AKTIONÄRSBRIEF 4. QUARTAL 2025

VALUE-HOLDINGS
International AG

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

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

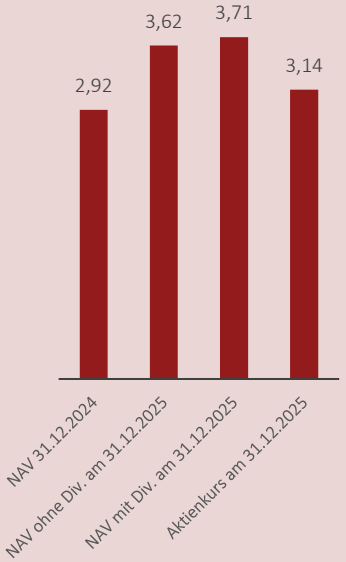
Sehr geehrte Damen und Herren,

der Nettoinventarwert (NAV) der Value-Holdings International AG betrug 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 %). Der Gesamtwert der Value-Holdings International AG konnte im vierten Quartal um knapp 1,9 % zulegen.

Wir freuen uns über das gute Ergebnis und wollen daran anknüpfen. Dazu werden wir uns auch in Zukunft sehr stark und mit hoher Disziplin auf die Auswahl guter Aktien konzentrieren. In Europa wird es drei wesentliche Komponenten zur Wertsteigerung geben: das organische Wachstum der Unternehmen, das Wachstum durch Übernahmen, welches auf das große Nachfolgerproblem zurückzuführen ist, sowie das Wertaufholpotential durch unseren disziplinierten Einstieg mit Margin of Safety. Bei unseren Portfolioentscheidungen berücksichtigen wir alle drei Faktoren, um möglichst attraktive Renditen zu erzielen. Dies gelingt jedoch nur, wenn das Management unserer Beteiligungen ein Gespür für eine wertsteigernde Kapitalallokation hat und insbesondere bei den Übernahmen diszipliniert und weitsichtig vorgeht.

Bei unserem Top-Performer **Deutz** kann man sagen, dass hier schon viel in die richtige Richtung läuft – was der Markt mit einem Plus von 110 % im Jahr 2025 auch positiv quittiert hat. 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 5 % 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, entsteht auch ein sehr attraktives Servicegeschäft. Deutz transformiert sich damit konsequent vom reinen Motorenhersteller zum globalen, weniger zyklischen Systemanbieter für nachhaltige Energie- und

Nettoinventarwert
in € je Aktie



Value-Holdings International AG

WKN: 756 362
ISIN: DE0007563629

Dividende je Aktie Vorjahr:
0,09 €

Prognose:
Dividende je Aktie
auf Vorjahresniveau oder
darüber

Mobilitätslösungen. Wir halten die Strategie für erfolgversprechend. Aufgrund des zusätzlichen Umsatz- und Ertragspotentials ist auch der faire Wert der Aktie weiter gestiegen. Wenn der Markt jedoch übertreibt und zu viel Wachstum vorwegnimmt, werden wir unsere Position schrittweise verringern. Denn der Preis entscheidet darüber, ob es sich um eine gute Investition handelt oder nicht. Man muss sich bewusst sein, Deutz bleibt weiterhin ein Zykliker.

Auch unsere größte Position, die **Porr AG**, entwickelte sich mit einem Anstieg um 79 % im Jahr 2025 positiv. Das Unternehmen profitiert von der Erholung der Bauwirtschaft. Laut dem Management bleibt die Nachfrage nach Rechenzentren und energieeffizienten Gebäuden hoch. Das Unternehmen hat bereits einige Rechenzentren realisiert und gilt in diesem Bereich als Experte für die immer komplexeren Anforderungen. So darf sich das Bauwerk beispielsweise keinen Millimeter bewegen, da die Daten mit Lichtgeschwindigkeit durch das Glasfasernetz rasen. Solche großen Projekte können nicht von jedem Unternehmen umgesetzt werden, weshalb die Porr AG in diesem Bereich höhere Margen durchsetzen kann. Wir bleiben konservativ und gehen weiterhin von einem Gewinnwachstum von rund 10 % p. a. je Aktie aus. Hier sollte auch die Dividende folgen.

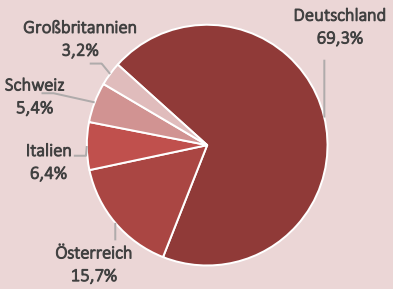
Weniger gut lief es für **Hugo Boss**: Dessen Aktien fielen im Jahresverlauf um 24 %. Am 3. Dezember hat das Unternehmen ein Kapitalmarkt-Update gegeben und die Strategie „Claim 5 Touchdown" vorgestellt. Demnach plant das Unternehmen für 2026 ein Jahr der Re-Fokussierung und Anpassung, bevor ab 2027 wieder profitables Wachstum in Aussicht gestellt wird. Die geplanten Maßnahmen umfassen eine Verschlankung des Sortiments, eine Optimierung des Einkaufs und eine Reduzierung der Investitionen. In der Folge wird der Umsatz und das EBIT im Jahr 2026 sinken. Der stärkere Fokus auf den freien Cashflow soll dem Unternehmen in Zukunft einen FCF von 300 Mio. € pro Jahr ermöglichen. Dies entspräche einer Free-Cashflow-Rendite von 12 % zum aktuellen Kurs. Ein Update zum Thema Kapitalallokation ist für März angekündigt, worauf wir gespannt sind. Die Marke und die Produkte haben weiterhin ihren Glanz, zudem ist der Kurs aktuell attraktiv.

