anforderungen entspricht und etwaige Risiken entweder vermieden oder frühzeitig erkannt werden können. Die Buchführungsdaten werden über die Datenverarbeitungssoftware der DATEV e.G. verarbeitet und ausgewertet. Der Kontenplan, welcher der Buchhaltung zugrunde liegt, entspricht den betrieblichen Anforderungen und bildet die Geschäftsvorfälle entsprechend der gesetzlichen Vorschriften ab.

Die externen Dienstleistungsgesellschaften und Finanzinstitute sind im Rahmen ihrer Tätigkeit aufgefordert, alle Transaktionen ebenfalls auf gesetzliche Vorschriften und Anforderungen zu prüfen und Verstöße dagegen sowie Unregelmäßigkeiten, welcher Art auch immer, sofort dem Vorstand der Gesellschaft anzuzeigen. Dies gilt im Besonderen im Abgleich der Zahlungsströme, die aus den Transaktionen resultieren.

Der Vorstand hat entsprechend der veröffentlichten Durchführungsverordnung der Europäischen Kommission vom 10. März 2016 ein Format zum Führen von Insiderlisten, zum Melden von Eigenhandel bei Führungskräften sowie Strukturen und Standards zur Umsetzung der Richtlinien der zum 3. Juli 2016 in Kraft getretenen Marktmissbrauchsverordnung MMVO entwickelt. Er wird dabei über das gesamte Geschäftsjahr fortlaufend anwaltlich begleitet. Um Handlungsrisiken im Bereich der Kapitalanlage und des Verlagsgeschäftes abzudecken, hat die Gesellschaft für Führungspersonen und die Mitglieder des Aufsichtsrates eine quantitativ und qualitativ an die aktuellen unternehmerischen Risiken angepasste Vermögensschaden-Haftpflichtversicherung (sog. D&O Versicherung) bei der XL Insurance Company SE abgeschlossen, mit Ausnahme des Vorstandes ohne Selbstbehalt.

Bei den anhängigen Rechtsstreitigkeiten wurden entweder vertragliche Vereinbarungen mit professionellen Prozessfinanzierern getroffen oder entsprechende Rückstellungen aus möglichen Verpflichtungen gebildet. Der endgültige Ausgang einzelner Verfahren kann zwar Einfluss auf das Ergebnis in einer bestimmten Berichtsperiode nehmen, die daraus eventuell resultierenden Verpflichtungen haben aber keinen nachhaltigen Einfluss auf die Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft. Chancen ergeben sich zudem aus evtl. Nachzahlungsansprüchen in Millionen-Euro-Höhe in den Spruchverfahren gegen UniCredit wegen des Zwangsausschlusses bei der HVB sowie aus dem noch laufenden Spruchverfahren zum Squeeze-out der Deutschen Bank zur Übernahme der Postbank AG. Hier hatte die Effecten-Spiegel AG im Dezember 2015 insgesamt 35.000 Aktien zum Preis von 35,05 € angedient. Diese Ansprüche wurden nicht in der Bilanz erfasst.

Die Verlag Blazek & Bergmann seit 1891 GmbH ist an der Effecten-Spiegel AG zum Bilanzstichtag mit 17,827 % am Grundkapital beteiligt. Aus Vorsichtsgründen hat die Gesellschaft freiwillig einen sog. Abhängigkeitsbericht gemäß § 312 AktG erstellt. Der Bericht ist rein vorsorglich auch den Abschlussprüfern der Gesellschaft zur Prüfung im Sinne des § 313 AktG vorgelegt und durch diese geprüft worden. Die Prüfung durch den Abschlussprüfer sowie auch die sich anschließende Prüfung durch den Aufsichtsrat gemäß § 314 AktG ergaben keine Beanstandungen.

## 6. Ausblick

Das Gesamtjahr 2026 dürfte an den Aktienmärkten unverändert hochvolatil verlaufen. Donald Trump geht als US-Präsident in das zweite Jahr seiner Amtszeit, was für Anleger ein Zwischenwahljahr bedeutet. Am 3. November werden die Sitze im Repräsentantenhaus und Senat neu besetzt. Damit besteht die Möglichkeit, dass Donald Trump seine derzeitige Mehrheit abgeben muss. Bislang ermöglichte ihm die Mehrheit im Kongress ein nahezu widerstandsloses Durchregieren im eigenen Land. Indes wird die US-Regierung versuchen, ihre neue Weltordnung weiter zu festigen. Was Donald Trump darunter versteht, wurde bereits in den ersten Wochen des Jahres 2026 mit dem militärischen Schlag in Venezuela, den Grönland-Aussagen und der weiteren Eskalationsstufe im Streit mit dem Iran deutlich. Nach wie vor gibt es keine ernstgemeinten Friedensverhandlungen im Ukrainekrieg. Insgesamt bleiben die geopolitischen Risiken damit hoch.

