



An die Aktionäre der

Value-Holdings AG

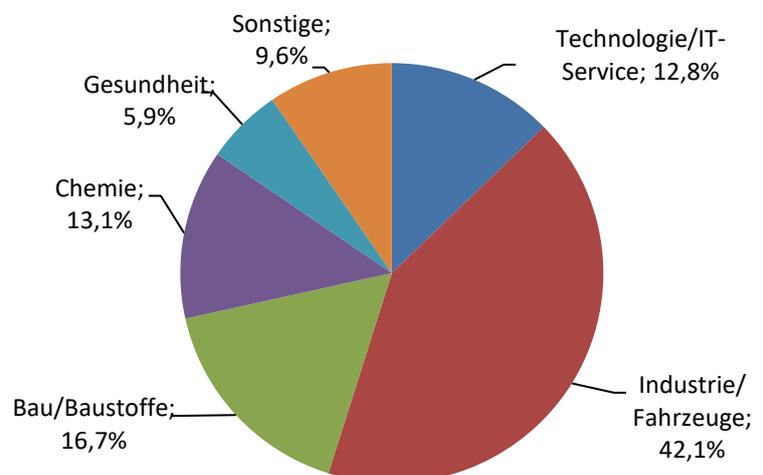
Aktionärsbrief II-2024

Sehr geehrte Damen und Herren,

nach den erfreulichen Kursgewinnen im ersten Quartal hat sich der Deutsche Aktienindex DAX von April bis Juni per Saldo nur noch seitwärts entwickelt. Er konnte zwar am 15. Mai mit 18.869 Punkten ein neues All-time-high erreichen, bis zum Quartalsende fielen die Kurse dann aber auf 18.235 Punkte zurück. Die DAX-Performance des 1. Halbjahres liegt somit bei +8,9 %. Weniger erfreulich verlief dagegen die Entwicklung der Small- und MidCaps. Der MDAX weist seit Jahresanfang einen Rückgang um -7,2 % aus und der Scale 30, in den die kleinen Werte unterhalb der DAX-Familie eingehen, konnte nach den hohen Verlusten des Vorjahres lediglich um 6 % aufholen. Im Juni hat die Europäische Zentralbank erstmals seit 2019 wieder die Zinsen gesenkt. Die nachgebende Inflation hat der EZB diesen Spielraum gegeben und die flauere Wirtschaft in Europa hat diese Stimulierung dringend nötig. Auf die gute Nachricht steigender Bestellungen aus dem Ausland folgte die Meldung der zuletzt wieder verschlechterten Konsumentenstimmung. Bis ein breiter Wirtschaftsaufschwung einsetzt, steht nach unserer Einschätzung noch ein holpriger Weg bevor, der den Investoren viel Geduld abverlangt. Die Bewertung der Aktien ist jedoch aktuell günstig, was uns bereits jetzt gute Gelegenheiten gibt, unser Portfolio für den nächsten Aufschwung zu positionieren.

Portfolio

Der Nettoinventarwert des Portfolios der Value-Holdings AG ist auch im 2. Quartal gestiegen, er erreichte zum 30.06.2024 7,53 €. Unter Einbeziehung der Dividendenzahlung von 0,04 € pro Aktie entspricht dies einem Anstieg um 10,5 % gegenüber dem NAV vom Jahresende 2023. Die Branchengewichtungen haben sich nur unwesentlich verändert. Im Bereich Industrie/Fahrzeuge wurden Delignit und Mercedes verkauft, Wacker Neuson dagegen neu erworben. Die Gewichtung ist etwas reduziert. Ein weiteres Neuinvestment, Hugo Boss, haben wir unter „Sonstige“ aufgenommen. Die übrigen Sektoren sind nahezu unverändert. Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



Ergebnis 1. Halbjahr 2024

Angaben in T€	01.01.24- 30.06.24	01.01.23- 30.06.23
Umsatzerlöse	3.149	997
Einstandskosten	2.621	699
Bruttoergebnis	528	298
Sonst. betr. Erträge	15	15
Erträge aus WP+Bet.	396	344
Personalkosten	-95	-80
Sachkosten	-80	-53
EBITDA	764	524

