

VALUE-HOLDINGS International AG



VALUE-HOLDINGS
International AG

Geschäftsbericht 2023

AUF EINEN BLICK

Bilanz:

In Tausend €	2019	2020	2021	2022	2023
Wertpapiere + Beteiligungen	13.006,2	11.164,2	11.988,0	11.688,2	12.171,0
Eigenkapital	13.914,4	12.578,5	13.175,1	13.175,9	13.273,6
Verbindlichkeiten	56,2	44,9	322,8	112,4	122,0
Bilanzsumme	13.983,3	12.683,9	13.534,1	13.350,1	13.506,3

Gewinn- und Verlustrechnung:

In Tausend €	2019	2020	2021	2022	2023
Umsatzerlöse	2.682,3	3.092,2	4.512,5	3.916,2	2.217,4
Bruttoergebnis vom Umsatz	292,9	198,2	1.120,9	644,8	738,6
Erträge aus Wertpapieren	361,4	271,8	356,6	447,6	464,8
Ergebnis vor Steuern	32,6	-880,9	1.007,1	464,0	531,0
Jahresergebnis	4,6	-944,9	987,6	391,7	488,6

Werte pro Aktie:

	2019	2020	2021	2022	2023
Ausstehende Aktien	4.343.626	4.343.626	4.343.626	4.343.626	4.343.626
Ergebnis/Aktie (€)	0,00	-0,22	0,23	0,09	0,11
Dividende/Aktie (€)	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09*
Buchwert/Aktie (€)	3,20	2,90	3,03	3,03	3,06
Nettoinventarwert/Aktie (€)	2,86	2,64	3,31	2,74	3,01
Jahresschlusskurs (€)	2,96	2,60	3,42	2,70	2,76

* Vorschlag an die Hauptversammlung

Inhalt:

	Seite
Brief des Vorstands an die Aktionäre	2
Das Portfolio der Value-Holdings International AG	9
Lagebericht	20
Geschäftsverlauf	20
Chancen und Risiken	23
Ausblick	24
Jahresabschluss	26
Bilanz	26
Gewinn- und Verlustrechnung	27
Anhang	28
Bericht des Aufsichtsrats	32

Brief des Vorstands an die Aktionäre

Sehr geehrte Aktionäre,

2023 befanden sich die Kapitalmärkte im Spannungsfeld zwischen (geo-)politischen Unsicherheiten, restriktive Zentralbanken und wechselnden Konjunkturaussichten. Nach dem krisengebeutelten Vorjahr hatte das abgelaufene Jahr zunächst mit positiven Tendenzen begonnen. Wegen des milden Winters und strikten Sparmaßnahmen war die befürchtete Energiekrise in Europa ausgeblieben – Deutschland hatte das vorgegebene Füllstandsziel der Gasspeicher von 40 % zum 1. Februar weit übertroffen. Erfreulich kam hinzu, dass die Öl- und Gaspreise Anfang des Jahres wieder auf das Vorkrisenniveau gefallen waren, was sich wiederum positiv auf die Inflationsentwicklung auswirkte. Nichtsdestotrotz lag das 2 %-Ziel zu Jahresbeginn noch in weiter Ferne, weshalb die Zentralbanken sich gezwungen sahen, weiter kräftig an der Zinsschraube zu drehen. Über das gesamte Jahr hinweg erhöhte die europäische Zentralbank EZB den Leitzins um sechs weitere Schritte auf 4,5 %. Die amerikanische Zentralbank Fed nahm vier zusätzliche Zinserhöhungen vor und ließ den Leitzins bis auf 5,5 % klettern. Dadurch gelang es den Währungshütern zwar die Inflation in der Eurozone von 8,6 % auf 2,4 %, in Deutschland von 8,7 % auf 3,2 % und in den USA von 6,4 % auf 3,1 % zu drücken. Allerdings forderte das neue Zinsregime auch seinen Tribut. Neben der Bankenkrise im Frühjahr (Stichwort Silicon Valley Bank und Credit Suisse), die die Märkte zwischenzeitlich stark verunsicherte, trübten sich die Konjunkturindikatoren, allen voran die Einkaufsmanagerindizes (PMI's), ab der zweiten Jahreshälfte immer mehr ein. Dazu gesellte sich der in den USA fast schon zur Tradition gewordene Haushaltsstreit und die innenpolitische Schlammschlacht rund um das Thema Schuldenobergrenze. Nicht zu vergessen, die deutlich zugenommenen militärischen Konflikte, die den positiven Blick in die Zukunft verstellen. Während die Front in der Ukraine immer mehr an einen Stellungskrieg erinnert, ist mit dem Angriff der Hamas auf Israel im Oktober ein weiterer Krisenherd dazugekommen.

In dieser Gemengelage war es umso erstaunlicher, dass die für uns relevanten Aktienmärkte in Summe zum Teil deutlich zulegen konnten, auch wenn es im Spätsommer eine zwischenzeitlich stärkere Korrektur gegeben hat. So stiegen beispielsweise der europäische Leitindex EuroStoxx 50 um +19,2 % sowie sein deutsches Pendant, der DAX um +20,3 %, zum großen Teil getrieben von wenige Schwergewichten im Index. Nebenwerte entwickelten sich wie auch schon 2022 zum Teil deutlich schwächer als die großkapitalisierten Unternehmen. Während der SDAX immerhin noch ein Plus von 17,1 % erzielen konnte, war der MDAX mit lediglich +8,0 % deutlich abgeschlagen. Der etwas breiter aufgestellte europäische Stoxx 600 verbesserte sich um 12,7 %. Der Blick auf die Kursentwicklung der noch kleineren Werte unterhalb der DAX-Familie, exemplarisch der im Scale 30-Index enthaltenen Aktiengesellschaften, zeigt mit -16,9 % sogar eine zweistellig negative Performance.

Das mit vielen Nebenwerten bestückte Portfolio der Value-Holdings International AG (VHI) erreichte in 2023 die Performance der großen Leitindizes nicht. Dennoch kann sich die Entwicklung im Vergleich zu einigen Nebenwerte-Indizes und -Portfolios durchaus sehen lassen. Dies auch, da sich viele Aktien aus der produzierenden Industrie, die einen Investitionsschwerpunkt in der VHI bilden, schwächer entwickelt haben als Kurse von Unternehmen aus dienstleistungsnahen Branchen. Unter Berücksichtigung der nach der Hauptversammlung im Mai ausgeschütteten Dividende in Höhe von 0,09 € je Aktie errechnet sich ein Anstieg des Nettoinventarwertes (NAV) um 13,1 % auf 3,01 € (Vj. 2,74 €). Der Aktienkurs der VHI schwankte im Gesamtjahr 2023 zwischen einem Tiefstkurs von 2,70 € und einem Höchstkurs von 3,10 €. Der Jahresschlusskurs 2023 wurde an der Börse Berlin mit 2,76 € (Vj. 2,70 €) festgestellt.

Aktienchart VHI: 01.01.2009 – 31.12.2023

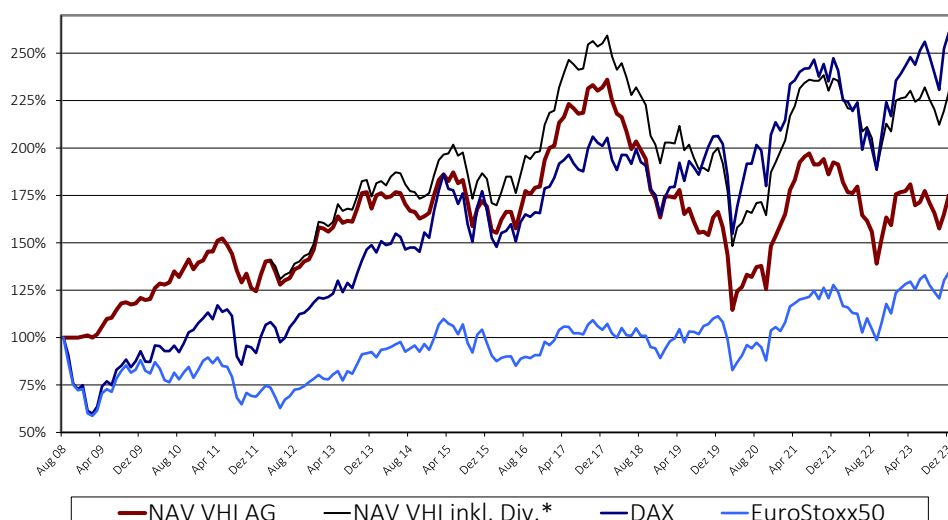


Quelle: finanzen.net

Gegenüber dem NAV per 31.12.2023 von 3,01 € notierte die VHI-Aktie angesichts des Jahresschlusskurses von 2,76 € daher mit einem Abschlag von 8,3 %.

Die folgende Grafik zeigt die Entwicklung des Nettoinventarwertes seit Start des Portfolios durch die Value-Holdings Gruppe.

Entwicklung des Nettoinventarwertes seit August 2008



* kumulierte Dividendenausschüttungen seit 2012: 0,94 € je Aktie

Zu Beginn des Geschäftsjahres lag die Aktienquote des Portfolios bei etwa 87 %. In den ersten drei Monaten des Jahres erfolgte als einzig nennenswerte Veräußerung der Komplettverkauf von Swatch. Bei den Zukäufen sind neben dem Neuinvestment in Friedrich Vorwerk primär Aufstockungen von bestehenden Positionen, deren Beteiligungsgröße noch eher klein waren, zu nennen, so dass die Cash-Quote zunächst auf etwa 11 % gesunken ist. Im zweiten Quartal haben wir uns dann nach Erreichen der fairen Werte von drei größeren Positionen (Heidelberg Materials, Hochtief, Carlo

Gavazzi) getrennt und sind dagegen verhalten bei Neuengagements bzw. Nachkäufen gewesen. Angesichts der genannten Veräußerungen stieg die Cash-Quote zur Jahresmitte trotz erfolgter Dividendenausschüttung im Mai auf 19 %. Das dritte Quartal, das von nachgebenden Kursen auf breiter Front gekennzeichnet war, beinhaltete dann wiederum nur wenige Transaktionen. Einzelne Nachkäufe und das Neuinvestment in Folge der Zeichnung der Kapitalerhöhung bei Delignit reduzierten die Liquiditätsquote leicht auf 16 %. Die im Oktober ausgeweiteten Kursrückgänge haben wir dann zu verstärkten Aktienkäufen in bestehenden Beteiligungen sowie kompletten neuen Positionen (Indus Holding, Porr) genutzt. Dies führte zu einer Reduktion der Cash-Quote zum Jahresende auf nur noch 9 %. Folglich lag die Investitionsquote zum 31.12.2023 mit 91 % etwas höher als zum Jahresanfang. Der Wert an Beteiligungspapieren ist aufgrund der gestiegenen Kurse sowie der im Stichtagsvergleich höheren Investitionsquote von 10,4 Mio. € auf 12,0 Mio. € gestiegen.