Darüber hinaus steht am 15. Mai 2026 an der Spitze der US-Notenbank Fed ein Wechsel an. Donald Trump nominerte am 31. Januar 2026 Kevin Warsh als Nachfolger von Jerome Powell. Während Donald Trump in den vergangenen Monaten die Fed stark für ihre Zurückhaltung kritisierte und unter Druck setzte, sieht Kevin Warsh Handlungsbedarf bei der Geldpolitik. Im November 2025 hatte er sich allerdings für eine kleinere Bilanz der Notenbank eingesetzt. Falls Warsh vom Senat bestätigt wird und aggressiv Einfluss auf die Bilanz der Notenbank nimmt, könnte dies zu Marktverwerfungen und langfristig steigenden Zinsen führen, was allerdings klar im Widerspruch zu Trumps bisherigen Zielen stehen würde. Die künftige Geldpolitik der USA bleibt mit der Nominierung von Kevin Warsh zunächst schwer kalkulierbar.

Trotz der geo- und geldpolitischen Widrigkeiten sowie der unverändert ambitionierten Bewertungen in verschiedenen Assetklassen, ist der Vorstand durchaus optimistisch für das Aktienjahr 2026 gestimmt. Insbesondere Letzteres könnte dazu führen, dass die Marktbreite weiter zunimmt und eine stärkere Umschichtung in unterbewertete Qualitätstitel erfolgt.

Für das abgelaufene Geschäftsjahr 2025 werden Vorstand und Aufsichtsrat der am 22. Mai 2026 geplanten Hauptversammlung vorschlagen, eine Dividende in Höhe von 0,65 € je berechtigter Vorzugs- und Stammaktie auszuschütten, was einem Ausschüttungsbetrag von 2.277.360,15 € für das Geschäftsjahr 2025 entspricht.

Düsseldorf, im Januar 2026

Effecten-Spiegel AG  
Der Vorstand

# Erläuterungen zum Jahresabschluss

## A. Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss der Effecten-Spiegel AG wurde auf der Grundlage der geltenden Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches aufgestellt.

Ergänzend zu diesen Vorschriften waren die Regelungen des Aktiengesetzes zu beachten.

Für die Gewinn- und Verlustrechnung wurde das Gesamtkostenverfahren gewählt.

Nach den in § 267 (2) + (4) HGB angegebenen Größenklassen ist die Gesellschaft eine kleine Kapitalgesellschaft.

Von den größenabhängigen Erleichterungen gemäß §§ 286 + 288 HGB wurde kein Gebrauch gemacht.

Der Sitz der im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter der HRB 22514 eingetragenen Gesellschaft ist in Düsseldorf.

## B. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

### Anlagevermögen

Die immateriellen Vermögensgegenstände und die Gegenstände des Sachanlagevermögens sind zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten unter Abzug erhaltener Preisnachlässe und planmäßiger Abschreibungen bewertet. Die Abschreibungen wurden linear bzw. degressiv entsprechend der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung ermittelten betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer vorgenommen.

Geringwertige Wirtschaftsgüter im Sinne des § 6 Abs. 2 EStG werden im Wirtschaftsjahr voll abgeschrieben.

Die Finanzanlagen sind zu ihren Anschaffungskosten oder ihren niedrigeren beizulegenden Werten am Abschlussstichtag bewertet.

### Vorräte

Die Waren werden zu Anschaffungskosten bzw. den niedrigeren Wiederbeschaffungskosten zum Bilanzstichtag bewertet. Die Bewertung der Wertpapiere erfolgt zu Anschaffungskosten oder den niedrigeren Marktwerten.

### Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind zu Nennbeträgen angesetzt.

Die Bewertung der übrigen Vermögensgegenstände erfolgte zum Nominalwert.

### Rückstellungen

Die Pensionsrückstellungen berücksichtigen die Verpflichtungen der Gesellschaft aus den bis zum Bilanzstichtag erteilten Versorgungszusagen in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages.

Die Steuerrückstellungen berücksichtigen die nach dem derzeitigen Erkenntnisstand voraussichtlich zu leistenden Zahlungen.

Die sonstigen Rückstellungen sind mit ihrem Erfüllungsbetrag so bemessen, dass sie nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung allen erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen angemessen Rechnung tragen. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden grundsätzlich mit dem ihrer Restlaufzeit entsprechenden durchschnittlichen Marktzinssatz der letzten 7 Jahre abgezinst. Eine Abzinsung bei Archivierungskosten ist aus Geringfügigkeitsgründen unterblieben.

### Verbindlichkeiten

Der Ansatz erfolgt jeweils mit dem Erfüllungsbetrag. Die Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten ergeben sich aus dem Verbindlichkeitspiegel.

## Latente Steuern

Latente Steuern werden nicht ausgewiesen, da der bestehende Aktivüberhang unter Ausnutzung des Wahlrechts des § 274 HGB bilanziell nicht angesetzt wird. Die aktiven latenten Steuern resultieren im Wesentlichen auf temporären Differenzen im Bereich der Pensionsrückstellungen.

## Fremdwährungen

Beträge in Fremdwährungen sind zu den Kursen zum Entstehungszeitpunkt eingebucht und, da die Laufzeit aller umzurechnenden Kosten nicht mehr als 1 Jahr beträgt, laufzeitbedingt ohne Beachtung des Imparitätsprinzips mit dem Devisenkassamittelkurs zum Bilanzstichtag umgerechnet worden.

