

HV-Bericht

HORUS AG

WKN 520412 ISIN DE0005204127

Hauptversammlung am 13.08.2025 in Köln

NAV in den letzten zwölf Monaten um 13 Prozent gestiegen

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses und des Lageberichts für das Geschäftsjahr 2024 sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2024
2. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2024
3. Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2024
4. Beschlussfassung über die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder für das Geschäftsjahr 2023
5. Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2025
(Vorschlag: OFM Oebel Fröhlich Michels GmbH, Köln)

HV-Bericht HORUS AG

Die Hauptversammlung der HORUS AG fand am 13. August 2025 im 25hours Hotel The Circle in Köln statt. Trotz oder vielleicht auch wegen der Rekordhitze hatten sich immerhin knapp 20 Aktionäre und Gäste in den klimatisierten Räumen eingefunden, darunter Matthias Wahler für GSC Research, um sich über die Entwicklung der Beteiligungsgesellschaft zu informieren.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Hans Rudi Küfner eröffnete die Versammlung um 15 Uhr und stellte zunächst die Mitglieder der Verwaltung vor, die vollzählig anwesend waren. Alleinvorstand der Gesellschaft ist seit vielen Jahren Dr. Johannes Blome-Drees. Im Aufsichtsrat sitzen neben Herrn Küfner die Herren Hans-Peter Neuroth und Dr. Georg Issels. Auf die Bestellung eines Notars hatte die Gesellschaft mit Blick auf die übersichtliche Tagesordnung aus Kostengründen verzichtet. Das Protokoll erstellte der Vorsitzende selbst.

Nach Abhandlung der Formalien und einigen ergänzenden Worten zum Bericht des Aufsichtsrats übergab Herr Küfner das Wort an den Vorstand.

Bericht des Vorstands

Dr. Blome-Drees startete mit einigen Ausführungen zum Marktumfeld. Wie er aufzeigte, war das Börsenjahr 2024 geprägt von dynamischen Entwicklungen und starken Kurszuwächsen insbesondere im Bereich der Technologiewerte. Die großen US-Indizes legten zweistellig zu, auch der DAX entwickelte sich mit einem Plus von knapp 19 Prozent erfreulich. Auf den Small- und Mid-Cap-Bereich färbte dies allerdings nicht ab. MDAX und SDAX lagen im Minus, der TecDAX zumindest leicht im Plus.

Die HORUS AG schloss das Geschäftsjahr 2024 mit einem kleinen Verlust ab. Auf der Ertragsseite stehen in erster Linie die Gewinne aus der Veräußerung von Beteiligungen und Wertpapieren des Anlage- und Umlaufvermögens in Höhe von 674 (Vorjahr: 337) Tsd. Euro, Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens von 130 (198) Tsd. Euro sowie Erlöse aus Stillhaltergeschäften von 725 (700) Tsd. Euro. Letzteren standen allerdings Eindeckungsaufwendungen von 858 (845) Tsd. Euro gegenüber, so dass das Ergebnis aus Stillhaltergeschäften mit minus 133 (minus 146) Tsd. Euro negativ war.

Im Aktienbereich wurden relevante Kursgewinne mit der Veräußerung von Shell, SAP, Exxon Mobile, Deutsche Bank und Siemens erzielt. Bei Aixtron war es ein Verlust. Außerdem waren Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von 525 (633) Tsd. Euro vorzunehmen. Größere Beträge fielen hier bei 1&1, United Internet, K+S, VW Vz., Bayer, Siltronic, Clearwise, Agfa Gevaert, HelloFresh und Rocket Internet an.

Der Personalaufwand belief sich auf 48 (44) Tsd. Euro. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen werden unverändert mit 121 Tsd. Euro ausgewiesen. Es ergibt sich schließlich ein Ergebnis vor Steuern von minus 4 (minus 294) Tsd. Euro und unter dem Strich ein leicht negatives Jahresergebnis von minus 6 (minus 296) Tsd. Euro.

Die Vermögens- und Finanzlage ist, diese Feststellung war dem Vorstand wichtig, unverändert geordnet. Bei einer praktisch unveränderten Bilanzsumme von 4,95 (4,96) Mio. Euro und Eigenmitteln von 4,56 (4,57) Mio. Euro errechnet sich die Eigenkapitalquote weiterhin mit sehr hohen 92,2 Prozent. Die Gesellschaft konnte ihren Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen.

Sehr gerne vermeldete Dr. Blome-Drees im Folgenden den aktuellen Nettoinventarwert (NAV) der Aktie. Dieser belief sich am Tag der Hauptversammlung auf 2,42 Euro, was gegenüber dem Stand der letztjährigen Hauptversammlung von 2,16 Euro einen Zuwachs von 13 Prozent bedeutet.