Die Performanceentwicklung der einzelnen Beteiligungen war im Gesamtjahr 2023 sehr unterschiedlich. Deutlichen Zugewinnen standen leider auch einige enttäuschende Wertveränderungen gegenüber. So mussten wir bei SMT Scharf (-45 %) den mit Abstand höchsten Rückgang verkraften. Neben Veränderungen im Management belastete unverändert das Exposure in Russland sowie die Gewinnwarnung im Sommer, wenngleich diese mit den Neun-Monats-Zahlen wieder revidiert werden konnte. Weiterhin schwach performten Metro (-31 %), Semperit (-29 %) sowie Lanxess (-25 %) und Polytec (-24 %). Sehr erfreulich entwickelten sich hingegen Sogefi (+119 %), KSB (+74 %), SAF-Holland (+73 %) und Traton (+51 %). Alles zyklische Unternehmen, die den rezessiven Tendenzen in der Wirtschaft bislang trotzen konnten und ihre Profitabilität ausgebaut haben. Bei unserer langjährigen Beteiligung Servizi Italia (+42 %) hat der Großaktionär Aurum S.p.A. ein Übernahmeangebot mit dem Ziel angekündigt, die Gesellschaft von der Börse nehmen zu wollen. Da das Erreichen der Mindestannahmequote von 90 % knapp verpasst wurde, scheiterte das Angebot letztendlich in den ersten Januar-Wochen des neuen Jahres 2024.

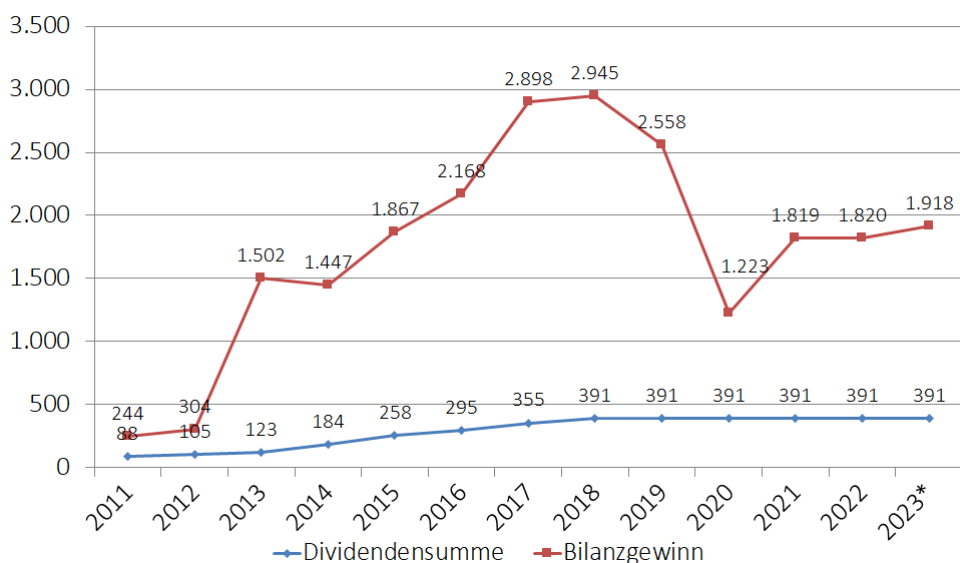
Über das Gesamtjahr 2023 gesehen waren wir im Portfoliomanagement deutlich weniger aktiv als in den beiden Vorjahren, was sich am rückläufigen Umsatzniveau (2.217 T€ nach 3.916 T€) ablesen lässt. Wie gehabt haben wir Beteiligungen veräußert, bei denen der faire Wert erreicht wurde oder wo wir kein weiteres Kurspotenzial erkennen konnten. Wir haben dagegen bei den Nachkäufen bzw. den Neuinvestments wie bereits im Vorjahr noch stärker auf die Solidität des Geschäftsmodells geachtet und Beteiligungen erworben, die möglichst über eine attraktive Ausschüttungspolitik verfügen.

Trotz der eingetrübten Wirtschaftsentwicklung war die operative Entwicklung der meisten unserer Beteiligungen durchaus zufriedenstellend. Bei wenigen Positionen haben wir jedoch Abstriche bei den fairen Werten vornehmen müssen. Darüber hinaus führten auch einzelne, zum Teil allerdings deutliche Kursrücksetzer, zur Überprüfung der bilanziellen Buchwerte. Als Folge sind die Abschreibungen in 2023 gegenüber dem Vorjahr angestiegen. Erfreulicherweise konnten wir aber auch Wertaufholungen auf in den Vorjahren vorgenommene Abschreibungen vornehmen, die insbesondere unsere langjährige Beteiligung am italienischen Automobilzulieferer Sogefi betrafen.

Auch wenn das Umsatzniveau deutlich unter dem Wert des Vorjahres liegt, so lagen die erzielten Verkaufsgewinne (Bruttoergebnis vom Umsatz) dennoch über dem 2022er-Ergebnis. Besonders erfreulich ist mit 465 T€ das erneute Übertreffen des bisherigen Rekordniveaus der vereinnahmten Wertpapiererträge aus dem Vorjahr von 445 T€. Angesichts des veränderten Zinsniveaus konnten erstmals seit Langem auch wieder Zinserträge auf die vorgehaltene Liquidität generiert werden. Trotz erhöhter Abschreibungen liegt der Jahresgewinn mit 489 T€ über dem

Vorjahreswert von 392 T€. Aufgrund der erzielten Ergebnisentwicklung, die oberhalb der Dividendensumme 2023 liegt, erhöhten sich der Bilanzgewinn und damit auch die Ausschüttungsreserven leicht.

Ausschüttungsreserven in T€

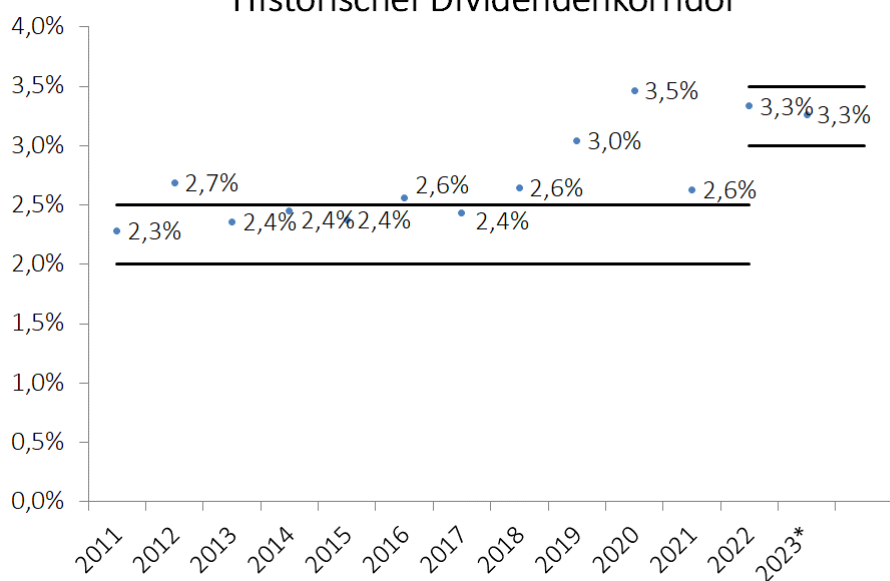


* Vorschlag an die Hauptversammlung (0,09 € je Aktie)

Wir halten daher an unserer kommunizierten Dividendenpolitik fest und schlagen der Hauptversammlung eine stabile Dividendenzahlung von 0,09 € je Aktie vor. Dies entspricht, bezogen auf den Schlusskurs 2023 von 2,76 €, einer Rendite von knapp 3,3 %.

Angesichts des gestiegenen Kapitalmarktzinsniveaus haben wir den Korridor für die angestrebte Dividendenrendite von bislang 2,0 % bis 2,5 % auf 3,0 % bis 3,5 % angehoben. Auch künftige Ausschüttungen wollen wir dann innerhalb des neuen Korridors vornehmen.

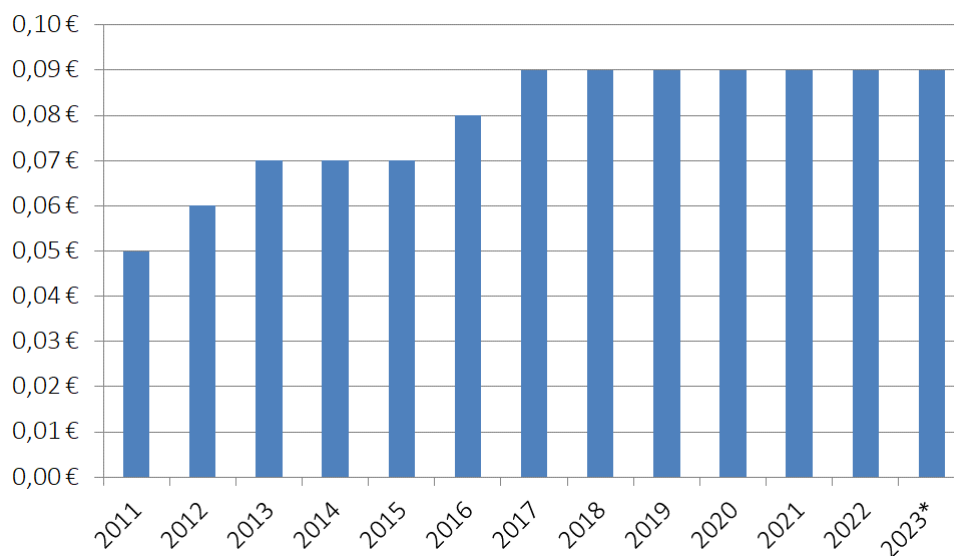
Historischer Dividendenkorridor



* Vorschlag an die Hauptversammlung (0,09 € je Aktie)

Die historische Entwicklung der absoluten Ausschüttungshöhe, nach erstmaliger Aufnahme der Dividendenzahlung für das Geschäftsjahr 2011, zeigt nachfolgender Chart:

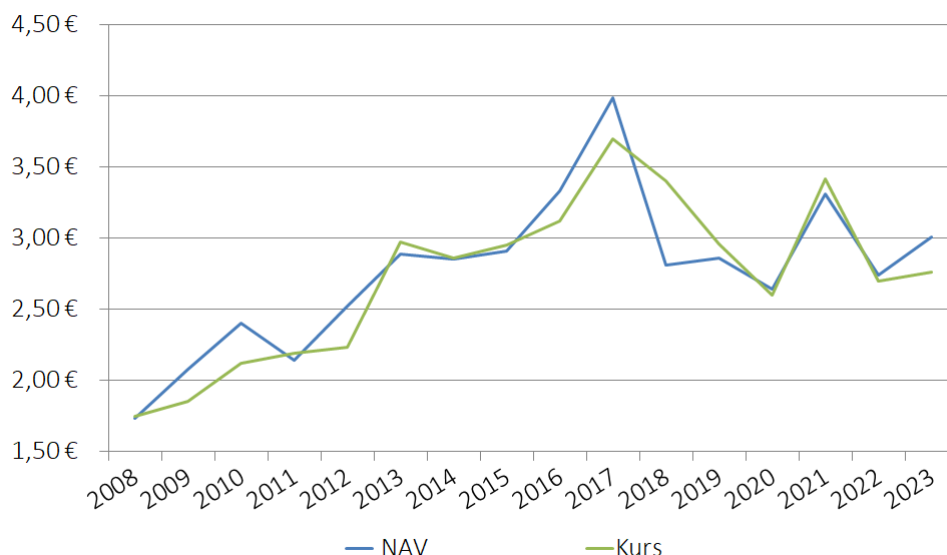
Historische Dividende je Aktie



* Vorschlag an die Hauptversammlung (0,09 € je Aktie)

Der Wert der VHI wird maßgeblich durch die Entwicklung der Aktienkurse der gehaltenen Beteiligungen bestimmt. Aus diesem Grund veröffentlichen wir quartalsweise den Nettoinventarwert der Gesellschaft im Rahmen unserer Aktionärsbriefe, in denen wir zudem über die aktuellsten Entwicklungen des Portfolios berichten. So können Sie zeitnah den Erfolg unserer Arbeit und die Wertentwicklung Ihres Investments verfolgen.

