



An die Aktionäre der

Value-Holdings AG

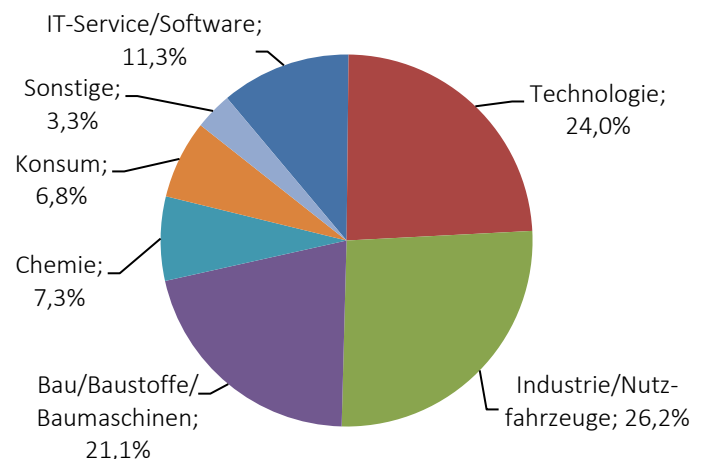
Aktionärsbrief I-2026

Sehr geehrte Damen und Herren,

das Jahr 2026 begann erfreulich an den deutschen Aktienbörsen. Nach zweijähriger Rezession und einem kleinen Plus in 2025 sollte die Wirtschaft in diesem Jahr besser vorankommen. Der Deutsche Aktienindex DAX hat diese Erwartung mit leichten Gewinnen bis Ende Februar honoriert. Doch dann hat US-Präsident Trump entschieden, zusammen mit Israel den Iran anzugreifen. Es folgte eine herbe Reaktion der Börse: Innerhalb nur weniger Tage verlor der DAX rund 12 % an Wert und fiel auf ein Tief von 22.300 Punkten Mitte März. Bis zum Quartalsende konnte er sich wieder leicht erholen und schloss bei 22.680 Punkten, was einen Rückgang von 7,4 % im 1. Quartal 2026 bedeutet. Die Aktienmärkte reagieren damit auf die insgesamt wieder eingetrübten wirtschaftlichen Aussichten. Steigende Energiepreise und möglicherweise Unterbrechungen in der Energieversorgung belasten das Wirtschaftswachstum und heizen die Inflation an. Das hat auch zur Folge, dass die internationalen Notenbanken inklusive der EZB derzeit von weiteren Zinssenkungen absehen oder im Gegenteil, sogar die nächsten Zinserhöhungen vorbereiten. Bleibt zu hoffen, dass die aktuelle Waffenruhe in einen Frieden mündet und die negativen wirtschaftlichen Folgen überschaubar bleiben. Ansonsten würden die positiven Effekte aus dem deutschen Investitionsprogramm nicht zur Geltung kommen.

Portfolio

Der Nettoinventarwert des Portfolios der Value-Holdings AG lag am 31.03.2026 bei 8,39 €. Er ist gegenüber dem NAV vom Jahresende 2025 von 8,48 € um 1,1 % gesunken. Bei der Branchengewichtung des Portfolios fällt der Rückgang bei den Industrie-/Fahrzeugwerten sowie in der Chemie auf. Dagegen hat sich der Anteil von Werten aus dem Bereich Bau/Baustoffe/Baumaschinen deutlich erhöht. Das liegt am Verkauf von Deutz Ende letzten Jahres und von BASF im 1. Quartal dieses Jahres sowie an der Aufstockung von Wacker Neuson und von zwei weiteren Werten aus dem Bauumfeld. Über diese werden wir berichten, sobald wir unsere Zielgewichtung erreicht haben. Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



Ergebnis 1. Quartal 2026

Angaben in T€	01.01.26- 31.03.26	01.01.25- 31.03.25
Umsatzerlöse	395	562
Einstandskosten	347	3925
Bruttoergebnis	48	170
Sonst. betr. Erträge	10	8
Erträge aus WP+Bet.	0	0
Personalkosten	-50	-45
Sachkosten	-33	-38
EBITDA	-25	95

