



An die Aktionäre der

Value-Holdings AG

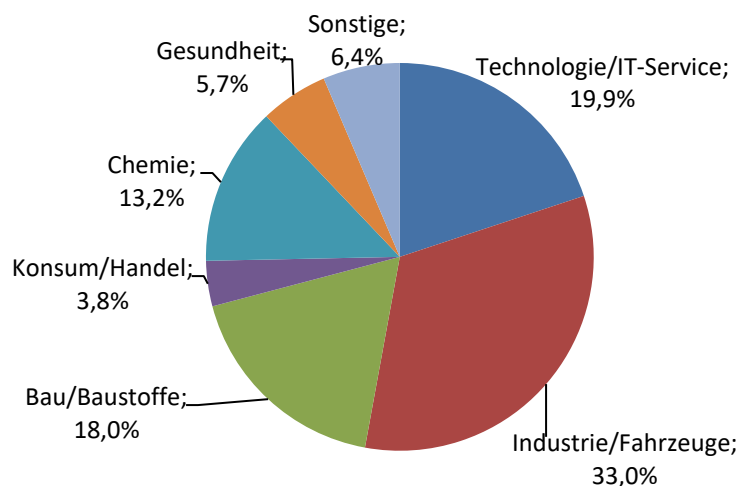
Aktionärsbrief II-2023

Sehr geehrte Damen und Herren,

nach dem fulminanten Start im 1. Quartal hat sich die insgesamt positive Stimmung an den Börsen auch im 2. Quartal fortgesetzt. Der Deutsche Aktienindex DAX konnte von April bis Juni um weitere 3,3 % zulegen. Er erreichte am 30. Juni 16.148 Punkte, was seit Jahresanfang einem Anstieg um 16,0 % entspricht. Allerdings war die Nachrichtenlage in den letzten Monaten nicht nur positiv. Die Zinserhöhungen der Notenbanken zeigen inzwischen deutliche Bremsspuren in der Wirtschaft, während sich die Inflation noch nicht in dem gewünschten Maße abschwächt. Das Bruttoinlandsprodukt ist in Deutschland zwei Quartale in Folge gesunken, was eine Rezession anzeigt. Besonders gelitten haben darunter Unternehmen aus der produzierenden Industrie, während sich dienstleistungsnahe Bereiche besser entwickelt haben. Die erhoffte Erholung der chinesischen Wirtschaft, die im 2. Halbjahr wieder zur Lokomotive für die Weltwirtschaft werden sollte, kommt nicht in Fahrt. In diesem Umfeld haben einige Unternehmen die Hoffnung auf eine Geschäftsbelebung im 2. Halbjahr aufgegeben und deshalb ihre Gewinnziele nach unten korrigiert. Das hat auch Werte aus unserem Portfolio getroffen. Wir verfügen aber aktuell über einen hohen Liquiditätsbestand, der uns die Möglichkeit gibt, die gedrückten Kurse zur Aufstockung unserer Beteiligungen zu nutzen bzw. neue Investments einzugehen.

Portfolio

Der Nettoinventarwert des Portfolios der Value-Holdings AG hat im 2. Quartal leicht nachgegeben. Er liegt per 30.06.2023 bei 6,69 € und damit um 9,5 % über dem Stand vom Jahresende 2022. Die Branchengewichtungen haben sich im 2. Quartal deutlich verändert. Im Sektor Bau/Baustoffe wurde Hochtief verkauft und Friedrich Vorwerk gekauft. Die Gewichtung der Bauwerte hat sich dadurch verringert. Der Anteil des Bereichs „Sonstige“ hat sich durch den Verkauf von Freenet reduziert, während die Teilnahme an der Kapitalerhöhung von SDM das Gewicht wieder leicht erhöht hat. Die sonstigen Veränderungen gehen auf die Kursentwicklungen im 2. Quartal zurück. Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen



Ergebnis 1. Halbjahr 2023

Angaben in T€	01.01.23- 30.06.23	01.01.22- 30.06.22
Umsatzerlöse	997	1.233
Einstandskosten	699	916
Bruttoergebnis	298	317
Sonst. betr. Erträge	15	15
Erträge aus WP+Bet.	344	187
Personalkosten	-80	-65
Sachkosten	-53	-49
EBITDA	524	405

Im ersten Halbjahr 2023 hat die Value-Holdings AG Umsatzerlöse in Höhe von 997 T€ (1.233 T€) erzielt. Davon stammen 87 T€ aus Entgelten für erbrachte Dienstleistungen. Kursgewinne wurden in Höhe von 211 T€ durch die Verkäufe von Hochtief und Freenet erzielt. Die Dividenden- und Beteiligungserträge sind deutlich auf 344 T€ (187 T€) gestiegen. Dabei ist allerdings zu beachten, dass die Ausschüttung der VHI in Höhe von 90 T€ im vergangenen Jahr erst im 3. Quartal erfolgt ist. Die Personalkosten sind auf 80 T€ gestiegen. Bei den Sachkosten ergab sich ein geringer Anstieg auf 53 T€. Im ersten Halbjahr 2023 lag das EBITDA bei 524 T€ (Vj. 405 T€).

Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings International AG:

Der NAV der Value-Holdings International AG (VHI) liegt Ende Juni bei 2,95 € pro Aktie, wobei die Ausschüttung der Dividende von 0,09 € pro Aktie bereits berücksichtigt ist. Im 2. Quartal konnte die VHI weitere Kursgewinne realisieren, insbesondere durch den Verkauf der Positionen Hochtief, Carlo Gavazzi und Heidelberg Materials. Auch die von der VHI erwarteten Dividendenzahlungen sind weitergehend eingegangen. Aufgrund der guten Entwicklung im 1. Halbjahr erwartet die VHI das Geschäftsjahr 2023 positiv abschließen zu können. Es ist vorgesehen, weiterhin an der nachhaltigen Ausschüttungspolitik festzuhalten.

Value-Holdings Capital Partners AG:

Die beiden von der VHC betreuten Fonds haben sich im 1. Halbjahr positiv entwickelt. Die Performance des Value-Holdings Deutschland Fund lag bei 9,4 %. Die Wertentwicklung schwächte sich im 2. Quartal aufgrund der hohen Gewichtung von Industrie- und Chemiewerten leicht ab und

erreichte deshalb nicht ganz den Anstieg des DAX, der um 16,0 % zulegen konnte. Generell fiel in den letzten Monaten die relative Schwäche von Nebenwerten im Vergleich zum DAX auf, die sich an der Entwicklung des MDAX mit + 9,9 % und des SDAX mit + 12,4 % zeigt. Der Value-Holdings Dividenden Fund verzeichnet von Januar bis Juni einen Anstieg von 12,3 %, während der EuroStoxx 50 in diesem Zeitraum wie der DAX um 16,0 % gestiegen ist.

Ausblick 2023:

Die Value-Holdings AG blickt auf ein gutes 1. Halbjahr 2023 zurück. Die für dieses Jahr erwarteten Dividendenerträge konnten im Wesentlichen bereits vereinnahmt werden. Bei Hochtief und Freenet konnten wir nach Erreichen der Kursziele erfreuliche Kursgewinne erzielen. Bei einigen weiteren Investments liegen die Kurse nicht mehr weit unterhalb der von uns ermittelten fairen Werte. Bei entsprechend positiver Kursentwicklung könnten sich deshalb im 2. Halbjahr Möglichkeiten für weitere Gewinnrealisierungen ergeben. Wir erwarten somit für das Geschäftsjahr 2023 ein positives Jahresergebnis, sofern dies nicht durch unerwartete negative Ereignisse an den Börsen in den kommenden Monaten verhindert wird.

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