## C. Erläuterung zur Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung

### 1. Anlagevermögen – § 284 Abs. 3, § 285 Nr. 13 HGB

Zur Entwicklung des Anlagevermögens im Geschäftsjahr 2025 einschließlich der kumulierten Anschaffungs- und Herstellungskosten und der kumulierten Abschreibungen wird auf den beigefügten Anlagenspiegel verwiesen. Die Abschreibungen des Berichtsjahres beinhalten hierbei in Höhe von 2.237 T€ (Vorjahr 4.076 T€) außerplanmäßige Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert am Abschlussstichtag gemäß § 253 Abs. 3 Satz 5 HGB. Demgegenüber waren im Berichtsjahr Zuschreibungen gemäß § 253 Abs. 5 HGB in Höhe von 723 T€ (Vorjahr 35 T€) vorzunehmen.

Die Anlagenabgänge zu historischen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten betragen 28.890 T€. Die hierauf entfallenden kumulierten Abschreibungen beliefen sich auf 2.909 T€, so dass ein Netto-Anlagenabgang von 25.981 T€ im Berichtsjahr zu verzeichnen war. Der hierbei realisierte Veräußerungsgewinn betrug insgesamt 3.740 T€.

### 2. Umlaufvermögen

Bei den Wertpapieren des Umlaufvermögens mit einem Bilanzwert in Höhe von 3.153 T€ sind zum Bilanzstichtag außerplanmäßige Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert gemäß § 253 Abs. 4 HGB im Gesamtwert von 336 T€ (Vorjahr 485 T€) vorgenommen worden. Im Berichtsjahr und im Vorjahr waren keine Zuschreibungen gemäß § 253 Abs. 5 HGB vorzunehmen.

Die sonstigen Vermögensgegenstände enthalten in Höhe von 257 T€ (Vorjahr 34 T€) Steuererstattungsansprüche.

### 3. Rückstellungen – § 285 Nr. 12 / § 285 Nr. 24 HGB

Bei der Bemessung der Pensionsrückstellungen, der Steuerrückstellungen und der sonstigen Rückstellungen ist allen erkennbaren Risiken und ungewissen Verbindlichkeiten Rechnung getragen worden.

Die sonstigen Rückstellungen setzen sich im Wesentlichen aus Rückstellungen für Rechtsstreitigkeiten mit 25 T€ (Vorjahr 105 T€), ausstehende Eingangsrechnungen mit 25 T€ (Vorjahr 55 T€), Personalkosten mit 27 T€ (Vorjahr 100 T€) und externe Abschlusskosten mit 60 T€ (Vorjahr 55 T€) zusammen.

Zur Ermittlung der Pensionsrückstellung wurde das Anwartschaftsbarwertverfahren angewendet.

Als biometrische Rechnungsgrundlagen wurden die „Richttafeln 2018 G“ von Klaus Heubeck verwendet. Folgende weitere Annahmen liegen der Bewertung zugrunde:

	31.12.2025	31.12.2024
Rechnungszinssatz	2,06 %	1,90 %
Rententrend	2,00 %	2,00 %
Lohn-/Gehaltstrend	0 %	0 %

Aus der Abzinsung der Pensionsrückstellungen mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen 10 Jahre = 2,06 % (Vorjahr = 1,90 %) ergibt sich im Vergleich zur Abzinsung mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen 7 Jahre = 2,22 % (Vorjahr = 1,97 %) ein Unterschiedsbetrag i.H.v. – 94 T€ (Vorjahr – 31 T€). Dieser Unterschiedsbetrag ist gemäß § 253 (6) Satz 2 HGB für die Ausschüttung insofern wie bereits im Vorjahr nicht gesperrt.

#### 4. Angaben zu Verbindlichkeiten – § 285 Nr. 1 + 2, § 251, § 268 Abs. 5 + 7 HGB

Art der Verbindlichkeiten	Gesamtbetrag €	mit einer Restlaufzeit von		
		bis zu 1 Jahr €	1 bis 5 Jahren €	mehr als 5 Jahren €
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	17.206,99	17.206,99	0,00	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten	34.388,15	34.388,15	0,00	0,00
Summe	<u>51.595,14</u>	<u>51.595,14</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>

Die Verbindlichkeiten wurden mit ihrem Erfüllungsbetrag gemäß § 253 Abs. 1 HGB angesetzt.

Abweichungen von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden gemäß § 284 Abs. 2 Nr. 2 HGB, die Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben, liegen nicht vor.

#### 5. Eigene Anteile – § 160 AktG

Gemäß Hauptversammlungsbeschluss vom 25. Mai 2016 wurde die Gesellschaft ermächtigt, wahlweise weitere Stammaktien und/oder stimmrechtslose Vorzugsaktien der Gesellschaft bis zu insgesamt 10 % des derzeitigen Kapitals zu erwerben. Die Ermächtigung galt bis zum 24.5.2021. Der Vorstand hatte hiervon keinen Gebrauch gemacht.

Aufgrund der Vorschriften zur Rechnungslegung durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) erfolgt gemäß § 272 (1 a) HGB n. F. zwingend ein saldierter Ausweis unter der Position „Eigenkapital“ (vgl. Angaben zu Punkt 6).

