

HV-Bericht

Value-Holdings AG

WKN 760040 ISIN DE0007600405

am 25.06.2024 in Augsburg

NAV der Aktie steigt im ersten Quartal um 8,9 Prozent auf 7,46 Euro

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses und des Lageberichts für die Value-Holdings AG sowie des Berichts des Aufsichtsrats über das Geschäftsjahr 2023
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns
(Vorschlag: Dividende von EUR 0,04 je Stückaktie)
3. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2023
4. Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2023
5. Neuwahlen zum Aufsichtsrat
(Vorschlag: Herren Ludwig Lehmann, München; Michael Höfer, Prem; und Christoph Petri, Hamburg)
6. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2024
(Vorschlag: 2H Hall & Helferich GmbH, Augsburg)

HV-Bericht Value-Holdings AG

Die Hauptversammlung der Value-Holdings AG (VH) mit Vorlage des Jahresabschlusses 2023 fand am 25. Juni 2024 in den Räumen der Gesellschaft in Augsburg statt. Mit etwa 30 Aktionären hatten sich erneut vergleichsweise viele Teilnehmer eingefunden, um sich über die Asset-Management-Gesellschaft zu informieren, die nach den Grundsätzen des Value-Investing vornehmlich in mittelständische Unternehmen investiert. Für GSC Research befand sich Matthias Wahler vor Ort.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Ludwig Lehmann eröffnete die Versammlung um 15 Uhr und teilte mit, dass sich die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat vollzählig eingefunden haben. Auf die Bestellung eines Notars hatte die Gesellschaft, da keine Beschlüsse gefasst werden sollten, die dies nötig gemacht hätten, verzichtet. Das Protokoll führte der Aufsichtsratsvorsitzende selbst.

Im Folgenden erläuterte Herr Lehmann die Formalien und sprach einige ergänzende Worte zum Bericht des Aufsichtsrats, der sich im Geschäftsjahr 2023 zu drei Sitzungen zusammengefunden hat. Themen waren unter anderem die Schließung des Neue-Technologien-Depots und die personelle Verstärkung des Teams mit der Einstellung von Florian König gewesen.

Sodann übergab er das Wort an den langjährigen Alleinvorstand Georg Geiger.

Bericht des Vorstands

Für die neuen Aktionäre startete Herr Geiger mit einem Überblick über die Struktur der VH-Gruppe. Die Value-Holdings AG (VH) ist die Muttergesellschaft, sie verfügt aber auch über ein eigenes Portfolio, mit dem sie gemäß den Value-Investing-Grundsätzen investiert. Daneben gibt es drei große Beteiligungen bzw. Tochtergesellschaften.

Zum einen ist dies die Value-Holdings International AG (VHI), die europaweit investiert und eine stetige Dividendenpolitik verfolgt. Sie hat dieses Jahr zum 13. Mal in Folge eine Dividende ausgeschüttet (*Details finden Sie im [HV-Bericht der VHI AG](#)*). Daneben gibt es die Value-Holdings Capital Partners AG, die, ausgestattet mit einer BaFin-Lizenz, beratend tätig ist und außerdem den Value-Holdings Deutschland Fund und den Value-Holdings Dividenden Fund betreut.

Der jüngste Teil der Gruppe ist die NABAG AG, die ihren Fokus auf italienische Small- und Mid-Caps legt, die vielfach eine äußerst günstige Bewertung aufweisen. Zudem fördert die italienische Regierung die Eigenkapitalfinanzierung der Unternehmen und auch das Aktiensparen. Bei der Titelauswahl greift die NABAG auf das Know-how von Vorstand Antonio Napolitano zurück, der in diesem Geschäft über jahrzehntelange Erfahrung verfügt (*Details finden Sie im [HV-Bericht der NABAG AG](#)*).

