



An die Aktionäre der

Value-Holdings AG

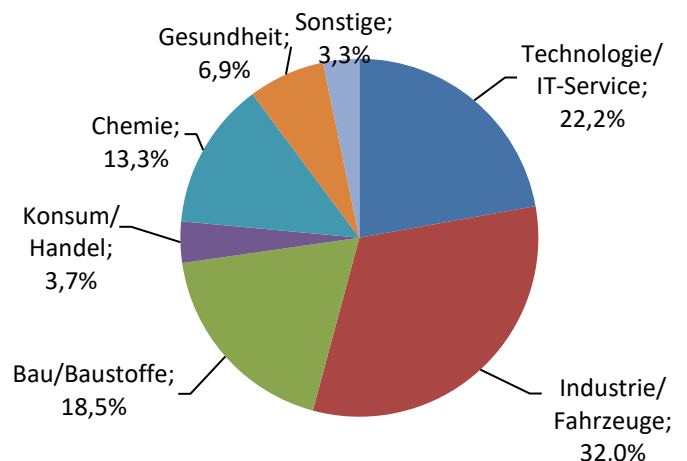
Aktionärsbrief III-2023

Sehr geehrte Damen und Herren,

Der Deutsche Aktienindex DAX erreichte Ende Juli mit 16.470 Punkten ein neues Allzeithoch. Danach ist die positive Stimmung an den Aktienmärkten jedoch verflogen. Von Juli bis September waren die Kurse gemessen am DAX um 4,7 % rückläufig. Auf das Gesamtjahr bezogen verbleibt aber immer noch eine positive Wertentwicklung von 10,5 %. Was hat zu diesem Stimmungsumschwung geführt? Es waren in erster Linie die Notenbanken, die zum Ausdruck brachten, dass die Zinsen zur Bekämpfung der Inflation noch längere Zeit auf höherem Niveau bleiben werden. Die Hoffnung der Anleger auf baldige Zinssenkungen wegen der weltweit schwächelnden Konjunktur hat sich damit zerschlagen. In Deutschland kommen schwache Konjunkturzahlen hinzu, die Wirtschaft steckt in der Rezession. In Verbindung mit hohen Zinsen kommt die schwache Wirtschaft allmählich auch in der Gewinnentwicklung der Unternehmen zum Ausdruck. Deshalb mussten in den letzten Wochen einige Firmen ihre Jahresprognosen zurücknehmen. Nach unserer Einschätzung gingen die Kursverluste bei vielen Einzeltiteln allerdings zu weit, die Bewertungen sind teils außerordentlich günstig geworden. Wir haben in den letzten Monaten hohe liquide Mittel aufgebaut, um zu investieren. Die Erfahrung zeigt, dass mutige Investitionen in rezessiven Phasen langfristig mit überdurchschnittlichen Renditen belohnt werden.

Portfolio

Der Nettoinventarwert des Portfolios der Value-Holdings AG hat im Zuge der schwachen Aktienbörsen im 3. Quartal leicht nachgegeben. Er liegt per 30.09.2023 bei 6,49 €, das ist gegenüber dem Stand vom Jahresende 2022 ein Plus von 6,2 %. Die Branchengewichtungen haben sich im 3. Quartal kaum verändert. Die dem Sektor Bau/Baustoffe zugeordnete Position Fr. Vorwerk haben wir erhöht. Die sonstigen Veränderungen gehen überwiegend auf die Kursentwicklungen im 3. Quartal zurück. Dies ist insbesondere am Anstieg der Gewichtung von Technologieunternehmen sichtbar, während durch die Schwäche der Industriewerte deren Anteil am Portfolio geschrumpft ist. Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



Ergebnis 9 Monate 2023

Angaben in T€	01.01.23- 30.09.23	01.01.22- 30.09.22
Umsatzerlöse	1.294	1.713
Einstandskosten	892	1.356
Bruttoergebnis	402	357
Sonst. betr. Erträge	23	22
Erträge aus WP+Bet.	373	294
Personalkosten	-120	-102
Sachkosten	-80	-90
EBITDA	595	481