	Anzahl in Stücke		Betrag in €		
	Vorzüge	Stämme	Grundkapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklage
Stand 1.1.2025	17.734	291.135	-790.704,64	34.020,47	3.597.564,94
Zugänge	0	0	0,00	0,00	0,00
Abgänge	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
Stand 31.12.2025	<u>17.734</u>	<u>291.135</u>	<u>-790.704,64</u>	<u>34.020,47</u>	<u>3.597.564,94</u>

Zum Bilanzstichtag ergibt sich die Zusammensetzung der eigenen Anteile demnach wie folgt:

	Anzahl in Stücke	Betrag des Grundkapitals €	Anteil am Grundkapital %
Stammaktien	291.135	745.305,60	7,64
Vorzugsaktien	<u>17.734</u>	<u>45.399,04</u>	<u>0,46</u>
	<u>308.869</u>	<u>790.704,64</u>	<u>8,10</u>

## 6. Eigenkapitalentwicklung – § 152 AktG

Art des Eigenkapitals	Vortrag am 1.1.2025	Einstellung aus dem JÜ des VJ	Ausschüttung für Vorjahr	Zunahme Abnahme lfd. Jahr	Veränderung aufgrund eigener Anteile	Stand am 31.12.2025
	T€	T€	T€	T€	T€	T€
I. Grundkapital	8.969	0	0	0	0	8.969
II. Kapitalrücklage	51.408	0	0	0	0	51.408
III. Gewinnrücklage	8.051	0	0	0	0	8.051
IV. Bilanzgewinn	7.072	0	-7.007	+2.498	0	2.563
	<u>75.500</u>	<u>0</u>	<u>-7.007</u>	<u>+2.498</u>	<u>0</u>	<u>70.991</u>

Bei einer eventuellen Veränderung durch den Verkauf eigener Anteile erfolgt gemäß § 272 (1 a) n. F. HGB i.V.m. Artikel 66 (3) EGHGB mit Wirkung zum 1.1.2010 eine nunmehr vorgeschriebene Aufteilung des Gesamtbetrages der eigenen Anteile auf das gezeichnete Kapital und auf die Gewinn- oder Kapitalrücklagen.

## D. Sonstige Pflichtangaben – § 285 HGB

### 1. Zahl der beschäftigten Arbeitnehmer – § 285 Nr. 7 HGB

Die durchschnittliche Zahl der während des Geschäftsjahres beschäftigten Arbeitnehmer betrug 9, davon 1 Vorstandsmitglied und 8 sonstige Angestellte.

### 2. Bezüge von Mitgliedern des Vorstandes und des Aufsichtsrates – § 285 Nr. 9a HGB

Die Gesamtbezüge einschließlich Aufwandsentschädigungen, Sachbezügen und Versicherungen betragen in 2025 für den Vorstand 1.283 T€. Darin enthalten ist die Tantiemzahlung für das Geschäftsjahr 2024 sowie eine einmalige Zahlung von Altersruhegeld an den ausgeschiedenen Vorstand. Die Gesamtbezüge für den Aufsichtsrat beliefen sich gemäß Hauptversammlungsbeschluss auf 135 T€.

### 3. Bezüge von früheren Mitgliedern des Vorstandes und ihrer Hinterbliebenen – § 285 Nr. 9b HGB

Die Gesamthinterbliebenenbezüge in 2025 betragen 86 T€. Die anteiligen Pensionsrückstellungen zum Bilanzstichtag betragen insgesamt 1.883 T€.

### 4. Alle Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates – § 285 Nr. 10 HGB

Die Geschäfte des Unternehmens wurden durch folgende Personen geführt:

- Vorstand: Frau Marlis Weidtmann, Heiligenhaus (bis 17.08.2025)  
Frau Susanne Neuschäffer, Rheurdt (seit 17.08.2025)
- Aufsichtsrat: Herr Wolfgang Aleff, Coesfeld (Vorsitzender)  
(Selbstständiger Unternehmensberater)
- Herr Stefan Füger, Ettlingen (stellv. Vorsitzender)  
(Senior-Director Financial Services bei der Exxeta AG)
- Herr Andreas Wahlen, Willich (Mitglied)  
(Bankkaufmann, Mitglied des Aufsichtsrats der GSC Holding AG)

## 5. Beteiligungsverhältnisse – § 285 Nr. 11 HGB i.V.m. § 160 (1) Nr. 8 AktG

Die Gesellschaft ist an den nachfolgend aufgeführten Unternehmen unmittelbar oder mittelbar beteiligt

Name/Sitz der Gesellschaft	Nominalkapital T€	Anteile in %	Buchwert 31.12.2025 T€	Eigenkapital T€	Jahres- ergebnis T€	Stichtag Jahres- abschluss
Verlag Blazek & Bergmann seit 1891 GmbH, Düsseldorf	100	3,00	24	6.498	-131	31.12.2024
GSC Holding AG, Düsseldorf	990	19,98	99	391	-75	31.12.2023

## 6. Angaben zu Finanzinstrumenten – § 285 Nr. 18 HGB

Bei den zu den Finanzanlagen gehörenden Finanzinstrumenten erfolgte insgesamt ein Ansatz zu den ursprünglichen Anschaffungskosten oder zu den niedrigeren beizulegenden Werten am Abschlussstichtag. Die Börsenkurse zum Ende des Prüfungszeitraumes ergaben stille Lasten i.H.v. insgesamt 7.819 T€ (Vorjahr 3.933 T€) bzw. stille Reserven i.H.v. insgesamt 2.192 T€ (Vorjahr 1.022 T€) und setzen sich wie folgt zusammen:

	Buchwert in T€	Stille Lasten in T€	Stille Reserven in T€
DAX-Firmen:	3.446	343	76
MDAX-Firmen:	7.070	603	369
SDAX-Firmen:	7.881	1.558	343
Small Caps-Firmen:	99	0	0
Ausländische Firmen:	28.258	5.305	910
Übrige Wertpapiere:	<u>6.457</u>	<u>10</u>	<u>494</u>
	<u>53.211</u>	<u>7.819</u>	<u>2.192</u>

## 7. Honorar des Abschlussprüfers – § 285 Nr. 17 HGB

Die Gesellschaft hat im Berichtsjahr ein Honorarvolumen i.H.v. insgesamt 25 T€ für die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als Aufwand erfasst. Es handelt sich hierbei ausschließlich um die Kosten für die Abschlussprüfung.