Sodann warf Herr Geiger einen Blick auf das Marktumfeld im Geschäftsjahr 2023, in dem sich der DAX vor allem angesichts der vielen Problemfelder wie dem Krieg in der Ukraine, der zwischenzeitlichen Bankenkrise und der Konjunkturschwäche mit einem Plus von 20 Prozent sehr solide präsentierte. Allerdings galt dies auch nur für die großen Werte. Die kleineren Aktien entwickelten sich deutlich schwächer, was sich vor allem am Scale 30 zeigt, der um 17 Prozent nachgab. Insgesamt also keine guten Voraussetzungen für eine Beteiligungsgesellschaft, die schwerpunktmäßig in Small- und Mid-Caps investiert.

Dies zeigt sich in den Kursgewinnen, die mit 415 (Vorjahr: 826) Tsd. Euro 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. Erfreulich war die Entwicklung bei den Dividendenerträgen, die mit 379 (328) Tsd. Euro über dem Vorjahreswert lagen. Die größten Beiträge lieferten neben der Tochtergesellschaft VHI die Positionen Evonik, SAF-Holland und Sto. Ebenso ist positiv zu werten, dass die Abschreibungen mit 202 (364) Tsd. Euro deutlich niedriger lagen. Ärgerlich findet der Vorstand indes, dass mit Bauer und q.beyond die gleichen Aktien wie im Vorjahr die größten Abschreibungen verursachten.

Insgesamt summierten sich die Erträge aus dem Portfolio auf 592 (790) Tsd. Euro. Hinzu kommen Dienstleistungserträge in Höhe von 275 (242) Tsd. Euro aus den Managementverträgen, die mit der VHI und der NABAG abgeschlossen worden sind, sowie der Lizenzgebühr der Fondsgesellschaften. Darüber hinaus konnten sonstige Erträge von 133 (125) Tsd. Euro unter anderem aus der Auflösung von Rückstellungen vereinnahmt werden.

Die Gesamterträge beliefen sich somit auf 1,001 (1,157) Mio. Euro. Davon ab gehen wenig veränderte Personalkosten von 239 (243) Tsd. Euro, allgemeine Verwaltungskosten von 80 (77) Tsd. Euro und sonstige

betriebliche Aufwendungen von 67 (76) Tsd. Euro sowie das Zinsergebnis von minus 4 (minus 2) Tsd. Euro. Es verbleibt ein Jahresüberschuss von 611 (758) Tsd. Euro, mit dem sich Herr Geiger mit Blick auf das schwierige Marktumfeld einigermaßen zufrieden zeigte.

Die Eigenkapitalrendite errechnet sich für das Berichtsjahr mit 4,9 (6,4) Prozent. Sie liegt damit weit unter den 9 Prozent, die im Durchschnitt der letzten zehn Jahre erreicht wurden. Das Ziel ist es nach Aussage des Vorstands weiterhin, auf lange Frist im Durchschnitt eine Eigenkapitalrendite von 10 Prozent zu erwirtschaften und er ist zuversichtlich, dass dies gelingt.

An der Bilanzstruktur hat sich nichts Wesentliches verändert. Bei einer Bilanzsumme von 13,5 (13,3) Mio. Euro finden sich auf der Aktivseite mit 12,6 (11,8) Mio. Euro in erster Linie die Wertpapiere und Beteiligungen. Auf der Passivseite steht vor allem das Eigenkapital von 13,1 (12,6) Mio. Euro, woraus sich eine Eigenkapitalquote von über 97 Prozent errechnet. Eigentlich wird ein Wert zwischen 70 und 90 Prozent angestrebt. In dem sehr unsicheren Umfeld schien es Herrn Geiger aber nicht angeraten, in größerem Umfang Fremdkapital aufzunehmen.

Im Folgenden präsentierte der Vorstand eine Übersicht mit den größten Depotpositionen mit Stichtag 31. Dezember 2023. Ganz oben stehen die Beteiligungen an VHI und NABAG mit einem Depotanteil von 25 bzw. 9 Prozent. Danach folgen mit Depotanteilen zwischen 4 und 7 Prozent Sto Vz., SAF-Holland, Siltronic, Traton, Evonik, Kion und Fresenius.

