

HV-Bericht

Value-Holdings International AG

WKN 756362 ISIN DE0007563629

HV am 11.06.2025 in Augsburg

**NAV klettert per Ende Mai 2025 auf 3,54 Euro –
Dividende von 0,09 Euro beschlossen**

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses und des Lageberichts für die Value-Holdings International AG sowie des Berichts des Aufsichtsrats über das Geschäftsjahr 2024
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns
(Vorschlag: Dividende von EUR 0,09 je dividendenberechtigter Stückaktie)
3. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2024
4. Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2024

HV-Bericht Value-Holdings International AG

Zu ihrer Hauptversammlung über das Geschäftsjahr 2024 hatte die Value-Holdings International AG (VHI) ihre Anteilseigner am 11. Juni 2025 um 10 Uhr wie in den Vorjahren in die Räume der Gesellschaft in Augsburg eingeladen. Dort begrüßte der Aufsichtsratsvorsitzende Georg Geiger etwa 20 Aktionäre und Gäste, darunter Alexander Langhorst von GSC Research, und teilte mit, dass sich die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat vollzählig eingefunden haben. Auf die Bestellung eines Notars hatte die Gesellschaft aus Kostengründen verzichtet, nachdem sich auf der Tagesordnung keine beurkundungspflichtigen Beschlussfassungen befanden.

Nach Abhandlung der üblichen einleitenden Hinweise und Formalien erteilte Herr Geiger dem seit 10. Dezember 2024 als Nachfolger von Roland Könen amtierenden Alleinvorstand Florian König das Wort.

Bericht des Vorstands

Der neue Alleinvorstand begann seine Vorstandsrede mit einer persönlichen Vorstellung. So hat er nach einer klassischen Lehre als Industriemechaniker anschließend Wirtschaftsingenieurwesen an der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg studiert und arbeitet seit 2015 als Portfoliomanager. Seine Rolle in der Value-Holdings-Gruppe ist inzwischen die eines geschäftsführenden Partners. Zudem hält er nach eigener Angabe exakt 3 350 Stück VHI-Aktien im eigenen Depot, was er als erstes Zeichen von „Skin in the Game“ hervorhob. Unterstützt wird Herr König in der täglichen Arbeit von Alexander Dominicus, Ina Stahlhofen und Georg Geiger; zusammen bringe das Quartett über sechzig Jahre Börsen- und Analyseerfahrung ein, was in volatilen Phasen helfe, Bewegungen einzuordnen und Opportunitäten schnell zu identifizieren.

Organisatorisch ist die VHI sehr schlank aufgestellt und verfügt bewusst über keine eigenen Angestellten, kein separates Büro und keinerlei überschüssige Infrastruktur. Stattdessen werden sämtliche administrativen, Research-bezogenen und operativen Leistungen über einen Nutzungs- und Überlassungsvertrag von der Value-Holdings AG bezogen. Für diesen Service zahlt die VHI eine fixe Vergütung von 1,0 Prozent des verwalteten Vermögens pro Jahr sowie eine erfolgsabhängige Komponente von 10 Prozent, sobald Wertsteigerungen realisiert werden. Auf diese Weise, so der Vorstand, wird jeder nicht zwingend benötigte Euro an Overhead vermieden und verbleibt im Portfolio, um dort Rendite zu erwirtschaften. Gleichzeitig sorgt die enge Kopplung an die Mutter für Synergien bei Datenlizenzen und regulatorischen Anforderungen. Die Value-Holdings AG ist mit 34,6 Prozent auch weiterhin die größte Aktionärin der Gesellschaft, der Rest liegt überwiegend bei Familien- und Stiftungsvermögen, die eine langfristige Ausrichtung ihrer Investments verfolgen.

