



GESCHÄFTSBERICHT 2025

VALUE-HOLDINGS INTERNATIONAL AG

273,000 174.00 174.50 434,700

Die Aktie mit attraktiven Ausschüttungen.



VALUE-HOLDINGS
International AG

AUF EINEN BLICK

Bilanz

	2021	2022	2023	2024	2025
Wertpapiere + Beteiligungen	11.988,0	11.688,2	12.171,0	11.880,8	13.001,3
Eigenkapital	13.175,1	13.175,9	13.273,6	13.407,0	13.805,8
Verbindlichkeiten	322,8	112,4	122,0	130,6	170,5
Bilanzsumme	13.534,1	13.350,1	13.506,3	13.706,6	14.073,1

In Tausend €

Gewinn- und Verlustrechnung

	2021	2022	2023	2024	2025
Umsatzerlöse	4.512,5	3.916,2	2.217,4	3.701,5	4.427,9
Bruttoergebnis vom Umsatz	1.120,9	644,8	738,6	728,2	989,3
Erträge aus Wertpapieren	356,6	447,6	464,8	444,9	523,5
Ergebnis vor Steuern	1.007,1	464,0	531,0	587,8	867,1
Jahresergebnis	987,6	391,7	488,6	524,3	789,8

In Tausend €

Werte pro Aktie

	2021	2022	2023	2024	2025
Ausstehende Aktien	4.343.626	4.343.626	4.343.626	4.343.626	4.343.626
Ergebnis/Aktie (€)	0,23	0,09	0,11	0,12	0,18
Dividende/Aktie (€)	0,09	0,09	0,09	0,09	0,10*
Buchwert/Aktie (€)	3,03	3,03	3,06	3,09	3,18
Nettoinventarwert/Aktie (€)	3,31	2,74	3,01	2,92	3,62
Jahresschlusskurs (€)	3,42	2,70	2,76	2,90	3,14

* Vorschlag an die Hauptversammlung

INHALT

	Seite
VORWORT DES VORSTANDS	2
PORTFOLIO DER VALUE-HOLDINGS INTERNATIONAL AG	11
LAGEBERICHT	22
Geschäftsverlauf	22
Chancen und Risiken	25
Ausblick	26
JAHRESABSCHLUSS	28
Bilanz	28
Gewinn- und Verlustrechnung	29
Anhang	30
BERICHT DES AUFSICHTSRATS	35



VORWORT DES VORSTANDS

Florian König

Vorstand der
Value-Holdings International AG

Sehr geehrte Aktionäre,

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Nettoinventarwert (NAV) der Value-Holdings International AG betrug zum 31.12.2025 3,62 € je Aktie. Dazu kommt die im Juni gezahlte Dividende von 0,09 € je Aktie. Somit beträgt der Gesamtwert (NAV + Dividende) 3,71 € je Aktie. Dieser Gesamtwert stieg im Jahr 2025 um rund 27,1 % und übertraf damit die Performance des DAX (+23,0 %) sowie des EURO STOXX 50 (TR) (+21,2 %).

Zudem stieg der Jahresüberschuss um rund 50,6 % auf 789.797,73 €. Zur Ergebnisverbesserung trugen sowohl höhere realisierte Kursgewinne als auch gestiegene Dividenden- und Beteiligungserträge bei. Die Abschreibungen auf Wertpapiere blieben auf dem Niveau des Vorjahres. Dies unterstreicht die Qualität des Portfolios in einem herausfordernden Marktumfeld.

Dieses Ergebnis im ersten Jahr als Vorstand hätte ich mir nicht zu träumen gewagt, als ich die Aufgabe als Vorstand übernommen habe. Natürlich ist auch klar, dass wir diesen Erfolgskurs nicht linear fortsetzen können, aber wir haben die langfristige Perspektive vor Augen und wollen den NAV je Aktie nachhaltig steigern.

Der Vorteil der Beteiligungsholding in stürmischen Zeiten

Im Vergleich zu anderen Portfolios, wie beispielsweise Fonds, hat eine Beteiligungsholding den Vorteil des beständigen Kapitals. Es gibt keine ständigen Zu- und Abflüsse, die möglicherweise durch die Angst und Gier von Marktteilnehmern verursacht werden. Dadurch kann das Portfolio ruhiger verwaltet werden und es ist möglich, sich auf die besten Chancen zu konzentrieren. Gerade in hektischen Phasen, wie aktuell durch den Krieg im Iran, können günstige Gelegenheiten genutzt werden. Hingegen haben einige Fondsmanager wohl auch mit Abflüssen in diesen Phasen zu kämpfen und müssen Positionen reduzieren, die sie jedoch als langfristig chancenreich erachten. Das verursacht unnötige Transaktionskosten. Genau damit müssen wir uns bei der Value-Holdings International AG nicht beschäftigen. Dafür sind wir sehr dankbar und das sollte sich auch mittel- bis langfristig in einer guten Rendite niederschlagen.

Es gibt starke Ausprägungen mit besonderer Kultur sowohl in Amerika als auch in Europa.

Genau diesen Weg sind auch große Investoren wie Warren Buffett gegangen. Er schloss seine Fonds und konzentrierte sich seit 1965 nur noch auf die Aktiengesellschaft Berkshire Hathaway. Nun geht er zwar in den wohlverdienten Ruhestand, aber seine Performance von 19,7 % p. a. seit 1965 ist beeindruckend (Quelle: Berkshire Hathaway Annual Report 2025). Mich fasziniert insbesondere, dass die Aktie von Berkshire Hathaway um 99 % fallen könnte und die Performance mit 60.992,9 % immer noch besser wäre als die des S&P 500 mit 46.061 %. Das ist extrem stark!

Aber auch wir in Europa brauchen uns nicht zu verstecken. Es gibt hochspezialisierte europäische Industriegruppen, die eine ähnliche historische Performance vorweisen. Von dieser Denkweise kann man viel fürs Investorenleben mitnehmen und veranlasst mich, näher auf den Kern der Wertschöpfung einzugehen. Diese Unternehmen haben erkannt, dass nur profitables Wachstum langfristig zählt. Dieses Prinzip ist in der DNA verankert. In der Regel möchten die Unternehmen das operative Ergebnis über den Konjunkturzyklus hinweg um mindestens 15 % pro Jahr steigern. Dieses einfache und klare Ziel kann jedoch langfristig nur durch eine Kombination aus Akquisitionen und organischem Wachstum erreicht werden. Übernahmen erfolgten oft zu einem niedrigen Preis, da der Verkäufer sein Lebenswerk – das Unternehmen – in gute Hände geben möchte und der Käufer aufgrund seines guten Rufs und seiner Tradition sehr gute Konditionen erhält. Somit konnte man hohe Renditen auf das eingesetzte Kapital erzielen.

“ Gute operative Renditen auf das Working Capital schützen Unternehmen auch in turbulenten Zeiten, da sie in der Regel eine schnelle Zahlung ihrer Kunden sowie geringe Vorräte in der Bilanz anstreben. ”

Wir beobachten auch die variable Vergütung der Vorstände unserer Beteiligungsunternehmen sehr genau. Wir begrüßen es, wenn das Management anhand der Steigerung des operativen Gewinns oder des Gewinns vor Steuern vergütet wird. Ebenso begrüßen wir es, wenn kleinere Übernahmen zu geringen Preismultiplikatoren getätigt werden, um das große Nachfolgeproblem in Europa zu nutzen.

Die Unternehmen sind ebenso entschlossen, an der „richtigen Sache“ zu arbeiten. Zu diesem Zweck haben sie ein internes Rentabilitätsziel eingeführt. Dieses Ziel misst die Effizienz der Aktivitäten anhand der Kennzahl EBITA/Working Capital. Damit wird ein hoher operativer Gewinn bei geringer Kapitalbindung angestrebt. Der Zielwert liegt bei 45 %. Liegt der Wert darunter, konzentriert sich das Unternehmen ausschließlich auf die Profitabilität. Verbessert sich dieser Wert jedoch, bleibt Spielraum für Wachstum. Hier wird deutlich: Profitabilität geht vor Wachstum.

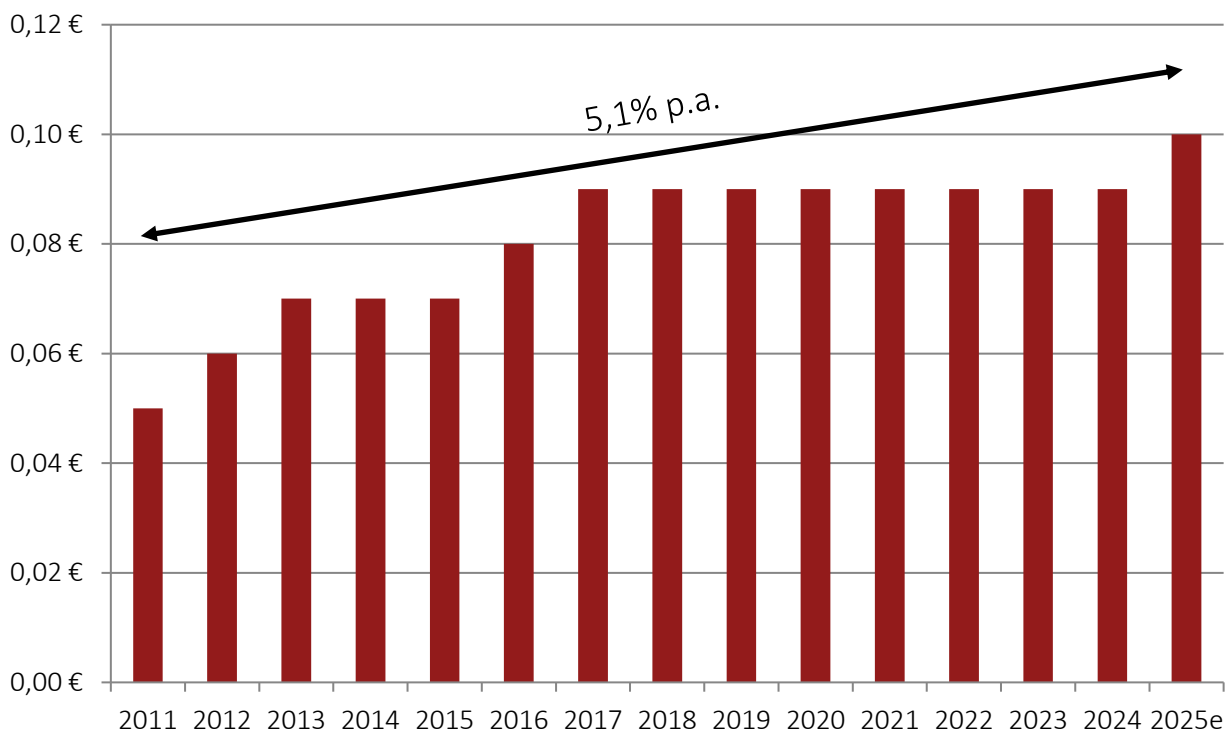
Gute operative Renditen auf das Working Capital schützen Unternehmen auch in turbulenten Zeiten, da sie in der Regel eine schnelle Zahlung ihrer Kunden sowie geringe Vorräte in der Bilanz anstreben. Genau diese Punkte betrachten wir auch bei unseren Portfoliounternehmen, was die Grundlage für die bisherige und zukünftige Leistung bildet.

Gerne möchte ich Ihnen auch einen Auszug aus unserem Portfolio präsentieren, dessen Unternehmen bereits ein hohes Level erreicht haben und auch sich hier stetig verbessern, wie die Firma Keller eindrucksvoll belegt.

	Cewe	Orsero	Hermle	Innotec	Keller
EBITA / WC letztes abgeschlossenes Geschäftsjahr	792,5 %	195,3 %	58,3 %	70,6 %	57,6 %
Im Schnitt der letzten fünf Jahre	587,3 %	207,2 %	55,8 %	79,9 %	47,7 %

Wie Sie sehen, sind wir auf der Suche nach gut aufgestellten Unternehmen mit geringer Kapitalbindung zu einem attraktiven Preis, die uns langfristig eine möglichst zweistellige Rendite bieten. Zusätzlich wollen wir eine KI-Perspektive hinzufügen und jedes Unternehmen hinsichtlich des Risikos einer KI-Disruption sowie seines potenziellen KI-Aufwärtspotenzials bewerten. Das ist die Basis, um den NAV pro Aktie und damit auch die Dividende pro Aktie langfristig zu steigern.

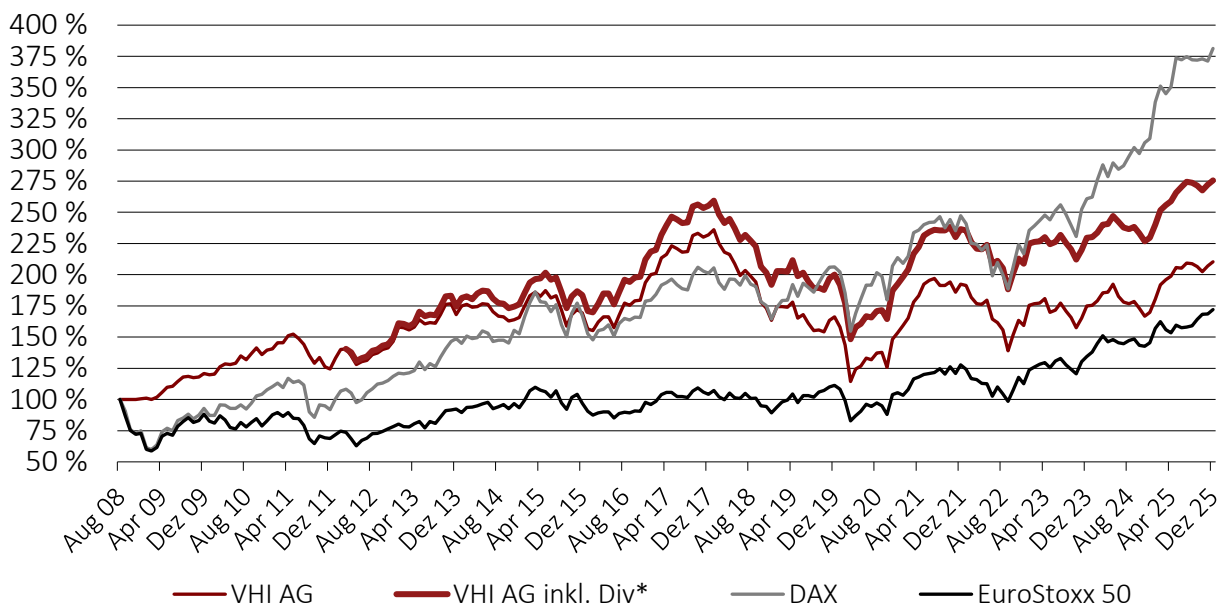
Historische Dividende je Aktie



Seit 2011 zahlt die Value-Holdings International AG zuverlässig eine jährliche Dividende. In diesem Zeitraum wurde die Dividende je Aktie verdoppelt, was ein jährliches Plus von 5,1 % entspricht.

Wegen der Dividende ist die Betrachtung des NAV mit Dividende von besonderer Bedeutung. Seit Auflegung konnten wir ein Plus von 182 % erzielen.