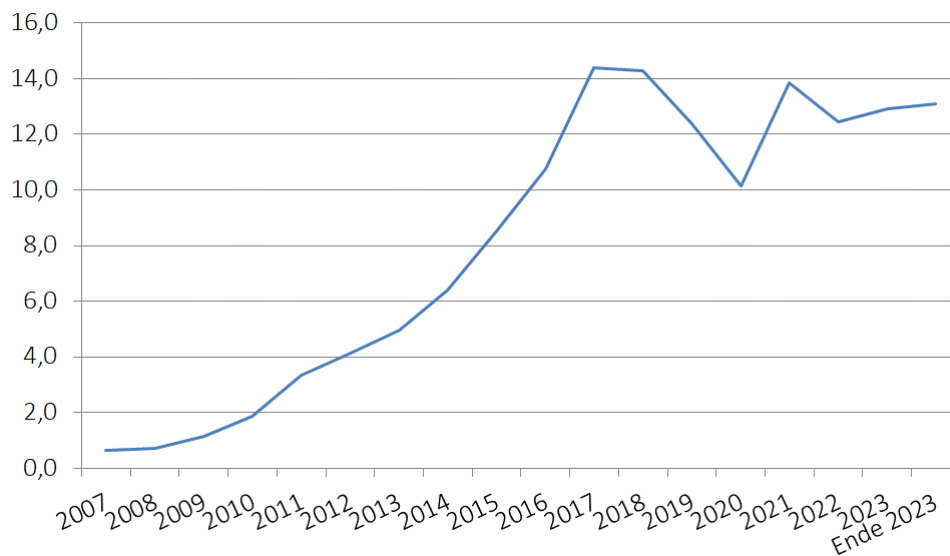
Entwicklung NAV gegenüber Jahresschlusskurs



Seit Start des Portfolios der Gesellschaft ist die VHI deutlich gewachsen. Hierzu hat nicht nur die oben gezeigte Entwicklung des NAV je Aktie beigetragen. Auch die von Anfang an kommunizierte und umgesetzte Strategie, die Größe der Gesellschaft neben der mittel- bis langfristig positiven Wertentwicklung des Portfolios über Kapitalerhöhungen auf ein adäquates Volumen zu bringen, ist für das Wachstum verantwortlich. Mittels verschiedener Kapitalerhöhungen sind seit 2008 insgesamt

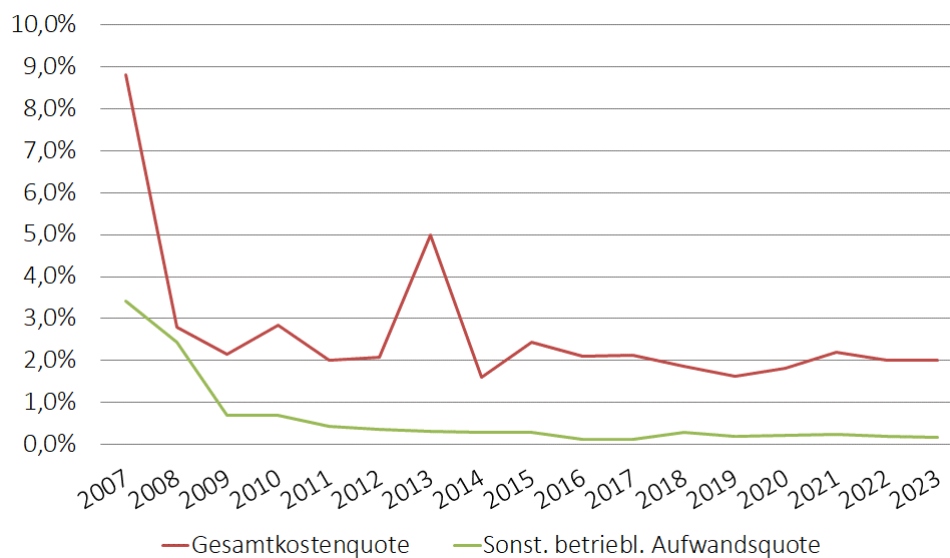
rund 10,7 Mio. € zusätzliche liquide Mittel eingeworben worden. Auch in Zukunft wollen wir neben der Wertentwicklung des Portfolios weiter über Kapitalmaßnahmen wachsen.

Durchschnittlicher absoluter NAV in Mio. €



Der damit einhergehende Effekt der Fixkostendegression wird anhand der folgenden Grafik verdeutlicht.

Entwicklung der Kostenquote



Der kontinuierliche Rückgang der AG-spezifischen Kostenquote (sonstiger betrieblicher Aufwand) kommt dabei jeder einzelnen Aktie zugute. Gegenüber dem Vorjahr ist die Gesamtkostenquote in 2023 nahezu stabil geblieben. Bei leicht erhöhten allgemeinen Verwaltungskosten sind die sonstigen betrieblichen Aufwendungen leicht rückläufig gewesen. Zudem hat sich der durchschnittliche NAV über das gesamte Jahr gesehen erhöht, was mindernd auf die Kostenquote gewirkt hat.

An unserer grundsätzlichen Anlagestrategie hat und wird sich auch im neuen Jahr nichts ändern. Wir werden die Kursschwankungen selektiv dazu nutzen, unser langfristig ausgerichtetes Portfolio mit aussichtsreichen Value-Werten weiter zu stärken. Eine Aufnahme von Fremdkapital ist wie in

der Vergangenheit unverändert nicht vorgesehen. Wir werden darüber hinaus aber wie gehabt auch Chancen nutzen, Investments zu veräußern, sobald diese ihren fairen Wert erreicht haben und werden damit konsequent Gewinne realisieren. Ebenso werden wir uns auch von Titeln trennen, bei denen sich das Risikoprofil verschlechtert hat und es kein weiteres Kurspotenzial gibt. Im Zweifel müssen wir in solchen Fällen auch einmal Buchverluste realisieren.

Angesichts der vielen Problemherde auf der Welt erscheint der Blick in die berühmte Glaskugel auch für 2024 äußerst schwierig zu sein. Unverändert dauert der Ukrainekrieg an, eine Lösung des Konflikts ist derzeit nicht zu erkennen. Die kriegerischen Auseinandersetzung im Gaza-Streifen nach dem Überfall der Hamas auf Israels ist in 2023 hinzugekommen und könnte einen Flächenbrand im Nahe Osten entfachen. Die Inflation ist zwar rückläufig und erste Zinssenkungen der großen Notenbanken dürften noch in diesem Jahr auf der Agenda stehen. Gleichzeitig bewegt sich das globale Wachstum aber auf einem niedrigen Niveau. Deutschland befindet sich dabei in einer Rezession. Die Phase der Unsicherheit dürfte daher auch in 2024 weiter anhalten.

Wirft man zudem einen Blick auf die Bewertungen der Unternehmen, so zeigt sich ein stark gespreiztes Bild. Während die Lieblingsaktien der Investoren in den letzten Monaten durch die Jahresendrally und die ersten Wochen des neuen Jahres bereits anspruchsvolle Multiplikatoren aufweisen, sind viele zyklische Industrieunternehmen noch relativ attraktiv bewertet. Auch die Gesamtbewertung des DAX ist derzeit mit einem KGV von etwa 12 nicht überzogen, insbesondere wenn man berücksichtigt, dass das Hoch bei den Zinsen erreicht sein dürfte. Hinsichtlich der Unternehmensgewinne sind viele Firmen mit verhaltenen Erwartungen in das neue Jahr gestartet. Bei einzelnen Unternehmen könnte dies zu enttäuschenden Ergebnissen in den nächsten Quartalen mit entsprechend negativer Kursentwicklung führen. Schaut man allerdings etwas weiter in die Zukunft, und die Börsen bewerten meist bereits die Erwartungen der kommenden sechs bis neun Monate, dann könnte bald der Optimismus der Börsianer zurückkehren. Trotz der gebotenen Vorsicht sind wir überzeugt, dass wir in den kommenden Monaten daher wieder günstige Investitionsmöglichkeiten nutzen können, um damit die Grundlage für eine gute Unternehmensperformance zu legen.

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

Roland Könen
Vorstand

Das Portfolio der Value-Holdings International AG

In 2023 hat die Value-Holdings International AG konsequent ihre Strategie weiterverfolgt und das langfristig ausgerichtete Portfolio mit substanzstarken Value-Aktien gestärkt. In unseren unterjährigen Aktionärsbriefen haben wir Sie bereits über die jeweils entsprechenden Entwicklungen informiert.

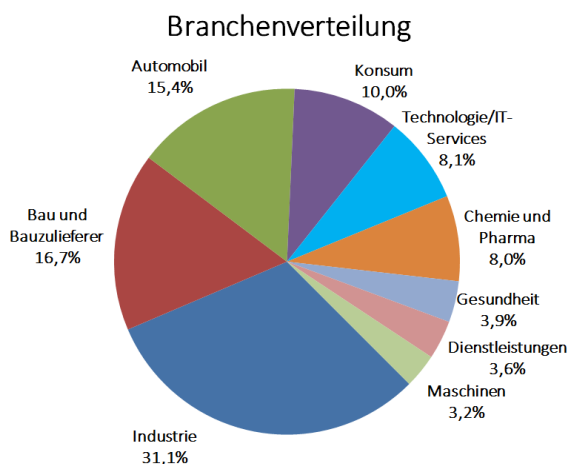
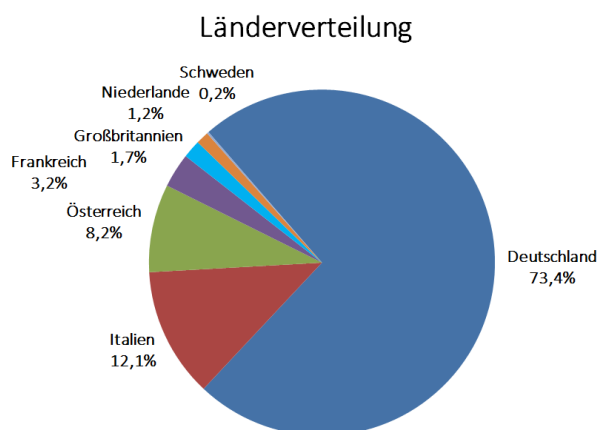
Zum Geschäftsjahresende 2023 hatte das Portfolio der Value-Holdings International AG folgende Struktur (in Klammern 2022):

Aktien: 91 % (87 %) Liquidität: 9 % (13 %)

Die Top 10-Beteiligungen sind in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 31.12.2023 folgende Titel:

1) KSB AG Vz.	4,6 %	6) Kion Group AG	3,3 %
2) Sto SE & Co. KGaA	4,6 %	7) Indus Holding AG	3,2 %
3) Neodecortech SpA	4,6 %	8) Siltronic AG	3,2 %
4) SAF-Holland SE	4,4 %	9) Traton SE	3,1 %
5) Mercedes-Benz Group AG	3,3 %	10) Sogefi SpA	2,9 %

Die Länder- sowie Branchenverteilung stellen sich folgendermaßen dar:



Nachfolgend möchten wir Ihnen eine Kurzbeschreibung der Top 10-Beteiligungen zum 31.12.2023 geben. Im Vorjahr waren bereits vier der 2023er Top-10-Beteiligungen in dieser Auflistung zu finden:

1) KSB SE & Co. KGaA Vz.



