

## Value-Holdings

## IN HERAUSFORDERNDEM BÖRSENUMFELD GUT GESCHLAGEN

Trotz eines vor allem im Nebenwerte-Bereich herausfordernden Marktumfelds schloss die Value-Holdings AG (VH) sowohl das Geschäftsjahr 2023 als auch H1 2024 mit einer soliden Performance ab. Die Perspektiven klingen ebenfalls vielversprechend. Irgendwann werden Small- und Mid-Caps wieder stärker in den Fokus der Anleger rücken.

Das schwierige Marktumfeld zeigt sich darin, dass die realisierten Kursgewinne im Geschäftsjahr 2023 mit € 415 000 (826 000) nur noch halb so hoch waren wie im Vorjahr, da weniger Werte den errechneten Fair Value erreichten und verkauft wurden. Die größten Gewinnbringer waren Freenet und SDM. Die Dividendenerträge entwickelten sich mit einem Plus von 15.5 % auf € 379 000 (328 000) erfreulich. Die größten Beiträge lieferten neben der Tochtergesellschaft Value-Holdings International AG (VHI), über die wir im NJ 7/24 berichten, die Positionen Evonik, SAF-Holland und Sto Vz. Ebenso ist positiv zu werten, dass die Abschreibungen um 44.5 % auf € 202 000 (364 000) zurückgingen.

### Ergebnis je Aktie von € 0.30 (0.38)

Insgesamt summierten sich die Erträge aus dem Portfolio auf € 592 000 (790 000). Hinzu kommen Dienstleistungserträge aus abgeschlossenen Managementverträgen und der Lizenzgebühr der Fondsgesellschaften in Höhe von € 275 000 (242 000). Darüber hinaus konnten sonstige Erträge von € 133 000 (125 000), unter anderem aus der Auflösung von Rückstellungen, vereinnahmt werden. Die Gesamterträge beliefen sich auf € 1 (1.15) Mio. Nach Abzug

der Kosten verbleibt ein Jahresüberschuss von € 611 000 (758 000), mit dem sich der langjährige Vorstand Georg Geiger in der HV am 25.06.2024, die als Präsenzveranstaltung in Augsburg stattfand, mit Blick auf das schwierige Marktumfeld recht zufrieden zeigte. Der innere Wert der VH-Aktie (NAV) erhöhte sich auf € 6.85 (6.11). Die größten Depotpositionen waren zum Bilanzstichtag die Tochtergesellschaften VHI und Nabag mit einem Depotanteil von 25 bzw. 9 %, gefolgt von Sto Vz., SAF-Holland, Siltronic, Traton, Evonik, Kion und Fresenius mit Depotanteilen zwischen 4 und 7 %.

### Depotvolumen soll weiter ausgebaut werden

Leise Kritik regte sich in der HV mit Blick auf das deutlich positive Ergebnis und die unverändert sehr soliden Bilanzrelationen daran, dass dennoch nur wieder die Mindestdividende von € 0.04 vorgeschlagen wurde. Hier bat Geiger um Verständnis, dass der Gewinn bewusst zum größten Teil thesauriert werden soll, um das Depotvolumen von derzeit rund € 13 Mio. weiter auszubauen, was viele Investoren als sinnvoll erachten. Um dies zu erreichen, soll, wenn das Börsenumfeld passt, in naher Zukunft auch noch eine Kapitalerhöhung durchgeführt werden. Für Anleger, die Wert auf eine attraktive Dividende legen, bietet sich statt der VH-Aktie ein Investment in die VHI-Aktie an, bei der großer Wert auf nachhaltige Dividendenzahlungen gelegt wird.