Die Neuaufnahme von **Amadeus Fire** gehört zu den größten Veränderungen im Portfolio. Das Unternehmen, das sich auf die Personalvermittlung, Zeitarbeit und Weiterbildung in den Bereichen Finanzen und IT fokussiert, hat ein schwieriges Jahr hinter sich. Entsprechend schwach hat sich der Kurs entwickelt, sodass die Bewertung für uns interessant geworden ist. Wir gehen davon aus, dass der operative Tiefpunkt bereits durchschritten ist und im neuen Jahr wieder etwas mehr Gewinn erzielt werden kann. Das Aufholpotenzial halten wir daher für sehr vielversprechend. Das Geschäftsmodell ist sehr skalierbar und hat in den vergangenen fünf Jahren im Durchschnitt eine Rendite auf das Eigen- und Fremdkapital von 22 % erwirtschaftet. Das Management investiert das eingenommene Kapital weitsichtig auch in Übernahmen. Durch die letzten Übernahmen – darunter Masterplan, eine Lernmanagement-Plattform für Manager mit über 3.500 Videolektionen – reduziert das Unternehmen die Abhängigkeit im Weiterbildungssektor von der Bundesagentur für Arbeit und stellt das Fundament breiter auf.

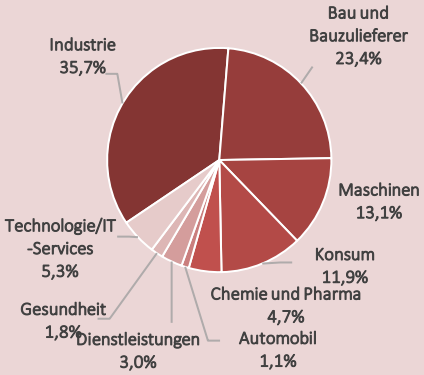
Dazu haben wir weitere Chancen genutzt und Portfoliounternehmen wie **Vossloh, Kontron, Hermle, Hornbach, Cewe, SAF-Holland, Gesco, Stadler** und **Innotec** mit einem schönen Abstand zu ihrem fairen Wert weiter aufgestockt.

VALUE-HOLDINGS
International AG

Länderverteilung



Branchenverteilung



Die im vergangenen Jahr durchgeführten Transaktionen führten zu Veräußerungsgewinnen in Höhe von rund 980 TEUR. Durch die Totalverkäufe von Mercedes-Benz und Energy SpA sowie die Teilverkäufe von Deutz, Neodecortech und KSB SE im letzten Quartal konnten wir den Veräußerungsgewinn nochmals leicht erhöhen. Insgesamt erzielte die VHI-Dividendenerträge in Höhe von 520 T€ und damit einen Anstieg gegenüber dem Vorjahr (445 T€). Die erzielten Zinserträge in Höhe von rund 7 T€ liegen hingegen deutlich unter dem Niveau des gesamten Jahres 2024 (33 T€). Den kumulierten Wert aus Dividenden- und Zinserträgen des Jahres 2024 (478 T€) haben wir somit leicht übertroffen.

Unter Berücksichtigung der realisierten Veräußerungsgewinne sowie der bereits vereinnahmten Dividenden- und Zinserträge sollten wir in der Lage sein, vorbehaltlich der zum Jahresende vorzunehmenden Abschreibungen, im Jahr 2025 ein sehr positives Jahresergebnis zu erzielen. Sofern keine unvorhergesehenen Ereignisse eintreten, wollen wir auch künftig an unserer bisherigen Ausschüttungspolitik festhalten. Dies würde für das Geschäftsjahr 2025 eine Dividende je Aktie auf Vorjahresniveau oder darüber bedeuten.

Unsere Erwartungen für die kommenden Jahre sind positiv: Wir sind mit unserem Portfolio auf alle Szenarien gut vorbereitet und halten qualitativ hochwertige sowie attraktiv bewertete Unternehmen in unserem Portfolio. Sowohl bei unseren Portfoliounternehmen als auch bei deren Übernahmen ist ein Wertaufholungspotenzial vorhanden. Dies ist eine gute Grundlage, um die Performance weiter zu steigern und den Zinseszinseffekt zu verstärken.

Mit freundlichen Grüßen
Florian König, Vorstand Value-Holdings International AG

VALUE-HOLDINGS
International AG

Die zehn größten der insgesamt 35 Kernpositionen waren in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 31.12.2025 die folgenden Titel:

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