AKTIONÄRSBRIEF 3. QUARTAL 2026

Value-Holdings International AG ● Bahnhofstr. 30 ● 86150 Augsburg

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

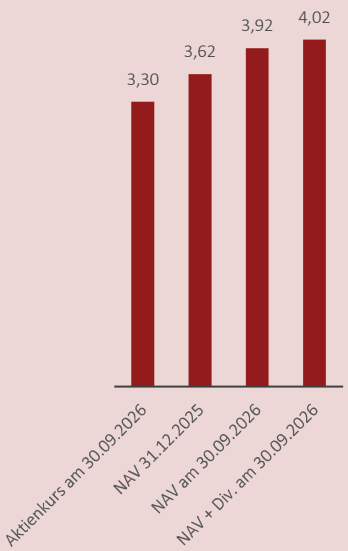
Sehr geehrte Damen und Herren,

der Nettoinventarwert (NAV) der Value-Holdings International AG betrug am 30.09.2026 3,92 Euro je Aktie. Dazu kommt die im Mai gezahlte Dividende von 0,10 Euro je Aktie. Seit Jahresanfang konnten wir ein Plus von 11,05 % (NAV + Dividende) erzielen. Damit liegen wir vor der Performance des Euro Stoxx 50 TR (+10,3 %), des Stoxx Europe 600 TR (+9,5 %) und des DAX (+2,9 %). Seit Jahresbeginn 2025 konnten wir eine Performance von knapp 40,8 % erzielen und damit ebenfalls die Benchmarks hinter uns lassen. Eine gute, langfristige Rendite zu erzielen, ist unsere oberste Priorität. Im letzten Quartal konnte der Abstand zu den Vergleichsindizes etwas vergrößert werden, da der NAV um 5,4 % stieg. Die Vergleichsindizes konnten sich stabil halten: Der Euro Stoxx 50 TR und der Stoxx Europe 600 TR jeweils mit -0,7 % sowie der DAX mit +0,8 %.

Ein Belastungsfaktor der vergangenen Monate war die erneute Zuspitzung der Lage im Nahen Osten, die zu einem Anstieg der Energiepreise führte. Anfang September lieferten sich die USA und der Iran erstmals seit Juli wieder einen militärischen Schlagabtausch. Diplomatische Bemühungen blieben erfolglos. Der Ölpreis der Sorte Brent stieg im September deutlich und schloss den Monat knapp unter der Marke von 100 US-Dollar ab. Die höheren Energiepreise schlugen sich bereits spürbar in der Inflation nieder. Aus Deutschland kamen dagegen positive konjunkturelle Signale. So stieg der ifo-Geschäftsklimaindex im September auf 89,9 Punkte nach 88,8 im August. Die Unternehmen bewerteten sowohl ihre aktuelle Lage als auch ihre Erwartungen besser. Das ifo-Institut sieht die deutsche Wirtschaft weiterhin auf Erholungskurs.

Unser Fokus liegt voll und ganz auf der Wertschöpfung in Unternehmen. Wir sind auf der Suche nach Unternehmen, die skalierbar wachsen können und zu einem attraktiven Preis zu haben sind. Im letzten Quartal sind wir in der Schweiz und in Frankreich (Börsennotierung an der Euronext Amsterdam) mit dem Transformatorenhersteller R+S und der Marketingagentur Havas fündig geworden. Beide Unternehmen erzielen auf ihr Betriebsvermögen (Working Capital d. h. Vorräte und Forderungen abzüglich Verbindlichkeiten) eine operative Rendite von nahezu 100 % und mehr. Damit verfügen sie über eine hohe interne Finanzierungskraft, die in ein skalierbares und krisenresistentes Geschäftsmodell mündet. Die Bewertung ist bei beiden Unternehmen attraktiv und das stetige Wachstum sollte noch einige Jahre anhalten.

Werte
in € je Aktie



WKN: 756 362
ISIN: DE0007563629

Zu den besten Performern seit Jahresanfang gehörten Semperit mit einem Plus von 56,0 %, Evonik mit einem Plus von 52,5 % und Stadler Rail mit einem Plus von 49,7 %.

Nach einer langen Phase mit Kosten- und Effizienzmaßnahmen konnte Semperit die Skalierbarkeit seines Geschäftsmodells durch mehr Volumen und eine bessere Auslastung erneut unter Beweis stellen. So sprang das operative Ergebnis in den ersten sechs Monaten des Jahres von 2,6 Mio. € auf 41,7 Mio. € und auch der freie Cashflow verbesserte sich von 13,9 Mio. € auf 30,4 Mio. €. Ausgelöst unter anderem durch ein Übernahmeangebot des Ankeraktionärs folgte der Aktienkurs der guten operativen Entwicklung. Wir haben die Aktien nicht angedient, da das Angebot unter unserem fairen Wert lag. Durch den anschließenden Anstieg des Aktienkurses wurde der faire Wert jedoch erreicht und wir haben Teilverkäufe durchgeführt.

Evonik profitierte sowohl von einer Sonderkonjunktur, die durch den Nahostkonflikt ausgelöst wurde, als auch von Übernahmefantasien. Am 25. September bestätigte das Unternehmen eine unverbindliche Ansprache durch BASF, die auf ein Übernahmeangebot für sämtliche Aktien abzielt. BASF bestätigte Sondierungen mit Evonik und dem Großaktionär RAG-Stiftung, bezeichnete Verlauf und Ausgang jedoch als offen.