KSB ist ein international führender Hersteller von Pumpen und Armaturen und dabei auf allen Kontinenten mit eigenen Vertriebsgesellschaften, Fertigungsstätten und Servicebetrieben vertreten. Europa ist dabei mit etwa 50 % Anteil am Jahresumsatz die mit Abstand wichtigste Region. Darüber hinaus ist KSB auch im stark wachsenden asiatisch-pazifischen Raum sehr gut vertreten, wo knapp ein Viertel des Umsatzes erwirtschaftet wird. Die restlichen Anteile an den Verkäufen verteilen sich auf die Regionen Amerika Nord und Süd sowie die Region Mittlerer Osten und Afrika. Das Angebot der Pumpen von KSB reicht von Produkten für die private Regenwassernutzung über verfahrenstechnische Pumpen bis hin zu Pumpen für Großkraftwerke. Armaturen von KSB gibt es für viele Anwendungen in unterschiedlichen Ausführungen, Größen und Werkstoffen. In allen 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 langen Historie des Unternehmens von über 150 Jahren ist bereits eine sehr breite Basis an Pumpen und Armaturen weltweit installiert, die neben dem Neugeschäft auch ein kontinuierliches und margenstarkes Service- und Ersatzteilgeschäft in der Größenordnung von rund einem Drittel des Umsatzes sichert. Die VHI hat rund zwei Drittel der heutigen Beteiligung bereits im Jahr 2015 erworben, womit KSB das zweitälteste Portfoliounternehmen ist. Nachkäufe erfolgten in 2019 sowie im Spätsommer 2022 und Herbst 2023. Selbst ohne die vereinnahmte Dividende war der Wertbeitrag von KSB im zurückliegenden Geschäftsjahr für die VHI deutlich positiv. Mit einem Plus von 74 % erzielte die KSB-Aktie den zweitstärksten Kursanstieg der Bestandspositionen.



Sto stellt insbesondere Produkte und Systeme zur Gebäudedämmung her. Das Kerngeschäft Fassadensysteme steht für knapp 50 % des Umsatzvolumens und beinhaltet Wärmedämm-Verbundsysteme sowie vorgehängte, hinterlüftete Fassadensysteme. Fassadenbeschichtungen (Putze und Anstriche) stehen für 25 % des Umsatzes. Der Rest wird mit Innenraumprodukten und sonstigen Produktgruppen erzielt. Auch in 2023 waren die globalen Klimaschutzziele, zu denen die energetische Gebäudesanierung einen wesentlichen Baustein beitragen soll, wichtige Treiber des Geschäfts. Die VHI ist seit 2018 in Sto investiert und hat die Anfangsposition in 2019 und 2020 deutlich ausgebaut. Aufgrund der positiven Kursentwicklung war Sto Ende 2020 die größte Position im Portfolio. In 2021 stieg der Aktienkurs um weitere mehr als 70 %, was wir zum Abbau der Beteiligung um rund 40 % genutzt haben und dadurch hohe Buchgewinne realisiert hatten. Nachdem der Aktienkurs im Laufe des Jahres 2022 sowie im Herbst 2023 rückläufig war, haben wir unsere ursprüngliche Position wieder deutlich günstiger zurückerworben. Inklusiv der Dividendenzahlung war der Wertbeitrag der Sto-Aktie leicht negativ. Hier spiegelt sich das schwierige Branchenumfeld mit stark rückläufigem Neubaugeschäft aufgrund des veränderten Zinsumfeldes wider. Gleichwohl lag das operative Ergebnis in 2023 nicht wesentlich unterhalb der Rekordzahlen der beiden Vorjahre. Auch wenn der Gegenwind in 2024 anhalten sollte, gehen wir davon aus, dass der Konzern angesichts der starken Bilanz ohne Finanzverbindlichkeiten und einer hohen Nettoliquidität seinen erfolgreichen Weg der letzten Jahre weiter gehen wird, zumal die global vereinbarten Klimaziele ohne energetische Gebäudesanierung nicht erreichbar sind.



3) Neodecortech SpA



Die italienische Neodecortech gehört bereits seit ihrem Börsengang im Spätsommer 2017 zum Portfolio der VHI und war auch schon in den vergangenen fünf Jahren unter den größten zehn Positionen. Der Konzern ist ein Hersteller von Oberflächenfolien vor allem für die Möbel- und Fußbodenindustrie und damit ein Wettbewerber der ebenfalls börsennotierten deutschen Surteco. Neodecortech ist vertikal integriert. Neben einer Tochtergesellschaft, die das Endprodukt herstellt, wird intern auch der Großteil des benötigten Papiers selbst hergestellt. Zudem wird der im Produktionsprozess benötigte Strom und Dampf auf Basis nachwachsender Rohstoffe selbst produziert. Gegenüber den größeren Konkurrenten positioniert sich Neodecortech als Spezialitätenanbieter und hat in der italienischen Möbelindustrie eine führende Stellung inne. Die Familie Valentini ist mit knapp 60 % wesentlich an der Gesellschaft beteiligt und hat vor allem Interesse an einer langfristigen Wertsteigerung. Nachdem der Konzern in den beiden Vorjahren erhebliche Umsatz- und Ergebniszuwächse verzeichnen konnte, musste in 2023 branchenbedingt ein Rückgang verbucht werden. Der Aktienkurs von Neodecortech blieb jedoch stabil, so dass wir angesichts der wie in jedem Jahr erhaltenen Dividendenzahlung einen positiven Wertbeitrag erzielen konnten. Bei einer Substanzbewertung von lediglich 0,6 (KBV) erachten wir das aktuelle Kursniveau als sehr moderat.

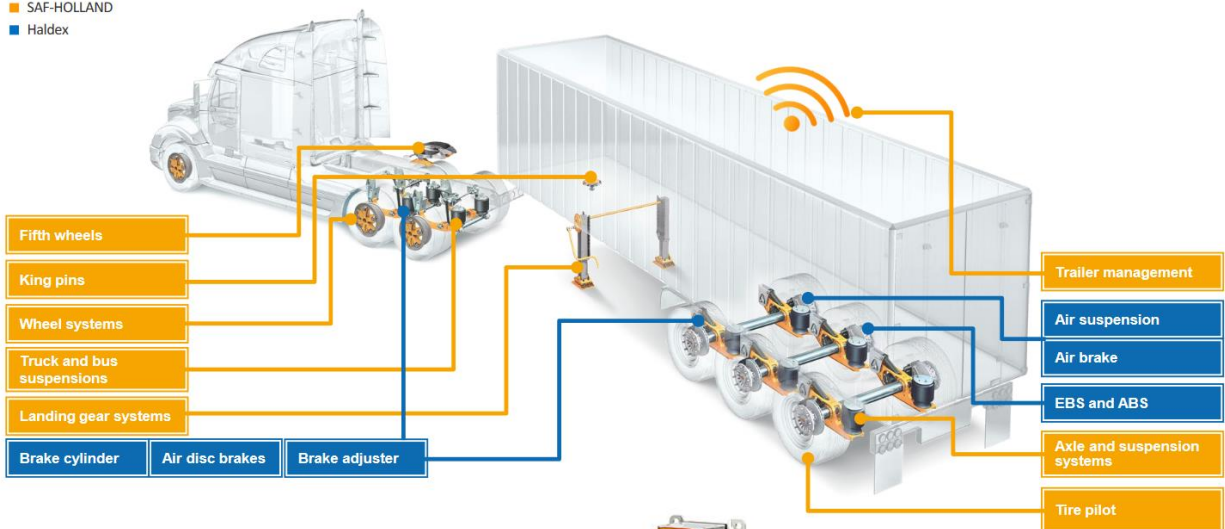


4) SAF-Holland SE



Bereits in der Vergangenheit war die VHI einmal sehr erfolgreich in SAF-Holland, einem der global führenden LKW-Zulieferer, investiert. Genauer gesagt erzielten wir während des Investmentzeitraums 2012 bis 2013 mit mehr als einer Verdoppelung des Einstandskurses einen erheblichen Wertbeitrag. Die aktuelle Portfoliogröße wurde im Sommer 2021 aufgebaut und im ersten Halbjahr 2022 weiter aufgestockt. In Folge der deutlichen Kurszuwächse von +73 %, und damit drittbester Wert im abgelaufenen Geschäftsjahr, ist SAF-Holland in die Top-10-Beteiligungen aufgestiegen. Starke Umsatzzuwächse, operative Ergebnisverbesserungen sowie die schneller und besser als gedachte Eingliederung der Übernahme von Haldex, einem Bremssystemspezialisten aus Schweden, waren für die gute Kursentwicklung verantwortlich. Mit dem Kauf von Haldex konnte der Hersteller von fahrwerksbezogenen Baugruppen und Komponenten für Trailer, Lkw und Busse seinen Anteil des konjunkturresilienten Ersatzteilgeschäfts auf über 30 % des Konzernumsatzes weiter stärken. Auf globaler Ebene erreicht SAF-Holland nunmehr bei Kernprodukten wie Achssystemen, Sattelkupplungen, Stützwinden, Federungs- sowie Bremssystemen starke Marktpositionen zwischen der Nr. 1 bis Nr. 3. Trotz der grundsätzlich zyklischen LKW-Branche erwarten wir angesichts der breiten Aufstellung und des hohen und margenträchtigen Ersatzteilgeschäfts eine vergleichsweise stabile operative Geschäftsentwicklung, die eine Fortsetzung der aktionärsfreundlichen Dividendenpolitik erlaubt.

