

Value-Holdings International

PROFITEUR VOLATILER BÖRSEN

Der NAV der VHI-Aktie gab im Geschäftsjahr 2022 um 14,5 % nach. In dem schwierigen Börsenumfeld und mit Blick auf die starke Performance von 29 % in der Vorperiode ist dies aber noch in Ordnung. Zudem konnte der Rückstand nach vier Monaten in 2023 zu einem guten Teil schon wieder aufgeholt werden.

Im Kernportfolio wurden ebenso wie in der Vorperiode 22 Neuinvestments getätigt bzw. Aufstockungen vorgenommen. Neu ins Depot kamen Lanxess, Traton, Kion und Siltronic sowie Dr. Hönle und Henkel, wobei diese beiden Werte noch 2022 mit einem kleinen Gewinn wieder veräußert wurden. Ein Wiedereinstieg auf einem deutlich reduzierten Kursniveau gelang bei Freenet, Takkt und Keller. Überdies wurden die Positionen in KSB Vz., Heidelberg Materials, Evonik, Sto Vz., Deutz, Bauer, Hochtief, SAF-Holland, Semperit, BASF, q.beyond und InnoTec zu niedrigeren Kursen aufgestockt. Veräußert bzw. reduziert wurden insgesamt 12 (16) Positionen. Komplette verkauft wurden Henkel, Dr. Hönle, DBA Group, Daimler Truck, BIC, Eutelsat, BMW Vz., Mercedes-Benz und Takkt, abgebaut wurde die Position in Eurokai.

Zukunftsdepot nur durchwachsen

Das „Zukunftsdepot“, das Alleinvorstand Roland Könen in der vorjährigen HV vorgestellt hatte (s. NJ 9/22), umfasst inzwischen 8 (7) Beteiligungen mit den Schwerpunkten „New Energy“ und „New Food“. Neu erworben wurde „Darwin“, ein Anbieter personalisierter Nahrungsergänzungsmittel und Kosmetik. Zudem gab es Aufstockungen bei fünf Beteiligungen, u. a. über Kapitalerhöhungen bei Clearwise, 7C Solarparks und Midsona. Die Entwicklung der Titel im Zukunftsdepot verlief höchst unterschiedlich. Die Unternehmen

aus dem Bereich New Energy profitieren von den aktuellen Entwicklungen im Energiebereich. Bei der Bewertung der Firmen im Bereich New Food wirkte sich hingegen das steigende Zinsniveau nachteilig aus, teilweise gab es auch operative Probleme. Werte wie Oatly, Midsona und Veganz leiden unter der Verteuerung der Rohstoffpreise.

Rekordhohe Dividenderträge

Die Veräußerungsgewinne lagen mit € 0,65 (1,12) Mio. unter dem hohen Vorjahreswert. Die größten Beiträge lieferten Freenet, Takkt, BMW Vz. und Mercedes-Benz. Hinzu kommen Sonstige betriebliche Erträge von € 3000 (145 000), vor allem aus Wertaufholungen. Die Erträge aus Wertpapieren, die ausschließlich Dividendenzahlungen umfassen, erreichten mit € 448 000 (357 000) erwartungsgemäß ein neues Rekordniveau. Die höchsten Ausschüttungen lieferten BMW Vz., Mercedes-Benz, Hawesko, Neodecortech und Evonik. Gleichzeitig reduzierten sich die allgemeinen Verwaltungskosten, bedingt durch eine geringere variable Vergütung, auf € 227 000 (298 000). Die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen sanken auf € 24 000 (32 000). Die Abschreibungen erhöhten sich auf € 380 000 (281 000), lagen damit aber trotz des schwierigen Börsenumfelds deutlich unter den Werten aus den Vorperioden. Der größte Abschreibungsbedarf ergab sich bei Quadiant, Schaeffler, Polytec, ForFarmers und Ceconomy.

Unveränderte Dividende

Unter dem Strich wird mit € 392 000 (988 000) erneut ein positives Jahresergebnis ausgewiesen. Das Eigenkapital blieb mit € 13,2 Mio. dennoch unverändert, da das Ergebnis je Aktie mit € 0,09 (0,23) exakt der im vergangenen Jahr ausgezahlten Dividende entspricht.