Inhaltlich besteht die Strategie zur Auswahl von Unternehmen für das Portfolio aus einem dreistufigen Prüfprozess. Diesen brachte Herr König mit der Formel „Good Business, Good People, Good Price“ auf den Punkt. Zuerst werde das Geschäftsmodell untersucht: Verständlichkeit, finanzielle Solidität, nachweisliche Kapitalrenditen oberhalb der Kapitalkosten sowie im Idealfall eine gewisse Preissetzungsmacht gelten als Mindestanforderungen. Sodann widmet sich die Analyse den handelnden Personen: Vorstände, Aufsichtsräte und Eigentümer, die substantiell eigenes Geld im Unternehmen investieren, eine transparente Governance pflegen und gegenüber Minderheitsaktionären offen kommunizieren, qualifizieren sich für das Portfolio. Erst wenn diese beiden Blöcke erfüllt sind, widmet sich die VHI dem Preis; hier gelten klassische Value-Multiples wie Kurs-Gewinn-Verhältnis, Kurs-Buch-Verhältnis und freie Cashflow-Rendite als Messgrößen. Ein Investment wird nur dann eingegangen, wenn eine ausgeprägte „Margin of Safety“ vorhanden ist – eine Sicherheitsmarge, die Herr König in der Tradition Benjamin Grahams als wirksamsten Fehlerpuffer der letzten Jahrzehnte bezeichnete.

Eine im Vortrag vom Vorstand gezeigte Folie mit Return-on-Invested-Capital-Szenarien von zehn, zwanzig und dreißig Prozent untermauerte, dass hohe Kapitalrenditen nicht nur die Bewertung stützen, sondern auch steigende Ausschüttungen bei geringem Reinvestitionsbedarf ermöglichen. Hochverschuldete Wachstumswerte oder Start-ups mit negativen Cashflows fallen bei der VHI systematisch durchs Raster und sind entsprechend nicht im Portfolio zu finden.

Besonderes Augenmerk richtete Herr König auf die Dividendenpolitik der Gesellschaft. Seit 2011 hat die VHI jedes Jahr eine Dividende gezahlt und sie trotz Marktschwankungen nie gekürzt. Man strebt einen Korridor von 3,0 bis 3,5 Prozent Dividendenrendite auf den jeweiligen Jahresschlusskurs an. Für das abge-

laufene Geschäftsjahr 2024 schlagen Vorstand und Aufsichtsrat erneut eine Auszahlung von 0,09 Euro je Aktie vor. Die Dividendenrendite lag somit bei 3,2 Prozent. Dass diese Zahlung belastbar sei, belegt ein Bilanzgewinn-Puffer, der ausreicht, um die aktuelle Ausschüttung notfalls fünf Jahre in Folge zu leisten, selbst wenn zwischenzeitlich keine neuen Überschüsse erwirtschaftet würden.

Kumuliert hat die VHI seit 2011 bereits 1,13 Euro pro Aktie an ihre Anteilseigner ausgekehrt. Diese planbare „Cash-Yield“ richte sich gezielt an Investoren wie Stiftungen und Unternehmerfamilien, die laufende Mittelzuflüsse brauchen. Dabei betonte der Vorstand, dass es sich hier nicht um ein Marketing-Gimmick handelt, sondern dieses Bekenntnis zur Dividendenzahlung ein fester Bestandteil der Anlagestrategie ist, welche die Gesellschaft ihren Kerninvestoren schulde.

Das Marktumfeld im Berichtsjahr 2024 bei Aktien war von großen Spreizungen geprägt. Während große Indexschergewichte gesucht waren – der DAX legte um 18,8 Prozent zu, der EURO STOXX 50 um 8,3 Prozent –, litten Mid- und Small-Caps unter Abflüssen und wiesen negative Jahresrenditen aus. Exemplarisch nannte Herr König den MDAX mit minus 5,7 Prozent und den Scale 30 mit minus 1,7 Prozent. Solche Divergenzen hätten erfahrungsgemäß die Tendenz, sich zu schließen. Sobald der Bewertungsabstand am Markt zurückgeht, dürfte die VHI angesichts ihrer Fokussierung auf vernachlässigte Nebenwerte überproportional profitieren, so der Vorstand weiter.

Im Geschäftsjahr 2024 konnte die VHI Veräußerungserlöse von 3,70 Mio. Euro nach 2,22 Mio. Euro im Vorjahr realisieren. Diesen standen Einstandskosten von 2,97 Mio. Euro gegenüber. Daraus resultierte ein Bruttoergebnis von 728 Tsd. Euro. Dividenden- und Zinserträge lagen trotz der schwierigen Börsenphase stabil bei 478 Tsd. Euro. Gleichzeitig reduzierte sich das Volumen der Wertpapierabschreibungen deutlich auf 348 Tsd. Euro, nachdem im Jahr 2023 noch 517 Tsd. Euro als Aufwand verbucht worden waren. Das Ergebnis vor Steuern verbesserte sich damit auf 588 Tsd. Euro, ein Plus von rund 11 Prozent, während unter dem Strich ein Jahresüberschuss von 524 Tsd. Euro verblieb. Das entspricht einem Ergebnis je Aktie von 0,12 Euro. Der Net Asset Value (NAV) belief sich per 31. Dezember 2024 auf 2,92 Euro je Aktie, der Buchwert auf 3,09 Euro.