■ SAF-HOLLAND
■ Haldex



5) Mercedes-Benz Group AG



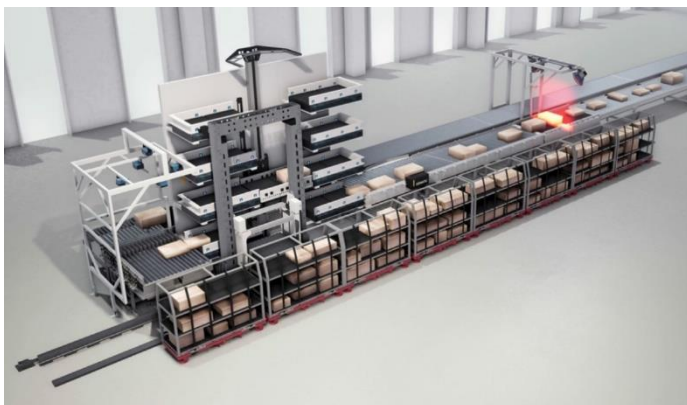
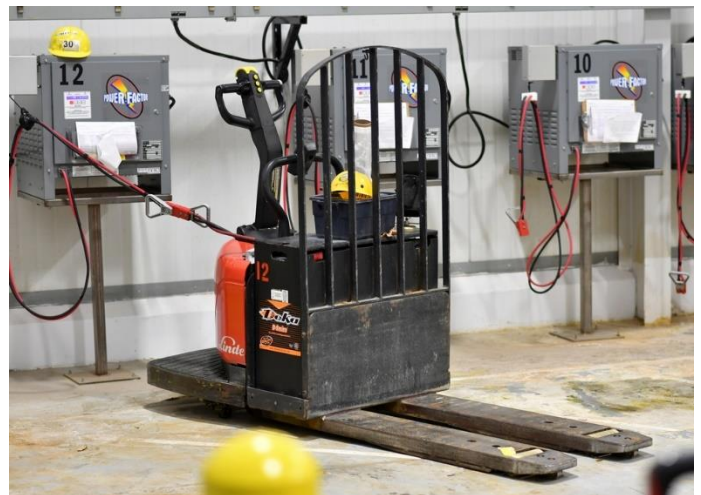
Nach der Abspaltung des Nutzfahrzeuggeschäfts von Daimler Trucks konzentriert sich die Mercedes-Benz Group nur noch auf die Produktion von Premium- und Luxus-Pkw und Vans sowie die damit zusammenhängenden Geschäftsmodelle wie Finanzierung, Leasing, Fahrzeug-Abos und Fahrzeugmiete, Flottenmanagement sowie digitale Services und innovative Mobilitätsdienstleistungen. Zu den Marken zählen im Automobilgeschäft neben Mercedes-Benz auch Maybach und Smart. Die Position in Mercedes-Benz haben wir zwischen 2015 und 2017 aufgebaut. Die Aktienkursentwicklung war in 2023 leicht positiv, zusätzlich hat die VHI eine hohe Dividendenzahlung erhalten, so dass der Wertbeitrag der Mercedes-Beteiligung im abgelaufenen Geschäftsjahr klar positiv war. Wir erwarten auch in 2024 eine hohe Ausschüttung in etwa auf Vorjahresniveau. Aufgrund der unverändert günstigen Bewertung und der hohen Dividendenrendite sollten wir somit auch für 2024 einen positiven Wertbeitrag erzielen können.



6) Kion Group AG









Die Kion Group unterteilt ihr Geschäft in zwei Segmente: "Industrial Trucks & Services" fertigt Flurförderzeuge unter den internationalen Marken Linde (innovative Premiummarke), STILL (insbesondere Gabelstapler in Europa) und Baoli (Geräte für das Economy-Segment) sowie den regionalen Marken Fenwick (Frankreich) und OM (Indien). "Supply Chain Solutions" ist mit der Marke Dematic der weltweit führende Anbieter für Lagerautomatisierung. Automatisierte Lösungen sorgen von der Warenannahme, der Lagerung über Kommissionierung und Palettierung für einen reibungslosen Materialfluss. Fahrerlose Transportsysteme und Roboter-Kommissionierungssysteme ermöglichen geringe Durchlaufzeiten insbesondere für schnelle Onlinebestellabwicklungen. Kion ist mit rund 38.000 Mitarbeitern vor allem in Europa mit einem Umsatzanteil von 65 % tätig (Nordamerika 20 % und Asien 11 %). Während 2022 operativ noch von der nur verzögert möglichen Weitergabe steigender Beschaffungspreise, Lieferkettenprobleme und steigenden Energiepreisen belastet war, hat sich das operative Ergebnis in 2023 wieder erholt und sollte in den Folgejahren weiter zulegen können. Mit einem margenträchtigen After-Sales-Anteil von etwa 25 % der Gesamterlöse besitzt der Konzern eine gewisse Resilienz, was vor dem Hintergrund des eher zyklischen Gabelstapler-Geschäfts nicht unwichtig ist. Die ersten Aktien von Kion wurden seitens der VHI im Frühsommer 2022 erworben. Im Laufe des Jahres 2022 sowie im Herbst 2023 wurde die Beteiligung auf die heutige Positionsgröße weiter ausgebaut. Mit einem Kursplus von 44 % zählte der Wert im Berichtsjahr zu den Topperformern des Portfolios.



[INDUS]

Die Indus Holding AG ist der jüngste Neuzugang im Portfolio der VHI, den wir erst im vierten Quartal 2023 erworben haben. Die Gesellschaft hat sich seit der Gründung 1985 als Spezialist für die Übernahme mittelständischer Produktionsunternehmen im deutschsprachigen Europa etabliert und agiert als langfristig orientierter Investor nach dem Grundsatz „Kaufen, halten & entwickeln“. Es werden überwiegend inhabergeführte Unternehmen erworben und in ihrer unternehmerischen Entwicklung unterstützt. Dabei legt Indus Wert darauf, dass die Unternehmen ihre mittelständische Identität bewahren. Das Portfolio umfasst derzeit rund 45 direkte Beteiligungen in Schlüsselbranchen. Diese sind den drei Unternehmenssegmenten Infrastructure, Materials und Engineering zugeordnet. Wir haben das Unternehmen schon seit zwei Jahrzehnten in unserer Beobachtungsliste, ohne dass wir in dieser langen Zeit einmal eine ausreichende Sicherheitsmarge zum Investieren gehabt hätten. Der Aktienkurs von Indus hat sich seit dem Allzeithoch Anfang 2018 mehr als gedrittelt, während der Gesamtkonzern weiter gewachsen ist und sich auch bezüglich der operativen Ertragskraft nicht verschlechtert hat. Hier hatten wir unsere Chance erkannt und wurden für unsere langjährige Geduld belohnt. Bereits in den ersten Monaten der Zugehörigkeit zum Portfolio hat Indus für die VHI einen positiven Wertbeitrag erzielt.

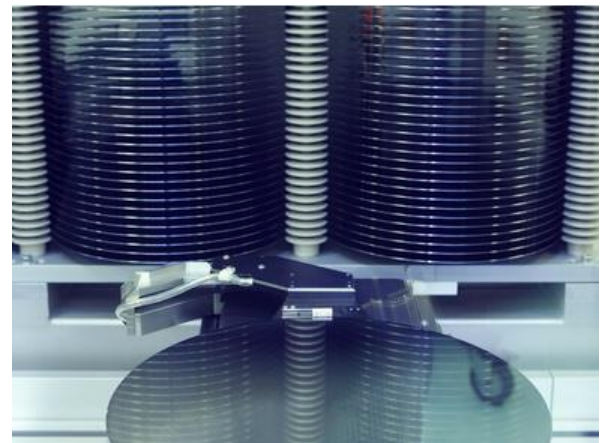
	ENGINEERING 16 portfolio companies Sales: EUR 581 million EBIT*: EUR 61 million EBIT margin*: 10.5 %		INFRASTRUCTURE 14 portfolio companies Sales: EUR 586 million EBIT*: EUR 64 million EBIT margin*: 10.9 %		MATERIALS 14 portfolio companies Sales: EUR 637 million EBIT*: EUR 65 million EBIT margin*: 10.2 %
					



8) Siltronic AG



Den wesentlichen Teil unserer aktuellen Position in Siltronic haben wir im Sommer und Herbst 2022 erworben und Anfang 2023 noch etwas ausgebaut. Siltronic wurde 1968 als Tochtergesellschaft der Wacker Chemie AG gegründet und ist seit 2015 selbstständig an der Börse notiert. Anfang 2022 scheiterte ein Übernahmeversuch durch den taiwanesischen Konkurrenten GlobalWafers an der fehlenden Unbedenklichkeitsbescheinigung des Bundeswirtschaftsministeriums. In der Folge reduzierte sich der Aktienkurs um mehr als die Hälfte, was uns die Chance eröffnete, in einen der drei weltweit führenden Hersteller von Wafern aus Reinstsilizium für die Halbleiterindustrie zu investieren. Die Gesellschaft fertigt an vier Produktionsstandorten in Deutschland, den USA und in Asien. Dabei produziert Siltronic nicht nur Wafer für Speicherchips, sondern insbesondere auch für Leistungshalbleiter und hoch integrierte Mikroprozessoren. Die Siliziumwafer von Siltronic sind Grundlage moderner Mikro- und Nanotechnologie und werden beispielsweise in der Elektronik (Computer, Smartphones, Automobil), aber auch in Industrieanlagen, der Netzwerktechnik und in Hochspannungsanwendungen eingesetzt. Mit dem neuen Werk in Singapur erwarten wir ab 2024 sukzessive weiteres Umsatzwachstum. Mit einer Kursperformance von knapp 30 % und einer ansprechenden Dividendenausschüttung war der erzielte Wertbeitrag der Siltronic-Beteiligung in 2023 überdurchschnittlich.



9) Traton SE

TRATON

Traton gehört mit ihren Marken Scania, MAN, Navistar und Volkswagen Truck & Bus zu den führenden Nutzfahrzeugherstellern der Welt. Die Gruppe, die noch zu rund 90 % zum Volkswagen-Konzern gehört, verfügt über 28 Produktions- und Montagestandorte in 14 Ländern und beschäftigt über 100.000 Mitarbeiter. Der regionale Umsatzmix entfällt nach Eingliederung der US-amerikanischen Navistar zu rund 10 % auf Deutschland, mit 35 % auf das restliche Europa, zu über 40 % auf Nord- und Südamerika und zu 12 % auf den Rest der Welt. Neben der Produktion von LKWs hat Traton unter der Marke "RIO" eine herstellerunabhängige und cloudbasierte Plattform für den Güterverkehr aufgebaut. Ziel ist es, den Kunden durch datengetriebene Intelligenz (AI) digitale Lösungen in Echtzeit anzubieten, um damit die Effizienz über die gesamte Lieferkette zu steigern und die Profitabilität zu erhöhen. Nach den Restrukturierungen bei Navistar und MAN verfügt der Konzern über erhebliche Skaleneffekte durch Modularisierung und Gleichteilestrategie, die in den kommenden Perioden gehoben werden sollen. Bereits in 2023 sind hier schon deutliche Fortschritte erzielt worden. Die komplette Traton-Position haben wir im Laufe des Jahres 2022 aufgebaut. Mit einer Aktienkursentwicklung von +51 % gehörte der Wert in 2023 auch ohne die vereinnahmte Ausschüttung zu den absoluten Top-Performern im Portfolio der VHI. Angesichts der tiefen Bewertung und der zu erwartenden Dividendenerhöhung gehen wir im laufenden Jahr ebenfalls von positiven Wertbeiträgen für das Portfolio aus.