## 8. Vorschlag über die Ergebnisverwendung – § 285 Nr. 34 HGB

Der Jahresabschluss wurde unter teilweiser Berücksichtigung der Gewinnverwendung aufgestellt.

Der Vorschlag zur Ergebnisverwendung:

Das Jahresergebnis beträgt 2.498.156,38 €. Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, den zum 31. Dezember 2025 – unter Berücksichtigung des Gewinnvortrages in Höhe von 64.513,65 € ausgewiesenen Bilanzgewinn in Höhe von 2.562.670,03 € wie folgt zu verwenden:

- 1) einen Teilbetrag in Höhe von 2.277.360,15 € an die zurzeit gewinnberechtigten Aktionäre zu verteilen als
  - a) Dividende für das Geschäftsjahr 2025 in Höhe von 0,65 €  
je dividendenberechtigte Vorzugsaktie = 1.227.535,40 €,
  - b) Dividende für das Geschäftsjahr 2025 in Höhe von 0,65 €  
je dividendenberechtigte Stammaktie = 1.049.824,75 €,

2) den restlichen Betrag von derzeit 285.309,88 € auf neue Rechnung vorzutragen. Die Anzahl der dividendenberechtigten Aktien kann sich bis zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns ändern und somit den auf neue Rechnung vorzutragenden Betrag entsprechend verändern. In diesem Fall wird von Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung ein entsprechend angepasster Beschlussvorschlag zur Ergebnisverwendung unterbreitet, der unverändert eine Dividende von 0,65 € je dividendenberechtigter Vorzugs- und Stammaktie vorsieht.

Derzeit hält die Gesellschaft 291.135 eigene Stammaktien und 17.734 eigene Vorzugsaktien.

Düsseldorf, den 28. Januar 2026

Effecten-Spiegel AG  
Vorstand

## Bericht des Aufsichtsrates über das Geschäftsjahr 2025

Der Aufsichtsrat der Effecten-Spiegel AG hat im Geschäftsjahr 2025 die ihm obliegenden Aufgaben nach Gesetz und Satzung wahrgenommen und den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens beraten und die Geschäftsführung überwacht.

Im Geschäftsjahr 2025 fanden neun Sitzungen des Aufsichtsrates – vier davon als Telefonkonferenzen – statt, an denen jeweils alle amtierenden Aufsichtsratsmitglieder teilgenommen haben.

Der Aufsichtsrat stimmte sich ganzjährig und fortlaufend zu aktuellen Themen untereinander und mit dem Vorstand telefonisch und per E-Mail ab. Regelmäßig berichtete der Vorstand bei jeder Aufsichtsratsitzung aktuell über die Planzahlen und die betriebswirtschaftlichen Auswertungen sowie über die aktuelle Lage der Gesellschaft. Anlagestrategien, Entwicklungen und Projekte im Verlagsgeschäft und der Digitalauftritt des Journals sowie die Aktienpositionen der Effecten-Spiegel AG und deren wirtschaftliche Lage wurden fortlaufend erörtert und überprüft. Dabei wurde den rechtlichen Rahmenbedingungen und gesetzlichen Anforderungen von Aktien-, Handels- und Presserecht sowie den Verpflichtungen des Unternehmens gegenüber den Angestellten stets angemessen Rechnung getragen.

Der Aufsichtsrat wurde vom Vorstand auch außerhalb der formellen Sitzungen fortlaufend und zeitnah über wichtige Geschäftsvorfälle informiert. Der Aufsichtsrat erhält regelmäßig (zumindest wöchentlich) einen Report über die aktuelle Entwicklung des Depots und der Liquiditätslage. Er war in alle wesentlichen Entscheidungen der Gesellschaft eingebunden bzw. darüber informiert. Der Aufsichtsrat sieht keinerlei Anlass, das Berichtswesen und die Geschäftsführung durch den Vorstand zu beanstanden.

In der Aufsichtsratsitzung vom 24.01.2025 erläuterte der Vorstand den von ihm aufgestellten vorläufigen Jahresabschluss 2024 (Bilanz 2024 mit GuV 2024), die Wertberichtigungen und Rückstellungen ebenso wie einen ersten Vorschlag für die Gewinnverwendung und zur Ausschüttung einer Dividende auf Grundlage des vorläufigen Zahlenwerkes.

Alleinvorstand Marlis Weidtmann erklärte in dieser Sitzung dem Aufsichtsrat, dass sie ihren, zum 17.08.2025 des Jahres auslaufenden Vorstandsanstellungsvertrag nicht mehr verlängern wird. Damit war die Nachfolgeregelung für Frau Weidtmann ein weiterer wichtiger Beratungspunkt.