Die Bilanz unterstreicht nach Vorstandsangabe ganz klar die Solidität der Gesellschaft. Zum Stichtag standen 11,88 Mio. Euro an Anlageportfolio, 1,55 Mio. Euro an liquiden Mitteln und insgesamt 13,41 Mio. Euro Eigenkapital zu Buche – eine Eigenkapitalquote von 97,8 Prozent. Verbindlichkeiten spielten nur eine marginale Rolle, und die Rückstellungen stiegen lediglich moderat auf 170 Tsd. Euro. Das beinahe schuldenfreie Profil verschaffe der Gesellschaft, so Herr König, maximale Handlungsfähigkeit, ganz gleich, wie sich die Märkte entwickeln.

Zum Jahresende 2024 war das vorhandene Kapital in 34 Aktien investiert, wobei die Liquiditätsquote 12 Prozent betrug. Regional entfielen 77,4 Prozent des Portfolios auf Deutschland, 11,4 Prozent auf Österreich, 7,2 Prozent auf Italien und 3,8 Prozent auf die Schweiz. Bei den Sektoren führten Industrierwerte mit 25,9 Prozent vor Bau/Bauzulieferern mit 16,6 Prozent, Maschinenbau mit 15,0 Prozent und Konsumtiteln mit 13,2 Prozent. Chemie/Pharma, Automobil, Dienstleistungen, Gesundheit und IT folgten mit jeweils einstelligen Anteilen. Die zehn größten Positionen machten zusammen knapp 40 Prozent des Vermögens aus; Spitzenreiter waren KSB Vorzüge mit 5,9 Prozent, Porr mit 5,1 Prozent, Traton mit 4,4 Prozent, Fresenius mit 3,7 Prozent, Mercedes-Benz mit 3,6 Prozent und Hugo Boss mit 3,5 Prozent.

Die Transaktionsliste des Jahres reflektierte den opportunistischen Ansatz. Neu aufgenommen wurden unter anderem Hermle, Swatch, Sixt, Hugo Boss und ein Spezialwert namens CompuGroup, der kurz nach Kauf ein Übernahmeangebot erhielt und deshalb rasch mit Gewinn veräußert wurde.

Beispielhaft beschrieb der VHI-Chef vier getätigte Engagements im Jahr 2025 genauer: Vossloh wurde im Jahresverlauf zu einem durchschnittlichen Einstiegskurs von 42 Euro aufgebaut, weil weltweit erheblicher Nachholbedarf in der Bahninfrastruktur besteht und das Unternehmen bei Betonschwellen eine führende Position innehat. Das Kurs-Buch-Verhältnis von 1,5 und eine Eigenkapitalrendite von 9,5 Prozent bieten dabei nach seiner Einschätzung eine ausreichende Sicherheit. GESCO kam zu einem KGV von zehn und einer Dividendenrendite von 2,8 Prozent in das Portfolio. Hier setzt VHI auf mittelständische Nachfolgetransaktionen und ein Portfolio mit Hidden Champions aus dem deutschen Mittelstand.

Die Jungheinrich-Aktie wurde nach einer Bewertungsdelle zu einem Kurs-Buch-Verhältnis von 1,13 erworben. Mit dem Engagement setzt man auf den anhaltenden Automatisierungstrend in der Intralogistik und eine langanhaltende und hohe Nachfrage aus dem Markt nach solchen Lösungen. Bei Sixt wiederum nutzte

VHI die Abschreibungsdebatte rund um Elektrofahrzeuge. Mit einem KBV von 1,45 und zweistelligen Wachstumsperspektiven in Nordamerika hat man laut Herrn König ein attraktives antizyklisches Fenster zum Einstieg genutzt.

