



VALUE-HOLDINGS
International AG

AKTIONÄRSBRIEF 1. QUARTAL 2026

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

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

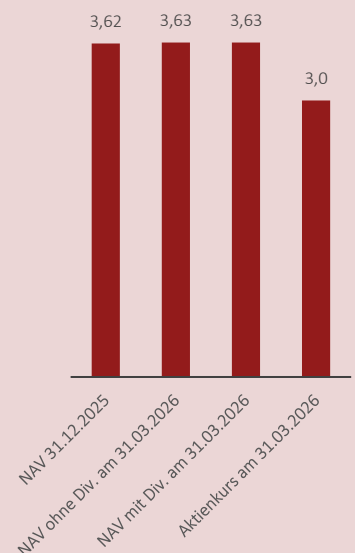
Sehr geehrte Damen und Herren,

der Nettoinventarwert (NAV) der Value-Holdings International AG betrug zum 31.03.2026 rund 3,63 € je Aktie und blieb somit seit Jahresbeginn stabil (+0,3 %). Damit schnitten wir besser ab als der DAX (-7,4 %) und der EURO STOXX 50 (TR) (-3,6 %). Wir freuen uns über das leicht positive Ergebnis in diesen stürmischen Zeiten. Darauf wollen wir aufbauen und den erfolgreichen Weg fortsetzen. Dominierender Belastungsfaktor war die massive Eskalation der geopolitischen Spannungen im Nahen Osten. Insbesondere die Blockade der Straße von Hormus sowie Angriffe auf den Iran führten zu einem sprunghaften Anstieg der Öl- und Gaspreise. An den Märkten schürte diese Entwicklung die Sorge vor einer erneuten Inflation und der damit einhergehenden Belastung für die konjunkturelle Erholung in Europa. Leider verfügen wir nicht über eine Glaskugel, um vorherzusagen, wann dieser Konflikt überstanden sein wird. Wir konzentrieren uns jedoch sehr stark auf die Krisenresistenz und die fairen Werte unserer Portfoliounternehmen. Dadurch ist unsere Ausgangslage gut: Einige Unternehmen hatten im Januar und Februar ihren fairen Wert erreicht, sodass wir Cash aufbauen konnten. Diesen können wir nun wieder zu attraktiven Renditen mit Fokus auf die langfristige Ertragslage der Unternehmen investieren. Zu den Neuaufnahmen im ersten Quartal zählten die Unternehmen Fuchs und Fielmann. Es handelt sich um Unternehmen, die für ihr profitables Wachstum nur wenig Kapital benötigen und über eine gesunde Bilanz verfügen. Das ist auch der Grund, warum beide Unternehmen trotz der Unsicherheit die Dividende je Aktie in diesem Jahr erhöhen wollen.

Fielmann Group AG

Fielmann ist ein Optiker- und Hörgeräteanbieter. Das Unternehmen wurde 1972 von Günther Fielmann in Cuxhaven mit der einfachen Idee gegründet, die Kunden in den Mittelpunkt zu stellen. Die wichtigste Kennzahl für den Erfolg des Familienunternehmens ist bis heute die Kundenzufriedenheit, die aktuell bei rund 90 % liegt. Diese Denkweise hat Fielmann in Europa erfolgreich gemacht. Nun möchte das Unternehmen sein Konzept auch in den USA umsetzen. Gelingt dies, entsteht in Verbindung mit der demografischen Entwicklung und der zunehmenden Bildschirmarbeit eine stetig wachsende Nachfrage, die eine gute Voraussetzung für profitables Wachstum schafft. Durch das Ausscheiden selbstständiger Optiker aufgrund von Nachfolgeproblemen, Digitalisierung und Bürokratie gewinnt Fielmann Marktanteile hinzu. Das Unternehmen hat sein

**Nettoinventarwert
in € je Aktie**



WKN: 756 362
ISIN: DE0007563629

**Vorgeschlagene Dividende
je Aktie:**
0,10 €

Prognose:
Dividende je Aktie
auf Vorjahresniveau oder
darüber



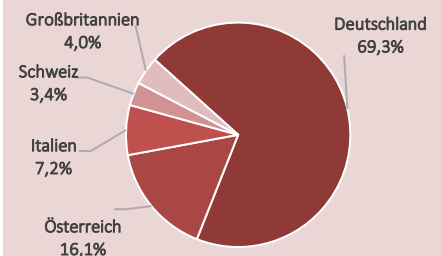
Working Capital, insbesondere die Vorräte wie Brillen und Ähnliches im Griff und erzielt hohe operative Renditen (EBITA/WC) von durchschnittlich knapp 240 % in den letzten fünf Jahren. Nach dem Anstieg der Dividende je Aktie um 21,7 % erhalten wir eine Rendite von knapp 3,4 % auf unseren Einstiegskurs. Mittelfristig erwarten wir, dass die Dividenden mit hohen einstelligen Wachstumsraten steigen und somit auch unsere Rendite.