Die größten Positionen im Portfolio der HORUS AG sind nach Aussage des Vorstands aktuell 25.000 Deutsche Telekom, 105 Weleda-Partizipationsscheine, 31.000 Aktien der Smart Equity AG, 30.000 1&1-Anteile, 20.000 United Internet und 50.000 HelloFresh.

Eine Prognose für das laufende Jahr wagte der Vorstand nicht. Die Gemengelage ist weiterhin unübersichtlich. National und international gibt es große Herausforderungen unter anderem durch die vielfältigen geopolitischen Spannungen und die weitreichenden Zölle zu bewältigen, die die USA unter Präsident Trump verkündet haben.

Vor diesem Hintergrund will Dr. Blome-Drees der bekannten Strategie treu bleiben. Die HORUS AG bleibt investiert, sichert das Portfolio aber ab. Die einzelnen Positionen werden fortlaufend überprüft und wenn notwendig Anpassungen vorgenommen. Bei aller Vorsicht will der Vorstand aber auch die Chancen nicht aus dem Blick verlieren. Ein Vorteil ist im aktuellen Umfeld die hohe Eigenkapitalquote. Überdies verfügt das Depot mittlerweile über erhebliche stille Reserven.

Allgemeine Aussprache

Die erste Wortmeldung kam von Thomas Hechtfischer als Vertreter der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW). Wie er ausführte, handelt es sich bei der HORUS AG um eine eher übersichtliche Gesellschaft, die er schon lange kennt. Er äußerte sich erfreut, dass die Hauptversammlung wieder in Präsenz stattfindet. Allerdings habe man bei HORUS nie das virtuelle Format genutzt und dies werde hoffentlich auch so bleiben.

Mit der Tagesordnung hatte der Aktionärsschützer keine Probleme. Er kündigte an, allen Punkten zustimmen zu wollen.

Vermisst hatte Herr Hechtfischer allerdings eine Bewertung des Geschäftsjahres durch den Vorstand. Es ist zwar ein kleiner Verlust angefallen, das Ergebnis war aber deutlich besser als im Vorjahr. Vielleicht ist der Vorstand damit schon zufrieden.

In seiner Antwort stellte Dr. Blome-Drees klar, dass seine Einschätzung durchaus positiv ist. Das handelsrechtliche Ergebnis ist schließlich nicht die Steuerungsgröße, sondern der NAV, und der hat sich wie ausgeführt erfreulich entwickelt. Im Übrigen war das Ergebnis vor allem deshalb negativ, weil nicht mehr Gewinne realisiert wurden.

Mit Interesse hatte der DSW-Vertreter vernommen, dass der Vorstand unter anderem Shell und Exxon Mobile verkauft hat. Seiner Vermutung, dass es sich um einen grünen Strategiewechsel handeln könnte, widersprach der Vorstand. Tatsächlich wurde deshalb verkauft, weil es bei diesen Positionen angeraten erschien, Gewinne zu realisieren. Exxon Mobile notiert heute auch niedriger als zum Verkaufszeitpunkt. Die Position in Shell wurde nicht komplett liquidiert. Es finden sich weiterhin 15.000 Shell-Aktien im Depot, die jedes Quartal eine schöne Dividende einbringen.

Die Liste der Gesellschaften, auf die Abschreibungen vorgenommen werden mussten, erschien Herrn Hechtfischer vergleichsweise lang. Unschön fand er vor allem, dass sich mit Volkswagen Vorzüge und Agfa Gevaert auch „Wiederholungstäter“ in dieser Aufstellung finden. Er bat um eine aktuelle Einschätzung zu diesen Aktien.

Der Vorstand konnte nicht widersprechen, dass insbesondere Agfa Gevaert eine Trauergeschichte ist. Mittlerweile ist die Aktie aber so weit gefallen, dass es keine große Auswirkung mehr hätte, wenn tatsächlich nochmals weitere Abschreibungen vorgenommen werden müssten, wofür er aber keine Anzeichen sieht. Die VW-Position musste zuletzt nicht weiter abgeschrieben werden, es waren sogar kleinere Zuschreibungen möglich. Im Übrigen muss berücksichtigt werden, dass von Volkswagen über die Jahre erhebliche Dividenden vereinnahmt werden konnten.

Aktionär Erhard Knipping hatte gerne vernommen, dass es im Portfolio erhebliche stille Reserven gibt. Auf seine Nachfrage nach deren Höhe nannte Dr. Blome-Drees einen Betrag von knapp 2 Mio. Euro.