Auf Ebene der laufenden Erträge steuerten 2024 insbesondere Mercedes-Benz mit 45 Tsd. Euro, KSB mit 33 Tsd. Euro und Traton mit 30 Tsd. Euro zum Dividendeneinkommen bei. Die Zinserträge zogen von 12 Tsd. Euro im Vorjahr auf 31 Tsd. Euro an, weil die Zinswende erstmals wieder eine nennenswerte Verzinsung der Cash-Bestände erlaubte. Die vertraglich pauschalierte Verwaltungskostenposition belief sich auf 247 Tsd. Euro; damit blieb die Gesamtkostenquote niedrig und planbar. Unterlassene Abschreibungen, also Differenzen zwischen Buchwerten und niedriger notierenden Marktpreisen, summierten sich auf 1,1 Mio. Euro, verteilt auf Titel wie Evonik, Bauer, BASF, Lanxess sowie den Maschinenbauer Berthold Hermle. Bis Ende Mai 2025 hatten sich diese Positionen bereits teilweise erholt; allein Evonik, Bauer und Berthold Hermle steuerten zusammen 215 Tsd. Euro an Kursaufholung bei, was Herrn Königs These stützt, dass antizyklisches Handeln und Investieren verbunden mit der notwendigen Geduld entsprechende Früchte trägt.

Die Geschäftsentwicklung im laufenden Jahr begann äußerst dynamisch. Bis zum 31. Mai 2025 stieg der Net Asset Value auf 3,54 Euro je Aktie und damit um 21,2 Prozent inklusive Dividende. Der Börsenkurs der VHI wurde zu diesem Stichtag mit 2,94 Euro festgestellt, womit sich ein Abschlag von rund 17 Prozent auf den inneren Wert ergab. Das Portfolio umfasst nach Vorstandsangabe gegenwärtig 37 Positionen, die Liquiditätsquote ist auf 7,5 Prozent zurückgegangen, da man nach Kursrückschlägen insbesondere rund um die Zolldiskussionen gezielt nach- und zugekauft hat. Die größten Einzelgewichtungen im Portfolio haben aktuell Porr mit 6,7 Prozent, gefolgt von KSB mit 6,2 Prozent und Traton mit 4,0 Prozent.

Für das Gesamtjahr 2025 erwartet Herr König Dividenden- und Zinserträge von rund 400 Tsd. Euro, wovon zum Stichtag bereits 82 Prozent vereinnahmt sind. Die Ausschüttung von 0,09 Euro pro Aktie soll mindestens bestätigt werden. Darüber hinaus prüft die Gesellschaft die Option einer Kapitalerhöhung; erste Gespräche laufen, der Umfang werde jedoch strikt am Nutzen für die Aktionäre ausgerichtet und von den Marktbedingungen abhängig gemacht. Nach dem Auslaufen des Berliner Listings der Aktie zum Jahresende 2025 untersucht die VHI parallel neue Heimatbörsen, unter anderem Hamburg, Düsseldorf und München, um eine dauerhafte Notiz und damit Liquidität sicherzustellen.

Mit Blick auf die Anlagestrategie führte der Vorstand weiter aus, dass man strategisch die Investments moderat mehr fokussieren möchte und mittelfristig die Zahl der Titel unter die Marke von dreißig fallen soll. Das Ziel will man aber erreichen, ohne dabei hektische Verkäufe zu tätigen oder aus aussichtsreichen Titeln zu früh auszusteigen, nur um dieses Ziel zu erreichen. Es wird ferner darauf geachtet, dass genügend Liquidität vorhanden bleibt, um Sondersituationen – etwa durch Zollschocks oder politische Verwerfungen verursachte Bewertungsfenster – opportunistisch auszunutzen.

Abschließend fasste Herr König die Strategie der VHI mit den folgenden Worten zusammen: Man versteht sich als ein konzentrierter, äußerst kosteneffizienter Dividenden-Value-Investor in europäischen Small- und Mid-Caps-Bereich. Die Kombination aus stabiler Ausschüttung, nahezu schuldenfreier Bilanz und einem signifikanten Abschlag des Börsenkurses auf den inneren Wert bietet derzeit eine attraktive Sicherheitsmarge für langfristig orientierte Neueinsteiger. Sobald die Risikoprämie für Nebenwerte sinke und Investoren fundamentale Daten wieder stärker gewichten, werde die VHI nach Überzeugung des Vorstands dank schlanker Kostenstruktur und disziplinierter Titelauswahl überdurchschnittlich profitieren.