Frau Susanne Neuschäffer, die seit 2014 als Prokuristin der Effecten-Spiegel AG tätig und beim Handelsregister eingetragen ist, erklärte sich auf Nachfrage des Aufsichtsratsvorsitzenden bereit, die Nachfolge von Frau Weidtmann in der Position des Alleinvorstandes anzutreten. Für die Entscheidungsfindung über die noch zu vereinbarenden Details des Vorstandsanstellungsvertrages wurde zeitnah eine gesonderte Aufsichtsratsitzung anberaumt.

Weitere Themen dieser Sitzung waren die aktuelle Lage der Gesellschaft und ihrer Geschäftsbereiche (Verlag und Vermögensverwaltung).

In einer Telefonkonferenz am 04.02.2025 diskutierte der Aufsichtsrat noch einmal ausführlich die Optionen der Nachfolgeregelung von Frau Weidtmann. Um den Aufsichtsratsmitgliedern die Gelegenheit für eine unabhängige Meinungsbildung zu geben, wurde die Beschlussfassung über die Vorstandsbesetzung auf die nächste Präsenzsitzung des Aufsichtsrates terminiert.

Am 14.02.2025 fand die vorbereitende Sitzung des Aufsichtsrates zum Jahresabschluss 2024 mit Vorstand und Prokuristin in Anwesenheit des Steuerberaters statt. Sämtliche Konten, für Verlagsgeschäft und Vermögensverwaltung, sowie der Lagebericht des Vorstands wurden eingehend erörtert und alle Fragen des Aufsichtsrats beantwortet.

Im Anschluss wurde gemäß Beschluss des Aufsichtsrates Frau Susanne Neuschäffer zur Nachfolgerin von Frau Weidtmann als Alleinvorstand der Gesellschaft für eine Vertragsdauer von zunächst drei Jahren ab dem 17.08.2025 bestellt. Zudem wurde der Aufsichtsratsvorsitzende beauftragt und ermächtigt, mit Frau Neuschäffer die Details des Vorstandsanstellungsvertrages zu verhandeln und den Vertrag für den Aufsichtsrat zu unterzeichnen.

In der Sitzung vom 26.02.2025 (Bilanzsitzung über das GJ 2024) wurde gem. § 170 AktG vom Vorstand der Jahresabschluss 2024 mit dem Risiko- und Lagebericht des Vorstands, dem Prüfungsbericht des WP Wisbert Treuhand GmbH und dem vorsorglich erstellten Abhängigkeitsbericht gem. § 312 AktG im Beisein des Wirtschaftsprüfers noch einmal in allen Einzelheiten erörtert. Die Abschlussprüfer erläuterten ihrerseits nochmals das Zahlenwerk unter dem Gesichtspunkt ihres Prüfungsauftrages.

Nach abermaliger, sorgfältiger und unabhängiger Prüfung der Unterlagen durch den Aufsichtsrat gem. § 171 AktG wurden der Jahresabschluss 2024, der Risiko- und Lagebericht und der Gewinnverwendungsvorschlag in einer gesonderten Sitzung des Aufsichtsrats (als Telefonkonferenz) am 28.02.2025 gebilligt. Der Jahresabschluss der Effecten-Spiegel AG für das Geschäftsjahr 2024 gilt damit gemäß § 172 AktG als form- und fristgerecht festgestellt.

Die Aufsichtsratssitzungen vom 30.04. und 27.05.2025 zur Vorbereitung der anstehenden Hauptversammlung fanden jeweils als Telefonkonferenzen statt.

Unmittelbar vor der Hauptversammlung der Gesellschaft am 30.05.2025 in Düsseldorf fand sich das Gremium erneut zu einer kurzen Beratung zusammen. Die Beschlussvorlagen der Verwaltung wurden im Anschluss daran von der Hauptversammlung mit den jeweils aktienrechtlich erforderlichen Mehrheiten angenommen.

Am 31.07.2025 fand die nächste Sitzung des Aufsichtsrates in Düsseldorf statt, bei der die Halbjahreszahlen und die Details des Entwurfs des Vorstandsanstellungsvertrages mit Frau Neuschäffer erörtert wurden. Der endgültige Vertragsentwurf wurde vor Unterzeichnung zusätzlich auch noch einer externen, juristischen Prüfung unterzogen und vom Aufsichtsrat am 08.08.2025 unterzeichnet.

Am 15.10.2025 fand eine weitere Sitzung des Aufsichtsrates statt. Neben den standardisierten Punkten zur laufenden Geschäftsentwicklung stand zusätzlich die Nachbesetzung der freigewordenen Position der Prokuristin auf der TO. Frau Katharina Corsten, langjährige Mitarbeiterin, soll zum Anfang des Geschäftsjahres 2026 mit der Prokura betraut werden.

Eine letzte Präsenzsitzung des Aufsichtsrats fand am 27.11.2025, statt. Neben den Kennzahlen zur Vermögensverwaltung und dem Verlagsgeschäft wurde hierbei besondere Aufmerksamkeit auf die Bewertungen der Positionen des Aktienportfolios gelegt.