Die Traton-Aktie hatte der Vorstand schon seit dem geflopten Börsengang zu 27 Euro auf der Beobachtungsliste. Sie war ihm aber immer zu teuer gewesen. Unter anderem infolge des Ukraine-Kriegs ging der Kurs dann deutlich nach unten, was Herr Geiger in den Jahren 2022 und 2023 nutzte, um zu Kursen von unter 15 Euro eine Position aufzubauen. Inzwischen hat der Kurs wieder deutlich zugelegt. Gerechnet zu den Kaufkursen beträgt nun bereits die Dividendenrendite 10 Prozent.

Ähnlich war es bei der in der Vergangenheit zumeist hoch bewertete Kion-Aktie, die mit der weltweiten Lieferkettenproblematik stark an Wert verloren hat. Von in der Spitze über 100 Euro stürzte der Kurs im Tief auf unter 20 Euro ab. Seither hat die VH zu Kursen bis etwa 30 Euro ihren Bestand aufgebaut und der Vorstand ist überzeugt, dass die Aktie über weiteres Potenzial verfügt.

Im Folgenden informierte Herr Geiger über die Entwicklung in den ersten fünf Monaten 2024, in denen sich der Umsatz auf 2,81 (0,95) Mio. Euro stark erhöht hat. Unter anderem trennte sich die VH von Siltronic. Außerdem wurden die Indus-Aktien, die erst Anfang dieses Jahres gekauft worden waren, nach einem starken Kursgewinn innerhalb von wenigen Wochen wieder veräußert. Inzwischen konnte die Position zu deutlich tieferen Kursen zurückgekauft werden. Herr Geiger stellte klar, dass die VH grundsätzlich natürlich langfristig investiert. Man nutze aber Gelegenheiten, wenn sie sich bieten.

Aus den Wertpapierverkäufen resultiert bis Ende Mai 2024 ein Bruttoergebnis von 441 (254) Tsd. Euro. Hinzu kommen Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen von 129 (244) Tsd. Euro. Dass sich dieser Posten fast halbiert hat, liegt laut Herrn Geiger in erster Linie daran, dass die VHI-Dividende von mehr als 100 Tsd. Euro dieses Jahr nicht im Mai, sondern im Juni vereinnahmt wurde. Dennoch lag das EBITDA nach fünf Monaten mit 435 (404) Tsd. Euro schon über dem Vorjahreswert.

Neu investiert hat die VH im laufenden Jahr in Vossloh, einen Anbieter von Komponenten und Dienstleistungen für Bahninfrastruktur. Dieses Unternehmen war laut Herrn Geiger früher sehr breit aufgestellt. Heute handelt es sich um einen fokussierten und sauber aufgestellten Konzern und die Aktie ist deutlich günstiger bewertet. Vossloh ist ein Profiteur der Verkehrswende. Die Aktien wurden im ersten Quartal 2024 zu rund 40 Euro gekauft und sollen aus heutiger Sicht langfristig gehalten werden.

Außerdem hat die VH im zweiten Quartal Wacker-Neuson-Aktien zu Kursen zwischen 15 und 16 Euro gekauft. Bei dem Hersteller von Baugeräten und Kompaktgeräten für die Bauindustrie handelt es sich, wie auch die volatile Aktienkursentwicklung zeigt, um ein sehr zyklisches Unternehmen. Auf dem aktuell stark gedrückten Niveau erkennt der Vorstand ein spannendes Investment.

Sodann warf Herr Geiger einen Blick auf die VH-Aktie, die sich in den letzten Jahren tendenziell nach oben entwickelt hat. Sie folgt damit dem Net Asset Value (NAV), der in den letzten zehn Jahren im Durchschnitt um 9,8 Prozent p.a. zugelegt hat. Im Berichtszeitraum kletterte der innere Wert auf 6,85 (6,11) Euro und zum 31. März 2024 waren es 7,46 Euro. Die Aktie wird beim aktuellen Kurs von 6,50 Euro also mit einem Abschlag von etwa 15 Prozent gehandelt. An der Aktionärsstruktur hat sich nichts verändert. Die größten Aktionäre sind Herr Geiger und Herr Lehmann mit 17,7 bzw. 15,1 Prozent.