Allgemeine Aussprache

Ein erster Redner erkundigte sich danach, ob es 2025 nach dem Wechsel im Vorstand zu Abweichungen in der Anlagestrategie kommen wird. In seiner Antwort betonte Herr König, dass der Schwerpunkt und auch die Methodiken in der Analyse und die Ausrichtung auf das Value Investing erhalten bleiben werden. Eine eigene neue Nuance sieht er in einer stärkeren Fokussierung auf die Kapitalrendite bei den Portfoliowerten.

Ferner interessierte sich der Fragesteller auch für die Zukunft des Börsenhandels der Aktie, nachdem die bisherige Heimatbörse in Berlin eine Einstellung des Handels per Ende 2025 angekündigt hatte. Derzeit wird die Aktie in Berlin und Hamburg gehandelt, wobei Berlin die Heimatbörse ist, und an dieser auch die noch bestehende zweite Notiz in Hamburg hängt. Derzeit befindet man sich nach Auskunft von Herrn Geiger in entsprechenden Gesprächen mit den Börsen in München, Düsseldorf und Hamburg, bei denen man auch zum Teil mit der Value-Holdings AG oder der NABAG AG als Heimatbörse vertreten ist. Man

wird sich nach seiner Aussage letztlich auf den Börsenplatz als neue Heimatbörse fokussieren, bei dem die wirtschaftlich attraktivsten Konditionen realisiert werden können. Im Gegensatz zur aktuellen Situation wird man dann jedoch für die Notierung ein gewisses Entgelt zahlen müssen. Sowohl Herr Geiger als auch Herr König betonten, dass auch über 2025 hinaus in jedem Fall eine Handelbarkeit der VHI-Aktie gewährleistet werden soll. Zudem sollen die Aktionäre rechtzeitig über die gewählte Lösung informiert werden.

Auf die Frage nach Investments auch im Bereich von softwarebasierten Geschäftsmodellen antwortete der Vorstand, dass man sich derartige Unternehmen natürlich ebenfalls ansieht, diese aber die geforderten Investmentkriterien auch erfüllen müssen. Im letzten Jahr war man beispielsweise kurzzeitig an der Compu Group beteiligt, hat sich von dem Engagement im Kontext der Übernahme allerdings recht schnell wieder getrennt.

Zur ebenfalls aufgeworfenen Frage nach Künstlicher Intelligenz zeigte sich Herr König überzeugt, dass dies am Ende jede Branche betrifft und diese künftig auch sehr weit verbreitet zum Einsatz kommen wird. Daher ist eine Fokussierung rein auf KI-Investments nicht angedacht.

Einen weiteren Redner interessierte, inwieweit Überlegungen bestehen, verstärkt in Unternehmen aus dem Photonik-Bereich zu investieren, und nannte als mögliches Beispiel die britische Spectris-Gruppe. Laut Vorstand ist man mit dem Investment bei Kontron in ähnlichen Bereichen bereits unterwegs, Spectris ist aber viel größer und eher mit Jenoptik vergleichbar. Bezogen auf Kontron wies der Vorstand jedoch darauf hin, dass bei den technologie-lastigen Unternehmen die Marge oftmals aus dem Softwarebereich stammt, weshalb die Geschäftsmodelle und Erlösquellen immer gut analysiert werden müssen.

Der in der Generaldebatte ebenfalls hinterfragte Anstieg der Rückstellungen geht nach Vorstandsangabe im Wesentlichen auf höhere Steuerrückstellungen zurück. Grund dafür sind lange Bearbeitungszeiten des Finanzamtes, so dass auch die Rückstellungen für die Jahre 2022 und 2023 noch enthalten sind.

Ein weiterer Redner zeigte sich erfreut darüber, dass die Hauptversammlung der VHI auch in diesem Jahr wieder als Präsenzveranstaltung abgehalten wird. Ferner interessierte er sich für eine aktuelle Einschätzung des Vorstands in Bezug auf SMT Scharf. Diesen Wert sieht man sich nach Vorstandsauskunft sehr genau an. Operativ läuft es beim Unternehmen recht ordentlich. Genau beobachtet werden auch Autozulieferer wie Polytec und Schaeffler.