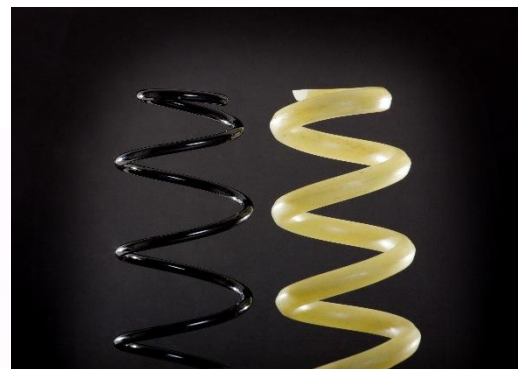
NAVISTAR



10) Sogefi SpA



Sogefi ist eines der ältesten bestehenden Investments der VHI. Die Kernposition haben wir bereits im Jahr 2015 aufgebaut. Nach starken Kurszuwächsen hatten wir in 2017 dann einen Teil der Beteiligung mit erfreulichem Gewinnbeitrag veräußert und diesen dann im Folgejahr zu weniger als der Hälfte des Verkaufskurses wieder zurück erworben. Der Aktienkurs durchlief dann einige Jahre eine Leidenszeit, die wir dann im Frühjahr 2023 genutzt haben, um unsere Beteiligung nochmals deutlich um ein Drittel aufzustocken. Dass dies richtig war, zeigt nicht nur die von uns erwartete positive operative Entwicklung des italienischen Automobilzulieferers, sondern auch die folgende Kursentwicklung. Mit einem Jahresplus von +119 % hat die Sogefi-Aktie innerhalb des VHI-Portfolios mit Abstand am stärksten in 2023 zulegen können. Die in den Vorjahren vorgenommenen Wertberichtigungen auf unser Engagement konnten damit wieder vollständig aufgeholt werden. Angesichts der noch immer günstigen Bewertung und der von uns erwarteten Wiederaufnahme der Dividendenzahlung dürfte der Wert auch in 2024 weitere Wertbeiträge zum VHI-Portfolio leisten. Mit der italienischen Industrieholding CIR S.p.A. verfügt Sogefi über einen Großaktionär, der von der Familie De Benedetti kontrolliert wird. Heute produziert die Unternehmensgruppe weltweit an über 37 Standorte in 18 Ländern auf 4 Kontinenten. Dort entwirft, entwickelt und produziert Sogefi Filtersysteme sowohl für die Erstausrüstung als auch für die Aftermarket-Kanäle sowie flexible Fahrwerkskomponenten und Luftansaug- und Motorkühlsysteme für den Großteil der wesentlichen globalen Automobilhersteller. Die meisten der Produkte sind unabhängig von der Antriebsart bzw. können auf die batteriebetriebenen Fahrzeuge adaptiert werden, so dass wir unverändert davon ausgehen, dass ein mögliches Ende des Verbrennermotors keine wesentlichen Auswirkungen auf das Unternehmen haben wird.



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 ca. 150 deutsche und rund 100 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 Herrn Roland Könen, 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 am 08.05.2023 abgehaltenen Hauptversammlung wurden alle Tagesordnungspunkte mit 100 %-iger Zustimmung seitens der anwesenden Aktionäre verabschiedet. Zur Abstimmung standen neben den üblichen Beschlussfassungen über die Verwendung des Bilanzgewinns sowie die Entlastung des Vorstands und des Aufsichtsrats auch die Wiederwahl der bestehenden Aufsichtsratsmitglieder. Die Präsenz lag bei 40,2 %.

Geschäftsverlauf

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung verlief im Jahr 2023 insgesamt gedämpft, aber mit erheblichen regionalen Unterschieden. Während sich das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts in den USA nach einem moderaten ersten Halbjahr im dritten Quartal deutlich beschleunigte, stagnierte das Bruttoinlandsprodukt in der Europäischen Union (EU) mit einem kleinen Plus von 0,5 % weitgehend. In Deutschland sank das Bruttoinlandsprodukt in kalenderbereinigter Betrachtung dagegen sogar leicht um 0,1 %. Der private Verbrauch ging aufgrund der hohen Inflationsrate und der damit sinkenden Kaufkraft der privaten Haushalte zurück. Trotz der soliden Arbeitsmärkte hielten sich die Konsumenten angesichts der gestiegenen Strom- und Gaspreise und der Unsicherheit im Zuge des Kriegs in der Ukraine mit Ausgaben zurück. Hinzu kamen ungünstige Finanzierungsbedingungen durch die gestiegenen Zinsen. Abweichend von den anderen großen EU-Ländern sanken auch die staatlichen Konsumausgaben deutlich, weil pandemiebedingte Sonderausgaben wegfielen. Die schwache Weltkonjunktur spiegelte sich schließlich für Deutschland in einem Rückgang der Exporte wider.

Nachdem das Portfolio zum Jahresanfang zu rund 87 % in Aktientiteln investiert war, lag die Quote zum Jahresende 2023 bei 91 %. Unterjährig hatte sich die Cash-Quote deutlich erhöht und lag zeitweise bei knapp 20 %. Insbesondere durch Investments im Herbst nach der Sommerkorrektur

erhöhte sich die Aktienquote wieder. Über das gesamte Jahr gesehen haben wir im Kernportfolio bei 17 (Vj. 22) Unternehmen erstmals investiert, wieder gekauft bzw. bei bestehenden Positionen nachinvestiert. Aufstockungen erfolgten bei Polytec, Sogefi, KSB Vz., Sto Vz., Deutz, Semperit, Kion, Keller, Siltronic, q.beyond und InnoTec. Bei Bauer haben wir die Kapitalerhöhung gezeichnet, um uns nicht verwässern zu lassen.

Gänzlich neu in das Portfolio aufgenommen wurden Indus Holding und Porr sowie Delignit, wo wir eine Kapitalerhöhung zur Finanzierung des weiteren Wachstum gezeichnet haben. Darüber hinaus haben wir erneut in Hornbach Holding investiert, in die wir ebenso wie in Hornbach Baumarkt in der Vergangenheit bereits erfolgreich investiert gewesen waren. Die im ersten Halbjahr neu erworbene Beteiligung an Friedrich Vorwerk haben wir gegen Ende des Jahres nach Erreichen des fairen Wertes und einer Performance von knapp 50 % bereits wieder veräußern können.

Gegenüber 2022 haben wir mit 6 Verkäufen deutlich weniger Portfoliositionen komplett veräußert wie im Vorjahr (12). In absoluten Zahlen erfolgten zuletzt 2010 so wenige Verkäufe. Titelreduktionen wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr nicht vorgenommen. Die Verkäufe erfolgten vor allem, nachdem der von uns errechnete faire Werte erreicht wurde bzw. wir kein weiteres Kurspotenzial mehr erkennen konnten.

Bis auf die veräußerte Restposition in Eurokai haben wir bei allen anderen Beteiligungen sehr erfreuliche Verkaufsgewinne realisieren können. Den höchsten Wert erzielten wir bei Carlo Gavazzi (240 T€), gefolgt von Swatch (159 T€), Hochtief (131 T€), Friedrich Vorwerk (106 T€) und HeidelbergMaterials (102 T€). Insgesamt lag das Bruttoergebnis vom Umsatz (entsprechend den realisierten Verkaufsgewinnen) in 2023 bei 739 T€ und damit etwas höher als im Vorjahr (Vj. 645 T€).

Die sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von 92 T€ (Vj. 3 T€) beinhalteten vor allem Wertaufholungen auf in den Vorjahren abgeschriebene Einstandswerte, während in 2022 lediglich Erträge aus Rückstellungsaufösungen hier verbucht wurden. Den wesentlichen Teil in 2023 haben die Wertaufholungen bei unserer langjährigen Beteiligung an Sogefi mit knapp 88 T€ beigetragen.

Die Erträge aus Wertpapieren, die ausschließlich Dividendenzahlungen unserer Beteiligungen umfassen, sind nochmals gestiegen und lagen mit 465 T€ (Vj. 448 T€) auf einem neuen Rekordniveau. Die mit Abstand höchste Bruttoausschüttung hat die VHI in 2023 mit 68 T€ von Semperit erhalten, die allerdings neben der „normalen“ Dividende noch eine hohe Sonderausschüttung im Nachgang des erfolgreichen Verkaufs des Sempermed-Bereichs vorgenommen hat. Die weiteren betragsmäßig größten Bruttoausschüttungen hat die Gesellschaft von Mercedes-Benz (44 T€), Evonik (25 T€), BASF und Neodecortech (jeweils 24 T€) erhalten.

Die allgemeinen Verwaltungskosten betragen 237 T€ (Vj. 227 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 75 T€ (Vj. 66 T€) lag. Der leichte Anstieg der Fixvergütung auf 163 T€ (Vj. 162 T€) ist auf die durchschnittlich nur unwesentlich höhere Bilanzsumme zurückzuführen.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von 22 T€ sind gegenüber dem Vorjahr (24 T€) nochmals leicht gesunken, was vor allem auf niedrigere Hauptversammlungskosten von 3 T€ (Vj. 4 T€) zurückzuführen ist. Weitere wesentliche, jedoch unveränderte Kostenpositionen innerhalb

der sonstigen betrieblichen Aufwendungen betrafen die Aufsichtsratskosten mit 10 T€ (Vj. 10 T€) sowie die Aufwendungen in Bezug auf Jahresabschluss- und Buchführungskosten mit 5 T€ (Vj. 5 T€).

Die Abschreibungen auf Wertpapiere liegen mit 517 T€ über dem Vorjahr (380 T€). Angesichts der global eingetrübten Wirtschaftsentwicklung war die operative Entwicklung bei einigen unserer Beteiligungen negativ. Dies reduzierte bei einzelnen Positionen die fairen Werten unter die Einstandswerte. Darüber hinaus führten auch einzelne deutliche Kursrücksetzer zur Überprüfung der bilanziellen Buchwerte. Die wertmäßig größten Abschreibungen des Jahres 2023 betreffen SMT Scharf (101 T€), Metro und Ceconomy (jeweils 50 T€), q.beyond (48 T€) sowie Semperit (46 T€).

Neben den vorgenannten Abschreibungen befindet sich unter den Wertpapieren des Finanzanlagevermögens noch weitere Beteiligungen im Portfolio, deren Börsenkurse zum Geschäftsjahresende unter den jeweiligen Anschaffungskosten lagen. Entweder hat sich der Aktienkurse dieser Beteiligungen bis zur Abschlusserstellung zumindest temporär wieder über den Buchwert bewegt oder wir gehen bei den betroffenen Positionen von keiner dauerhaften Wertminderung aus und haben daher auf Abschreibungen verzichtet.

In Summe erzielte die Value-Holdings International AG in 2023 ein Ergebnis vor Steuern von 531 T€ (Vj. 464 T€). Die Steuerposition in Höhe von 42 T€ (Vj. 72 T€) enthält neben Körperschaftsteuern (inklusive Solidaritätszuschlag) von 13 T€ (Vj. 15 T€) Gewerbesteuern von 36 T€ (Vj. 36 T€) sowie ausländischen Quellensteuern von 20 T€ (Vj. 22 T€). Positiv wirkten ungeplante Erstattungen ausländischer Steuern in Höhe von 27 T€.

Die vor Jahresfrist abgegebene Erwartung, bei den Wertpapiererträgen einen Rückgang von etwas mehr als 10 % ausgehend von dem Rekordwert des Vorjahres verzeichnen zu müssen, hat sich vor allem aufgrund einer ungeplanten Sonderdividende von Semperit nicht erfüllt. Stattdessen wurde ein neuer Rekord bei den Dividendenerträgen erzielt. Die Prognose, einen Jahresüberschuss zu erzielen, wurde erreicht, wobei wir wie gehabt darauf verweisen, dass der Ausweis eines positiven Ergebnisses stets von den tatsächlich erfolgten Veräußerungen sowie der Höhe der vorzunehmenden Abschreibungen abhängig ist.