## **Zusammenfassung**

Der Aufsichtsrat war im Jahr 2025 über den Verlauf des operativen Geschäfts, die Finanz- Investitions- und Personalplanung sowie die Risikostruktur und das Risikomanagement stets und umfassend informiert. Wesentliche Grundlage der Tätigkeit des Aufsichtsrates bildeten die schriftlichen und mündlichen Berichte des Vorstandes, die dieser unter Beachtung der Erfordernisse des § 90 AktG innerhalb, bei Bedarf aber auch außerhalb der Aufsichtsratssitzungen und routinemäßig im wöchentlichen Reporting erstattet hat. Der Aufsichtsrat hatte keinen Anlass, die Leitung der Geschäfte durch den Vorstand zu beanstanden.

Der vom Vorstand zeitnah und nach den Regelungen des HGB aufgestellte Jahresabschluss zum 31.12.2025 wurde unter Einbeziehung der Buchführung sowie des Lageberichts des Vorstandes von der durch die Hauptversammlung am 30.05.2025 gewählten und durch den Aufsichtsrat schriftlich beauftragten Abschlussprüferin, der Wisbert Treuhand GmbH, Neuss, geprüft. Er wurde am 06.02.2026 mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die Abschlussprüferin berichtete schriftlich über das Ergebnis ihrer Prüfung.

Der Jahresabschluss 2025 mit dem Lagebericht des Vorstandes und dem Vorschlag zur Gewinnverwendung wurden vom Aufsichtsrat geprüft. Die Unterlagen sowie der Prüfungsbericht der Wisbert Treuhand GmbH wurden rechtzeitig vorgelegt und in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 06.03.2026 in Gegenwart des Abschlussprüfers ausführlich besprochen. Der Abschlussprüfer berichtete über das Ergebnis seiner Prüfung und stand dem Aufsichtsrat für Fragen und ergänzende Auskünfte zur Verfügung. Die Prüfung hat ergeben, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Der Aufsichtsrat hat sich dem Ergebnis der Prüfung des Abschlussprüfers angeschlossen und auf Grundlage seiner eigenen Prüfung gem. § 171 AktG des Jahresabschlusses der Effecten-Spiegel AG zum 31.12.2025 mit dem Lagebericht des Vorstandes am 16.03.2026 gebilligt. Er ist damit gem. § 172 AktG festgestellt. Dem Vorschlag des Vorstandes zur Verwendung des Bilanzgewinns hat sich der Aufsichtsrat angeschlossen.

Aus Gründen der Vorsicht hat die Gesellschaft auch im Berichtsjahr einen Abhängigkeitsbericht gem. § 312 AktG erstellt. Die „Verlag Blazek & Bergmann seit 1891 GmbH“ ist an der Effecten-Spiegel AG zum genannten Stichtag mit (unverändert) 17,827 % des Grundkapitals beteiligt. Der Bericht ist rein vorsorglich erstellt und den Abschlussprüfern der Gesellschaft zur Prüfung im Sinne von § 313 AktG vorgelegt und durch diese geprüft worden.

Der Abschlussprüfer hat bestätigt, dass die tatsächlichen Angaben des Berichts richtig sind und bei den im Bericht angeführten Rechtsgeschäften die Leistung der Gesellschaft nicht unangemessen hoch war.

Die sich anschließende Prüfung durch den Aufsichtsrat hat ebenfalls keine Beanstandungen ergeben.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand, der Prokuristin und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Effecten-Spiegel Aktiengesellschaft für die engagierte Arbeit im Geschäftsjahr 2025.

Düsseldorf, den 20. März 2026

Wolfgang Aleff,  
Vorsitzender des Aufsichtsrates

## Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

„An die Effecten-Spiegel AG, Düsseldorf

### Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der Effecten-Spiegel AG, Düsseldorf – bestehend aus der Bilanz zum 31.12.2025 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 01.01.2025 bis zum 31.12.2025 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der Effecten-Spiegel AG für das Geschäftsjahr vom 01.01.2025 bis zum 31.12.2025 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 31.12.2025 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 01.01.2025 bis zum 31.12.2025 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 eine aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, ist höher als das Risiko, dass eine aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- erlangen wir ein Verständnis von den für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollen und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit der internen Kontrollen der Gesellschaft bzw. dieser Vorkehrungen und Maßnahmen 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 zugrundeliegenden 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 zugrundeliegenden 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 in internen Kontrollen, die wir während unserer Prüfung feststellen.“

Neuss, den 6. Februar 2026

W I S B E R T - T R E U H A N D GmbH  
– Wirtschaftsprüfungsgesellschaft –  
Andreas Hahn  
Wirtschaftsprüfer

# Bilanz zum 31. Dezember 2025

## AKTIVA

	€	Geschäftsjahr €	Vorjahr €
<b>A. Anlagevermögen</b>			
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>			
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten		2,00	2,00
<b>II. Sachanlagen</b>			
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung		36.768,00	26.637,00
<b>III. Finanzanlagen</b>			
1. Beteiligungen	122.692,90		122.692,90
2. Wertpapiere des Anlagevermögens	<u>53.088.574,90</u>	53.211.267,80	52.274.906,14
<b>B. Umlaufvermögen</b>			
<b>I. Vorräte</b>			
1. Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	58.078,29		38.395,73
2. Wertpapiere des Umlaufvermögens	<u>3.152.706,41</u>	3.210.784,70	1.644.450,00
<b>II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände</b>			
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	30.075,28		38.426,19
2. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	16.465,87		558,88
3. Sonstige Vermögensgegenstände – davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr: 700,00 € (Vj: 700,00 €)	<u>337.685,10</u>	384.226,25	6.281.360,27
<b>III. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks</b>			
		18.904.012,09	21.490.701,99
<b>C. Rechnungsabgrenzungsposten</b>			
		<u>128.235,16</u>	<u>137.941,90</u>
		75.875.296,00	82.056.073,00