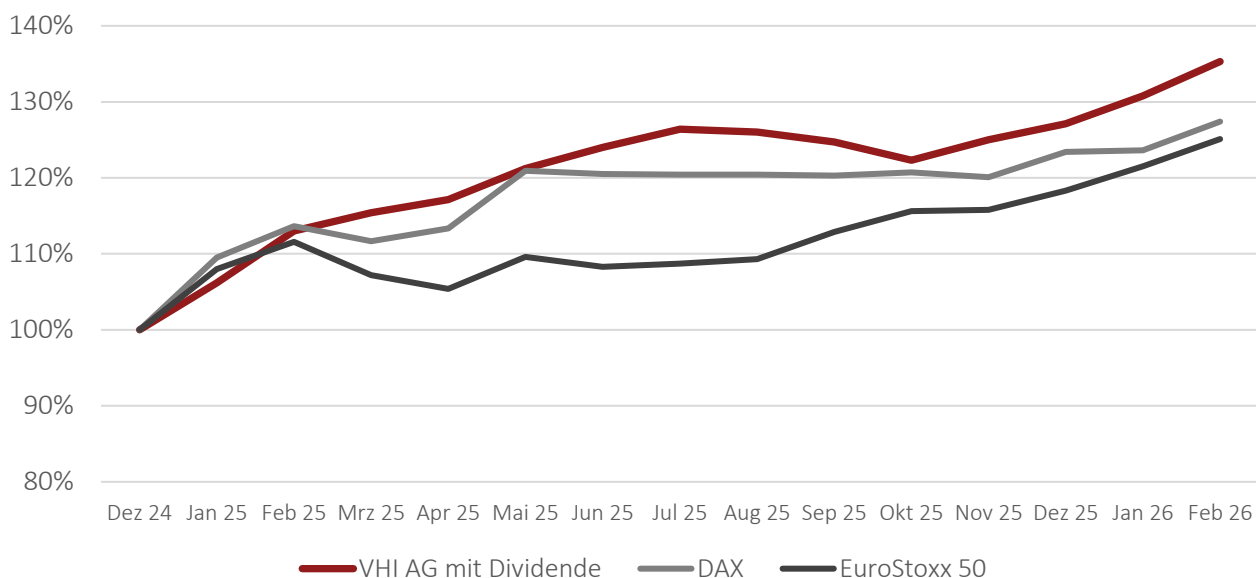
Entwicklung des Nettoinventarwertes seit August 2008



* kumulierte Dividendenausschüttungen seit 2012: 1,11 € je Aktie

Die NAV-Entwicklung seit 2025 bis Ende Februar 2026, also der jüngsten Vergangenheit, ist sehr erfreulich. Hier konnte die Value-Holdings International AG ein Plus von 35,3 % erzielen und damit auch den DAX übertreffen.

Entwicklung des Nettoinvestarwertes seit 2025



Zu Beginn des Geschäftsjahres lag die Aktienquote des Portfolios bei rund 88 %. In der ersten Jahreshälfte haben wir diese deutlich gesteigert und die Aktien der Unternehmen Jungheinrich, Kontron, Technotrans und Vossloh neu ins Portfolio aufgenommen. Dies sind Unternehmen, die ein gutes, profitables Wachstum anstreben und in Märkten tätig sind, die strukturellen

Rückenwind durch Digitalisierung und Automatisierung erfahren. Kontron ist beispielsweise Marktführer bei der Datenvernetzung von Zügen in Europa – noch vor Nokia. Zusätzlich findet bei dem Unternehmen eine Umsatzverschiebung von Komponenten zu Software und Dienstleistungen statt, was mittelfristig die Profitabilität stärkt. In der Zwischenzeit haben wir uns außerdem von einigen Unternehmen, darunter Metro, Lanxess, Schaeffler und KION getrennt.

Zum Ende des zweiten Quartals lag unsere Aktienquote bei rund 93 %. In den Sommermonaten konnten wir die Unternehmen Keller, GFT und CEWE zu attraktiven Preisen in unser Portfolio aufnehmen. Alle drei Unternehmen sind durch eine gute Kapitalallokation aufgefallen, indem sie die Kursrückgänge für Aktienrückkäufe genutzt haben. Das Jahr endet mit einer Aktienquote von 95 %.

Die Performanceentwicklung der einzelnen Beteiligungen war im Jahr 2025 sehr unterschiedlich. Deutlichen Gewinnen standen leider auch einige enttäuschende Kursveränderungen gegenüber.

So musste beispielsweise Hermle einen Kursrückgang von 25 % hinnehmen. Im letzten Quartal folgte jedoch ein Großauftrag aus den USA, der zu einem kleinen Umsatzplus im Gesamtjahr führte. Allerdings musste Hermle einen Rückgang des operativen Gewinns um 19 % auf rund 69 Mio. € hinnehmen. Kurzarbeit in einigen Monaten, Lohn- und Energiepreissteigerungen, bürokratische Auflagen und Währungsverschiebungen bremsten den Gewinn. Auch die Aktienkurse von Zumtobel (-30 %) und Hawesko (-27 %) entwickelten sich schwach.

Sehr erfreulich entwickelten sich dagegen die Aktien von Deutz (+110 %), Porr (+79 %), Polytec (+64 %) und KSB (+60 %). Deutz ist durch eine gute Kapitalallokation in interessante Nischen eingedrungen. So hat die Deutz AG beispielsweise im Dezember die Übernahme der Frerk Aggregatebau GmbH bekannt gegeben. Das Unternehmen ist ein führender Anbieter von High-End-Notstromsystemen. Es hat sich auf schlüsselfertige Lösungen für kritische Infrastrukturen spezialisiert. Rund 50 % des Umsatzes stammen aus dem Bereich Rechenzentren. Aufgrund der rasanten Ausweitung von KI-Anwendungen wächst dieser Markt derzeit jährlich um 15 bis 20 %. Deutz erwartet dadurch einen jährlichen Zusatzumsatz von rund 100 Mio. € (knapp fünf Prozent des Deutz-Umsatzes der letzten zwölf Monate) und hat einen Betrag im oberen zweistelligen Millionen-Euro-Bereich für die Übernahme bezahlt. Da Notstromsysteme in der Regel nicht ausfallen dürfen, weil sie in einer Notlage benötigt werden, ergibt sich daraus auch ein sehr attraktives Servicegeschäft. Deutz transformiert sich damit konsequent vom reinen Motorenhersteller zum globalen, weniger zyklischen Systemanbieter für nachhaltige Energie- und Mobilitätslösungen.

Im Geschäftsjahr 2025 waren wir im Portfoliomanagement aktiver als im Vorjahr, was sich im gestiegenen Umsatzniveau (4.428 T€ nach 3.701 T€) widerspiegelt. Wie in der Vergangenheit haben wir Beteiligungen veräußert, bei denen der faire Wert erreicht wurde oder wir kein weiteres Kurspotenzial sahen. Dagegen haben wir bei Nachkäufen bzw. Neuinvestitionen wie im Vorjahr noch stärker auf die Solidität des Geschäftsmodells mit angemessenen Kapitalrenditen geachtet und Beteiligungen erworben, die möglichst über eine attraktive Ausschüttungspolitik mit langfristig steigenden Erträgen verfügen. Trotz der eingetrübten konjunkturellen Entwicklung war die operative Entwicklung der meisten unserer Beteiligungen durchaus zufriedenstellend. Bei einigen wenigen Positionen mussten wir jedoch Abschläge auf den fairen Wert vornehmen.

Darüber hinaus führten einzelne, zum Teil deutliche Kursrückgänge zu einer Überprüfung der bilanzierten Buchwerte. Hieraus resultierten Abschreibungen in Höhe von 333 T€ (Vorjahr:

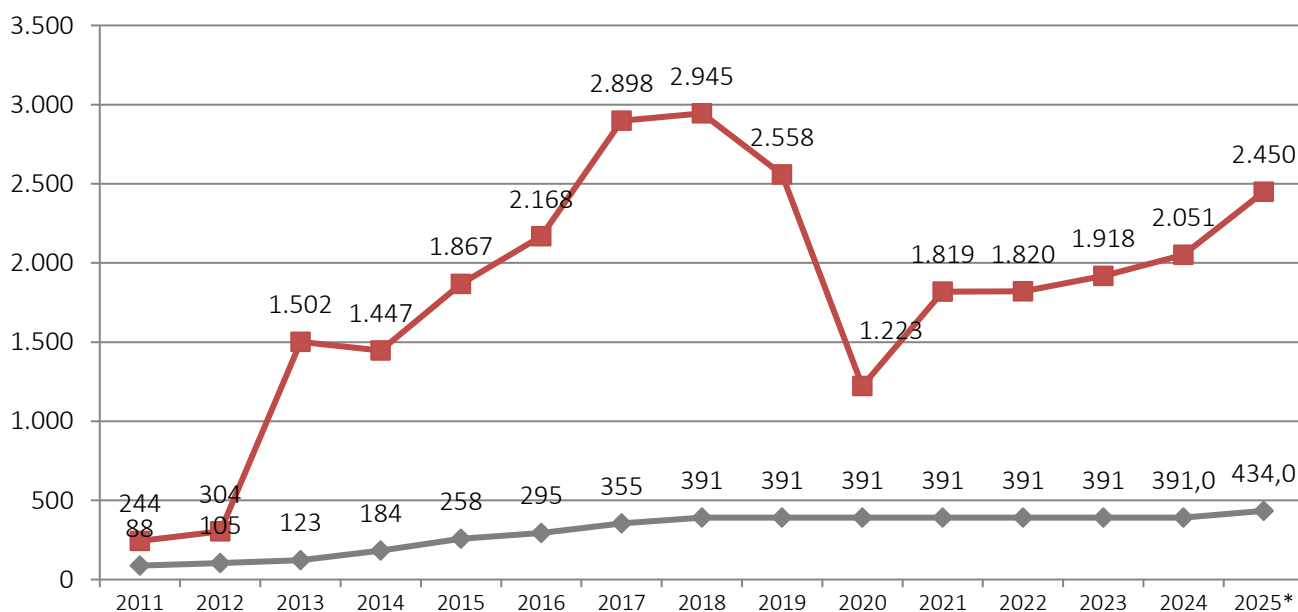
348 T€). Die erzielten Veräußerungsgewinne (Bruttoergebnis vom Umsatz) lagen mit 989 T€ knapp 34,6% über dem Vorjahreswert.

Erfreulich sind weiterhin die vereinnahmten Wertpapiererträge (im Wesentlichen Dividenden der Portfoliounternehmen) in Höhe von 523 T€ (Vorjahr: 445 T€) aufgrund der insgesamt weiterhin attraktiven Ausschüttungspolitik der Portfoliounternehmen.

Das Zinsergebnis lag bei 9 T€ (Vorjahr: 33 T€), was daran lag, dass wir ausreichend Investitionsmöglichkeiten für das verfügbare Cash gesehen haben und das Zinsniveau in Europa gesunken ist.

Aufgrund der guten Erträge und stabilen Abschreibungen liegt der Jahresüberschuss mit 789,8 T€ knapp 50 % über dem Vorjahreswert. Infolge der über dem Dividendenvorschlag liegenden Ergebnisentwicklung haben sich der Bilanzgewinn und damit die Ausschüttungsrücklage auf 2,45 Mio. € erhöht.

Ausschüttungsreserven in T€

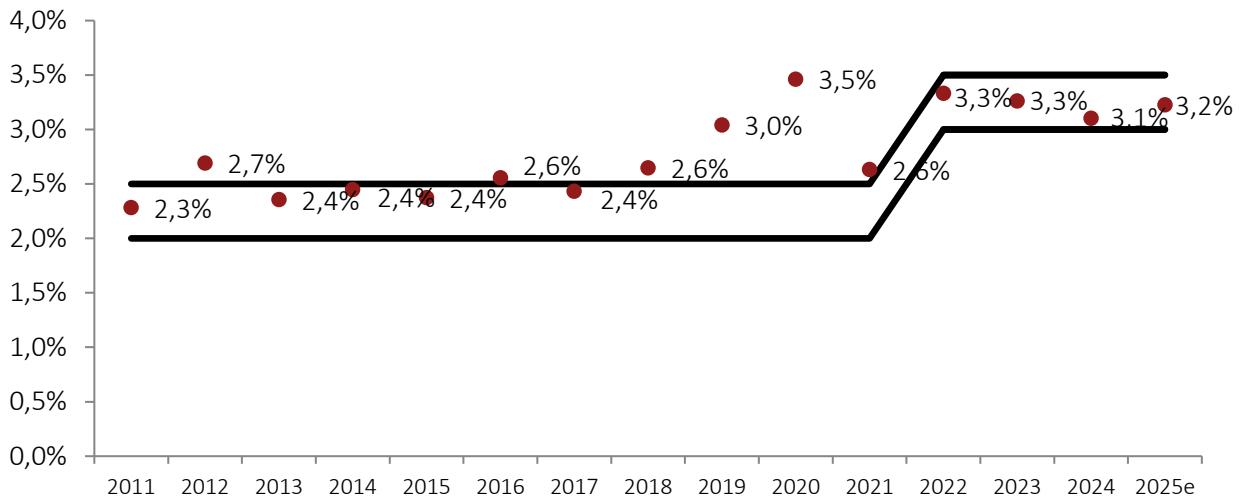


Vorschlag an die Hauptversammlung (0,10 € je Aktie)

Wir halten daher an unserer kommunizierten Dividendenpolitik fest und schlagen der Hauptversammlung eine leicht erhöhte Dividende von 0,10 € je Aktie vor. Dies entspricht einem Anstieg um 11,1 % gegenüber der Dividende des Vorjahres (0,09 € je Aktie).

Bezogen auf den Jahresschlusskurs 2025 von 3,14 € entspricht dies einer Rendite von knapp 3,2 %. Damit liegen wir im Korridor der angestrebten Dividendenrendite von 3,0 bis 3,5 %. Auch künftige Ausschüttungen wollen wir innerhalb dieses Korridors vornehmen.

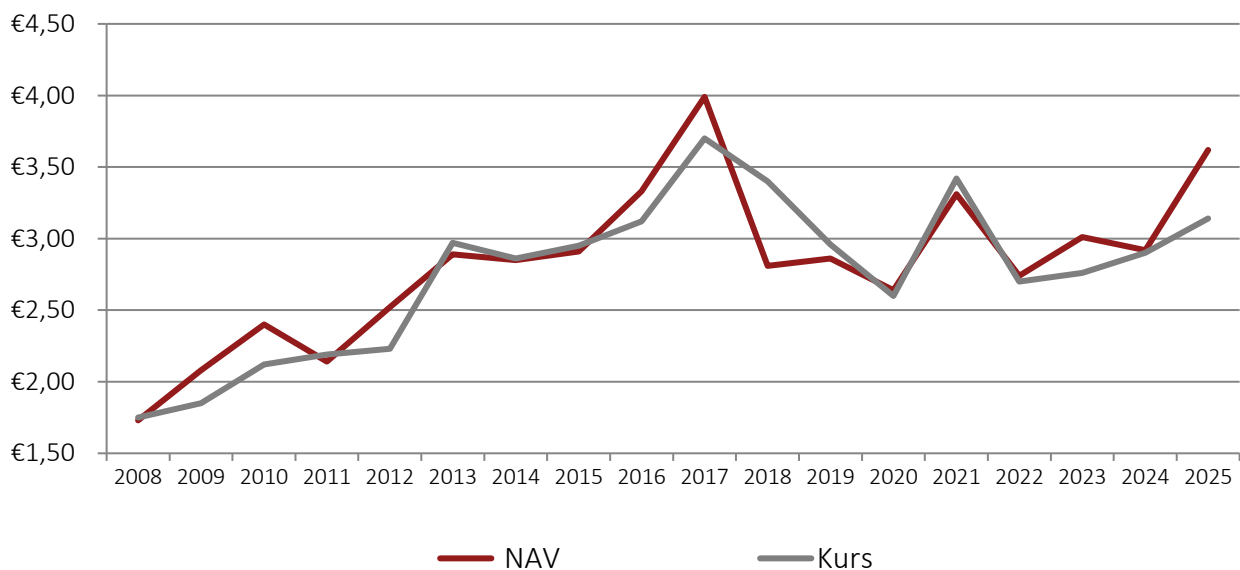
Historischer Dividendenkorridor



* Vorschlag an die Hauptversammlung (0,10 € je Aktie)

Der Wert der VHI wird maßgeblich durch die Entwicklung der Aktienkurse der gehaltenen Beteiligungen bestimmt. Aus diesem Grund veröffentlichen wir vierteljährlich den Net Asset Value (NAV) der Gesellschaft in unseren Aktionärsbriefen. In diesen berichten wir auch über die aktuelle Entwicklung des Portfolios. So können Sie den Erfolg bzw. Misserfolg unserer Arbeit und die Wertentwicklung Ihrer Investition zeitnah nachvollziehen.