Vorstand und Aufsichtsrat wollen an der bisherigen Dividendenpolitik festhalten und schlagen daher eine gegenüber dem Vorjahr konstante Ausschüttung von 0,09 € je Aktie vor. Dies wäre dann die zwölfte Dividendenzahlung in Folge, nachdem die VHI für das Geschäftsjahr 2011 eine erste Ausschüttung von 0,05 € je Aktie vorgenommen hatte. Seitdem wurde die Ausschüttungshöhe je Aktie mindestens stabil gehalten. Die Ausschüttungssumme ist aufgrund der zwischenzeitlich mehrfach erhöhten Aktienanzahl stetig gestiegen. Die Grundlage für den diesjährigen Vorschlag bildet dabei wie in den letzten Jahren die Orientierung an einer Dividendenkontinuität und weniger an festen Ausschüttungsquoten. Angesichts des gestiegenen Kapitalmarktzinsniveaus haben wir den Korridor für die angestrebte Dividendenrendite zudem von bislang 2,0 % bis 2,5 % auf 3,0 % bis 3,5 % angehoben. Auch künftige Ausschüttungen wollen wir dann innerhalb des neuen Korridors vornehmen.

Zu beachten ist dabei weiterhin, dass die tatsächlich erzielte Performance unserer Portfoliositionen durch den erzielten Jahresüberschuss nicht zwangsläufig adäquat wiedergegeben wird. Nach der von uns angewandten HGB-Rechnungslegung können einerseits Kursgewinne nur dann erfolgswirksam verbucht und damit in der Gewinn- und Verlustrechnung sichtbar werden, wenn diese durch Verkäufe auch realisiert worden sind. Andererseits müssen

Buchverluste des Anlagevermögens nur bei anzunehmender dauerhafter Wertminderung in der Ertragsrechnung berücksichtigt werden.

Der Blick auf den Nettoinventarwert (NAV), der auch die Buchgewinne und -verluste enthält, zeigt dagegen ein realistisches Bild der operativen Performance der Gesellschaft bzw. der Kursentwicklung der jeweiligen Beteiligungen. So ist der NAV je Aktie im Jahresverlauf analog zur Aktienmarktentwicklung von 2,74 € auf 3,01 € zum 31.12.2023 gestiegen. Unter Berücksichtigung der in 2023 ausgezahlte Dividende in Höhe von 0,09 € errechnet sich eine Erhöhung des NAV um 13,1 %.

Das Vermögen der Value-Holdings International AG ist gemäß der Tätigkeit der Gesellschaft zum überwiegenden Teil in Wertpapieren investiert, die langfristig gehalten werden. Die Bilanzsumme der Gesellschaft hat sich im Geschäftsjahr 2023 leicht auf 13.506 T€ (Vj. 13.350 T€) erhöht.

Die Position Wertpapiere des Anlagevermögens stieg in Folge der vorgenommenen Portfoliotransaktionen auf 12.171 T€ (Vj. 11.688 T€). Die sonstigen Vermögensgegenstände beinhalten vor allem anrechenbare in- und ausländische Steuerguthaben und haben sich in Folge der Ausweitung der Dividendenerträge auf 170 T€ (Vj. 165 T€) erhöht. Der Bestand an flüssigen Mitteln reduzierte sich zum Jahresende gegenläufig zu der Entwicklung bei den Wertpapieren des Anlagevermögens auf 1.165 T€ (Vj. 1.497 T€).

Das Eigenkapital der VHI stieg leicht auf 13.274 T€ (Vj. 13.176 T€) an. Dies ist insbesondere auf den erzielten Jahresgewinn zurückzuführen, der die unterjährige Ausschüttung etwas überkompensiert hat. Die Eigenkapitalquote der Gesellschaft ist aufgrund der leicht erhöhten Bilanzsumme unwesentlich auf 98 % (Vj. 99 %) gesunken und liegt damit unverändert auf einem mehr als komfortablen Niveau. Das Eigenkapital je Aktie beträgt 3,06 € (Vj. 3,03 €).

Die Rückstellungen haben sich gegenüber dem Vorjahr auf 111 T€ (Vj. 61 T€) nahezu verdoppelt, was vor allem auf Steuerrückstellungen für das Berichtsjahr sowie für 2022 zurückzuführen ist. Im Vorjahr waren hier lediglich Steuerrückstellungen für ein Geschäftsjahr (2022) zu berücksichtigen. Die sonstigen Verbindlichkeiten erhöhten sich leicht auf 122 T€ (Vj. 112 T€), was auf die etwas gestiegene variable Vergütung aus dem Nutzungs- und Überlassungsvertrag zurückzuführen ist.

Chancen und Risiken

Angesichts der Gesamtpformance der Aktienmärkte in 2023 könnte man meinen, dass das abgelaufene Geschäftsjahr wenig anspruchsvoll gewesen war. Dem war mitnichten so. Die Märkte befanden sich im Spannungsfeld zwischen (geo-)politischen Unsicherheiten, restriktiven Zentralbanken und wechselnden Konjunkturaussichten. Im Frühjahr belastete die Bankenkrise, ausgelöst durch das stark gestiegene Zinsumfeld. Vor allem die Geschwindigkeit des Anstieges war in der jüngeren Geschichte wohl einmalig und hatte bereits erste negative Auswirkungen in einzelnen Branchen, allen voran dem Immobilien- und Bausektor. Weitere belastende Faktoren war die unverändert hohe, wenngleich sukzessive sinkende Inflation, Debatten zur Schuldenobergrenze in den USA oder der kriegerische Konflikt im Nahen Osten als Folge des Hamas-Massakers in Israel. Diese Gemengelage machte sich auch in der operativen Entwicklung sowie den Aktienkursen einer Vielzahl von Beteiligungen der VHI in unterschiedlicher Art und Weise bemerkbar und hatte folglich auch Auswirkungen auf die Geschäftsentwicklung der VHI.

Die grundsätzlichen Chancen und Risiken, denen die Value-Holdings International AG in ihrer Geschäftstätigkeit als Beteiligungsgesellschaft unterliegt, haben sich im abgelaufenen Jahr jedoch

nicht grundsätzlich 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 bietet entsprechende geschäftliche Chancen. Die Value-Holdings International AG kann von einem freundlichen Verlauf der Aktienmärkte profitieren. Die Aufnahme von Fremdkapital ist unverändert nicht geplant.

Der Vorstand hat gemäß § 91 Abs. 2 AktG ein Überwachungssystem eingerichtet, mit dem Ziel, für den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen frühzeitig zu erkennen. Zur rechtzeitigen Erkennung bestandsgefährdender Risiken, der Analyse der Ursachen, ihrer Bewertung und 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 in 2023 regelmäßig durchgeführt und vom Aufsichtsrat überwacht. Mögliche bestandsgefährdende Risiken könnten sich beispielsweise in der Diversifikation des Portfolios („Klumpenrisiko“), in der Wertentwicklung unserer Beteiligungen („Performancerisiko“) oder dem Leverage-Grad unserer Gesellschaft („Verschuldungsrisiko“) ergeben. Diese Risiken werden von unserem Frühwarnsystem erfasst. Zudem wird durch ein stringentes Beteiligungscontrolling die zeitnahe Verfolgung der wirtschaftlichen Entwicklung unserer Investments gewährleistet.

Die vorgeschriebene Diversifikation des Portfolios wurde eingehalten. Die Investmentgrenzen für die maximale Gewichtung eines Einzelinvestments richten sich am Grundkapital der Gesellschaft aus. Die Grenze, bezogen auf das Grundkapital, liegt bei höchstens 25 %. Bei Nebenwerten beträgt der Maximalwert 20 %. Dies bedeutet, dass bei einem aktuellen Grundkapital von 4,343 Mio. € in einzelne Investments wie im Vorjahr maximal ein Betrag von 1,086 Mio. € investiert werden darf. Bezogen auf den Nettoinventarwert der Gesellschaft zum Jahresende 2023 von 13,1 Mio. € liegt die Höchstgrenze pro Einzeltitel im Kaufzeitpunkt somit bei etwa 8,3 % (Vj. 9,1 %). Der höchste tatsächlich aktiv investierte Prozentsatz bei einer Beteiligung liegt jedoch lediglich bei knapp 5,1 % (Vj. 5,6 %), 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 unverändert auf 500 T€, wurde jedoch 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 in 2013 für die Geschäftsjahre 2008 bis 2011 zu keinerlei Feststellungen gekommen ist. Zudem sind die Steuerbescheide bis einschließlich 2019, mit Ausnahme der Frage der Verfassungsmäßigkeit des Solidaritätszuschlaggesetzes, endgültig. Bestandsgefährdende Risiken haben sich im Berichtsjahr nicht ergeben.

Ausblick

Die vorhandene Liquidität soll unverändert dazu genutzt werden, das langfristig ausgerichtete Portfolio mit aussichtsreichen Value-Werten weiter zu stärken. Die Gesellschaft ist darüber hinaus so

aufgestellt, dass die überschaubaren Fixkosten durch Dividendenerträge mindestens gedeckt sind. Abhängig von Veräußerungserlösen und potenziellen Abschreibungen sollte so mindestens ein ausgeglichenes Jahresergebnis erzielt werden.

Gemäß unserer aktuellen Planung gehen wir mit einer ähnlichen Anzahl an Unternehmen wie im Vorjahr in die Dividendensaison 2024. Ein Großteil der Beteiligungen hat bereits ihre Ausschüttungsvorschläge veröffentlicht. Nach derzeitigem Stand planen wir in Bezug auf die Wertpapiererträge gegenüber dem Rekordwert des Vorjahres von 465 T€ mit einer stabilen Entwicklung, wobei diese Prognose eine Bandbreite von +/- 5 % um den 2023er-Ertrag beinhaltet. Dabei ist zum einen zu beachten, dass der Vorjahreswert durch die Sonderausschüttung von Semperit um knapp 10 % positiv beeinflusst worden ist. Zum anderen ist zu berücksichtigen, dass wir bei einigen Beteiligungen zum Teil sehr hohe Ergebnisbeiträge erwarten, so dass Transaktionen bis zu den jeweiligen Ausschüttungsterminen oder gegenüber unseren Planungen abweichende Dividendenbeschlüsse wie in den Vorjahren naturgemäß zu entsprechenden Planabweichungen führen würden. Grundsätzlich bekräftigen wir jedoch unseren langfristigen Beteiligungsansatz, bei dem die Haltedauer in der Regel zwischen drei und fünf Jahren liegt. Aufgrund des abweichenden Geschäftsjahres fand die Hauptversammlung mit anschließender Dividendenzahlung bei Metro bereits statt, wodurch der VHI die ersten Erträge von knapp 14 T€ zugeflossen sind.

Aufgrund der vergleichsweise günstigen Kostenstruktur in der Value-Holdings International AG und der aktuellen Portfoliostruktur mit zahlreichen Dividentiteln sollte es uns auch in 2024 gelingen, selbst ohne Realisierung von hohen Kursgewinnen, ein positives Jahresergebnis zu erzielen. Dies ist aber wie immer abhängig von potenziellen Abschreibungen am Jahresende bzw. der Vermeidung von hohen Verkaufsverlusten.