### NAV der Aktie steigt auf € 7.53

In ersten Halbjahr 2024 erhöhte sich der Umsatz stark auf € 3.15 (1) Mio. Verkauft

wurden unter anderem die Siltronic- und Indus-Aktien. Letztere hatte Geiger erst Anfang 2024 erworben, nach einem starken Kursgewinn innerhalb von wenigen Wochen aber gleich wieder veräußert – und inzwischen zu deutlich tieferen Kursen wieder zurückgekauft. Grundsätzlich wird, wie der Vorstand klarstellte, natürlich langfristig investiert. Wenn sich kurzfristige Chancen bieten, werden diese aber genutzt. Aus den Wertpapierverkäufen resultiert im H1 2024 bereits ein Bruttoergebnis von € 528 000 (298 000). Hinzu kommen Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen in Höhe von € 396 000 (344 000). Das EBITDA liegt zur Jahresmitte mit € 764 000 (524 000) deutlich über dem Vorjahreswert. Der NAV der Aktie ging gegenüber dem Bilanzstichtag um weitere 10.5 % auf € 7.53 nach oben. Neu investiert hat der Vorstand in H1 unter anderem in Vossloh und Wacker-Neuson.

### Vielversprechende Perspektiven

Auch für den weiteren Jahresverlauf zeigte sich der Vorstand recht optimistisch. Die konjunkturelle Lage scheint sich langsam aufzuhellen. Zudem sind europäische Aktien deutlich günstiger bewertet als vergleichbare Titel in den USA, und überdies werden Nebenwerte mit einem so großen Abschlag zu den großen Werten wie selten zuvor gehandelt. Darüber hinaus wird es auch 2024 hohe Dividenden- und Beteiligungserträge geben, die Dienstleistungserlöse werden ebenfalls über dem Vorjahresniveau liegen, und es wird ein verbessertes Zinsergebnis erwartet. Insgesamt wird damit auch das Jahresergebnis positiv ausfallen.

Matthias Wahler

Value-Holdings AG, Augsburg

Branche: Beteiligungsgesellschaft

Telefon: 0821 / 575394

Internet: [www.value-holdings.de](http://www.value-holdings.de)

ISIN DE0007600405,

2.008 Mio. Stückaktien, AK € 6.027 Mio.

Aktionäre: Georg Geiger (Vorstand) 17.7 %,

Ludwig Lehmann (AR-Vorsitzender) 15.1 %,

Streubesitz 67.2 %

Kennzahlen	2023	2022
Umsatz	2.24 Mio.	3 Mio.
Jahresergebnis	0.61 Mio.	0.76 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.30	0.38
NAV je Aktie	7.53 *	6.69 **
EK-Quote	97 %	94.7 %

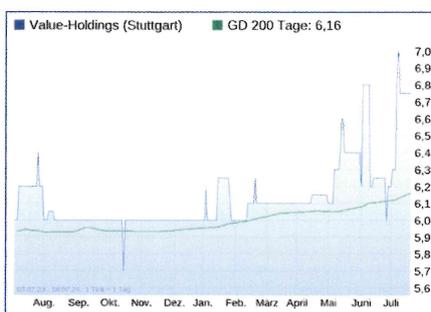
\*30.06.2024; \*\*30.06.2023

Kurs am 16.07.2024:

€ 6.75 (Stuttgart), 7.10 H / 5.70 T

KGV 2024e 16, KBV 1.04 (12/23)

Börsenwert: € 13.6 Mio.



Der Kurs zeigt einen leichten Aufwärtstrend und bietet Potenzial.

**FAZIT:** Die Value-Holdings AG hat sich in dem vor allem im Nebenwerte-Bereich schwierigen Börsenumfeld des Geschäftsjahres 2023 gut geschlagen. Der NAV kletterte um 12.1 % auf € 6.85 (6.11), und es wird ein schöner Jahresüberschuss ausgewiesen. Auch H1 2024 verlief mit einem weiteren Anstieg des NAV um 10.5 % auf € 7.53 positiv. Die Perspektiven sind ebenfalls vielversprechend, nachdem Small- und Mid-Caps, in die vorzugsweise investiert wird, derzeit mit einem so großen Abschlag zu den großen Werten wie selten zuvor gehandelt werden. Zusätzlich notiert die Aktie beim aktuellen Kurs von € 6.75 noch einmal um 10 % unter ihrem inneren Wert. Ein Investment sollte sich insbesondere bei einem längerfristigen Horizont lohnen.