In seinem Ausblick zeigte sich Herr Geiger für den weiteren Jahresverlauf recht optimistisch. Die konjunkturelle Lage scheint sich langsam aufzuhellen und die Aktien beginnen in der Regel schon zu steigen, bevor die Rezession tatsächlich vorüber ist. Hinzukommt, dass europäische Aktien deutlich günstiger bewertet sind als vergleichbare Titel in den USA und Nebenwerte auch noch mit einem so großen Abschlag zu den großen Werten wie selten zuvor gehandelt werden.

Aus Sicht der VH erwartet Geiger für das laufende Jahr erneut hohe Dividendenerträge. Zudem werden die Beteiligungserträge, nachdem der Anteil an der VHI leicht aufgestockt wurde, höher ausfallen. Ebenso werden die Dienstleistungserlöse leicht über dem Vorjahresniveau liegen und es wird ein deutlich positives Zinsergebnis erwartet. Insgesamt sollte das Jahresergebnis positiv ausfallen und es ist wieder eine Dividendenzahlung vorgesehen.

Allgemeine Aussprache

Vor dem Start der Aussprache teilte Herr Lehmann mit, dass die Tagesordnung diesmal auch die Neuwahl des Aufsichtsrats umfasst. Da das langjährige Aufsichtsratsmitglied Christoph Papst nicht mehr zur Verfügung steht, sollte an seiner Stelle Christoph Petri gewählt werden, der sich der Hauptversammlung im Folgenden kurz vorstellte. Herr Petri ist Vorstand der Ringmetall SE mit Sitz in München und Herr Lehmann ist sehr froh, dass er sich bereit erklärt hat, für den Aufsichtsrat zu kandidieren.

Im Rahmen der Aussprache hatte zum einen der langjährige Aktionär Herbert Groher diverse Nachfragen. Er erkundigte sich zunächst nach den drei Depotpositionen, bei denen im Geschäftsjahr 2023 die höchsten Abschreibungen vorgenommen werden mussten. Dies waren Herr Geiger zufolge Bauer mit 49 Tsd. Euro, q.beyond mit 47 Tsd. Euro und SMT Scharf mit 33 Tsd. Euro.

Bei anderen Positionen wurden Abschreibungen unterlassen, da die Kursverluste nicht als nachhaltig angesehen werden. Dies waren 103 Tsd. Euro bei Evonik, 88 Tsd. Euro bei Fresenius und 56 Tsd. Euro bei Deutz. Bei Evonik und Fresenius haben die Kurse seit dem Bilanzstichtag auch schon wieder deutlich zugelegt, die Deutz-Aktien nach dem jüngsten deutlichen Kursanstieg aktuell sogar weit über den Anschaffungskosten.

Grundsätzlich positiv bewertete Herr Groher, dass wiederum eine Dividendenzahlung vorgeschlagen wird. Ausgehend von gerade einmal 0,04 Euro meinte er aber noch Einiges an Luft nach oben zu erkennen.

Herr Geiger konnte den Wunsch nach mehr Dividende gut nachvollziehen. Wie er ausführte, soll die VH-Aktie aber bewusst nicht als Dividendenpapier positioniert werden. Vielmehr soll der Gewinn zum größten Teil thesauriert werden, um Größe zu gewinnen, was viele Investoren als sinnvoll erachten. 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.

Des Weiteren wollte Herr Groher wissen, ob in nächster Zeit eine Kapitalerhöhung geplant ist. Dies bestätigte Herr Geiger. Eventuell ist es noch in diesem Jahr so weit, vielleicht auch im kommenden Jahr. Sobald die Pläne konkret sind, werde man dies kommunizieren.