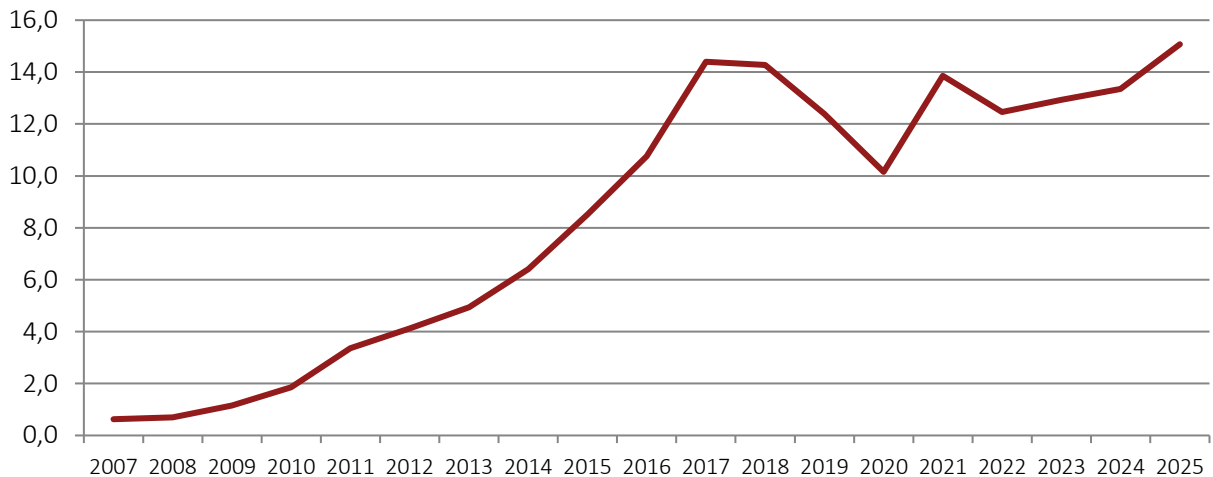
Entwicklung NAV gegenüber Jahresschlusskurs



Seit der Auflegung des Portfolios ist die VHI deutlich gewachsen. Dazu hat nicht nur die oben dargestellte Entwicklung des NAV je Aktie beigetragen. Verantwortlich für das Wachstum ist auch die von Beginn an kommunizierte und umgesetzte Strategie, neben der mittel- bis langfristig positiven

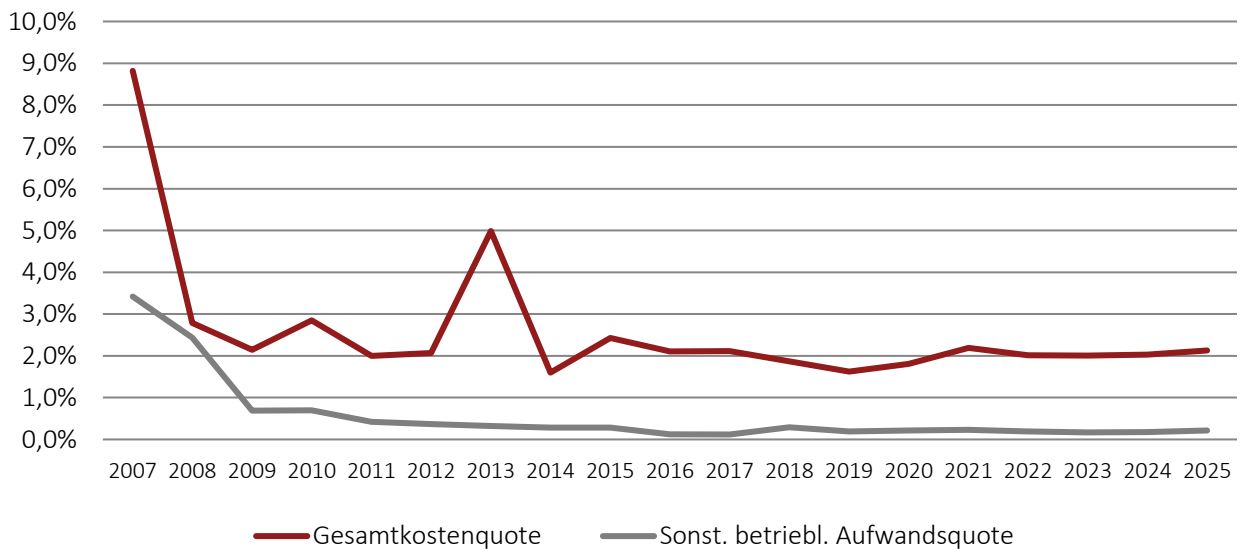
Wertentwicklung des Portfolios die Größe der Gesellschaft durch Kapitalerhöhungen auf ein adäquates Volumen zu bringen. Durch verschiedene Kapitalerhöhungen sind der Gesellschaft seit 2008 insgesamt rund 10,7 Mio. € zusätzliche liquide Mittel zugeflossen. Auch in Zukunft wollen wir neben der Wertentwicklung des Portfolios weiteres Wachstum durch Kapitalmaßnahmen anstreben. Unser oberstes Ziel bleibt jedoch die langfristige Steigerung des NAV je Aktie.

Durchschnittlicher absoluter NAV in Mio. €



In der folgenden Abbildung wird der Fixkostendegressionseffekt verdeutlicht, der mit dem Wachstum durch die Entwicklung der Portfoliounternehmen und die Kapitalmaßnahmen einhergeht.

Entwicklung der Kostenquote



Der kontinuierliche Rückgang der AG-spezifischen Kostenquote (sonstige betriebliche Aufwendungen) kommt jeder einzelnen Aktie zugute. Im Jahr 2025 lag die Gesamtkostenquote mit rund 2,1 % bezogen auf das Vermögen etwas höher als im Vorjahr. Dies ist hauptsächlich auf die höhere variable Vergütung zurückzuführen, die wiederum den positiven Ergebnissen zuzurechnen ist.

An unserer grundsätzlichen Anlagestrategie hat sich nichts geändert und es gibt auch keine Pläne, dies im neuen Jahr zu ändern. Wir werden selektiv Kursschwankungen nutzen, um unser langfristig ausgerichtetes Portfolio mit aussichtsreichen Value-Werten mit guten langfristigen Perspektiven weiter zu stärken. Die Aufnahme von Fremdkapital ist nach wie vor nicht vorgesehen. Wie in der Vergangenheit werden wir aber auch weiterhin Chancen nutzen, uns von Beteiligungen zu trennen, sobald diese ihren fairen Wert erreicht haben, um Gewinne zu realisieren. Ebenso werden wir uns von Titeln trennen, deren Risikoprofil sich verschlechtert hat und die kein weiteres Kurspotenzial mehr bieten. In solchen Fällen ist es unvermeidlich, auch Buchverluste zu realisieren. Im letzten Jahr haben wir größere Buchverluste bei Lanxess (73,2 T€) und bei der Schaeffler AG (52,4 T€) verzeichnet.

Angesichts der vielen Problemherde in der Welt ist auch für das Jahr 2026 ein Blick in die berühmte Kristallkugel äußerst schwierig. Der Krieg in der Ukraine dauert unverändert an, im Iran wurde ein Krieg begonnen und Wirtschaftskonflikte mit hohen Zöllen und Rohstoffkosten bestimmen zunehmend die Schlagzeilen. All dies sorgt für Verunsicherung. Diese Unsicherheit erschwert auch unseren Portfoliounternehmen eine gute Planung.

Die Inflation hat sich in Deutschland bei etwas über 2 % eingependelt, während der EZB-Zinssatz für das Hauptrefinanzierungsgeschäft seit Juni 2025 stabil bei 2,15 % liegt. Dies ist auch darauf zurückzuführen, dass das globale und das deutsche Wirtschaftswachstum auf niedrigem Niveau verharren. Nach zwei Rezessionsjahren konnte im Jahr 2025 ein reales Wachstum von 0,2 % erzielt werden. Die Phase der Unsicherheit dürfte anhalten. Gerade deutsche und europäische Nebenwerte litten in den letzten Jahren unter der schwachen Konjunktur. Viele dieser Unternehmen haben ihre Hausaufgaben gemacht und ihre Kostenbasis reduziert. Zudem litten sie überproportional unter der überbordenden Bürokratie und beschäftigten hochbezahlte Teams, die sich um den ESG-Bericht etc. kümmerten. Durch KI können diese Themen leichter bewältigt und die Ertragskraft gesteigert werden. Ein wenig konjunktureller Rückenwind kann dann schnell zu Gewinnwachstum und steigenden Kursen führen. Trotz aller gebotenen Vorsicht sind wir überzeugt, dass sich in den kommenden Monaten wieder günstige Investitionsgelegenheiten ergeben werden, um die Basis für eine gute Unternehmensentwicklung zu legen.

Wir sind zuversichtlich, dass wir eine gute Ausgangslage geschaffen haben, um auch in den nächsten Jahren von einer möglichen Erholung Europas zu profitieren. Die hochspezialisierten Industriegruppen haben gezeigt, dass wir uns in Europa nicht verstecken müssen und dass es hier die Möglichkeit gibt, über einen längeren Zeitraum hinweg auch sehenswerte zweistellige Renditen zu erzielen. Wenn man diszipliniert agiert und profitables Wachstum je Aktie anstrebt.

Für weitergehende Informationen zum Thema „Value-Investing“ darf ich Sie auf die Homepage der Value-Holdings AG www.value-holdings.de (-> Rubrik: Value-Holdings International Aktie) verweisen. Gerne stehe ich Ihnen aber auch persönlich für Gespräche und Fragen zur Verfügung.

Herzlichen Dank für Ihr Vertrauen!

Ihr

Florian König, Vorstand

DAS PORTFOLIO DER VALUE-HOLDINGS INTERNATIONAL AG

Auch im Jahr 2025 hat die Value-Holdings International AG ihre Strategie konsequent weiterverfolgt und das langfristig ausgerichtete Portfolio mit Value-Aktien mit attraktiver Ausschüttungspolitik und steigenden Erträgen gestärkt. Über die entsprechenden Entwicklungen haben wir Sie bereits in unseren unterjährigen Aktionärsbriefen informiert.

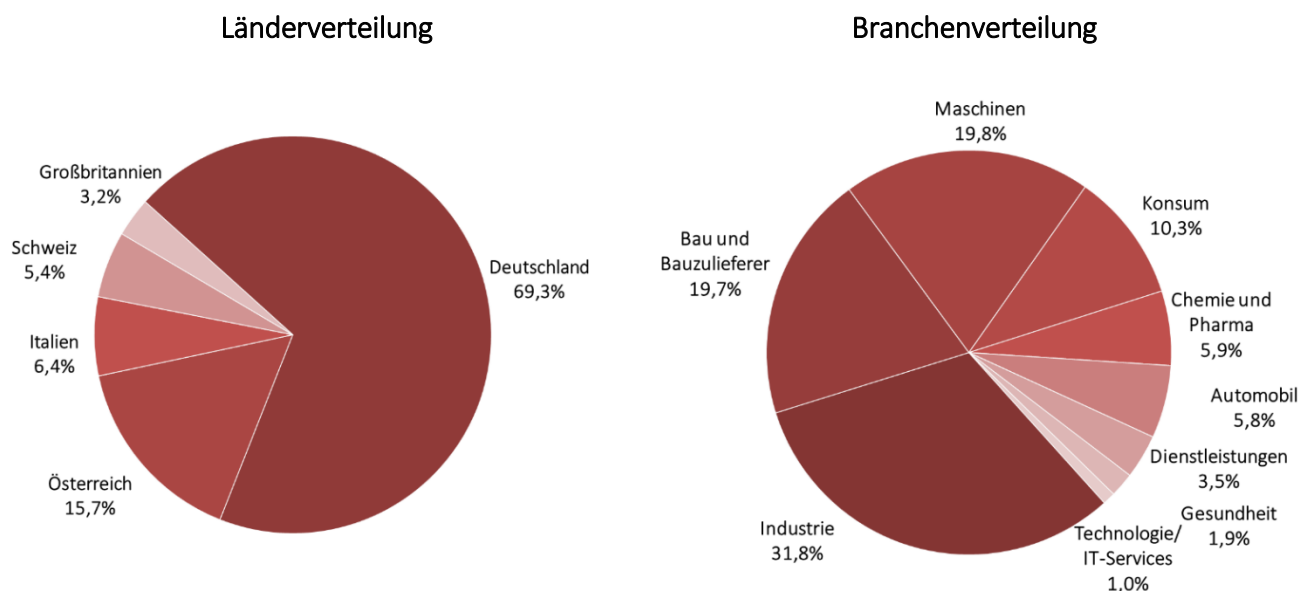
Zum Ende des Geschäftsjahres 2025 hat das Portfolio der Value-Holdings International AG folgende Struktur (in Klammern 2024):

Aktien: 95 % (88 %) **Liquidität:** 5 % (12 %)

Die Top 10-Beteiligungen sind in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 31.12.2025 folgende Titel:

1) Porr AG	7,3 %	6) Hermle AG	3,8 %
2) KSB AG Vz.	4,8 %	7) Hornbach Holding AG	3,4 %
3) SAF-Holland SE	3,9 %	8) Kontron AG	3,6 %
4) Wacker Neuson SE	3,9 %	9) INDUS Holding AG	3,6 %
5) Traton SE	3,9 %	10) Jungheinrich AG	3,4 %

Die Länder- sowie Branchenverteilung stellen sich folgendermaßen dar:



Im Folgenden möchten wir Ihnen eine kurze Beschreibung der Top 10 Beteiligungen zum 31.12.2025 geben. Fünf der Top 10 Beteiligungen 2025 waren bereits im Vorjahr in dieser Aufstellung enthalten:

PORR AG

Österreichisches Bauunternehmen mit Schwerpunkt Tunnel, Zugstrecken und Rechenzentren

Porr zählt zu den mittelgroßen Bauunternehmen in Europa und ist in den Kernmärkten Österreich, Deutschland, Schweiz, Polen, Tschechien, Slowakei und Rumänien tätig. Projektbezogen ist Porr auch in anderen Ländern wie Großbritannien tätig. Geografisch wird gut die Hälfte des Umsatzes im Segment AT/CH erwirtschaftet, gefolgt von Deutschland mit knapp 25 % und Polen mit 14 %. Mit dieser Verteilung der Produktionsleistung zählt Porr zu den führenden Experten im Tief- und Infrastrukturbau, insbesondere bei Tunnelprojekten und der Errichtung von Pumpspeicherkraftwerken. Der Tief- und Infrastrukturbau macht 58 % des Umsatzes aus, gefolgt vom Industriebau, darunter auch Datacenter, mit 26 %. Auf den Wohnbau entfallen lediglich 9 % des Umsatzes. Darüber hinaus ist Porr der größte Baustoffrecycler in Österreich und will dieses Geschäft in den Kernmärkten weiter ausbauen. Insgesamt ist die Porr gut positioniert, um mittelfristig von den Investitionsprogrammen der Regierung und der Erholung der Bauwirtschaft zu profitieren. Laut dem Management bleibt die Nachfrage nach Rechenzentren und energieeffizienten Gebäuden hoch, was weitere Steigerungen der EBIT-Marge erwarten lässt. Das Unternehmen hat bereits einige Rechenzentren realisiert und gilt in diesem Bereich als Experte für die immer komplexeren Anforderungen.