Unverständlich war Herrn Knipping, warum der Vorstand weiterhin Stillhaltergeschäfte betreibt. Nach seiner Recherche wurde damit in den letzten Jahren auch in Summe ein negatives Ergebnis erwirtschaftet, was Dr. Blome-Drees bestätigte. Dies war aber nicht immer so gewesen und im Übrigen dienen die Stillhaltergeschäfte in erster Linie nicht spekulativen Zwecken, sondern der Absicherung des Portfolios. Aus den verkauften DAX-Call-Optionen resultieren Verluste, wenn sich der Markt nach oben entwickelt, sie sichern aber den Bestand ab.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen schienen Herrn Knipping mit 121 Tsd. Euro sehr hoch zu sein. Auf seine Nachfrage informierte der Vorstand, dass es sich um die Kosten des laufenden Geschäftsbetriebs handelt, die sich immer in etwa auf diesem Niveau bewegen. Die größten Posten sind der Verwaltungsvsertrag mit der DNI Beteiligungen AG, Abschluss- und Prüfungskosten, die Aufsichtsratsvergütung, die Kosten der Hauptversammlung und die Nebenkosten des Geldverkehrs.

Ferner warf Herr Knipping die Frage auf, warum es die Gesellschaft überhaupt gibt. Nach seiner Wahrnehmung verdienen in erster Linie Vorstand und Aufsichtsrat, nicht die Aktionäre. Ihn interessierte, wann die HORUS AG die letzte Dividende gezahlt hat. Dies dürfte, wie Herr Küfner bestätigte, mehr als 15 Jahre her sein. Letztlich ist es aber immer schwierig, eine grundsätzliche Existenzfrage zu beantworten.

Die Frage von Aktionär Paul Roth, wann die letzte Steuerprüfung stattgefunden hat, konnte Dr. Blome-Drees nicht exakt beantworten. Es war auf jeden Fall vor seiner Zeit im Vorstand gewesen, vermutlich Anfang der 2000er-Jahre.

Abschließend informierte Dr. Issels, dass der Vorstand den NAV der HORUS-Aktie seit einigen Monaten jeweils per Monatsultimo auf der Website veröffentlicht.

Abstimmungen

Vor Eintritt in die Abstimmungen verkündete Herr Küfner die Präsenz. Auf der Hauptversammlung waren 2.260.202 Aktien vertreten. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 2.660.000 Euro, eingeteilt in ebenso viele Aktien, entsprach dies einer Quote von 84,97 Prozent.

Alle Beschlüsse wurden mit großer Mehrheit gefasst. Bei der Entlastung von Vorstand (TOP 2) und Aufsichtsrat (TOP 3) gab es 2.000 Gegenstimmen, die Beschlussfassung zur Bestellung der OFM Oebel Fröhlich Michels GmbH zum Abschlussprüfer (TOP 4) erfolgte einstimmig.

Um 15:36 Uhr schloss der Vorsitzende die Versammlung.

Fazit

Das Geschäftsjahr 2024 hat die HORUS AG mit einem kleinen Verlust abgeschlossen. Das ist nicht unbedingt ein Erfolg. Allerdings muss bei der Bewertung das im Small- und Mid-Cap-Bereich weiterhin wenig förderliche Börsenumfeld berücksichtigt werden. Deutlich mehr Aussagekraft hat im Übrigen der Nettoinventarwert (NAV) der Aktie, der in den letzten zwölf Monaten immerhin um 13 Prozent auf aktuell 2,42 Euro zugelegt hat.

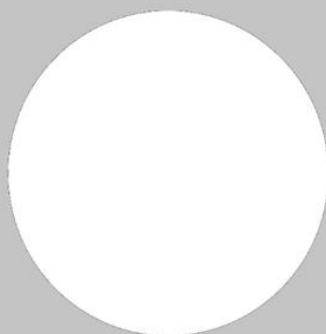
Die Aktie hat auf diese erfreuliche Entwicklung reagiert und zuletzt ebenfalls an Wert gewonnen. Aktuell notiert sie auf Basis des Geldkurses unter und auf der Briefseite leicht über dem NAV. Die Spanne ist weiterhin sehr hoch und die Handelsumsätze in der Aktie sehr gering. Interessenten sollten sich mit einem Limit auf die Lauer legen.

Kontaktadresse

HORUS AG
Lütticher Straße 8a
D-50674 Köln

Tel.: +49 (0)2 21 / 24 034 96
Fax: +49 (0)32 12 / 41 51 943

Internet: www.horus-ag.de
E-Mail: mail@horus-ag.de



GSC Research GmbH
Tiergartenstr. 17
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:
Postfach 48 01 10
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de