**Besser als das Sparschwein: VHI-Aktien.**

Der NAV je Aktie reduzierte sich auf € 2,74 (3,31) und ergibt unter Berücksichtigung der Dividendenzahlung einen Rückgang um 14,5 %. Die HV am 08.05.2023 beschloss die Zahlung einer seit drei Jahren unveränderten Dividende von € 0,09 je Aktie, so dass sich zum aktuellen Aktienkurs von € 2,94 eine Rendite von 3 % errechnet. Auch in den kommenden Jahren soll eine mindestens stabile Dividende gezahlt werden.

NAV wieder deutlich gestiegen

Im bisherigen Jahresverlauf 2023 nahm Könen mit Friedrich Vorwerk nur einen Neukauf vor. Der Vorstand hatte den Pipeline- und Anlagenbauer für Gas-, Strom- und Wasserstoffanwendungen schon seit längerer Zeit auf der Beobachtungsliste (s. a. NJ 3/23). Ein Investment kam für ihn aber erst jetzt infrage, nachdem der Aktienkurs, ausgehend vom Emissionspreis von € 45, bis März 2023 satte 79,9 % auf € 9,13 verloren hatte. Aufgestockt wurden die Positionen in Siltronic, Keller, Polytec und Bauer. Verkäufe gab es bei Hochtief, Swatch und Eurokai. Nach vier Monaten in 2023 wurden damit bereits Kursgewinne von € 290 000 realisiert. Der NAV der Aktie legte daher um 13,5 % auf € 3,11 zu. Der Rückstand des vergangenen Jahres konnte somit schon wieder zu mehr als der Hälfte aufgeholt werden. Die größten Positionen im Depot sind derzeit Sto Vz., Mercedes-Benz, Neodecortech, KSB Vz. und SMT Scharf.

Matthias Wahler**Value-Holdings International AG**, Augsburg**Branche:** Beteiligungsgesellschaft**Telefon:** 0821 / 57 53 94**Internet:** www.value-holdings.de**ISIN DE0007563629,**

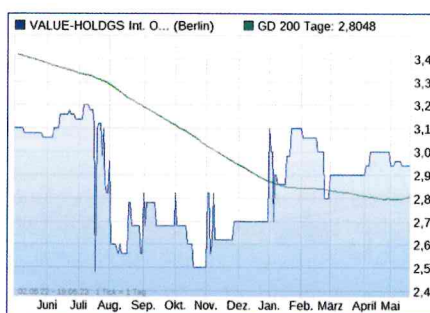
4.344 Mio. Stückaktien, AK € 4.344 Mio.

Aktionäre: Value Holdings 40,23 %, Streubesitz 59,77 %

Kennzahlen	2022	2021
Umsatz	3,9 Mio.	4,5 Mio.
Jahresergebnis	0,4 Mio.	1 Mio.
Ergebnis je Aktie	0,09	0,23
NAV je Aktie	2,74	3,31
EK-Quote	98,7 %	97,3 %

Kurs am 19.05.2023:

€ 2,94 (Berlin), 3,60 H / 1,52 T

KGV 2023e 20, KBV 0,97 (12/22)**Börsenwert:** € 12,8 Mio.**Es lohnt sich, Schwächephasen zu nutzen.**

FAZIT: Mit einem Rückgang des NAV um 14,5 % hat die **Value-Holdings International AG (VHI)** das Geschäftsjahr 2022 angesichts des schwierigen Börsenumfelds einigermaßen zufriedenstellend abgeschlossen. Inzwischen konnte der Rückstand bereits zu einem guten Teil aufgeholt werden. Das volatile Börsenumfeld erwies sich sogar als vorteilhaft, da einerseits Gewinne realisiert wurden, andererseits günstig aufzustocken bzw. einzusteigen war und so die Basis für künftige Profite geschaffen ist. Die Aktie, die aktuell sogar 5,5 % unter dem NAV von € 3,11 gehandelt wird und die eine attraktive Dividendenrendite von 3 % aufweist, ist insbesondere bei einem längerfristigen Anlagehorizont nach wie vor ein interessantes Investment.

MW