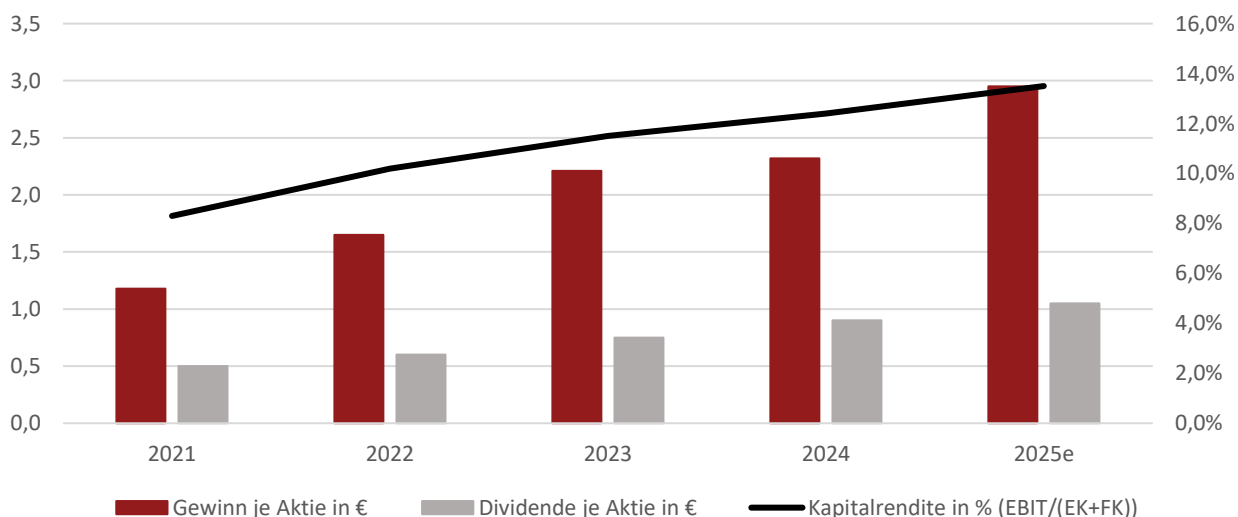


Quelle: Porr AG - Mediathek



Quelle: Porr AG - Mediathek

Die positive Ergebnisentwicklung im Jahr 2025 veranlasst das Management, den Dividendenvorschlag um 16,7 % auf 1,10 € pro Aktie zu erhöhen. Es ist das vierte Jahr in Folge, in dem eine Steigerung der Dividende verzeichnet werden konnte. Die Dividendenrendite beträgt auf unseren Einstiegskurs 8,6 %.



KSB SE & CO. KGAA VZ.

Hersteller von Pumpen und Armaturen

KSB ist einer der weltweit führenden Hersteller von Pumpen und Armaturen. Das Unternehmen ist mit eigenen Vertriebsgesellschaften, Produktionsstätten und Servicebetrieben auf allen Kontinenten



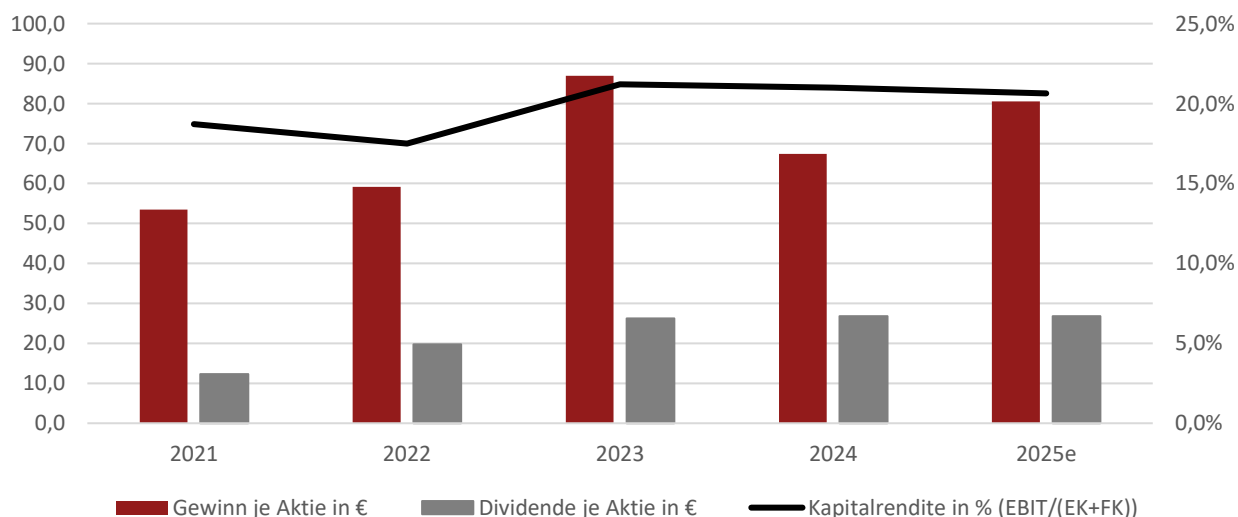
Quelle: KSB SE & Co. KGaA Vz. - Pressefoto



Quelle: KSB SE & Co. KGaA Vz. - Pressefoto

vertreten. Europa ist mit einem Anteil von rund der Hälfte am Jahresumsatz die mit Abstand wichtigste Region. Darüber hinaus ist KSB auch im wachstumsstarken asiatisch-pazifischen Raum sehr gut vertreten, wo knapp ein Viertel des Umsatzes erwirtschaftet wird. Das Pumpenprogramm von KSB reicht von Produkten für die private Regenwassernutzung über verfahrenstechnische Pumpen bis hin zu Pumpen für Großkraftwerke. Die Produkte kommen überall dort zum Einsatz, wo es um den Transport und das Absperren flüssiger Medien geht. In den sechs Marktbereichen, in denen KSB tätig ist – Allgemeine Industrie, Bergbau, Energie, Gebäudetechnik, Petrochemie/Chemie und Wasser – ist der Konzern führend oder unter den ersten drei Anbietern. Aufgrund der über 150-jährigen Unternehmensgeschichte ist bereits eine sehr breite Basis an Pumpen und Armaturen weltweit installiert. Neben dem Neugeschäft sichert dies ein kontinuierliches und margenstarkes Service- und

Ersatzteilgeschäft in der Größenordnung von rund einem Drittel des Umsatzes. KSB plant für das nächste Jahr ein moderates Umsatzwachstum. Der operative Gewinn wird jedoch sinken, da weiterhin hohe Aufwendungen für die Transformation von SAP anfallen werden. Angesichts der anhaltenden Unsicherheit war der Vorschlag einer stabilen Dividende der nächste logische Schritt. In den ersten zwei Monaten des Jahres 2026 ist der Kurs zum fairen Wert gestiegen, weshalb wir die Position schrittweise veräußert haben.



SAF-HOLLAND SE

Teileproduzent für LKW- und Trailer

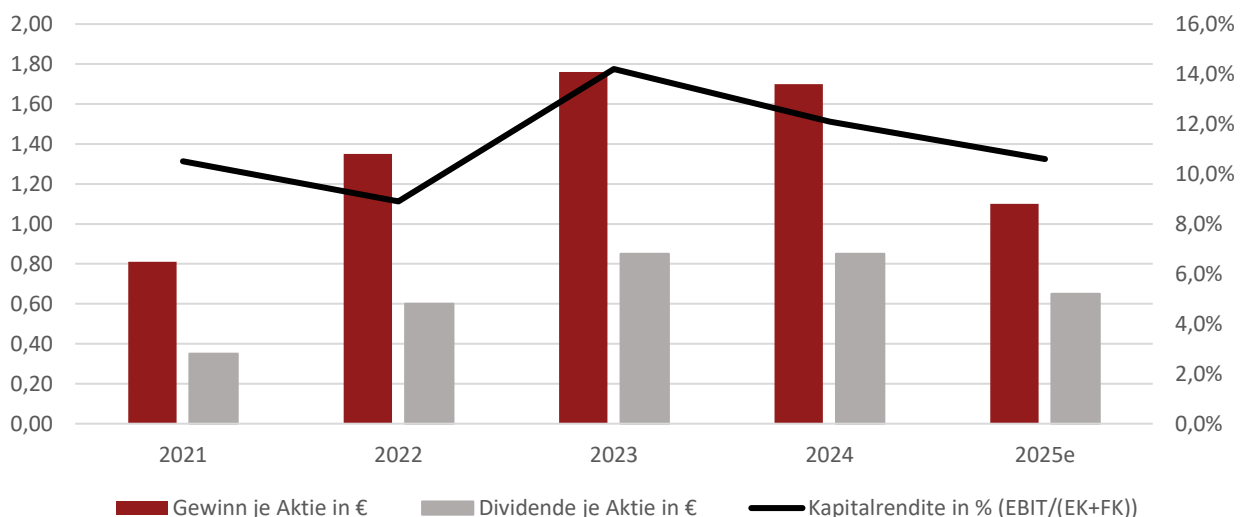
SAF-Holland ist einer der weltweit führenden Lkw-Zulieferer und hat seine Position durch ein konjunkturreistentes Aftermarket-Geschäft über Jahre hinweg verbessert. Wir beobachten das Unternehmen seit Langem und waren bereits in der Vergangenheit erfolgreich in SAF-Holland investiert. Insbesondere in der Investitionsperiode von 2012 bis 2013 konnten wir mit einer mehr als Verdoppelung des Einstandspreises einen signifikanten Wertbeitrag erzielen. Die aktuelle Position wurde im Sommer 2021 aufgebaut und im ersten Halbjahr 2022 weiter aufgestockt. Durch die Akquisition und erfolgreiche Integration von Haldex konnte der Hersteller fahrwerktechnischer Bauteile und Komponenten für Trailer, Lkw und Busse seinen Anteil am konjunkturreisistenten Aftermarket-Geschäft auf über 30 % des Konzernumsatzes ausbauen. Aufgrund der geringen Nachfrage im Erstausrüstergeschäft erreicht das Aftermarket-Geschäft bis zum Jahr 2025 knapp 40 % des Umsatzes. SAF-Holland erreicht mit seinen Kernprodukten, zu denen Achssysteme, Sattelkupplungen, Stützwinden, Federungs- und Bremssysteme gehören, inzwischen starke Marktpositionen weltweit. Trotz der grundsätzlich zyklischen LKW-Branche erwarten wir aufgrund der breiten Aufstellung und des margenstarken Ersatzteilgeschäfts eine vergleichsweise stabile operative Geschäftsentwicklung. Das Management hält knapp 1,05 % der Aktien und arbeitet sehr zielstrebig an der langfristigen Steigerung des Unternehmenswerts. Wir betrachten die leichte Dividendensenkung und die Aufnahme von Aktienrückkäufen als richtigen Schritt für die langfristige Wertschöpfung. Bei einer Dividende je Aktie von 0,65 € erhalten wir aktuell eine Dividendenrendite von 5,9 % zum durchschnittlichen Einstiegskurs.



Quelle: SAF-Holland SE - Mediathek



Quelle: SAF-Holland SE - Mediathek



WACKER NEUSON SE

Führender Hersteller von kompakten Baumaschinen, Ladern und Dumpern

Der Wacker Neuson Konzern ist ein Hersteller von Baugeräten und Kompaktmaschinen wie Raupenbaggern, Radladern, Teleskopladern sowie Rad- und Kettendumpfern. Die Produkte werden in



Quelle: Wacker Neuson SE - Pressebilder

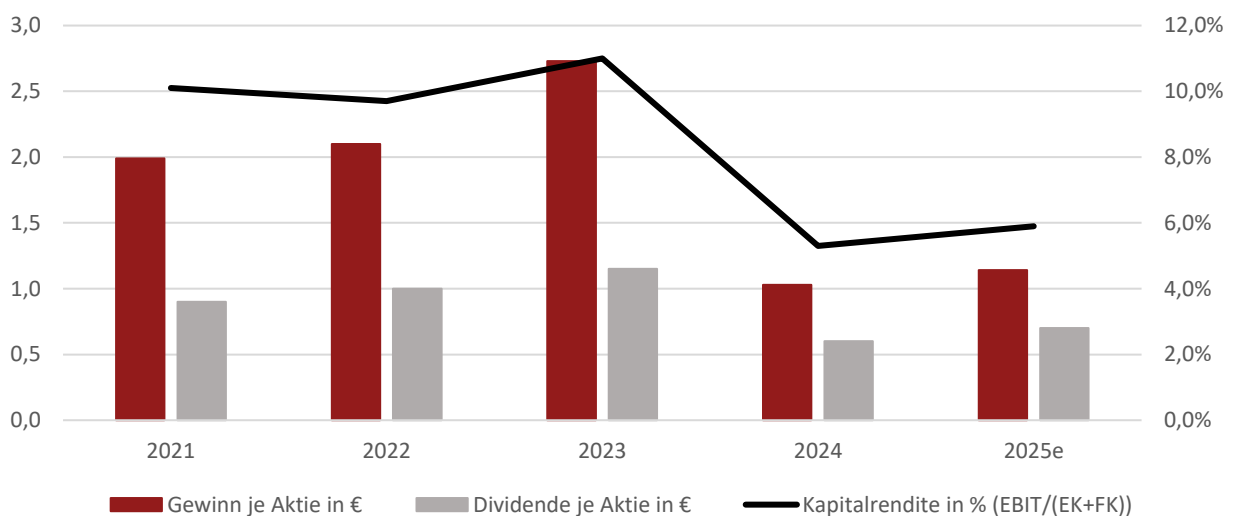
vielen verschiedenen Branchen eingesetzt, darunter in der Bauindustrie, in der Landwirtschaft, im Garten- und Landschaftsbau, in Kommunen und auf Bauhöfen sowie in der Fracht- und Hafenlogistik. Diese breite Streuung der Abnehmerbranchen gleicht die Zyklik des Baugeschäfts teilweise aus. Zu den Marken des Konzerns zählen Wacker Neuson, Kramer, Weidemann und Enar. Die Produktion erfolgt an acht Standorten in Deutschland, Österreich, Serbien, Spanien, den USA und China. Wacker Neuson beschäftigt rund 6.150 Mitarbeiter.



Quelle: Wacker Neuson SE - Pressebilder

Bei Bauaktivitäten im Bestand (Renovierung) und in urbaner Umgebung wird der Einsatz von Zero-Emission-Machines zunehmend gefordert. Das bringt das Unternehmen, das bereits zu den führenden Herstellern von Zero-Emission-Machines sowohl bei Baugeräten als auch bei Kompaktmaschinen gehört, in eine gute Position. Das ist auch der Konkurrenz nicht entgangen, sodass es im letzten Jahr bereits zu Übernahmeverhandlungen kam. Wir würden das

Unternehmen jedoch gerne langfristig begleiten, da es auch vom Baubedarf in Europa und den Sonderkonjunkturprogrammen profitieren dürfte. Die Dividende je Aktie soll um 16,7 % auf 0,70 € steigen. Basierend auf der vorgeschlagenen Dividende erzielen wir aktuell eine Rendite von 4,4 % auf unseren durchschnittlichen Einstiegskurs.



TRATON SE

Nutzfahrzeug- und Busersteller

Traton gehört mit seinen Marken Scania, MAN, International Motors (früher Navistar) und Volkswagen Truck & Bus zu den weltweit führenden Nutzfahrzeugherstellern. Die zu rund 88 % zum Volkswagen Konzern gehörende Gruppe verfügt über 26 Produktions- und Montagestandorte und beschäftigt über 111.000 Mitarbeiter.

