

Eine noch wenig beachtete Wahl-Berlinerin mit Dividenden-Grundrauschen

Die Value-Holdings International AG (VHI) befindet sich weiterhin in der Erfolgsspur. Seit der Übernahme des Managements durch die Value-Holdings-Gruppe erzielte die spezialisierte Beteiligungsgesellschaft eine Rendite von 10,3 % p. a. Dividenden werden seit sechs Jahren gezahlt.

Schon beim Start im Jahr 2008 mit einem investierten Vermögen von € 0,6 Mio. hatte Vorstand Roland Könen als Ziel ausgegeben, das Volumen über Kapitalerhöhungen deutlich vergrößern zu wollen, um die die Kosten auf eine breitere Basis zu stellen und die Performance zu verbessern. Seitdem konnte das Vermögen mit insgesamt sechs Kapitalerhöhungen und über Wertzuwächse auf € 12,3 Mio. per Ende 2016 erheblich ausgeweitet werden. Künftig wird es in kleineren Schritten vorangehen. Doch es könnte, wie Könen in der HV am 10.04.2017 in Gersthofen ausführte, noch in diesem Jahr zu einer Ausnutzung des verbliebenen genehmigten Kapitals in Höhe von € 0,26 Mio. kommen. Zurzeit laufen Gespräche mit interessierten Investoren. Aktuell beläuft sich das Grundkapital auf € 3,69 Mio.

Wertpapiererträge steigen um 66 %

Im Jahr 2016 ist die VHI insgesamt 20 (21) Investments neu eingegangen oder hat bestehende Positionen aufgestockt. Neuenagements gab es bei Aurubis, Hugo Boss, K+S, Leoni und, nach einem zwischenzeitlichen Verkauf, zu deutlich niedrigeren Kursen auch wieder bei Elring Klinger. Aufgestockt wurden Adler Modemärkte, BMW Vz., Daimler, Deutz, Schaltbau, Surteco, Uniwheels sowie Westag & Getalit

und im Ausland A.P. Moeller-Maersk, Cementir, EMAK, Polytec, Reno de Medici, Vallourec und Yara. Veräußert wurden mit 7 (17) deutlich weniger Beteiligungen als im Jahr zuvor. Die Veräußerungsgewinne lagen mit € 677 000 (749 000) dennoch nur leicht unter dem Vorjahreswert. Den größten Beitrag lieferte Grammer mit € 265 000, gefolgt von MBB mit € 182 000, Ringmetall mit € 94 000, RHI mit € 74 000 sowie der schweizerischen Looser Holding mit € 26 000. Die Erträge aus Wertpapieren, in erster Linie sind dies die Dividendenzahlungen, erhöhten sich infolge der Neuinvestments deutlich um 66 % auf € 286 000 (172 000).

Dividendenerhöhung auf € 0,08 (0,07)

Abschreibungen ließen sich trotz aller Erfolge auch im Jahr 2016 nicht vermeiden, erhöhten sich auf € 181 000 (101 000) und betrafen nochmals Euromicron sowie Adler Modemärkte und Bauer. Bei der im Vorjahr vorgenommenen Abschreibung auf Neopost konnte hingegen wieder eine Zuschreibung vorgenommen werden, und der Vorstand ist zuversichtlich, den Rückstand komplett aufholen zu können, da sich der Kurs weiterhin positiv entwickelt. Infolge der Abschreibungen lag der Jahresüberschuss mit € 560 000 (604 000) bzw. € 0,15 (0,16) je Aktie etwas niedriger als im Vorjahr. Dennoch beschloss die HV nach drei Jahren mit konstanter Ausschüttung eine Anhebung der Dividende auf € 0,08 (0,07) je Aktie. Insbesondere institutionelle Investoren legen Wert auf eine attraktive Grundverzinsung, die mit rund 2,5 % gegeben ist.