In den ersten elf Wochen des neuen Jahres haben wir bereits einige Portfoliotransaktionen vorgenommen. Neben einem Neukauf (Hermle) und einem Rückkauf (Swatch) haben wir auch bei drei bestehenden, eher kleinen Positionen (Freenet, Porr, ForFarmers) unsere Beteiligung aufgestockt. Zudem haben wir auch verschiedene Verkäufe vorgenommen. Die größten Transaktionen waren der Abbau bei Quadient sowie Sogefi und der Komplettverkauf von Siltronic. Hierdurch konnten wir bereits Veräußerungsgewinne von etwas über 210 T€ verbuchen. Abhängig von der weiteren Kapitalmarktentwicklung und den Veränderungen der Aktienkurse unserer Beteiligungen können wir uns vorstellen, im Jahresverlauf weitere Verkäufe vorzunehmen. Welches Veräußerungsergebnis sich hieraus ergeben wird, ist derzeit noch nicht abzusehen. Wir werden jedoch wie in den zurückliegenden Jahren in unseren unterjährigen Aktionärsbriefen hierzu entsprechend berichten.

Sofern keine unvorhergesehenen Ereignisse eintreten, wollen wir auch künftig an unserer bisherigen Ausschüttungspolitik festhalten. Dies würde dann auch für das Geschäftsjahr 2024 die Ausschüttung einer Dividende je Aktie mindestens auf Vorjahresniveau bedeuten. In der Hauptversammlung 2021 haben die anwesenden Aktionäre unter anderem der Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals im Umfang von maximal 10 % des Grundkapitals zugestimmt. Wir können uns wie auch in der Vergangenheit grundsätzlich vorstellen, die Größe der Gesellschaft über Kapitalerhöhungen auf ein adäquates Volumen zu bringen. Konkrete Überlegungen, das genehmigte Kapital zeitnah zu nutzen, bestehen zurzeit allerdings nicht.

Augsburg, im März 2024

Roland Könen, Vorstand

Jahresabschluss

Bilanz der VALUE-HOLDINGS International AG zum 31.12.2023

	31.12.2022	31.12.2023
<u>Aktiva</u>	Euro	Euro
<u>Anlagevermögen</u>		
Sachanlagen	0,00	0,00
Wertpapiere des Anlagevermögens	11.688.158,60	12.170.958,92
<u>Umlaufvermögen</u>		
Sonstige Vermögensgegenstände	164.864,28	170.149,97
Sonstige Wertpapiere	0,00	0,00
Flüssige Mittel	1.497.088,70	1.165.208,72
Bilanzsumme	13.350.111,58	13.506.317,61
<u>Passiva</u>	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	1.819.958,32	1.917.606,33
Summe Eigenkapital	13.175.911,06	13.273.559,07
<u>Rückstellungen</u>		
Steuerrückstellungen	50.809,00	99.762,00
Sonstige Rückstellungen	11.000,00	11.000,00
Summe Rückstellungen	61.809,00	110.762,00
<u>Verbindlichkeiten</u>		
Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten	0,00	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten	112.391,52	121.996,54
Bilanzsumme	13.350.111,58	13.506.317,61

Gewinn- und Verlustrechnung der VALUE-HOLDINGS International AG

	01.01.2022 bis 31.12.2022	01.01.2023 bis 31.12.2023
	Euro	Euro
Umsatzerlöse	3.916.170,84	2.217.401,48
Einstandskosten der verkauften Wertpapiere	<u>3.271.403,18</u>	<u>1.478.810,17</u>
Bruttoergebnis vom Umsatz	644.767,66	738.591,31
Sonstige betriebliche Erträge	2.804,70	92.138,86
Personalkosten	0,00	0,00
Allgemeine Verwaltungskosten	227.181,90	237.350,04
Sonstige betriebliche Aufwendungen	23.968,08	22.138,60
Erträge aus Wertpapieren	447.604,35	464.826,56
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	0,00	12.275,68
Abschreibungen auf Wertpapiere	380.011,23	517.377,03
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
Ergebnis vor Steuern	464.015,50	530.966,74
Steueraufwand	<u>72.322,82</u>	<u>42.392,39</u>
Jahresüberschuss	391.692,68	488.574,35
Gewinnvortrag	1.428.265,64	1.429.031,98
Einstellung in die anderen Gewinnrücklagen	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
Bilanzgewinn	<u>1.819.958,32</u>	<u>1.917.606,33</u>

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 „Einkaufskosten 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 3.365 T€ wurden Abschreibungen in Höhe von 558 T€ auf den beizulegenden Zeitwert von 2.807 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 T€ 170 (Vj. T€ 165) haben wie im Vorjahr eine Restlaufzeit von unter einem Jahr.

3. Gezeichnetes Kapital

Das Gezeichnete Kapital setzt sich zum 31.12.2023 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 T€ 122 (Vj. T€ 112) haben eine Restlaufzeit von unter einem Jahr.

Die sonstigen Verbindlichkeiten in Höhe von T€ 122 (Vj. T€ 112) 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

Die sonstigen betrieblichen Erträge beinhalten im Wesentlichen Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen und Zuschreibung von Wertpapieren in Höhe von T€ 92 (Vj. T€ 3).

4. Allgemeine Verwaltungskosten

In den allgemeinen Verwaltungskosten sind die Kosten für die bezogenen Dienstleistungen mit 237 T€ (Vj. 227 T€) enthalten.

5. Sonstige betriebliche Aufwendungen

In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind folgende wesentliche Positionen enthalten: Kosten für die Hauptversammlung 3 T€ (Vj. 4 T€), Aufsichtsratskosten 10 T€ (Vj. 10 T€) sowie Jahresabschluss- und Buchführungskosten 5 T€ (Vj. 5 T€).

6. Erträge aus Wertpapieren

Die Position Erträge aus Wertpapieren enthält Erträge aus Dividenden in Höhe von 465 T€ (Vj. 448 T€).

7. Zinsen und ähnliche Erträge

Die Zinsen und ähnliche Erträge betragen T€ 12 (Vj. T€ 0).

8. Abschreibungen auf Wertpapiere

Im Geschäftsjahr erfolgten nach § 253 Absatz 3 HGB Abschreibungen auf Wertpapiere in Höhe von 517 T€ (Vj. 380 T€).

9. Zinsen und ähnliche Aufwendungen

Die Zinsen und ähnliche Aufwendungen betragen T€ 0 (Vj. T€ 0)

10. Steuern vom Einkommen und Ertrag

Darunter werden die Körperschaftsteuer für das Jahr 2023 in Höhe von 13 T€ (Vj. 15 T€), die Gewerbesteuer für das Jahr 2023 in Höhe von 36 T€ (Vj. 36 T€) und die im Zusammenhang mit Erträgen aus

Wertpapieren angefallenen ausländischen Steuern in Höhe von T€ 20 (Vj. 22 T€) und eine Erstattung von ausländischen Steuern in Höhe von T€ 27 (Vj. T€ 0) ausgewiesen.

V. Sonstige Angaben

Die Value-Holdings International AG beschäftigt keine Arbeitnehmer.

Organe der Gesellschaft:

Vorstand: Herr Roland Könen, 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 2023 keine Bezüge erhalten; die Bezüge des Aufsichtsrats betragen 10 T€.

VI. Nachtragsbericht

Neue Vorgänge von besonderer Bedeutung haben sich nach dem Schluss des Geschäftsjahres nicht ergeben. Weder wurde der russisch-ukrainische Krieg beendet, noch haben sich die daraus ergebenden wirtschaftlichen Verwerfungen aufgelöst. Welche künftigen Auswirkungen sich dadurch auf die Aktienmärkte ergeben, kann noch nicht abgesehen werden.

VII. Anlagenspiegel der Value-Holdings International AG zum 31.12.2023:

in €	Finanzanlagen
Anschaffungs-, Herstellkosten zum 01.01.2023	13.173.409,05
Zugänge	2.387.128,38
Abgänge	1.478.810,17
Anschaffungs-, Herstellkosten zum 31.12.2023	14.081.727,26
Kumulierte Abschreibungen 01.01.2023	1.485.250,45
Abschreibungen Geschäftsjahr 2023	517.377,03
Abgänge Geschäftsjahr 2023	0
Kumulierte Abschreibungen 31.12.2023	2.002.627,48
Zuschreibungen Geschäftsjahr 2023	91.859,14
Buchwert 31.12.2023	12.170.958,92
Buchwert 31.12.2022	11.688.158,60

Augsburg, im März 2024

Roland Könen
Vorstand

Bericht des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat hat während des Berichtszeitraums die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen. Er hat den Vorstand regelmäßig beraten und die Führung der Geschäfte überwacht. Der Aufsichtsrat wurde vom Vorstand in alle für das Unternehmen grundlegenden Geschäfte eingebunden. Der Vorstand hat den Aufsichtsrat mittels schriftlicher und mündlicher Berichte über wesentliche Fragen informiert, die die aktuelle Geschäftsentwicklung, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, die Perspektiven und die Strategie der Gesellschaft sowie das Risikomanagement betrafen. Der Aufsichtsrat hat pflichtgemäß die bedeutenden Geschäftsvorgänge erörtert. Des Weiteren hat der Aufsichtsrat regelmäßig von der Risikolage der Gesellschaft und dem Risikomanagement Kenntnis genommen. Ausschüsse hat der Aufsichtsrat nicht gebildet.

Im Geschäftsjahr 2023 fanden insgesamt drei Aufsichtsratssitzungen statt, an denen der Vorstand und der Aufsichtsrat jeweils vollständig anwesend bzw. telefonisch zugeschaltet waren. Am 09.03.2023 fand die bilanzfeststellende Sitzung des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss 2022 statt. In den Sitzungen vom 05.05.2023 sowie 26.11.2023 standen vor allem die aktuelle Geschäftsentwicklung und das Risikomanagement sowie die Planung 2023 im Fokus. Die bilanzfeststellende Sitzung des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss 2023 am 25.03.2024 ergab folgendes:

Der Aufsichtsrat stimmte durch einstimmigen Beschluss nach sorgfältiger eigener Prüfung und Erörterung des Jahresabschlusses und des Lageberichtes der Gesellschaft dem Jahresabschluss zu und billigte den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss. Dieser ist damit gemäß § 172 AktG festgestellt. Der Aufsichtsrat prüfte in eigener Verantwortung auch den Vorschlag des Vorstandes zur Verwendung des Bilanzgewinns und stimmte diesem Gewinnverwendungsvorschlag zu. Dieser sieht die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 0,09 € je Anteilsschein vor.

Der Aufsichtsrat hat das installierte Risikokontrollsystem der Gesellschaft überwacht. Dieses umfasst insbesondere die in der Regel monatlich durchgeführte Portfolioanalyse. 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 März 2024

Georg Geiger
Vorsitzender des Aufsichtsrats



VALUE-HOLDINGS
International AG

Bahnhofstr. 30
86150 Augsburg
WKN: 756 362

Telefon 0821 / 575 394
Telefax 0821 / 574 575
ISIN: DE0007563629

www.value-holdings.de
r.koenen@value-holdings.de
Börsenkürzel: NW4