Überdies sprach Herr Groher das Zukunftsdepot an, das jetzt eingestellt worden ist. Auf seine Nachfrage nach den Gründen teilte der Vorstand mit, dass man über die Zeit die Erkenntnis gewonnen habe, dass die betreffenden Unternehmen zwar in Zukunftsthemen aktiv sind, es sich aber deshalb nicht unbedingt um gute Investments handelt. Vom größten Teil der betreffenden Positionen habe man sich inzwischen mit einem etwa ausgeglichenen Ergebnis getrennt. Noch im Bestand befinden sich aus diesem Bereich nur noch q.beyond und PRO DV.

Positiv bewertete Herr Groher, dass der Vorstand langfristig eine Eigenkapitalrendite von durchschnittlich 10 Prozent p.a. anstrebt, was zuletzt auch fast erreicht wurde. Seine Frage, welche Eigenkapitalrendite für das laufende Jahr angestrebt wird, konnte Herr Geiger nicht beantworten. Wie sich diese Kennzahl entwickelt, hängt stark von den realisierten Verkaufsgewinnen ab, die sich vorab nicht abschätzen lassen. Letztlich könnten auch deutlich mehr als 10 Prozent erreicht werden, wenn man nur entsprechend viele Gewinnpositionen veräußern würde.

Dem Geschäftsbericht hatte Herr Groher entnommen, dass die Value-Holdings Capital Partners AG das Geschäftsjahr 2023 erneut mit einem kleinen Fehlbetrag abgeschlossen hat. Befragt nach dem Grund verwies Herr Geiger auf die Kosten für die Neukundengewinnung, die inzwischen allerdings deutlich zurückgefahren wurden. Für das laufende Jahr rechnet der Vorstand mit einer roten Null. Das Ziel ist es, auch mit dieser Gesellschaft möglichst bald wieder schwarze Zahlen zu schreiben.

Des Weiteren interessierte den Aktionär, inwieweit bei der Auswahl der Investments Nachhaltigkeitskriterien einfließen. Dieses Thema ist nach Aussage von Herrn Geiger aus Sicht der VH nur insoweit relevant, dass Unternehmen, die beispielsweise offensichtlich die Umwelt verschmutzen, vermieden werden. Mehr macht seiner Meinung nach derzeit auch keinen Sinn, da noch nicht einmal Einigkeit besteht, was die Kriterien angeht. Teilweise fallen die Bewertungen für das gleiche Unternehmen, was das Thema Nachhaltigkeit angeht, komplett unterschiedlich aus.

Ein weiterer Aktionär hinterfragte das Neuinvestment in Vossloh. Nach seiner Kenntnis war dieses Unternehmen über die Jahre immer sehr margenschwach gewesen, was Herr Geiger bestätigte. In den Kernbereichen hat Vossloh schon in der Vergangenheit gutes Geld verdient, allerdings mit den Randaktivitäten Verluste eingefahren. Nachdem man sich von diesen Geschäftsfeldern getrennt hat, beträgt die EBIT-Marge jetzt akzeptable 7 bis 8 Prozent und mit der geplanten Ausweitung des Dienstleistungsgeschäfts könnten es auch 10 Prozent werden. Beispielsweise ist man, wie Herr Geiger erläuterte, beim Schienenschleifen sehr innovativ. Mit der Technologie von Vossloh ist dies auch ohne Streckensperrung möglich. Stark aufgestellt ist Vossloh ebenso im Weichenbereich. Hier wird die Technologie praktisch überall genutzt außer in Deutschland.

Befragt nach einer Einschätzung der aktuellen Situation bei Bauer zeigte sich Herr Geiger ebenfalls recht zuversichtlich. Der neue Großaktionär Alfons Doblinger setzt alles daran, das Unternehmen auf Effizienz zu trimmen. Es wurden bereits 20 verlustbringende Landesgesellschaften geschlossen, was sich bereits im Geschäftsjahr 2023 sehr positiv auf die Marge ausgewirkt hat. Im laufenden Jahr müsste das Unternehmen deutlich profitabel sein.