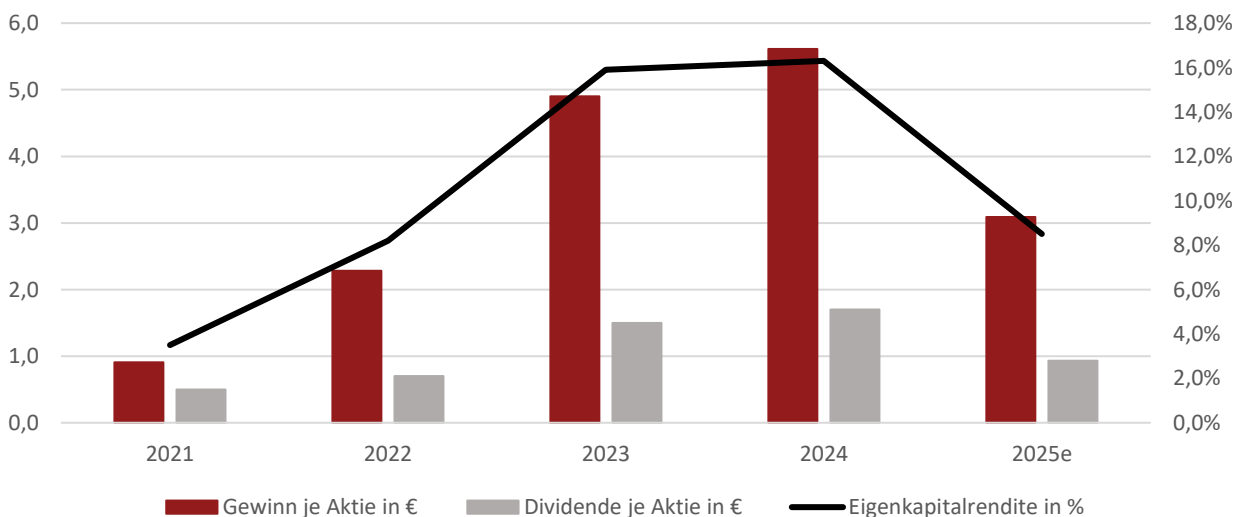


Quelle: Traton SE - Mediathek



Quelle: Traton SE - Mediathek

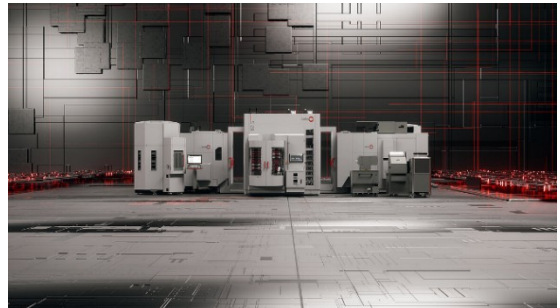
Nach der Integration von International Motors aus den USA entfallen rund 13 % des Umsatzes auf Deutschland, 41 % auf das übrige Europa, knapp 35 % auf Nord- und Südamerika (davon 15,2 % auf die USA) und 11 % auf den Rest der Welt. Nach den Restrukturierungen bei International Motors und MAN verfügt die Gruppe über erhebliche Skaleneffekte durch Modularisierung und eine Gleichteilestrategie. Diese sollen in den kommenden Perioden gehoben werden. Die Traton-Position haben wir im Laufe des Jahres 2022 aufgebaut. Das Unternehmen hat in den letzten Jahren die Dividende erhöht und in diesem Jahr, auch mit Blick auf die Bilanz, eine Senkung der Dividende je Aktie auf 0,93 € vorgeschlagen. Dies spiegelt die wirtschaftliche Unsicherheit wider, die Flottenbetreiber bei neuen Investitionen zögern lässt. Dennoch erhalten wir auf den Einstiegskurs eine Dividendenrendite von 6,3 %. Angesichts der weiterhin niedrigen Bewertung des Unternehmens halten wir an der Traton-Aktie fest.



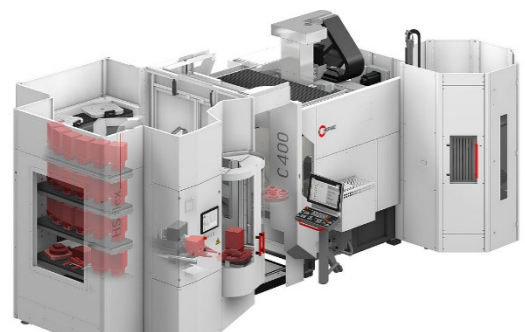
HERMLE AG

Hersteller von leistungsstarken 5-Achs-Bearbeitungszentren und Automatisierungslösungen

Hermle ist ein Hersteller von leistungsstarken Bearbeitungszentren, insbesondere von hochwertigen Fräsmaschinen. Zu den Kunden zählen Unternehmen aus High-Tech-Branchen wie der Medizintechnik, dem Werkzeug- und Formenbau sowie der Chipindustrie. Mit über 30.000 installierten Maschinen ist das Unternehmen weltweit präsent und verfügt über ein dichtes Vertriebs- und Servicenetz. Das 1938 in Gosheim gegründete Unternehmen hat sich zu einem Komplettanbieter für Bearbeitungssysteme entwickelt. Bereits im Jahr 1998 wurde mit der Hermle Systemtechnik ein Unternehmen gegründet, das sich seitdem mit der kundenspezifischen Automatisierung von Anlagen beschäftigt. Die Vollautomatisierung wird in Zukunft an Bedeutung gewinnen, da es in den Industrieländern immer weniger qualifizierte Arbeitskräfte gibt. Im Bereich der 5-Achs-Bearbeitungszentren nimmt Hermle eine herausragende Stellung ein und erzielt hohe Margen und Renditen. Das Unternehmen ist zwar in einer zyklischen Branche tätig. Es verfügt jedoch über ein hervorragendes Krisenmanagement, wo durch es auch in Krisenjahren wie 2009 profitabel

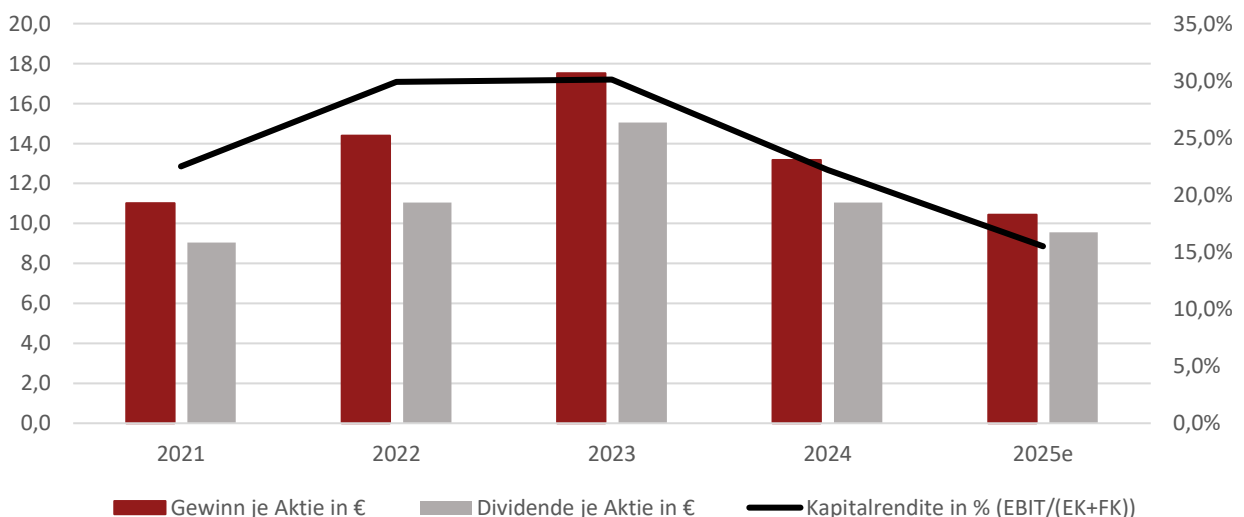


Quelle: Hermle AG – News & Media



Quelle: Hermle AG – News & Media

bleiben konnte. Da die Produktion ausschließlich in Deutschland stattfindet, ist das Unternehmen von der Regulierung und Energiepolitik hierzulande abhängig. Hermle genießt jedoch weltweit einen guten Ruf, da die Qualität und Beständigkeit der Bearbeitungszentren ausgezeichnet sind. Dafür sind Fachkräfte erforderlich, die in Deutschland ausgebildet werden. Hinzu kommt eine starke Bilanz mit einer Eigenkapitalquote von über 70 % und einer hohen Nettoliquidität. Damit kann das Unternehmen Phasen der Unsicherheit und Investitionszurückhaltung überstehen und durch das Ausscheiden von Konkurrenten Marktanteile gewinnen. Während wir auf den nächsten Wachstumsschritt warten, erhalten wir eine Dividendenrendite von 5,4 % auf den Einstiegskurs.



HORNBACH HOLDING AG

Drittgrößte Baumarktkette in Deutschland

Die Hornbach-Gruppe ist der drittgrößte Baumarktbetreiber in Deutschland nach OBI und Bauhaus.



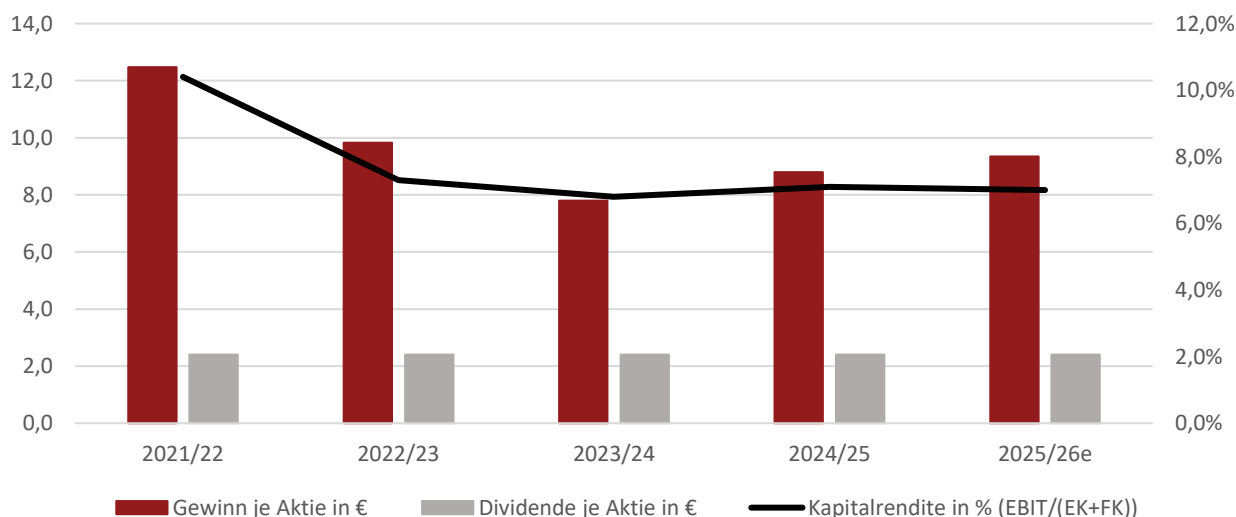
Quelle: Hornbach Holding AG - Mediathek



Quelle: Hornbach Holding AG - Mediathek

Bei der Produktivität, das heißt beim Umsatz pro Markt und pro Fläche, ist das Unternehmen führend. Die Tochtergesellschaft Hornbach Baumarkt AG betreibt 176 Bau- und Gartenmärkte, davon knapp 100 in Deutschland sowie jeweils einige in Österreich, Tschechien, der Slowakei, Rumänien, der Schweiz, Schweden, Luxemburg und den Niederlanden. Darüber hinaus ist die Tochtergesellschaft Hornbach Baustoff Union GmbH im Baustoffhandel mit gewerblichen Kunden tätig. Ein Großteil der Einzelhandelsimmobilien befindet sich im Eigentum der Hornbach Immobilien AG. Das bedeutet bei stetig steigenden Mieten mehr Planungssicherheit und langfristig einen Kostenvorteil gegenüber dem Wettbewerb. Das Unternehmen ist familiengeführt: Die Familie Hornbach hält 38 % des Kapitals. Diese Denkweise spiegelt sich auch in unternehmerischen Entscheidungen wider, durch die Hornbach zum Baumarkt mit dem höchsten Online-Anteil bei Bau- und Renovierungsprojekten wurde. Weitere Margensteigerungen können durch eine

Marktkonsolidierung, bei der häufig kleinere Wettbewerber ausscheiden, Internationalisierung und einen höheren Eigenmarkenanteil erzielt werden. Der Markteintritt in Serbien wird vorbereitet. Die Eröffnung der ersten von möglichen 6 bis 8 Niederlassungen in Ballungsgebieten soll 2027 folgen. Der Markt ist attraktiv, weil die Eigenheimquote bei über 90 % liegt und eine hohe Nachfrage nach Renovierungen und Neubauten vorhanden ist. Wir erwarten weiterhin eine stabile Dividende je Aktie von 2,40 €, was einer Dividendenrendite von 3,9 % auf Basis des Einstiegskurses entspricht.



KONTRON

Anbieter von intelligenten IoT-Lösungen

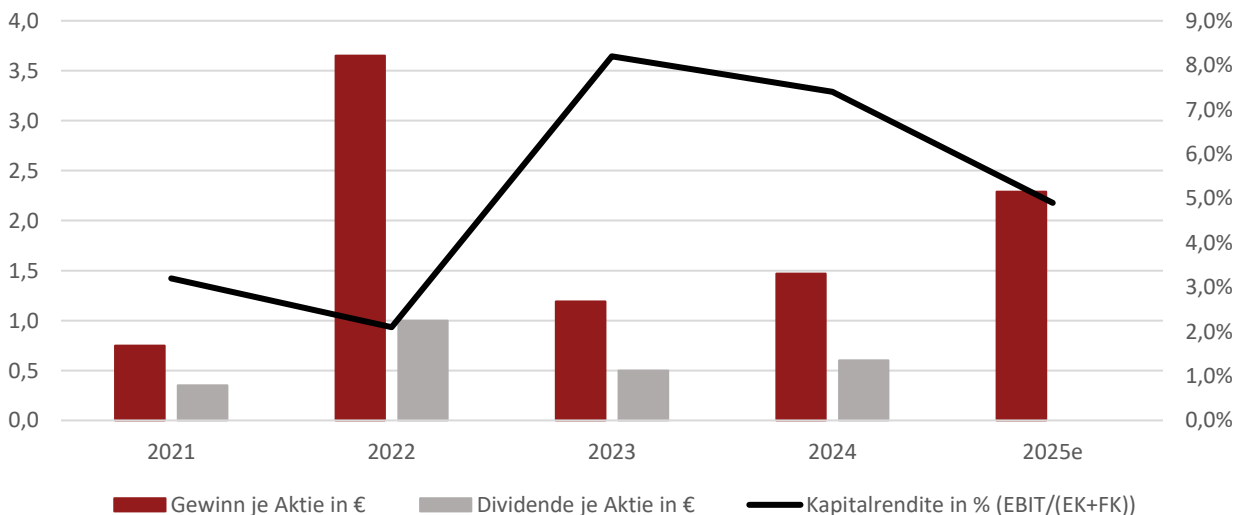
Die Kontron AG mit Sitz in Linz ist aus der österreichischen S&T AG hervorgegangen. S&T hatte im Jahr 2017 die börsennotierte deutsche Kontron AG aus Augsburg übernommen und mit der S&T Deutschland GmbH verschmolzen. Im Rahmen des Strategiprojekts „Focus“ hat sich S&T entschlossen, das Segment IT-Service zu verkaufen und sich auf den Bereich IoT zu konzentrieren. Dieser Bereich wurde zuvor weitgehend von der deutschen Tochter abgedeckt, weshalb S&T im Juni 2022 in Kontron AG umfirmiert wurde. Anfang 2024 hat Kontron die Katek AG übernommen. Katek stellt Elektronikkomponenten her. Die Katek-Produkte sollen künftig mit Kontron-Software und IoT-Komponenten aufgerüstet werden, was eine Vernetzung zu komplexen Lösungen ermöglicht. Die Hauptabnehmerbranchen der Produkte sind die Bahnindustrie, der Bereich Aerospace & Defence, industrielle IoT-Anwender, die Telekommunikationsbranche, die Photovoltaikbranche und die E-Mobilitätsbranche. Damit verfügt man über breit diversifizierte Zielbranchen und eine breite Kundenstruktur, sodass die zehn größten Kunden weniger als die Hälfte des Umsatzes ausmachen. Dadurch können Zyklen etwas ausgeglichen werden. Foxconn ist der größte Aktionär und es besteht eine langjährige Technologiepartnerschaft. Dadurch besteht jedoch auch das Risiko, dass das Unternehmen von der Entwicklung in Taiwan abhängig ist. Das Unternehmen betreibt eine aktive Kapitalallokation, und wir begrüßen den Verkauf des margenschwachen JUMPtect-Modulgeschäfts, da sich dadurch die Marge im Konzern verbessert. Die zahlreichen Übernahmen bergen jedoch auch Integrations- und Abwertungsrisiken, da die immateriellen Vermögenswerte in der Bilanz hoch sind. Insgesamt sind wir zuversichtlich, dass die Umsatzverschiebung in Richtung IoT-Komponenten und Software die Marge mittelfristig erhöht. Das Unternehmen nutzt den Aktienkursrückgang sehr geschickt, um eigene Aktien zurückzukaufen.