Fuchs SE

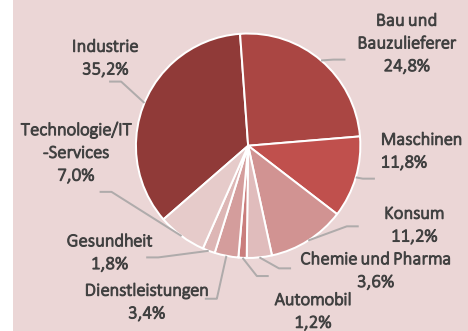
Das Familienunternehmen Fuchs SE ist ein weltweit agierender Schmierstoffhersteller. Der Wettbewerbsvorteil liegt in der engen Zusammenarbeit mit den Kunden und der gemeinsamen Entwicklung passender Schmierstoffe. Zudem macht der Schmierstoff zwar nur einen geringen Anteil der Kosten des Endprodukts aus, trägt aber maßgeblich zu dessen Nutzen und Qualität bei. Dies führt zu langjährigen Kundenbeziehungen und einem cashflowstarken Geschäft. Fuchs gehört auch zu den Unternehmen, die kaum Vorräte benötigen, um hohe Gewinne zu erzielen. Hier liegt das EBITA/WC-Verhältnis über einen Zeitraum von fünf Jahren bei 61 %. Dadurch können rund 20 % des operativen Cashflows genutzt werden, um den Markt weiter zu konsolidieren und kleinere Mitbewerber aufzukaufen. Rund 60 % des Cashflows kommt den Aktionären in Form von Dividenden und Aktienrückkäufen zugute. Fuchs strebt den Titel des Dividendenaristokraten an und hat die Dividende bereits 24 Jahre in Folge erhöht. Das allein ist ein klares Zeichen für eine außerordentliche Krisenresilienz. Für das Jahr 2026 wurden 1,22 € vorgeschlagen, was einer Dividendenrendite von 4 % auf unseren Einstiegskurs entspricht. Mit der Erholung der Konjunktur und der Investitionsstimmung rechnen wir auch mit hohen einstelligen Wachstumsraten.

Zu den Top-Performern zählen **SMT Scharf** mit einem Kursplus von 43,5 % seit Jahresbeginn, gefolgt von **Semperit** mit 20,4 %. Bei SMT Scharf und Semperit gibt es Veränderungen auf strategischer Ebene. So gab es bei **SMT Scharf** die Meldung, dass der Aktionär Behra mit seiner 10,01-prozentigen Beteiligung strategische Ziele verfolgt und den Erwerb weiterer Anteile nicht ausschließt. Aufgrund des Interesses ist der Aktienkurs gestiegen, weshalb wir Teilverkäufe durchgeführt haben. Die Entwicklung bei **Semperit** ist primär auf ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zurückzuführen. Die Kernaktionärin B&C Holding kündigte am 18. März an, die restlichen rund 41,5 % der Anteile für 15,00 € je Aktie erwerben zu wollen. Dies entsprach einer Prämie von ca. 25 % gegenüber dem vorangegangenen Kursniveau und führte zu einem sprunghaften Kursanstieg. Leider liegt das Angebot unter unserem berechneten fairen Wert. Parallel dazu veröffentlichte das Unternehmen seine Jahreszahlen für 2025: Das operative EBITDA lag mit 83,6 Mio. € über den Erwartungen. Für das Geschäftsjahr 2026 zeigte sich **Semperit** optimistisch und prognostizierte eine Steigerung des operativen EBITDA auf rund 95 Mio. €, gestützt durch Effizienzmaßnahmen sowie ein angestrebtes Umsatzwachstum im hohen einstelligen Prozentbereich. Das Management hat seine Hausaufgaben gemacht und beginnt nun, die Erträge wieder zu steigern. Diesen Prozess wollen wir mittelfristig begleiten. **Jungheinrich** verzeichnete im Jahr 2025 eine leichte Umsatzsteigerung von 5,4 Mrd. € auf 5,5 Mrd. €. Das Ergebnis war jedoch durch Sonderbelastungen geprägt, weshalb das EBIT nur noch bei 228 Mio. € lag, nachdem es im Vorjahr bei 434 Mio. € gelegen hatte. Bereinigt um die insgesamt 220 Mio. € Einmaleffekte läge das EBIT bei 448 Mio. €. Der Gewinn pro Aktie fiel von 2,84 € auf 1,03 €. Bei einer unveränderten Ausschüttungsquote von 28 % sank die Dividende von 0,80 € auf 0,29 € pro Aktie. Die konsequente Umsetzung der Dividendenpolitik und der konservative Ausblick kamen bei den kurzfristig