Problematisch ist allerdings, dass die Bauer-Aktie offiziell per Delisting von der Börse genommen wurde und nur noch im Freiverkehr in Hamburg gehandelt wird, was die Kursentwicklung hemmt. Herr Geiger ist aber zuversichtlich, dass der Kurs anzieht, wenn sich die Ertragskraft nachhaltig verbessert. Nachdem die VH in der Vergangenheit schon zweimal Geld mit einem Investment in Bauer verdient hat, ist der Vorstand zuversichtlich, dass dies auch ein drittes Mal gelingt.

In diesem Zusammenhang äußerte ein weiterer Aktionär die Befürchtung, dass der neue Großaktionär bei Bauer einen Squeeze-out anstreben könnte, nachdem er bereits eine deutliche Mehrheitsbeteiligung hält. Dies kann laut Herrn Geiger nicht ausgeschlossen werden. Konkrete Anhaltspunkte gibt es aber nicht, zumal die Familie Doblinger noch keine ausreichende Mehrheit hält. Es wäre insoweit sinnvoll, wenn die Gründerfamilie Bauer dauerhaft eine Beteiligung von mehr als 10 Prozent halten würde, um einen Squeeze-out zu unfairen Konditionen zu verhindern.

Eine weitere Frage zielte auf den errechneten inneren Wert für die Wacker-Neuson-Aktie, den Herr Geiger ungern verraten wollte. Da Aktien gemäß der Value-Investing-Strategie grundsätzlich mit einem Sicherheitsabschlag von mindestens 30 Prozent gekauft werden und bei Wacker Neuson zwischen 15 und 16 Euro bezahlt wurden, lässt sich jedoch ausrechnen, dass dieser Wert im mittleren 20er-Bereich gesehen wird. Natürlich handelt es sich aber um eine Momentaufnahme. Wann verkauft wird, ist abhängig von der künftigen Ertragsentwicklung.

Nachdem der Vorstand die Entwicklung in den ersten fünf Monaten 2024 aufgezeigt hat, wollte Aktionär Martin Roser wissen, ob im Juni noch etwas Spannendes passiert ist. Wie Herr Geiger ausführte, sind in den letzten Wochen vor allem noch einmal hohe Dividendenzahlungen eingegangen, die jetzt wieder investiert werden können. Größere Depotabgänge gab es nicht und zugekauft wurden vor allem Wacker Neuson.

Ein Aktionär sprach die vorgesehene Aufsichtsratswahl an. Er hielt Herrn Petri zweifellos für geeignet für diesen Posten. Jedoch sah er ein mögliches Compliance-Thema, nachdem Herr Petri Vorstand der Ringmetall SE ist und die VH seines Wissens diese Aktie analysiert und auch schon investiert war.

In seiner Antwort zeigte Herr Geiger auf, dass man dieses Thema durchaus diskutiert habe. Ein Problem kann er nicht erkennen. Er verwies auf die strikten Richtlinien, die für die gesamte VH-Gruppe gelten und die schon deshalb unumgänglich sind, weil die Value-Holdings Capital Partners AG der Aufsicht der BaFin untersteht. Alle potenziellen Themen werden dokumentiert und natürlich wird Herr Petri keine Informationen an Ringmetall weitergeben, die über die öffentlich verfügbaren Informationen hinausgehen.

Abstimmungen

Vor Eintritt in die Abstimmungen verkündete Herr Lehmann die Präsenz. Auf der Hauptversammlung waren 1.021.227 Aktien vertreten. Bezogen auf das gesamte Grundkapital von 6.026.982 Euro, eingeteilt in 2.008.994 Aktien, entsprach dies einer Quote von 50,83 Prozent.

Alle Beschlüsse wurden einstimmig gefasst. Im Einzelnen waren dies die Zahlung einer Dividende von 0,04 Euro (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), die Wahl von Ludwig Lehmann, Michael Höfer und Christoph Petri in den Aufsichtsrat (TOP 5) sowie die Bestellung der 2H Hall & Helferich GmbH zum Abschlussprüfer (TOP 6).