Auf die Frage nach den größten unterlassenen Abschreibungen antwortete Herr König, dass insgesamt knapp 1,1 Mio. Euro unterlassene Abschreibungen ausgewiesen werden. Die größten Positionen waren Evonik mit 167,3 Tsd. Euro, Bauer AG mit 141 Tsd. Euro, BASF mit ca. 100 Tsd. Euro sowie Lanxess und Berthold Hermle AG mit jeweils 91 Tsd. Euro. Bei diesen Unternehmen habe sich die Kursentwicklung und operative Situation teilweise erholt, so dass Wertminderungstendenzen zurückgegangen seien (z.B. Erholung von Abschreibungsbedarf um jeweils mehrere zehntausend Euro). Strategisch betrachtet sollen die Positionen überwiegend weiter gehalten werden, da sich die Marktbedingungen zumeist im Vergleich zum Bilanzstichtag verbessert hätten. Man bleibt jedoch weiterhin aufmerksam und ist bereit, bei anhaltenden operativen Schwächen Anpassungen vorzunehmen.

Bei den Werten Neodecortech (Bauindustrie-Fokus) und Schaeffler AG betonte der Vorstand, dass man Verschuldung und Margenentwicklung eng beobachte; aktuell halte man Positionen, führe Gespräche mit dem Management, aber sei nicht geneigt, aktiv zu verkaufen. Beim Autozulieferer Polytec wird die Position auch erst einmal weiter gehalten, aber die weitere Entwicklung evaluiert.

Verschiedene Redner befassten sich auch mit dem aktuell zu beobachtenden höheren Gap zwischen dem ausgewiesenen NAV je Aktie und den Börsenkurs. Der Vorstand erläuterte, dass Kurs-NAV-Differenzen vielfältige Gründe haben und man daran arbeite, den Discount durch transparente Kommunikation und gute Unternehmensperformance zu reduzieren. In der Vergangenheit ist der Abstand zumeist eher geringer ausgefallen als bei vergleichbaren anderen Beteiligungsgesellschaften.

Ein weiterer Aktionär kam auf die aus seiner Sicht relativ hohe Anzahl von 37 Titeln im Portfolio zu sprechen und wollte wissen, ob eine Reduktion der Positionen geplant sei. Der Vorstand zeigte sich zuversichtlich, dass sich die Zahl der Positionen reduzieren wird, mittelfristig werden etwa 20 bis 25 Positionen angestrebt. Auf die weitere Frage, ob für den bestehenden Lombardkredit Bereitstellungsgebühren gezahlt werden müssen, antwortete der Vorstand, dass dies nicht der Fall ist.

Befragt nach Planungen für Kapitalmaßnahmen antwortete der Aufsichtsratsvorsitzende, dass Pläne für eine Kapitalmaßnahme innerhalb der nächsten zwölf Monate existieren. Die genauen Details stehen derzeit

aber noch nicht fest, da man sich noch in einem sehr frühen Stadium der Gespräche mit potenziellen Investoren befindet. Angestrebt wird eine Kapitalerhöhung um bis zu 10 Prozent, da diese recht einfach und flexibel umgesetzt werden kann.

Angesprochen auf einen möglichen Zielkonflikt aus der Zahlung einer regelmäßigen Dividende und gleichzeitigen Überlegungen für eine Kapitalerhöhung wies Herr Geiger darauf hin, dass Dividenden für viele Aktionäre, insbesondere Stiftungen, die auch genau aus diesem Grund bei der VHI investiert haben, essenziell sind. Diese Investoren, aber auch Family Offices legen Wert auf eine nachhaltige und langfristig planbare Dividendenausschüttung des Unternehmens. Diesem Wunsch entspricht man daher bei der VHI und kann dank bestehender Bilanzgewinnvorräte die Ausschüttungen auch für die kommenden Jahre bereits jetzt sicherstellen. Vor diesem Hintergrund sehen Vorstand und Aufsichtsrat keine Zielkonflikte aus der laufenden Dividendenzahlung und möglichen Kapitalmaßnahmen.

Ein Redner, der mit der Bahn zur Hauptversammlung angereist war, befasste sich in seiner Wortmeldung mit Fragen zur Infrastrukturbranche, z.B. bei der Bahn-Instandhaltung, und wies darauf hin, dass das marode Schienennetz große Verzögerungen im Betrieb und hohe Wartungskosten verursacht, und wollte wissen, inwieweit auch die VHI auf dieses Thema setzt. Herr König bejahte dies und erläuterte, dass man aus diesem Grund bei der Vossloh AG eingestiegen ist. Der MDAX-Wert bietet neben Schienenbefestigungssystemen auch Schleiftechnik im laufenden Betrieb an und kann damit nachhaltige Erlöse erzielen. Man habe hier frühzeitig investiert, als das Kursniveau attraktiv war, und sehe mittel- bis langfristig weitere Gewinnpotenziale durch Infrastruktur-Investitionsprogramme in Europa.