Quelle: Kontron AG - Medien



Quelle: Kontron AG - Medien



INDUS HOLDING AG

Beteiligungsholding mit Fokus auf mittelständische Unternehmen

Die 1985 gegründete INDUS Holding hat sich als Experte für die Übernahme mittelständischer Produktionsunternehmen im deutschsprachigen Raum etabliert. Als langfristig orientierter Investor agiert sie nach dem Grundsatz „Kaufen, halten und entwickeln“.

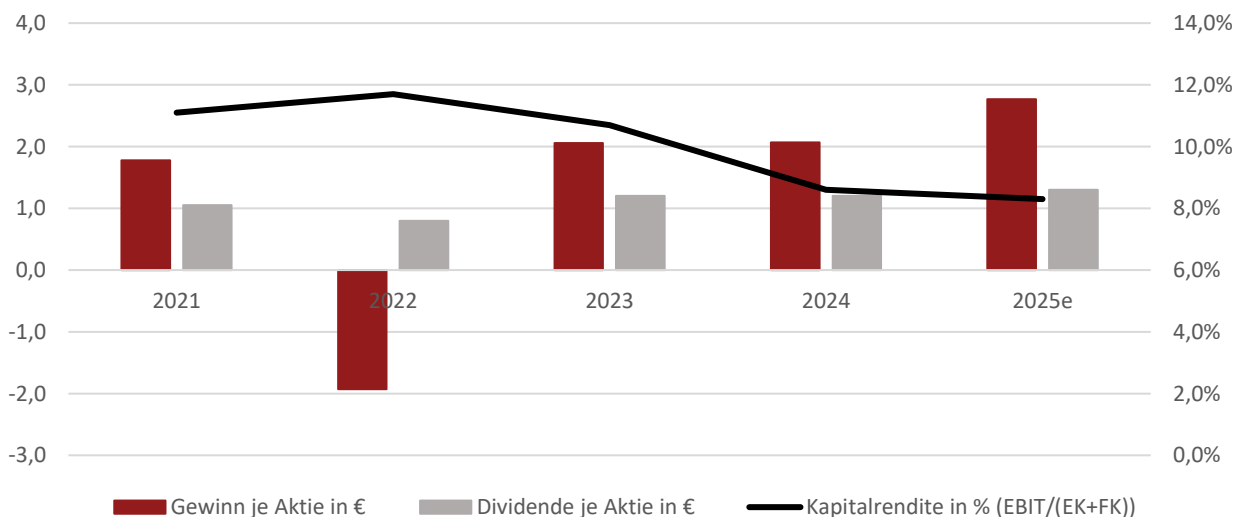


Quelle: INDUS Holding - Company Portfolio



Quelle: INDUS Holding - Company Portfolio

Überwiegend werden inhabergeführte bzw. Familienunternehmen erworben und in ihrer unternehmerischen Entwicklung unterstützt. Dabei legt INDUS Wert darauf, dass die Unternehmen ihre mittelständische Identität bewahren. Das Portfolio umfasst mehr als 40 direkte Beteiligungen an mittelständischen Produktionsunternehmen in Schlüsselbranchen. Diese sind den drei Unternehmenssegmenten Infrastructure, Materials und Engineering zugeordnet. Die Ausgliederung der Automotive-Aktivitäten wurde umgesetzt und ist positiv zu bewerten. INDUS möchte in anderen Nischen zu einem bevorzugten Ansprechpartner für Unternehmerfamilien werden, wenn es um den Erhalt ihrer Lebenswerke im Mittelstand geht. In diesem Bereich besteht noch großes Potenzial, da viele Unternehmen kurz vor dem Rentenalter ihrer Inhaber stehen. Aufgrund der getätigten Übernahmen ist der Verschuldungsgrad vergleichsweise hoch, was einen Schwachpunkt darstellt. Das Management muss hier etwas konservativer agieren. Die Dividende wurde leicht um 8 % auf 1,30 € erhöht. Damit erhalten wir 6,4 % auf den durchschnittlichen Einstiegskurs.



JUNGHEINRICH AG

Anbieter von Flurförderzeugen und Automatisierungstechnologie

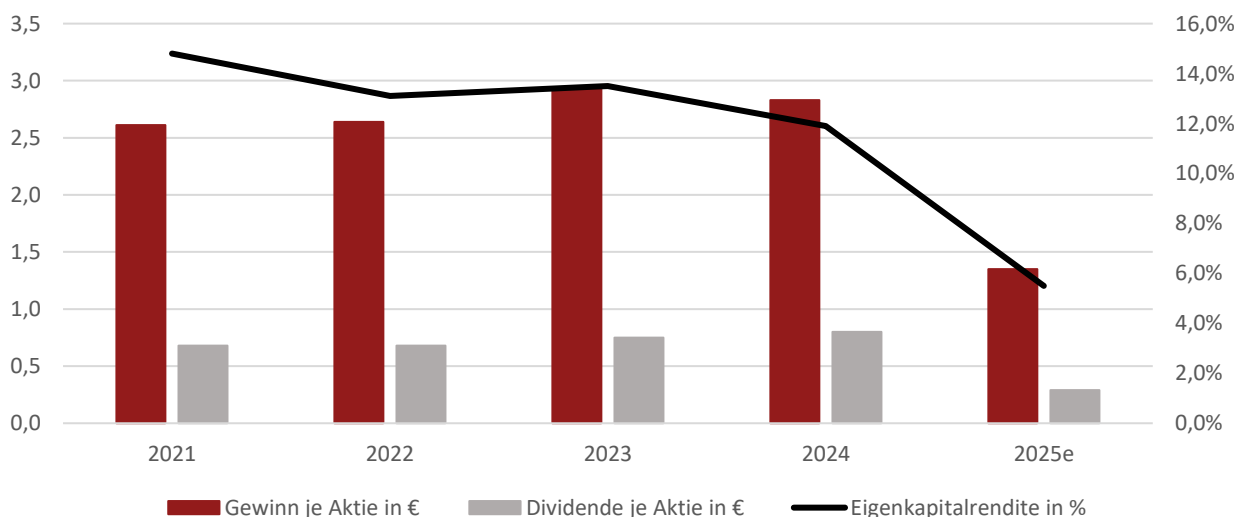
Die Jungheinrich AG zählt mit ihrem Produktportfolio an Flurförderzeugen, Automatisierungstechnologie und Dienstleistungen weltweit zu den führenden Anbietern im Bereich der Intralogistik (Platz 3 nach Toyota und Kion). Digitale Produkte auf Basis der Jungheinrich-Internet-of-Things-Plattform in der Cloud runden das Portfolio ab. Jungheinrich ist ein Familienunternehmen mit einer langfristig ausgerichteten Strategie und weltweit über 21.000 Mitarbeitern. Zur Strategie gehören auch Übernahmen, um das Portfolio sinnvoll zu ergänzen. So hat Jungheinrich Anfang 2023 die US-amerikanische Firma Storage Solutions, die vor allem in den Bereichen Lager- und Automatisierungstechnik tätig ist, sowie den Münchner Robotikspezialisten Magazino GmbH übernommen. Dadurch erhöht sich einerseits der Umsatzanteil der Lagertechnik erheblich und andererseits gewinnt auch das Geschäft in den USA an Bedeutung. Nach Deutschland, das einen Umsatzanteil von 20 % hat, sind Italien, Frankreich und die USA die wichtigsten Märkte. Jungheinrich zählt zu den nachhaltigsten Unternehmen weltweit und hat sich eine führende Position in der Lithium-Ionen-Technologie erarbeitet. Ebenso verfügt das Unternehmen über eine seit Jahren nachgewiesene Ertrags- und Finanzstärke. Positiv ist auch, dass ein Großteil der variablen Vorstandsvergütung an der Gewinn-vor-Steuer-Marge und der Kapitalrendite orientiert ist. Damit ist das Unternehmen bestrebt, langfristig Wert zu schaffen. Trotz der durch den Kauf von Storage Solutions entstandenen Goodwill-Position ist die Bilanz gesund und im Industriegeschäft wurde wieder eine kleine Nettoliquidität erreicht. Aufgrund der hohen Sonderbelastungen durch die Veräußerung des Russlandgeschäfts und des Transformationsprogramms sinkt die Dividende auf 0,29 € je Aktie. Die Rendite auf unseren Einstiegspreis liegt bei 1 %.



Quelle: Jungheinrich AG - Newsroom



Quelle: Jungheinrich AG - Newsroom



LAGEBERICHT

Die Value-Holdings International AG beteiligt sich an börsennotierten Unternehmen in Deutschland sowie im europäischen Ausland. Hierzu greift die Gesellschaft auf das Know-how der Value-Holdings AG zurück, die regelmäßig mehr als 200 deutsche und europäische, börsennotierte Unternehmen analysiert.

Zwischen der Value-Holdings AG und der Value-Holdings International AG besteht ein Nutzungs- und Überlassungsvertrag. Der primäre Inhalt dieses Vertrages regelt die Nutzung der Geschäftsräume der Value-Holdings AG und der dort vorhandenen Einrichtungen. Weiterhin ist festgelegt, dass die Value-Holdings AG die allgemeine Verwaltung der Value-Holdings International AG übernimmt und Unterstützung bei der Bilanzerstellung leistet. Der Vertrag regelt ferner die Mitarbeiterüberlassung in Teilzeit von Florian König, damit dieser die unentgeltliche Vorstandstätigkeit der Value-Holdings International AG ausüben kann.

Die Konditionen des Nutzungs- und Überlassungsvertrages beinhalten im Wesentlichen eine vierteljährliche Vergütung von 0,25 % der Bilanzsumme zum Quartalsende sowie eine variable Vergütung von 10 %, die sich an den Erträgen des Portfolios bemisst.

Neben den Kosten des Nutzungs- und Überlassungsvertrages fallen in der Value-Holdings International AG lediglich die direkten, gesellschaftsspezifischen Kosten, wie zum Beispiel die Aufsichtsratsvergütung, Kosten für die Hauptversammlung, die Erstellung des Jahresabschlusses und die Börsennotiz sowie gegebenenfalls für die Wirtschaftsprüfung an.

Im Rahmen der Hauptversammlung am 11. Juni 2025 wurden die Tagesordnungspunkte 1 (Vorlage des Jahresabschlusses und des Lageberichts), 2 (Verwendung des Bilanzgewinns), 3 (Entlastung des Vorstands) und 4 (Entlastung des Aufsichtsrats) mit 100-prozentiger Zustimmung der anwesenden Aktionärinnen und Aktionäre angenommen. Die Präsenz lag bei 63,38 %.

Geschäftsverlauf

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung verlief im Jahr 2025 insgesamt verhalten, allerdings mit erheblichen regionalen Unterschieden. Während das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts in den USA im Jahr 2025 um 2,1 % zunahm, wurde beim Bruttoinlandsprodukt im Euroraum ein moderates Plus von +1,5 % und in der Europäischen Union (EU) ein leichtes Plus von 1,6 % verzeichnet. In Deutschland kletterte das Bruttoinlandsprodukt preis- und kalenderbereinigt aus der Rezessionszone heraus und erreichte einen Wert von +0,2 %.

Zum Jahresanfang waren rund 88 % des Portfolios in Aktientiteln investiert, zum Jahresende 2025 lag die Quote bei 95 %. In der ersten Jahreshälfte haben wir diese Quote deutlich gesteigert und Aktien der Unternehmen Jungheinrich, Kontron, Technotrans und Vossloh neu ins Portfolio aufgenommen. Diese zeichnen sich durch eine langfristige, profitable Wachstumsperspektive aus. In der Zwischenzeit haben wir uns außerdem von einigen Unternehmen, darunter Metro, Lanxess, Schaeffler und KION, getrennt. Das hat auch dazu beigetragen, die Qualität des Portfolios zu stärken.

Zum Ende des zweiten Quartals hatten wir eine Aktienquote von rund 93 % und konnten in den Sommermonaten die Unternehmen Keller, GFT und CEWE zu attraktiven Preisen aufnehmen. Alle drei Unternehmen sind durch eine gute Kapitalallokation aufgefallen, indem sie die Kursrückgänge für Aktienrückkäufe genutzt haben.

Bis auf den Verkauf der Restbestände des Zukunftsdepots und der Zykliker Lanxess AG (-73 T€) und Schaeffler AG (-52 T€) konnten wir bei den übrigen Beteiligungen sehr erfreuliche Veräußerungsgewinne realisieren. Den höchsten Wert erzielten wir mit KION (308 T€), gefolgt von KSB (250 T€), Deutz (225 T€), Jungheinrich (167 T€) und Technotrans (116 T€). Insgesamt lag das Bruttoergebnis vom Umsatz (das den realisierten Verkaufsgewinnen entspricht) mit 989 T€ deutlich über dem des Vorjahres (728 T€).

Die Erträge aus Wertpapieren, die ausschließlich Dividendenzahlungen unserer Beteiligungen enthalten, sind leicht auf 523 T€ (Vorjahr 445 T€) gestiegen. Die betragsmäßig größten Bruttoausschüttungen erhielt die Gesellschaft von Mercedes-Benz (37 T€), Traton (34 T€), KSB (33 T€), Porr (32 T€) und SAF Holland (30 T€). Wir gehen derzeit davon aus, dass die Erträge aus Wertpapieren im laufenden Jahr geringer ausfallen werden, da die Unternehmen in dem aktuellen Umfeld zu vorsichtigen Ausschüttungen neigen. Dies entspricht unserem Interesse. In diesem Umfeld geht eine gesunde Substanz vor.

Die allgemeinen Verwaltungskosten betragen 288 T€ (Vj. 247 T€). Dabei handelt es sich ausschließlich um die Vergütung im Zusammenhang mit dem Nutzungs- und Überlassungsvertrag mit der Value-Holdings AG. Der Anstieg ist dabei nahezu ausschließlich auf die etwas höhere variable Vergütung zurückzuführen, die aufgrund des gestiegenen Ergebnisses bei 121 T€ (Vj. 83 T€) lag. Der leichte Anstieg der Fixvergütung auf 167 T€ (Vj. 164 T€) ist auf die durchschnittlich leicht höhere Bilanzsumme zurückzuführen.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von 33 T€ sind gegenüber dem Vorjahr (24 T€) gestiegen. Dies ist im Wesentlichen auf höhere Kosten für Beiträge, insbesondere an die BaFin, von 4 T€ (Vj. <1 T€), sowie auf höhere Rechts- und Beratungskosten von 7 T€ (Vj. 3 T€) im Zusammenhang mit dem Wechsel der Heimatbörse von Berlin nach Düsseldorf zurückzuführen. Davon waren knapp 3 T€ einmalige Kosten.