Die Value-Holdings AG hat im 1. Quartal 2026 Umsatzerlöse von 395 T€ erzielt. Darin enthalten sind 47 T€ Dienstleistungserträge und 348 T€ Erlöse aus dem Verkauf von Wertpapieren. Verkauft wurden im 1. Quartal lediglich unsere BASF-Aktien, bei denen es der starke Kursanstieg Ende März erlaubte, die Position ergebnisneutral glattzustellen. Obwohl sich im Portfolio einige Werte mit hohen stillen Reserven befinden, wurde auf weitere Gewinnrealisierungen verzichtet. Dividendenerträge erwarten wir erst im 2. Quartal. Die Verwaltungskosten sind in Summe unverändert, wobei die Personalkosten leicht gestiegen sind, während die Sachkosten leicht sanken. Das EBITDA des 1. Quartals liegt bei -25 T€ (Vj. 95 T€).

Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings International AG:

Die Value-Holdings International AG (VHI) hat im 1. Quartal sehr gute Ergebnisse erzielt. Der NAV stieg gegenüber dem Jahresende trotz der schwachen Entwicklung deutscher und europäischer Aktien leicht um 0,3 % auf 3,63 € an. Nachdem einige Unternehmen aus dem Portfolio im Januar und Februar ihre inneren Werte erreicht hatten, konnte die VHI durch diese Verkäufe bereits Kursgewinne von rund 1,05 Mio. € erzielen. Die dadurch zugeflossene Liquidität versetzt die Gesellschaft zudem in die Lage, die nach Beginn des Iran-Krieges gedrückten Kurse für neue Investments zu nutzen. Im weiteren Jahresverlauf sollte es zudem möglich sein, weitere Kursgewinne realisieren zu können. Die Hauptversammlung der Value-Holdings International AG wird am 19.05.2026 stattfinden. Die VHI schlägt die Ausschüttung einer auf 0,10 € erhöhten Dividende vor und trägt damit dem guten Ergebnis 2025 Rechnung.

Value-Holdings Capital Partners AG:

Die von der VHC betreuten Fonds haben sich im ersten Quartal sehr stabil entwickelt. Trotz deutlicher Kursrückgänge am deutschen Aktienmarkt sank der Anteilspreis des Value-Holdings Deutschland Fund nur um 1,9 %. Auch der Value-Holdings Dividenden Fund hat sich mit einem Minus von 2,2 % angesichts eines Rückgangs beim EuroStoxx 50 von 3,6 % sehr stabil gehalten.

Ausblick 2026:

„Der theoretische deutsche Investitionsboom“ titelte die schweizerische „FINANZ und WIRTSCHAFT“ Ende März 2026. Auch wir hatten uns vom Investitionsprogramm der Regierung Merz, mit dem die marode Infrastruktur des Landes modernisiert werden soll, viel versprochen. Allerdings zeigt sich, dass es wesentlich länger dauert, bis Auftragsvergaben aus dem „Sondervermögen“ erfolgen und bei den Unternehmen ankommen. Dennoch sind wir zuversichtlich, dass viele deutsche Small- und MidCap-Unternehmen im laufenden Jahr erste Aufträge erhalten und spätestens 2027 daraus erfreuliche Umsatz- und Ertragszuwächse erwarten dürfen. Doch dieses positive Szenario wird immer wieder durch geopolitische Ereignisse gestört. Der Angriff der USA und Israels auf den Iran bringt neue Gefahren für die Weltwirtschaft und die Energieversorgung. Ob die aktuell vereinbarte Waffenruhe in einen dauerhaften Frieden mündet, ist fraglich. Insofern müssen wir uns darauf einstellen, dass 2026 – nach drei guten Jahren - ein schwieriges Börsenjahr wird. Wir begegnen dem mit einer vorsichtigen Investitionspolitik. Mit laufenden Erträgen aus Dividendenzahlungen unserer Beteiligungen und dank unserer straffen Kostenstruktur sind wir zuversichtlich, dass Dienstleistungs- und Dividendenerträge auch dieses Jahr die Verwaltungskosten übersteigen werden. Das Jahresergebnis wird letztendlich von der Möglichkeit der Realisierung von Kursgewinnen und den am Jahresende notwendigen Abschreibungen abhängen.

Value-Holdings AG Postfach 10 25 54, 86015 Augsburg Bahnhofstraße 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
--