NAV steigt im Jahr 2016 um 17 %

Viel interessanter als die HGB-Zahlen ist bei einer Beteiligungsgesellschaft der Blick auf den Nettoinventarwert. Diese Kennzahl erhöhte sich auf € 3,33 (2,91) je Aktie, so dass sich einschließlich der vorjährigen Dividende eine durchaus respektable Performance von 17 % errechnet. Und der Aufwärtstrend setzt sich weiter fort. Im Q1 2017 stieg der Nettoinventarwert der Aktie auf € 3,67, und bedeutete für diesen Zeitraum eine Performance von 10,2 %. Die Aktie notiert an der Börse Berlin deutlich unter diesem Wert. Offenbar hat der Aufbruch der Verwaltung an den Streubesitz in der HV gefruchtet, denn der Handel ist seither spürbar angezogen. Vom 12. bis 25.04. 2017 wechselten kumuliert 42 000 Aktien ihre Besitzer.

Kursgewinne von € 450 000 im Q1

Neukäufe hat der Vorstand im Q1 nicht vorgenommen, jedoch die Positionen in Adler Modemärkte, BMW Vz., Daimler, Servizi Italia und Uniwheels weiter aufgestockt. Verkäufe oder Teilverkäufe gab es im Gegenzug bei Aurubis, Datron, EMAK, K+S, Ringmetall, Steico, Westag & Getalit sowie Yara. Damit konnten bereits Kursgewinne von € 450 000 realisiert werden, so dass ein gutes Polster gegeben ist, um auch das Jahr 2017 mit einem vernünftigen Ergebnis abzuschließen. Die größte Einzelposition war per Ende März nach der guten Performance der Vormonate die österreichische Polytec Holding, der Motorenbauer Deutz und die dänische Reederei A.P. Moeller-Maersk. Weitere große Positionen stellten zu diesem Zeitpunkt Vallourec, Sogefi, Neopost, Cementir, Servizi Italia sowie Daimler und BMW Vz. dar. **Matthias Wahler**

Value-Holdings International AG, Gersthofen

Telefon: 0821/575394

Internet: www.value-holdings.de

ISIN DE0007563629,

3.685 Mio. Stückaktien, AK € 3.685 Mio.

KGV 2017e 20, KBV 1.1 (12/16)

Börsenwert: € 12 Mio.

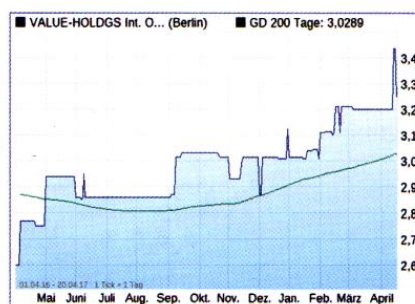
Aktionäre:

Value-Holdings 22,6 %, Streubesitz 77,4 %

Kennzahlen	2016	2015
Realisierte		
Kursgewinne	677 000	749 000
Jahresergebnis	560 000	604 000
Ergebnis je Aktie	0,15	0,16
NAV je Aktie	3,33	2,91
EK-Quote	98,9 %	99 %

Kurs am 20.04.2017:

€ 3,25 (Berlin), 3,44 H / 2,75 T



18 % des Portfolios warten als Liquidität auf neue Investments.

FAZIT: Die Value-Holdings International AG entwickelt sich weiterhin erfolgreich. Im Geschäftsjahr 2016 ging der Jahresüberschuss leicht zurück. Viel interessanter ist aber der Blick auf den Nettoinventarwert der Aktie, der sich zusätzlich der Dividendenzahlung um 17 % auf € 3,33 (2,91) erhöhte und bis Ende März 2017 bereits auf € 3,67 stieg. Offensichtlich ist die auf Value-Investing spezialisierte Beteiligungsgesellschaft in die richtigen Unternehmen investiert. An der Börse Berlin notiert die Aktie deutlich unter dem inneren Wert. Erst nach der Hauptversammlung Mitte April hat sich der Handel deutlich belebt. Ein Investment sollte sich zu diesen niedrigen Kursen dennoch lohnen, zumal sogar die Dividendenrendite mit 2,5 % nicht zu vernachlässigen ist. **MW**