Die in der Generaldebatte ebenfalls aufgeworfenen Fragen nach den Auswirkungen geopolitischer und regulatorischer Risiken (Zollpolitik, Energiepreise, Zinssituation) auf die Portfoliounternehmen beantwortete Herr König folgendermaßen: Selbstverständlich werden die angesprochenen Punkte bei den Portfoliowerten laufend überwacht. Da man sich den Effekten naturgemäß niemals ganz entziehen kann, wird großer Wert auf die Diversifikation nach Regionen und Branchen gelegt, um hier eine gewisse Risikominimierung zu erreichen. Bei Unternehmen, die stark von Exporten betroffen seien, prüfe man Absicherungsstrategien und bewerte strategische Entscheidungen des Managements im Umgang mit regulatorischen Veränderungen. Neben den Risiken aus den angesprochenen Punkten ergeben sich laut Herrn König aber auch durchaus Chancen, da Unsicherheiten am Markt oftmals auch attraktive Einstiegschancen zu guten Kursen ermöglichen. Insgesamt beobachte man die Entwicklungen fortlaufend, um gegebenenfalls auch zügig und flexibel reagieren zu können.

Abstimmungen

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache um 11:30 Uhr wurde die Präsenz mit 2.753.121 Aktien oder 63,38 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorschläge der Verwaltung wurden einstimmig verabschiedet. Im Einzelnen beschlossen wurde die Ausschüttung einer Dividende von 0,09 Euro je Aktie (TOP 2) sowie die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4).

Der Versammlungsleiter konnte die Hauptversammlung nach einer Dauer von etwas mehr als eineinhalb Stunden um 11:38 Uhr schließen.

Fazit

2024 hatte auch die VHI mit dem schwierigen Marktumfeld für Small- und Mid-Caps insbesondere im deutschsprachigen Raum zu kämpfen. Die Investoren können sich jedoch angesichts der langfristig auf verlässliche Ausschüttungen ausgerichteten Dividendenpolitik über eine unveränderte Dividende von 0,09 Euro freuen. Dass sich Geduld und Value Investing über die Zeit jedoch auszahlen, zeigt der gute Start in das laufende Geschäftsjahr 2025, in dem VHI im Portfolio vom Anstieg der Kurse bereits deutlich profitieren konnte.

Der NAV kletterte bis Ende Mai 2025 bereits auf 3,54 Euro bei einem Aktienkurs, der deutlich darunter liegt. Aktuell liegt die Notierung bei 3,08 Euro. Bezogen auf die auch für 2025 zu erwartende Dividende von mindestens 0,09 Euro bietet die VHI-Aktie neben einem attraktiven Abschlag auf den NAV eine rechnerische Dividendenrendite von 2,9 Prozent. Der Anteilsschein eignet sich besonders für den längerfristig orientierten Anleger, der nicht selbst direkt in viele kleine Werte investieren möchte, aber von der Wertentwick-

lung in diesem Segment profitieren und zugleich eine verlässliche Ausschüttung erhalten möchte. Investoren sollten bei etwaigen Dispositionen die geringe Handelsliquidität in der Aktie beachten und stets nur mit Limiten im Markt agieren.

Kontaktadresse

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

Tel.: +49 (0)8 21 / 57 53 94

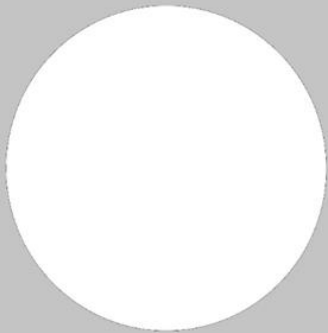
Fax: +49 (0)8 21 / 57 45 75

Ansprechpartner Investor Relations

Florian König, Alleinvorstand

E-Mail: f.koenig@value-holdings.de

Hinweis: Der Verfasser ist Aktionär der beschriebenen Gesellschaft.



GSC Research GmbH
Tiergartenstr. 17
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:
Postfach 48 01 10
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de