Weitere wesentliche Aufwandspositionen innerhalb der sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind unverändert die Aufsichtsratsvergütungen mit 10 T€ (Vorjahr 10 T€), die Aufwendungen für Jahresabschluss- und Buchführungskosten mit 5 T€ (Vorjahr 5 T€) sowie die Kosten für die Hauptversammlung mit 5 T€ (Vorjahr 5 T€).

Die Abschreibungen auf Wertpapiere lagen mit 333 T€ leicht unter dem Vorjahreswert (348 T€). Aufgrund der weltweit eingetrübten wirtschaftlichen Entwicklung war die operative Entwicklung einiger unserer Beteiligungen negativ. Dadurch sanken die Zeitwerte einzelner Positionen unter die Anschaffungskosten. Darüber hinaus führten auch einzelne deutliche Kursrückgänge zu einer Überprüfung der bilanzierten Buchwerte. Die wertmäßig größten Abschreibungen betreffen Semperit mit 69 T€, Evonik mit 60 T€, Hugo Boss mit 46 T€, SMT Scharf mit 46 T€, BASF mit 36 T€ und Hawesko mit 36 T€.

Neben den vorgenannten Abschreibungen befinden sich in den Wertpapieren des Finanzanlagevermögens weitere Beteiligungen im Bestand, deren Börsenkurse zum Geschäftsjahresende unter den jeweiligen Anschaffungskosten lagen. Entweder hat sich der Börsenkurs dieser Beteiligungen bis zur Aufstellung des Jahresabschlusses zumindest vorübergehend wieder über den Buchwert erhöht oder wir gehen bei den betroffenen Positionen von keiner dauerhaften Wertminderung aus und haben daher auf Abschreibungen verzichtet.

Insgesamt erzielte die Value-Holdings International AG ein Ergebnis vor Steuern in Höhe von 867 T€ (Vj. 588 T€). Die Steuerposition in Höhe von 77 T€ (Vj. 64 T€) beinhaltet neben Körperschaftsteuern (inkl. Solidaritätszuschlag) in Höhe von 26 T€ (Vj. 21 T€) auch Gewerbesteuern in Höhe von 40 T€ (Vj. 33 T€) sowie ausländische Quellensteuern in Höhe von 11 T€ (Vj. 10 T€).

Der Jahresüberschuss stieg von 524 T€ auf 790 T€. Das Ergebnis hängt von den erfolgten Veräußerungen sowie der Höhe der vorzunehmenden Abschreibungen ab. Es kann stark schwanken.

Vorstand und Aufsichtsrat wollen an der bisherigen Dividendenpolitik festhalten und schlagen daher eine höhere Ausschüttung von 0,10 € je Aktie vor, was einer Steigerung von 11,1 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. Dies wäre die fünfzehnte Dividendenzahlung in Folge, nachdem die VHI im Geschäftsjahr 2011 erstmals eine Ausschüttung von 0,05 € je Aktie vorgenommen hatte. Seitdem wurde die Ausschüttung verdoppelt. Es gab jedoch auch Phasen, in denen die Ausschüttung je Aktie zumindest stabil gehalten wurde. Aufgrund der zwischenzeitlich mehrfach erhöhten Aktienanzahl ist auch die Ausschüttungssumme kontinuierlich gestiegen. Wie in den Vorjahren basiert der diesjährige Vorschlag auf der Orientierung an Dividendenkontinuität statt an festen Ausschüttungsquoten.

Mit dem Dividendenvorschlag und der daraus resultierenden Dividendenrendite von 3,2 % bezogen auf den VHI-Schlusskurs im Jahr 2025 liegen wir im neuen Korridor der angestrebten Dividendenrendite von 3,0 % bis 3,5 %. Zukünftige Ausschüttungen wollen wir dann ebenfalls innerhalb dieses Korridors vornehmen.

Darüber hinaus ist zu beachten, dass die tatsächlich erzielte Performance unserer Portfoliositionen nicht unbedingt adäquat durch das erzielte Jahresergebnis widerspiegelt wird. Zum einen dürfen nach der von uns angewandten HGB-Rechnungslegung Kursgewinne nur dann erfolgswirksam verbucht und damit in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen werden, wenn sie auch durch Verkäufe realisiert wurden. Andererseits sind Buchverluste des Anlagevermögens nur dann erfolgswirksam zu erfassen, wenn von einer dauerhaften Wertminderung auszugehen ist.

Der Blick auf den Nettoinventarwert (NAV), der auch die Buchgewinne und -verluste enthält, gibt hingegen ein realistisches Bild der operativen Performance der Gesellschaft bzw. der Kursentwicklung der jeweiligen Beteiligungen.

Unter Berücksichtigung der in 2025 auszuschüttenden Dividende von 0,09 € je Aktie stieg der NAV je Aktie im Jahresverlauf um rund 27,1 % auf 3,71 €.

Das Vermögen der Value-Holdings International AG ist, entsprechend der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft, überwiegend in Wertpapieren angelegt, die langfristig gehalten werden. Die Bilanzsumme der Gesellschaft erhöhte sich im Geschäftsjahr 2025 leicht auf 14.073 T€ (Vj. 13.707 T€).

Die Position "Wertpapiere des Anlagevermögens" erhöht sich aufgrund der durchgeführten Portfoliotransaktionen und der guten Entwicklung der Positionen auf 13.001 T€ (Vj. 11.880 T€).

Die sonstigen Vermögensgegenstände umfassen im Wesentlichen anrechenbare in- und ausländische Steuererstattungsansprüche aus den Jahren 2024 und 2025. Durch die Begleichung der Forderungen aus den Vorjahren durch das Finanzamt sank dieser Posten auf 209 T€ (Vj: 271 T€).

Gegenläufig zur Entwicklung der Wertpapiere des Anlagevermögens sinkt der Bestand an liquiden Mitteln zum Jahresende auf 863 T€ (Vj.: 1.555 T€).

Das Eigenkapital der VHI erhöhte sich leicht auf 13.806 T€ (Vj. 13.407 T€). Dies ist insbesondere auf den erzielten Jahresüberschuss zurückzuführen, der die unterjährige Ausschüttung leicht überkompensierte. Die Eigenkapitalquote der Gesellschaft liegt mit 98 % (Vj. 98 %) unverändert auf einem mehr als komfortablen Niveau. Das Eigenkapital je Aktie beträgt 3,18 € (Vj. 3,09 €).

Die Rückstellungen sinken gegenüber dem Vorjahr um 42,7 % auf 96,8 T€ (Vj.: 169 T€). Dies ist im Wesentlichen auf die Auflösung der Steuerrückstellungen für die Jahre 2023 und 2022 zurückzuführen.

Die sonstigen Verbindlichkeiten stiegen leicht auf 170 T€ (Vj.: 131 T€). Dies ist auf die gestiegene variable Vergütung aus dem Nutzungs- und Überlassungsvertrag zurückzuführen.

Chancen und Risiken

Die Märkte befinden sich nach wie vor im Spannungsfeld zwischen (geo-)politischen Unsicherheiten und sich verändernden Konjunkturaussichten. Vor allem die Geschwindigkeit des Zinsanstiegs war in der jüngeren Geschichte wohl einmalig und hatte negative Auswirkungen auf einzelne Branchen – allen voran auf den Immobilien- und Bausektor. Mittlerweile wirkt die EZB diesem Effekt durch stetige Zinssenkungen entgegen. So wurde der Leitzins in den letzten eineinhalb Jahren mehr als halbiert.

Weitere belastende Faktoren waren unter anderem die anhaltend hohe, wenn auch sukzessive sinkende Inflation, Diskussionen über die Zollpolitik der USA sowie kriegerische Auseinandersetzungen im Nahen Osten und in der Ukraine. Diese Gemengelage spiegelte sich auch in unterschiedlicher Weise in der operativen Entwicklung sowie in den Aktienkursen einer Vielzahl von Beteiligungen der VHI wider und hatte somit Auswirkungen auf deren Geschäftsentwicklung.

Die grundsätzlichen Chancen und Risiken, denen die Value-Holdings International AG im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit als Beteiligungsgesellschaft unterliegt, haben sich im abgelaufenen Geschäftsjahr jedoch nicht grundlegend verändert. Zu den Kernrisiken zählen insbesondere Kursrisiken einzelner Aktien, Branchenrisiken sowie das allgemeine Risiko der Volatilität der Aktienmärkte. Die finanzielle Stärke der Gesellschaft mit einer stabil hohen Eigenkapitalquote und Liquidität bietet die Möglichkeit, entsprechende Geschäftschancen in einer unsicheren Zeit wahrzunehmen, da sich in dieser Phase die Preise für Vermögenswerte attraktiv gestalten und die potenzielle, langfristige Gewinnrendite attraktiv ist. Dadurch kann die Value-Holdings International AG von einer positiven Entwicklung der Aktienmärkte profitieren. Die Aufnahme von Fremdkapital ist unverändert nicht geplant.

Der Vorstand hat gemäß § 91 Abs. 2 AktG ein Überwachungssystem eingerichtet, um Entwicklungen, die den Fortbestand der Gesellschaft gefährden könnten, frühzeitig zu erkennen. Zur rechtzeitigen Erkennung bestandsgefährdender Risiken, zur Analyse ihrer Ursachen, zu ihrer Bewertung und zu ihrer Vermeidung bzw. Minimierung wurde ein adäquates Risikokontrollsystem entwickelt und installiert. Nach Erkennung der Risiken gibt das Kontrollsystem konkrete Handlungsanweisungen, um das Auftreten von Schäden zu verhindern oder zu minimieren.

Das Risikomanagement wurde auch im Jahr 2025 regelmäßig durchgeführt und vom Aufsichtsrat überwacht. Mögliche bestandsgefährdende Risiken können sich beispielsweise aus der

Diversifikation des Portfolios („Klumpenrisiko“), der Wertentwicklung unserer Beteiligungen („Performancerisiko“) oder dem Leverage-Grad unserer Gesellschaft („Verschuldungsrisiko“) ergeben. Diese Risiken werden von unserem Frühwarnsystem erfasst. Zudem gewährleistet ein stringentes Beteiligungscontrolling die zeitnahe Verfolgung der wirtschaftlichen Entwicklung unserer Investments.

Die vorgeschriebene Diversifikation des Portfolios wurde eingehalten. Die Investmentgrenzen für die maximale Gewichtung eines Einzelinvestments richten sich nach dem Grundkapital der Gesellschaft. Die Grenze liegt bei höchstens 25 % des Grundkapitals. Bei Nebenwerten beträgt der Maximalwert 20 %. Dies bedeutet, dass bei einem aktuellen Grundkapital von 4,343 Mio. € in einzelne Investments maximal ein Betrag von 1,086 Mio. € investiert werden darf. Bezogen auf den Nettoinventarwert der Gesellschaft zum Jahresende 2025 von 15,7 Mio. € liegt die Höchstgrenze pro Einzeltitel im Kaufzeitpunkt somit bei etwa 6,9 % (Vorjahr: 8,6 %). Der tatsächlich aktiv investierte Prozentsatz bei einer Beteiligung liegt jedoch lediglich bei knapp 4,5 % (Vj. 5,3 %), bezogen auf den NAV. Die festgelegten Reaktionsmechanismen bei ungünstiger Performance einzelner Werte wurden beachtet.

Hinsichtlich des für die Gesellschaft vertretbaren Leverage-Grades wurde ein Höchstbetrag für die maximal zulässige Fremdmittelaufnahme festgelegt. Das eingeräumte Kreditvolumen des Lombardkredits belief sich auf unveränderte 500 T€ und wurde wie in den Vorjahren nicht in Anspruch genommen.

Steuerliche Risiken können sich auf Ebene der Gesetzgebungsstufe ergeben. Insbesondere ist hier die steuerliche Behandlung von Veräußerungsgewinnen und Dividendenerträgen zu nennen. Zudem könnten steuerliche Betriebsprüfungen ähnliche Sachverhalte unterschiedlich beurteilen. Diesbezüglich ist anzumerken, dass die letzte Betriebsprüfung im Jahr 2013 für die Geschäftsjahre 2008 bis 2011 zu keinerlei Feststellungen gekommen ist. Die Steuerbescheide sind bis einschließlich 2019 endgültig, mit Ausnahme der Frage der Verfassungsmäßigkeit des Solidaritätszuschlaggesetzes. Bestandsgefährdende Risiken haben sich im Berichtsjahr nicht ergeben.

Ausblick

Die im Januar und Februar 2026 gestiegene Liquidität im Portfolio soll weiterhin zur Stärkung des langfristig ausgerichteten Portfolios mit aussichtsreichen Value-Aktien mit guten Geschäftsmodellen eingesetzt werden, die nachhaltig angemessene Kapitalrenditen erwirtschaften. Darüber hinaus ist die Gesellschaft so aufgestellt, dass die überschaubaren Fixkosten durch Dividendenerträge gedeckt werden. Dank unseres hohen Bilanzgewinns wollen wir an unserer Dividendenpolitik festhalten und die Dividende je Aktie auf dem Niveau des Vorjahres oder darüber halten.

Nach unserer aktuellen Planung gehen wir mit einigen Unternehmen in die Dividendensaison 2026, die aufgrund der Unsicherheit ihren Fokus auf eine stabile Bilanz legen und die Dividende je Aktie stabil halten oder sogar reduzieren. Zudem haben wir die Kursanstiege der ersten zwei Monate genutzt, um gute Dividendenzahler wie KSB zu ihrem fairen Wert zu veräußern. Aus heutiger Sicht planen wir deshalb mit einem etwas niedrigeren Wertpapierergebnis. Zum anderen ist zu berücksichtigen, dass wir von einigen Beteiligungen zum Teil sehr hohe Ergebnisbeiträge erwarten, so dass Transaktionen bis zu den jeweiligen Ausschüttungsterminen oder von unseren Planungen abweichende Dividendenbeschlüsse wie in den Vorjahren naturgemäß zu entsprechenden Planabweichungen führen würden. Grundsätzlich halten wir jedoch an unserem langfristigen Beteiligungsansatz mit einer Haltedauer von in der Regel drei bis zehn Jahren fest.

Aufgrund der Kostenstruktur der Value-Holdings International AG und der aktuellen Portfoliostruktur mit einigen Dividentiteln, sollte es uns auch 2026 gelingen, ein positives Jahresergebnis zu erzielen, auch ohne hohe Kursgewinne zu realisieren. Dies ist jedoch wie immer abhängig von möglichen Abschreibungen zum Jahresende bzw. der Vermeidung von hohen Veräußerungsverlusten.

In den ersten 14 Wochen des neuen Jahres haben wir bereits einige Portfoliotransaktionen durchgeführt. Neben den Neuzugängen Fuchs und Fielmann haben wir unsere Positionen in den folgenden Titeln aufgestockt: Cewe, Kontron, Orsero, Vossloh, Gesco, Amadeus Fire, GFT Technologies und Wacker Neuson.

Darüber hinaus haben wir Deutz, KSB, Porr AG, Swatch, BASF, Polytec und SMT Scharf mit einem Bruttogewinn von leicht über 1.050 T€ ganz oder teilweise verkauft. Damit wurde die Anzahl der Portfoliositionen reduziert.

Abhängig von der weiteren Kapitalmarktentwicklung und der Kursentwicklung unserer Beteiligungen können wir uns weitere Verkäufe im Jahresverlauf vorstellen. Das daraus resultierende Veräußerungsergebnis ist derzeit noch nicht absehbar. Wir werden aber wie in den Vorjahren in unseren unterjährigen Aktionärsbriefen entsprechend berichten.