## Entwicklung des Anlagevermögens im Geschäftsjahr vom 1. Januar

Anschaffungs- und Herstellungskosten				
	Stand 01.01.2025 €	Zugänge €	Abgänge €	Stand 31.12.2025 €
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>				
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	56.409,78	0,00	0,00	56.409,78
<b>II. Sachanlagen</b>				
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	249.084,73	30.125,97	27.888,12	251.322,58
2. GWG	0,00	1.772,22	1.772,22	0,00
Summe	249.084,73	31.898,19	29.660,34	251.322,58
<b>III. Finanzanlagen</b>				
1. Beteiligungen	298.139,15	0,00	0,00	298.139,15
2. Wertpapiere	65.828.600,10	28.309.600,14	28.860.768,64	65.277.431,60
Summe	66.126.739,25	28.309.600,14	28.860.768,64	65.575.570,75
Gesamtes Anlagevermögen	66.432.233,76	28.341.498,33	28.890.428,98	65.883.303,11

## 2025 bis 31. Dezember 2025

Abschreibungen			Restbuchwerte		
Stand 01.01.2025 €	Zugänge €	Abgänge/ Zuschreibung €	Stand 31.12.2025 €	Stand 31.12.2025 €	Stand 31.12.2024 €
<u>56.407,78</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>56.407,78</u>	<u>2,00</u>	<u>2,00</u>
222.447,73 0,00	19.685,19 1.772,22	27.578,34 1.772,22	214.554,58 0,00	36.768,00 0,00	26.637,00 0,00
<u>222.447,73</u>	<u>21.457,41</u>	<u>29.350,56</u>	<u>214.554,58</u>	<u>36.768,00</u>	<u>26.637,00</u>
175.446,25 13.553.693,96	0,00 2.236.614,51	0,00 3.601.451,77	175.446,25 12.188.856,70	122.692,90 53.088.574,90	122.692,90 52.274.906,14
<u>13.729.140,21</u>	<u>2.236.614,51</u>	<u>3.601.451,77</u>	<u>12.364.302,95</u>	<u>53.211.267,80</u>	<u>52.397.599,04</u>
<u>14.007.995,72</u>	<u>2.258.071,92</u>	<u>3.630.802,33</u>	<u>12.635.265,31</u>	<u>53.248.037,80</u>	<u>52.424.238,04</u>

# Gewinn- und Verlustrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2025

	€	Geschäftsjahr €	Vorjahr €
1. Umsatzerlöse			
a) Verlagsgeschäft	2.624.864,45		2.865.028,00
b) Wertpapiergeschäft	<u>9.928.091,03</u>		<u>13.977.684,33</u>
	12.552.955,48		16.842.712,33
2. Sonstige betriebliche Erträge	<u>4.591.917,81</u>	17.144.873,29	14.390.336,26
– davon aus Währungsumrechnung: 0,00 € (Vj: 3.225,45 €)			
3. Materialaufwand			
a) Verlagsgeschäft			
aa) Aufwendungen für Roh-, Hilfs-, Betriebsstoffe und für bezogene Waren	164.719,55		110.796,18
ab) Aufwendungen für bezogene Leistungen	472.015,29		472.584,40
b) Wertpapiergeschäft			
Aufwendungen für bezogene Wertpapiere	<u>8.976.381,75</u>	9.613.116,59	13.175.616,51
4. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	911.951,48		1.576.753,66
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung			
– davon für Altersversorgung: 425.112,14 € (Vj: 281.291,30 €)	<u>535.516,78</u>	1.447.468,26	387.308,10
5. Abschreibungen			
– auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		19.685,19	13.301,67
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen		1.924.276,81	1.760.218,79
– davon aus Währungsumrechnung: 251.329,78 € (Vj: 0,00 €)			
7. Erträge aus Beteiligungen und anderen Wertpapieren des Finanzanlagevermögens	809.772,06		829.736,70
8. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	374.527,42		3.279.947,28
9. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	2.573.172,12		4.561.329,60
10. Zinsen und ähnliche Aufwendungen			
– davon Abzinsung Pensionsrückstellung 68.407,00 € (Vj: 66.716,00 €)	<u>68.673,60</u>	1.457.546,24	67.145,16
11. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		<u>183.373,23</u>	<u>2.113.212,08</u>
12. Ergebnis nach Steuern		2.499.406,97	11.104.466,42
13. Sonstige Steuern		1.250,59	4.754,05
14. Jahresüberschuss		<u>2.498.156,38</u>	<u>11.099.712,37</u>
15. Gewinnvortrag <u>nach</u> Verwendung		64.513,65	52.063,28
16. Einstellung in die Gewinnrücklagen		<u>0,00</u>	<u>4.080.000,00</u>
17. Bilanzgewinn		<u><u>2.562.670,03</u></u>	<u><u>7.071.775,65</u></u>