Nach Verkündung der Abstimmungsergebnisse übergab Herr Lehmann das Wort noch einmal an Herrn Geiger. Dieser dankte Herrn Papst, nachdem dieser nun aus dem Aufsichtsrat ausscheidet, für dessen langjährige Unterstützung der Gruppe. Herr Papst war, wie er aufzeigte, am 3. Februar 1992 einer der Mitgründer gewesen. Damals ist die VH mit einem Grundkapital von 250.000 DM gegründet worden.

Herr Papst war dann die ersten Jahre Aufsichtsratsvorsitzender der Gesellschaft gewesen, bevor er das Amt berufsbedingt vorübergehend aufgeben musste. Seit dem Jahr 2009 ist er stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender. Dass er nun ausscheiden will, liegt daran, dass er seinen Lebensmittelpunkt nach Spanien verlagert. Herr Geiger verabschiedete Herr Papst mit einem kleinen Geschenk.

Um 16:47 Uhr schloss Herr Lehmann schließlich die Versammlung.

Fazit

Die Value-Holdings AG (VH) hat sich in dem vor allem im Nebenwerte-Bereich schwierigen Börsenumfeld des Geschäftsjahres 2023 gut geschlagen. Zwar fielen die realisierten Kursgewinne, da weniger Werte aus dem Portfolio den errechneten fairen Wert erreichten und verkauft wurden, nur noch halb so hoch aus wie im Vorjahr. Dennoch wird ein schöner Jahresüberschuss von 611 (758) Tsd. Euro entsprechend einem Ergebnis je Aktie von 0,30 (0,38) Euro ausgewiesen.

Die Aktionäre erhalten dennoch wiederum nur die Mindestdividende von 0,04 Euro. Ein Aktionär schlug vor, die Ausschüttung zu erhöhen, was die solide Finanzausstattung auch problemlos hergeben würde. Vorstand und Aufsichtsrat halten es aber für sinnvoller, das Geld zum überwiegenden Teil zu thesaurieren, um die Gesellschaft noch größer zu machen. Anleger, die Wert auf attraktive Dividendenzahlungen legen, sollten besser in die Tochtergesellschaft Value-Holdings International AG (VHI) investieren.

Das laufende Jahr ist für die VH ebenfalls gut angelaufen. Nachdem der innere Wert der VH-Aktie im vergangenen Jahr auf 6,85 (6,11) Euro ausgebaut werden konnte, ging es im ersten Quartal 2024 um weitere 8,9 Prozent auf 7,46 Euro voran. Die Perspektiven klingen ebenfalls vielversprechend, nachdem Small- und Mid-Caps, in die die VH vorzugsweise investiert, derzeit mit einem so großen Abschlag wie selten zuvor zu den großen Werten gehandelt werden. Irgendwann wird diese Lücke wieder kleiner werden.

Zudem wird die VH-Aktie beim derzeitigen Kurs von rund 6,50 Euro auch noch deutlich unter ihrem inneren Wert gehandelt. Mit etwa 15 Prozent ist der Abschlag deutlich größer als in den Vorjahren. Ein Investment sollte sich damit insbesondere bei einem längerfristigen Horizont lohnen. Unbedingt zu beachten sind allerdings die geringen Handelsumsätze in der VH-Aktie.

Kontaktadresse

Value-Holdings AG
Bahnhofstraße 30
D-86150 Augsburg

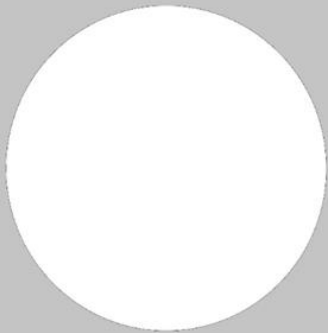
Tel.: +49 (0)8 21 / 57-53 94

Internet: www.value-holdings.de

Ansprechpartner Investor Relations

Georg Geiger, Alleinvorstand

E-Mail: info@value-holdings.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