Stadler Rail verzeichnete einen starken Kursanstieg im Portfolio, ausgelöst durch die am 26. August vorgelegten Halbjahreszahlen. Der Umsatz sprang im ersten Halbjahr 2026 um 40 % auf rund 2,0 Mrd. Schweizer Franken, was auf zahlreiche Fahrzeugauslieferungen und eine höhere Produktionsleistung zurückzuführen ist. Das EBIT stieg von 36,9 auf 79,5 Mio. Franken und hat sich damit mehr als verdoppelt. Der Auftragsbestand erreichte mit 33,3 Mrd. Franken einen neuen Rekordwert. Die Jahresprognose eines Umsatzes von deutlich über 5 Mrd. Franken bei einer EBIT-Marge von über 5 % wurde bestätigt; mittelfristig strebt das Management 6 bis 8 % an. Wir nutzen den starken Kursanstieg, um Teilverkäufe bei der Position durchzuführen.

In den ersten neun Monaten schnitten Amadeus Fire, Vossloh und Jungheinrich weniger gut ab. Aufgrund des aktuellen Umfelds mit geringer Investitionsbereitschaft in der Industrie mussten diese Unternehmen ihre Prognose nach unten anpassen. Mittel- bis langfristig bieten sie aber ein gutes Aufwärtspotenzial, sollte sich die Investitionsbereitschaft in Europa normalisieren und sollten die drei Unternehmen diszipliniert bei den Kosten und der Verschuldung agieren.

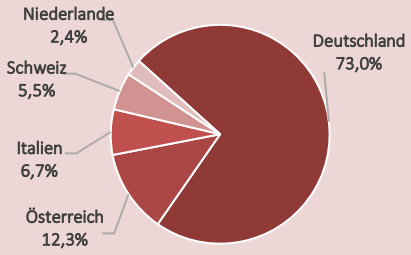
Bei Vossloh haben wir den Kursrückgang genutzt, um weitere Aktien hinzuzukaufen. Zudem haben wir unsere Positionen bei Innotec, Ringmetall, KSB, Fielmann, Bauer und Zumtobel weiter ausgebaut.

Mit einem Gewinn von knapp einer halben Million € haben wir die Position Keller plc vollständig veräußert. Auch die Indus Holding konnten wir mit einem Veräußerungsgewinn von knapp 300.000 € verkaufen. Bei Neodecortech haben wir noch kleinere Verkäufe durchgeführt. Insgesamt ist die Liquiditätsquote im Quartalsverlauf von 9,1 % auf rund 16 % gestiegen.

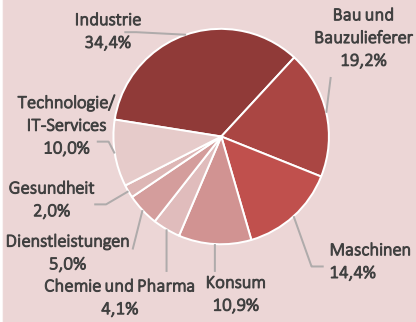
Seit Jahresbeginn haben wir einen Bruttogewinn von etwas mehr als 2,05 Mio. € erzielt. Zusammen mit unseren Zins- und Dividendenerträgen in Höhe von 425.000 € bis zum Quartalsende und unter Abzug unserer Kosten von rund

VALUE-HOLDINGS
International AG

Länderverteilung



Branchenverteilung



150.000 € kommen wir ohne Berücksichtigung von eventuell am Jahresende anfallenden Abschreibungen aktuell auf einen Gewinn vor Steuern von rund 2,35 Mio. €. Das entspricht einem Anstieg von rund 1 Mio. € im Vergleich zum Vorjahreszeitraum.

Die Korrektur an den Aktienmärkten eröffnet Chancen für die Aufstockung und Neuaufnahme von Positionen im Portfolio. Dank unserer Liquidität können wir diese Chancen diszipliniert nutzen und damit das Fundament für eine langfristig ansprechende Rendite legen.

Der Vorstand lädt für Dienstag, den 10. November um 14:00 Uhr zu einem Investoren-Call ein. Thematisch geht es dabei um die Entwicklung in den ersten neun Monaten und die Investmentphilosophie. Wenn Sie teilnehmen möchten, schicken Sie uns bitte eine kurze E-Mail mit dem Betreff „Teilnehmen" an vhi@value-holdings.de. Die Zugangsdaten für die Videokonferenz erhalten Sie zusammen mit der Teilnahmebestätigung rechtzeitig per E-Mail.

Mit freundlichen Grüßen

Florian König,
Vorstand Value-Holdings International AG

VALUE-HOLDINGS
International AG

Die zehn größten der insgesamt 33 Kernpositionen waren in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 30.09.2026 die folgenden Titel:

TOP 10 – Positionen		
1	SAF-Holland SE	5,1 %
2	Porr AG	4,9 %
3	GFT Technologies SE	4,4 %
4	Hermle AG	4,4 %
5	Traton SE	4,1 %
6	Wacker Neuson SE	4,0 %
7	Kontron AG	3,5 %
8	Hornbach Holding AG	3,5 %
9	Evonik	3,5 %
10	Orsero SpA	3,3 %