



An die Aktionäre der

Value-Holdings AG

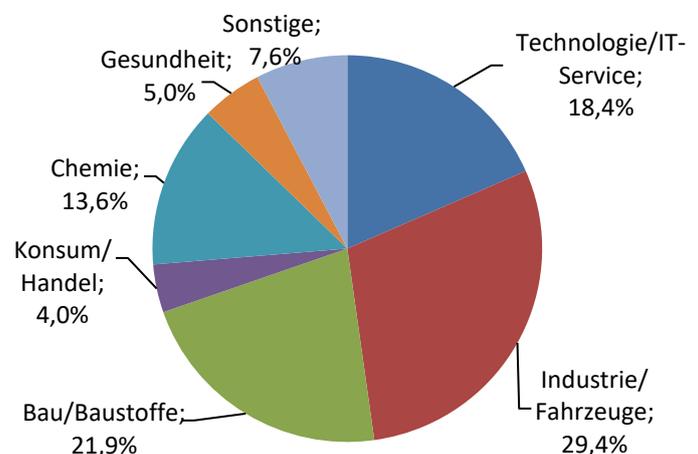
Aktionärsbrief I-2023

Sehr geehrte Damen und Herren,

Der Deutsche Aktienindex DAX ist mit einem Anstieg um 12,3 % auf 15.629 Punkte positiv in das Jahr 2023 gestartet. Die gute Entwicklung im 1. Quartal kam überraschend, da weder der Ukrainekrieg beendet ist, noch die Inflation sich auf ein akzeptables Niveau zurückgebildet hat. Deshalb haben auch die Notenbanken noch kein klares Signal für ein Ende der Zinserhöhungen gegeben. Hinzu kam Anfang März die Pleite der Silicon Valley Bank in den USA, die ein Beben an den Finanzmärkten ausgelöst und sogar die schweizerische Credit Suisse in Bedrängnis gebracht hat. Letztendlich war es dem rigorosen Handeln der Zentralbanken und der Regulierer zu verdanken, dass eine erneute Finanzkrise verhindert werden konnte. Sollten die Zinsen über einen längeren Zeitraum auf hohem Niveau verbleiben, wird dies Auswirkungen auf die Realwirtschaft und die Unternehmensgewinne haben. Deshalb wird es in diesem Umfeld bei Investments besonders auf die sorgfältige Auswahl der Unternehmen ankommen. Chancen sehen wir vor allem bei zyklischen Firmen mit guter Marktposition und niedriger Verschuldung. Da deren Kurse oft noch 50 % bis 80 % unter ihren historischen Höchstständen liegen, sind die Bewertungen dieser Unternehmen bereits wieder sehr attraktiv geworden, wodurch sich in den kommenden Quartalen gute Investitionsmöglichkeiten ergeben könnten.

Portfolio

Der Nettoinventarwert des Portfolios der Value-Holdings AG ist zum 31.03.2023 auf 6,77 € gestiegen. Dies entspricht einem Anstieg um 10,8 % gegenüber dem NAV vom Jahresende 2022. Die Branchengewichtungen haben sich im 1. Quartal nur unwesentlich und insbesondere durch Kursveränderungen verschoben. Innerhalb des am höchsten gewichteten Bereichs, Industrie/Fahrzeuge, hatten wir Ende des vergangenen Jahres unsere Anteile an BMW komplett verkauft und im Gegenzug die Position Traton weiter aufgestockt. Die Gewichtungsreduzierung des Gesundheitssektors ist auf den Verkauf von Siemens Healthineers Ende letzten Jahres zurück zu führen. Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



Ergebnis 1. Quartal 2023

Angaben in T€	01.01.23- 31.03.23	01.01.22- 31.03.22
Umsatzerlöse	44	264
Einstandskosten	0	210
Bruttoergebnis	44	54
Sonst. betr. Erträge	7	3
Erträge aus WP+Bet.	0	0
Personalkosten	-40	-27
Sachkosten	-23	-26
EBITDA	-12	4