Die Umsatzerlöse der Value-Holdings AG sind im 1. Halbjahr 2024 deutlich gestiegen. Die Verkäufe betreffen beispielsweise Siltronic, Indus, Delignit und Mercedes. In die im 1. Quartal verkauften Indus haben wir in Q2 erneut investiert und darüber hinaus eine weitere Position in einem anderen Wert aufgebaut. Beide Positionen wurden aber wieder verkauft, da die Kurse sehr schnell angesprungen waren und wir die vorgesehene Positionsgröße nicht erreicht hatten. In den Umsatzerlösen sind wie im Vorjahr 88 T€ Entgelte aus unseren Dienstleistungsaktivitäten enthalten. Die realisierten Kursgewinne belaufen sich auf 440 T€. Im 2. Quartal haben wir hohe Dividenden- und Beteiligungserträge vereinnahmt. Sie belaufen sich auf 396 T€ verglichen mit 344 T€ im Vorjahreszeitraum. Die Personalkosten sind aufgrund der Verstärkung unseres Teams auf 95 T€ gestiegen. Auch bei den Sachkosten ergab sich ein deutlicher Anstieg auf 80 T€, der insbesondere auf höhere Investor-Relations- und PR-Aufwendungen zurückzuführen ist. Das EBITDA des 1. Halbjahres liegt bei 764 T€ (Vj. 524 T€).

Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings International AG:

Der NAV der Value-Holdings International AG (VHI) lag am 30.06.2024 bei 3,14 €. Er ist damit unter Berücksichtigung der im Juni gezahlten Dividende in Höhe von 0,09 € pro Aktie in den ersten 6 Monaten des Jahres um 7,3 % gestiegen. Die VHI konnte bereits Kursgewinne in Höhe von über 500 T€ realisieren. Sie stammen vor allem aus den Verkäufen von Siltronic, Sogefi und Keller. Erfreulicherweise ist es auch gelungen, einige problembehaftete Positionen annähernd ergebnisneutral zu bereinigen. Auch bei der VHI wurden im 2. Quartal hohe Dividendenerträge realisiert. Sie belaufen sich auf knapp 400 T€ und

haben den bereits hohen Vorjahresbetrag von 389 T€ nochmals übertroffen. Die Hauptversammlung der VHI hat am 19. Juni sämtliche Tagesordnungspunkte, darunter auch die Ausschüttung einer unveränderten Dividende von 0,09 € je Aktie, mit großen Mehrheiten beschlossen. Die ausgeschüttete Dividende entspricht bezogen auf den letzten Jahresschlusskurs einer Rendite von rund 3,3 %.

Value-Holdings Capital Partners AG:

Die von der VHC betreuten Fonds haben sich im 1. Halbjahr 2024 positiv entwickelt. Der Value-Holdings Deutschland erreichte einen Wertzuwachs von 9,0 %, was leicht oberhalb der DAX-Performance von 8,9 % liegt. Die Performance ist vor allem deshalb erfreulich, weil nahezu 90 % des Portfolios in Nebenwerte investiert sind, die gemessen am SDAX (+2,6 %) oder am MDAX (-7,2 %) deutlich schlechter performt haben. Der Value-Holdings Dividenden Fund legte um 6,4 % zu. Er lag damit hinter dem Wertzuwachs des Euro-Stoxx 50 (+8,3 %), erreichte aber fast das Ergebnis des breiter gefassten Stoxx 600 (+6,8 %).

Ausblick 2024:

Nach dem starken Auftakt im 1. Quartal legten die Aktienbörsen im 2. Quartal eine Verschnaufpause ein. Die Zinssenkung durch die EZB verbessert jedoch die Stimmung der Aktienanleger und dürfte, v.a. bei weiteren Zinsschritten nach unten, auch allmählich die noch immer schwächelnde Wirtschaft beleben. Dies könnte zur Initialzündung für Nebenwerte werden, die oft zinsensensitiver sind als Großkonzerne und deren Geschäftsaktivitäten sich überwiegend auf den europäischen Binnenmarkt konzentrieren. Tritt dieses Szenario so ein, könnten wir uns im weiteren Jahresverlauf weitere Kursrealisierungen vorstellen. Das würde, sollten nicht unvorhersehbare Negativentwicklungen unsere Planungen durchkreuzen, in 2024 zu einem sehr positiven Jahresergebnis führen.

Value-Holdings AG Postfach 10 25 54, 86015 Augsburg Bahnhofstraße 30, 86150 Augsburg Tel. 0821/575394, Fax: 0821/574575 www.value-holdings.de info@value-holdings.de Sitz: Augsburg, HRB 64 Vorstand: Georg Geiger Vors. d. Aufsichtsrats: Ludwig Lehmann
--