Die Value-Holdings AG hat im 3. Quartal lediglich einige kleinere Positionen reduziert. In den ersten 9 Monaten wurden Umsatzerlöse in Höhe von 1.294 T€ (1.713 T€) erzielt. Davon stammen 132 T€ aus Entgelten für erbrachte Dienstleistungen. Kursgewinne wurden in Höhe von 270 T€ erzielt, insbesondere durch die Verkäufe von Hochtief und Freenet im 1. Halbjahr. Die Dividenden- und Beteiligungserträge sind sehr deutlich auf 373 T€ (294 T€) gestiegen. Die Personalkosten liegen bei 120 T€ gegenüber 102 T€ im Vorjahr. Bei den Sachkosten ergab sich ein Rückgang von 90 T€ auf 80 T€. Das EBITDA der ersten 9 Monate liegt bei 595 T€ (Vj. 481 T€).

Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings International AG:

Der NAV der Value-Holdings International AG (VHI) liegt Ende September bei 2,85 € pro Aktie. Unter Einbeziehung der ausgeschütteten Dividende von 0,09 € pro Aktie ist dies ein Anstieg um 7,3 % seit Jahresanfang. Im 3. Quartal hat die VHI ihre restliche Position an Carlo Gavazzi Aktien verkauft und dadurch die bislang realisierten Kursgewinne auf 630 T€ gesteigert. Die VHI hat in diesem Jahr bereits Dividenden erträge in einer Rekordhöhe von 465 T€ vereinnahmt. Aufgrund der guten Entwicklung in den ersten 9 Monaten 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 3. Quartal entsprechend der schwachen Aktienbörsen negativ entwickelt. Die Fonds mit dem Schwerpunkt der Investments in Small- und

MidCaps wurden durch die negative Entwicklung der Nebenwerte relativ zu den hoch kapitalisierten DAX-Werten besonders betroffen. Auch die hohe Gewichtung von Industrie- und Chemiewerten hat im abgelaufenen Quartal eher geschadet. Viele dieser Werte notieren jetzt nahe den langjährigen Tiefstständen und sind gemessen an den aktuellen Bewertungsrelationen sehr günstig geworden. Die Performance des Value-Holdings Deutschland Fund lag bei 4,4 %. Dies bewegt sich auf dem Niveau des MDAX, der in diesem Jahr bislang um 3,8 % gestiegen ist. Der Value-Holdings Dividenden Fund verzeichnet von Januar bis September einen Anstieg von 10,1 %. Die Performance der Vergleichsindices EuroStoxx 50 (+10,0 %) und DAX (+10,5 %) liegt auf vergleichbarem Niveau.

Ausblick 2023:

Die Value-Holdings AG blickt auf einen guten Geschäftsverlauf in den ersten 9 Monaten 2023 zurück. Die für dieses Jahr erwarteten Dividenden erträge wurden vollständig vereinnahmt. Durch die Verkäufe von Hochtief und Freenet, die ihre Kursziele erreicht hatten, konnten wir erfreuliche Kursgewinne erzielen. Im Halbjahresbericht hatten wir geschrieben, dass bei einigen Investments die Kurse nicht mehr weit unterhalb der Kursziele liegen, was evtl. weitere Gewinnrealisierungen ermöglichen könnte. Durch die Kursrückgänge des 3. Quartals erscheint dies aktuell weniger wahrscheinlich, sollte nicht das 4. Quartal eine erheblich erfreulichere Börsenentwicklung zeigen. Dennoch erwarten auf Basis der bereits realisierten Kursgewinne und der hohen Dividenden erträge für das Geschäftsjahr 2023 ein positives Jahresergebnis. Dies steht allerdings unter dem Vorbehalt, dass es nicht durch unerwartete negative Ereignisse an den Börsen in den kommenden Monaten verhindert wird.

Value-Holdings AG Postfach 13 60, 86359 Gersthofen Donauwörther Str. 3, 86368 Gersthofen 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
--