Länderverteilung



Branchenverteilung





orientierten Börsianern nicht gut an. Wir denken jedoch langfristig und sehen den fairen Wert deutlich über dem aktuellen Kurs.

Im ersten Quartal des neuen Jahres haben wir bereits einige Portfoliotransaktionen durchgeführt. Neben den Neuzugängen Fuchs und Fielmann haben wir unsere Positionen in den folgenden Titeln aufgestockt: Cewe, Kontron, Orsero, Vossloh, Gesco, Amadeus Fire, GFT Technologies und Wacker Neuson. Diese Titel boten ein schönes Potenzial zum fairen Wert. Darüber hinaus haben wir die Aktien von Deutz, KSB, Swatch und BASF vollständig veräußert, da der innere Wert erreicht war oder sich die Zukunftsperspektiven eingetrübt hatten. Hinzu kamen Teilverkäufe bei Porr AG, SMT Scharf und Polytec. Insgesamt haben wir einen Bruttogewinn von etwas mehr als 1.050 T€ erzielt.

Aufgrund der erläuterten Portfolioveränderungen lag die Liquiditätsquote zum Ende des ersten Quartals 2026 bei rund 10,6 %, sodass unsere Gesellschaft zu gut 89,4 % (31.12.2025: 94,6 %) investiert war. Dadurch haben wir nun die Möglichkeit, in Unternehmen mit einer guten mittelfristigen Ertragslage zu attraktiven Preisen zu investieren und somit von der kurzfristigen Unsicherheit zu profitieren.

Zudem haben wir die Anzahl der Positionen von 35 auf 33 verringert. Angesichts der derzeit unsicheren weltpolitischen Lage planen wir konservativ und rechnen mit niedrigeren Dividendeneinnahmen von unseren Portfoliounternehmen.

In Abhängigkeit von der weiteren Entwicklung der Aktienmärkte sowie der einzelnen Kurse unserer Beteiligungen können wir uns vorstellen, im Jahresverlauf weitere Gewinne zu realisieren und das Portfolio für eine nachhaltig gute NAV-Entwicklung anzupassen. Nach derzeitiger Planung findet die diesjährige Hauptversammlung am 19. Mai 2026 statt. Neben den üblichen Entlastungsbeschlüssen für Vorstand und Aufsichtsrat wird die Ausschüttung einer leicht höheren Dividende von 0,10 € je Aktie auf der Tagesordnung stehen. Wir laden alle Aktionäre dazu ein. Auf unserer Webseite finden Sie weitere Details.

Unser oberstes Ziel ist es, den NAV pro Aktie langfristig zu steigern, die Dividende pro Aktie zu sichern und zu erhöhen. Mit dieser Einstellung passen wir das Portfolio an und nutzen Chancen, wenn sie sich bieten. Diesbezüglich bietet uns das Umfeld einige Möglichkeiten, die sich mittel- bis langfristig auszahlen sollten.

Mit freundlichen Grüßen

Florian König, Vorstand Value-Holdings International AG

Die zehn größten der insgesamt 33 Kernpositionen waren in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 31.03.2026 die folgenden Titel:

TOP 10 – Positionen

1	Porr AG	5,9 %
2	SAF-Holland SE	4,2 %
3	Hermle AG	3,9 %
4	Traton SE	3,9 %
5	Hornbach Holding AG	3,8 %
6	Keller plc	3,5 %
7	Kontron AG	3,4 %
8	Orsero SpA	3,4 %
9	INDUS Holding AG	3,3 %
10	GFT Technologies SE	3,3 %