In den ersten 3 Monaten des Jahres 2023 sind aus dem Portfolio der Value-Holdings AG noch keine Verkäufe erfolgt. Die ausgewiesenen Umsatzerlöse in Höhe von 44 T€ stammen komplett aus Entgelten für erbrachte Dienstleistungen. Dividenden- und Beteiligungserträge wurden wie im Vorjahr im 1. Quartal noch nicht vereinnahmt. Auf Basis der veröffentlichten Dividendentermine wird im 2. Quartal mit ersten Erträgen gerechnet. Die Personalkosten sind auf 40 T€ gestiegen, während bei den Sachkosten ein Rückgang auf 23 T€ zu verzeichnen ist. In den ersten 3 Monaten 2023 lag das EBITDA bei -12 T€ (Vj. 4 T€).

Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings International AG:

Die Value-Holdings International AG (VHI) konnte den NAV im 1. Quartal um 11 % auf 3,05 € pro Aktie steigern. Durch den Verkauf der kompletten Position Swatch sowie der restlichen Eurokai-Aktien wurden bereits Kursgewinne in Höhe von 159 T€ realisiert. Auch die VHI erwartet ab dem 2. Quartal aufgrund der angekündigten Dividendenvorschläge hohe Erträge vereinnahmen zu können. Auf der Tagesordnung der diesjährigen Hauptversammlung, die am 8. Mai stattfinden wird, steht u.a. die erneute Ausschüttung einer stabilen Dividende von 0,09 € je Aktie, was einer Dividendenrendite von rund 3 % entspricht.

Value-Holdings Capital Partners AG:

Die beiden von der VHC betreuten Fonds haben sich im 1. Quartal entsprechend der Marktstimmung positiv entwickelt. Die Performance des Value-Holdings Deutschland Fund erreicht mit +10,3 % nicht ganz den Anstieg des DAX, sie entspricht aber den Kurszuwächsen der im MDAX und SDAX enthaltenen deutschen Small- und

MidCaps, die mit einem Anteil von rund 85 % den Investitionsschwerpunkt des Fonds bilden. Der Value-Holdings Dividenden Fund legte um 10,7 % zu und erreichte damit nahezu den Wertzuwachs des EuroStoxx 50 im 1. Quartal. Wir freuen uns, über zwei Auszeichnungen für den Value-Holdings Deutschland Fund berichten zu können: Im Januar hat das Wirtschaftsmagazin „Euro“ den Value-Holdings Deutschland Fund als besten Aktienfonds in der Kategorie „Deutschland/Nebenerträge“ ausgezeichnet. Im März 2023 hat Refinitiv Lipper die Ergebnisse der Refinitiv Lipper Fund Awards für Deutschland bekannt gegeben und den Value-Holdings Deutschland Fund als Gewinner in der Kategorie „Aktien Deutschland“ über einen Zeitraum von drei Jahren ausgezeichnet.

Ausblick 2022:

Der Start in das Jahr 2023 ist an den deutschen Aktienmärkten geglückt. Die Value-Holdings AG hat davon mit einem erfreulichen Anstieg des NAV profitiert. Auch wenn im 1. Quartal bislang weder Kursgewinne realisiert noch Dividenden-erträge vereinnahmt werden konnten, sind wir für die Entwicklung der Gesellschaft sehr zuversichtlich. Aufgrund der Dividendenvorschläge unserer Portfoliounternehmen erwarten wir bereits im 2. Quartal erhebliche Zuflüsse. Die Kurse vieler unserer Investments haben sich mit großen Schritten in Richtung der von uns ermittelten fairen Werte bewegt. Bereits im April konnten wir ein Investment mit erfreulichem Gewinn verkaufen und wir sind überzeugt, dass im weiteren Jahresverlauf weitere Gewinnrealisierungen gelingen werden. Auf Basis der erwarteten Dividenden- und Beteiligungserträge sowie der Kursgewinne erwarten wir auch im Geschäftsjahr 2023 ein positives Ergebnis, sofern dies nicht durch unerwartete negative Ereignisse an den Börsen, die zu hohen Wertberichtigungen führen könnten, verhindert wird.

Value-Holdings AG Postfach 25 10 54, 86015 Augsburg Bahnhofstr. Str. 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