Sofern keine unvorhergesehenen Ereignisse eintreten, wollen wir auch künftig an unserer bisherigen Ausschüttungspolitik festhalten. Dies würde dann auch für das Geschäftsjahr 2026 die Ausschüttung einer Dividende je Aktie mindestens auf Vorjahresniveau bedeuten. Wir können uns grundsätzlich auch vorstellen, die Größe der Gesellschaft über Kapitalerhöhungen auf ein höheres Volumen zu bringen.

Unser oberstes Ziel ist es, den NAV pro Aktie langfristig zu steigern und die Dividende pro Aktie zu halten und zu verbessern. Mit dieser Mentalität passen wir das Portfolio an und nutzen Chancen, wenn sie sich bieten.

Augsburg, im April 2026

Florian König, Vorstand

JAHRESABSCHLUSS

Bilanz der VALUE-HOLDINGS International AG zum 31.12.2025

	31.12.2024	31.12.2025
AKTIVA	Euro	Euro
<u>Anlagevermögen</u>		
Sachanlagen	0,00	0,00
Wertpapiere des Anlagevermögens	11.880.751,69	13.001.264,67
<u>Umlaufvermögen</u>		
Sonstige Vermögensgegenstände	271.325,53	209.239,18
Flüssige Mittel	1.554.520,19	862.621,34
Bilanzsumme	13.706.597,41	14.073.125,19
PASSIVA	Euro	Euro
<u>Eigenkapital</u>		
Gezeichnetes Kapital	4.343.626,00	4.343.626,00
Kapitalrücklage	6.759.675,75	6.759.675,75
Gewinnrücklagen	252.650,99	252.650,99
Bilanzgewinn	2.050.999,93	2.449.871,32
Summe Eigenkapital	13.406.952,67	13.805.824,06
<u>Rückstellungen</u>		
Steuerrückstellungen	153.012,00	83.372,00
Sonstige Rückstellungen	16.000,00	13.450,00
Summe Rückstellungen	169.012,00	96.822,00
<u>Verbindlichkeiten</u>		
Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten	0,00	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten	130.632,74	170.479,13
BILANZSUMME	13.706.597,41	14.073.125,19

Gewinn- und Verlustrechnung der VALUE-HOLDINGS International AG

	01.01.2024 bis 31.12.2024	01.01.2025 Bis 31.12.2025
	Euro	Euro
Umsatzerlöse	3.701.526,39	4.427.865,57
Einstandskosten der verkauften Wertpapiere	2.973.306,84	3.438.608,98
Bruttoergebnis vom Umsatz	728.219,55	989.256,59
Sonstige betriebliche Erträge	80,71	0,00
Personalkosten	0,00	0,00
Allgemeine Verwaltungskosten	246.789,28	288.426,85
Sonstige betriebliche Aufwendungen	23.575,45	32.558,77
Erträge aus Wertpapieren	444.887,83	523.476,56
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	33.107,89	8.788,40
Abschreibungen auf Wertpapiere	348.160,47	332.878,54
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	0,00	-536,00
Ergebnis vor Steuern	587.770,78	867.121,39
Steueraufwand	63.450,84	77.323,66
Jahresüberschuss	524.319,94	789.797,73
Gewinnvortrag	1.526.679,99	1.660.073,59
Einstellung in die anderen Gewinnrücklagen	0,00	0,00
BILANZGEWINN	2.050.999,93	2.449.871,32

Anhang

I. Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss der Value-Holdings International AG wurde auf der Grundlage der Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches und des Aktiengesetzes aufgestellt. Alle im Jahresabschluss ausgewiesenen Beträge lauten auf Euro.

Eingetragen ist die Gesellschaft im Amtsgericht Augsburg unter der HRB-Nummer 24094. Der Sitz der Gesellschaft ist Augsburg.

Angaben, die wahlweise in der Bilanz, in der Gewinn- und Verlustrechnung oder im Anhang gemacht werden können, sind insgesamt im Anhang aufgeführt.

Um den Besonderheiten einer Portfolio-Managementgesellschaft Rechnung zu tragen, wurde in der Gewinn- und Verlustrechnung die Position „Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen“ durch „Einstandskosten der verkauften Wertpapiere“ ersetzt.

Nach den in § 267 HGB angegebenen Größenklassen ist die Gesellschaft eine kleine Kapitalgesellschaft.

II. Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Für die Gliederung der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung finden die Vorschriften der § 266 und § 275 Anwendung. Für die Gewinn- und Verlustrechnung wurde nach § 275 Abs. 3 HGB das Umsatzkostenverfahren gewählt.

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wurden gegenüber dem Vorjahr unverändert beibehalten, soweit nicht neue Erkenntnisse eine abweichende Bewertung erforderten.

Finanzanlagen

Finanzanlagen werden mit ihren Anschaffungskosten angesetzt. Die Finanzanlagen werden bei voraussichtlich dauernder Wertminderung gemäß § 253 Absatz 3 HGB auf den niedrigeren beizulegenden Wert abgeschrieben. Sofern in den Folgejahren die Gründe für die Wertminderung entfallen sind, erfolgen Zuschreibungen gemäß dem Wertaufholungsgebot nach § 253 Absatz 5 HGB.

Forderungen

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände werden unter Berücksichtigung aller erkennbaren Risiken bewertet.

Rückstellungen

Für ungewisse Verbindlichkeiten und Steuern werden Rückstellungen in Höhe des Erfüllungsbetrages angesetzt, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist.

Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten werden mit ihrem Erfüllungsbetrag passiviert.

III. Erläuterungen zur Bilanz

1. Wertpapiere des Anlagevermögens

In dieser Position sind Wertpapiere enthalten, die im Rahmen der Value-Investing Strategie langfristig gehalten werden. Bei Wertpapieren mit einem Buchwert von 2.871 T€ wurden Abschreibungen in Höhe von 311 T€ auf den beizulegenden Zeitwert von 2.560 T€ unterlassen, da aufgrund der Substanz und Ertragskraft der Unternehmen nicht von einer dauernden Wertminderung auszugehen ist.

2. Sonstige Vermögensgegenstände

Sämtliche sonstige Vermögensgegenstände in Höhe von 209 T€ (Vj. 271 T€) haben wie im Vorjahr eine Restlaufzeit von unter einem Jahr.

3. Gezeichnetes Kapital

Das Gezeichnete Kapital setzt sich zum 31.12.2025 zusammen aus 4.343.626 Stückaktien (Vj. 4.343.626) mit einem rechnerischen Nennwert von je 1,00 €.

Der Vorstand ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 31.08.2021 ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrates bis zum 30.08.2026 gegen Bareinlage einmal oder mehrmals um insgesamt bis zu 434.362,00 € zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2021/I).

4. Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage stammt in Höhe von 6.759.675,75 € aus den Agiobeträgen der Kapitalerhöhungen in Vorjahren.

5. Gewinnrücklagen

Die Gewinnrücklage beträgt 252.650,99 €.

6. Sonstige Rückstellungen

In dieser Position sind u.a. Rückstellungen für Aufsichtsratsvergütungen enthalten.

7. Verbindlichkeiten

Sämtliche Verbindlichkeiten in Höhe von 170 T€ (Vj. 131 T€) haben eine Restlaufzeit von unter einem Jahr.

Die sonstigen Verbindlichkeiten in Höhe von 170 T€ (Vj. 131 T€) beinhalten im Wesentlichen die Vergütung aus dem Nutzungs- und Überlassungsvertrag mit der Value-Holdings AG.

IV. Erläuterung zur Gewinn- und Verlustrechnung

1. Umsatzerlöse

Unter dieser Position sind die Erlöse aus dem Verkauf von Wertpapieren enthalten.

2. Einstandskosten der verkauften Wertpapiere

In der Position Einstandskosten der verkauften Wertpapiere ist der Buchwertabgang aus dem Verkauf von Wertpapieren enthalten.

3. Sonstige betriebliche Erträge

Sonstige betriebliche Erträge sind nicht angefallen 0 T€ (Vj. 0 T€).

4. Allgemeine Verwaltungskosten

In den allgemeinen Verwaltungskosten sind die Kosten für die bezogenen Dienstleistungen mit 288 T€ (Vj. 247 T€) enthalten.

5. Sonstige betriebliche Aufwendungen

In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind folgende wesentliche Positionen enthalten:

- Kosten für die Hauptversammlung: 5 T€ (Vj.: 5 T€),
- Aufsichtsratskosten: 10 T€ (Vj.: 10 T€),
- Jahresabschluss- und Buchführungskosten: 5 T€ (Vj.: 5 T€),
- Beiträge: 4 T€ (Vj.: 0,5 T€),
- Rechts- und Beratungskosten: 7 T€ (Vj.: 3 T€).

6. Erträge aus Wertpapieren

Die Position Erträge aus Wertpapieren enthält Erträge aus Dividenden in Höhe von 523 T€ (Vj. 445 T€).

7. Zinsen und ähnliche Erträge

Die Zinsen und ähnliche Erträge betragen 9 T€ (Vj. 33 T€).

8. Abschreibungen auf Wertpapiere

Im Geschäftsjahr erfolgten nach § 253 Absatz 3 HGB Abschreibungen auf Wertpapiere in Höhe von 333 T€ (Vj. 348 T€).

9. Steuern vom Einkommen und Ertrag

Darunter werden die Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag für das Jahr 2025 in Höhe von 26 T€ (Vj. 21 T€), die Gewerbesteuer für das Jahr 2025 in Höhe von 40 T€ (Vj. 33 T€) und die im Zusammenhang mit Erträgen aus Wertpapieren angefallenen ausländischen Steuern in Höhe von 11 T€ (Vj. 10 T€) ausgewiesen.

V. Sonstige Angaben

Die Value-Holdings International AG beschäftigt keine Arbeitnehmer.

Organe der Gesellschaft:

Vorstand: Herr Florian König, Finanzanalyst

Aufsichtsrat: Herr Georg Geiger, Neusäß, Finanzanalyst, Vorsitzender,
Herr Hans Rudi Kufner, Remscheid, Kaufmann, stellvertr. Vorsitzender
Herr Josef Scherrer, CH-Eschlikon, Portfolio-Manager

Der Vorstand hat im Jahr 2025 keine Bezüge erhalten; die Bezüge des Aufsichtsrats betragen 10 T€.

VI. Nachtragsbericht

Nach Abschluss des Geschäftsjahres haben sich die wirtschafts- und geopolitischen Rahmenbedingungen weiter verschärft. Die Zollpolitik des amerikanischen Präsidenten bleibt auch nach dem Abschluss bilateraler Vereinbarungen mit vielen Handelspartnern unberechenbar. Das Urteil des Obersten US-Gerichtshofs, der die verhängten Zölle für unzulässig erklärt hatte, scheint Präsident Trump nicht zu interessieren. Er führte umgehend neue Zölle von 10 % ein, die kurzfristig auf 15 % erhöht werden sollen, wodurch die wirtschaftliche Unsicherheit weiter anhält. Auch die politische Situation hat sich nicht entspannt. Der Krieg in der Ukraine konnte auch nach vier Jahren Dauer nicht beendet werden und die Spannungen zwischen den USA und dem Iran haben sich in einem Angriff der Amerikaner, mit Unterstützung Israels, auf dem Iran entladen. Sollte dieser Konflikt länger anhalten, könnte dies negative Auswirkungen auf die Energieversorgung der internationalen Volkswirtschaften mit entsprechenden wirtschaftlichen Bremseffekten haben.

VII. Anlagenspiegel der Value-Holdings International AG zum 31.12.2025:

in €	Finanzanlagen
Anschaffungs-, Herstellkosten zum 01.01.2025	13.525.512,94
Zugänge	4.892.000,50
Abgänge	4.128.451,59
Anschaffungs-, Herstellkosten zum 31.12.2025	14.289.061,85
Kumulierte Abschreibungen 01.01.2025	1.644.761,25
Abschreibungen Geschäftsjahr 2025	332.878,54
Abgänge Geschäftsjahr 2025	689.842,61
Kumulierte Abschreibungen 31.12.2025	1.287.797,18
Zuschreibungen Geschäftsjahr 2025	0,00
Buchwert 31.12.2025	13.001.264,67
Buchwert 31.12.2024	11.880.751,69

Augsburg, im April 2026

Florian König
Vorstand

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Der Aufsichtsrat hat im Berichtszeitraum die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen. Er hat den Vorstand regelmäßig beraten und die Führung der Geschäfte kontinuierlich überwacht. Der Aufsichtsrat wurde vom Vorstand durch schriftliche und mündliche Berichte regelmäßig und zeitnah über die Lage des Unternehmens und über wichtige Geschäftsvorfälle informiert. Die aktuelle Geschäftsentwicklung, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, die Perspektiven und die Strategie der Gesellschaft wurden pflichtgemäß in den Aufsichtsratssitzungen mit dem Vorstand erörtert. Des Weiteren hat der Aufsichtsrat regelmäßig von der Risikolage der Gesellschaft und dem Risikomanagement Kenntnis genommen. Ausschüsse hat der Aufsichtsrat nicht gebildet. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats stand auch außerhalb der Sitzungen in regelmäßigem Informationsaustausch mit dem Vorstand und ließ sich über aktuelle Entwicklungen und über wesentliche Geschäftsvorfälle unterrichten.

Im Geschäftsjahr 2025 fanden insgesamt drei Aufsichtsratssitzungen statt, an denen der Vorstand und der Aufsichtsrat jeweils vollständig anwesend bzw. per Video-Konferenz zugeschaltet waren. Die bilanzfeststellende Sitzung des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss 2024 fand am 10.04.2025 statt. Dabei wurde der Jahresabschluss 2024 vom Aufsichtsrat geprüft und einstimmig festgestellt. Ferner wurde vom Vorstand die Planung für das Geschäftsjahr 2025 vorgelegt. Zudem wurde in dieser Sitzung der Termin der Hauptversammlung für den 11.06.2025 festgelegt. In der Aufsichtsratssitzung vom 11.06.2025, die unmittelbar vor der Hauptversammlung stattfand, wurde die aktuelle Geschäftsentwicklung besprochen. In der Sitzung vom 23.11.2025 gab der Vorstand einen Überblick über das aktuelle Portfolio und legte die Planung bis zum Ende des Geschäftsjahres 2025 vor. In allen Sitzungen beschäftigte sich der Aufsichtsrat mit dem Risikokontrollsystem der Gesellschaft. Er ließ sich dabei die Einschätzung des Vorstands zu einzelnen Positionen, die vom Risikokontrollsystem erfasst wurden erläutern, und besprach die weitere Vorgehensweise bezüglich dieser Werte mit dem Vorstand.

Die bilanzfeststellende Sitzung des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss 2025 fand am 01.04.2026 statt. Dabei stimmte der Aufsichtsrat durch einstimmigen Beschluss nach sorgfältiger eigener Prüfung und Erörterung dem vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss mit Lagebericht zu und billigte ihn. Dieser ist damit gemäß § 172 AktG festgestellt. Der Aufsichtsrat prüfte in eigener Verantwortung auch den Vorschlag des Vorstandes zur Verwendung des Bilanzgewinns. Der Gewinnverwendungsvorschlag sieht die Erhöhung der Dividende auf 0,10 € je Aktie vor. Der Aufsichtsrat stimmte diesem Vorschlag zu.

Der Aufsichtsrat hat das installierte Risikokontrollsystem der Gesellschaft überwacht. Der Aufsichtsrat überzeugte sich davon, dass das Überwachungssystem zur Erkennung von bestandsgefährdenden Risiken vom Vorstand lückenlos angewandt wurde. Tatsachen, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden können, haben sich nicht ergeben.

Augsburg, im April 2026

Georg Geiger, Vorsitzender des Aufsichtsrats



53,700

174.00

-1.00

-0.57%

VALUE-HOLDINGS INTERNATIONAL AG

Bahnhofstraße 30
86150 Augsburg

Telefon 0821 / 575 394
www.value-holdings.de
f.koenig@value-holdings.de

WKN: 756 362
ISIN: DE0007563629
Börsenkürzel: NW4

