



# Aktionärsbrief 3. Quartal 2021

Value-Holdings International AG • Donauwörther Straße 3 • 86368 Gersthofen

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

---

Sehr geehrte Damen und Herren,

nachdem die Kapitalmärkte bereits gegen Ende des zweiten Quartals etwas an Schwung verloren hatten, konnten auch im dritten Quartal keine wesentlichen Impulse verzeichnet werden. Neben den steigenden Inflationsdaten und den damit im Zusammenhang stehenden möglichen Reaktionen der Notenbanken, Stichwort Reduktion der Wertpapierkäufe und mögliche Zinserhöhungen, standen vor allem die deutlich verschärfenden Probleme in den globalen Logistikketten sowie die vermehrte Knappheit bei wichtigen Vormaterialien wie beispielsweise fehlende Halbleiter im Fokus der Marktteilnehmer. Damit zusammenhängend machen sich allmählich stark steigende Kosten der Inputpreise bemerkbar, die die Gewinnentwicklung der Unternehmen derzeit zum Teil deutlich beeinträchtigen. Die COVID-19-Pandemie ist unverändert nicht überstanden und führt in einzelnen, insbesondere asiatischen Ländern, immer wieder zu temporären Lockdown-Maßnahmen. Und als wenn dies alles noch nicht genug wäre, machen sich die Börsianer Sorgen über den bevorstehenden Kollaps des chinesischen Immobilien-Konglomerats Evergrande, dessen gesamte Verbindlichkeiten sich auf über 300 Mrd. US-\$ belaufen. In dieser Gemengelage ist es umso erstaunlicher, dass das Quartalsminus bei EuroStoxx 50 (-0,4 %) und DAX (-1,7 %) überschaubar niedrig ausfällt. Für die ersten neun Monate verzeichnen die beiden Leitindizes damit noch immer eine zweistellige Performance von 14 % bzw. 11 %. Das Portfolio der Value-Holdings International AG (VHI) konnte zeitgleich an die überproportionale Entwicklung des ersten Halbjahres anknüpfen. Der **Nettoinventarwert (NAV)** stieg im dritten Quartal unter Berücksichtigung der Dividendenzahlung leicht um 0,5 % und lag zum 30.09.2021 entsprechend bei **3,29 € je Aktie**. Seit Jahresanfang errechnet sich folglich eine sehr erfreuliche Gesamtperformance von 28,0 %. Die Kursspanne der VHI-Aktie (WKN: 756 362) an der Börse Berlin lag in den ersten neun Monaten 2021 zwischen 2,10 € und 3,60 €. Ende September lag die Notierung bei 3,46 €.

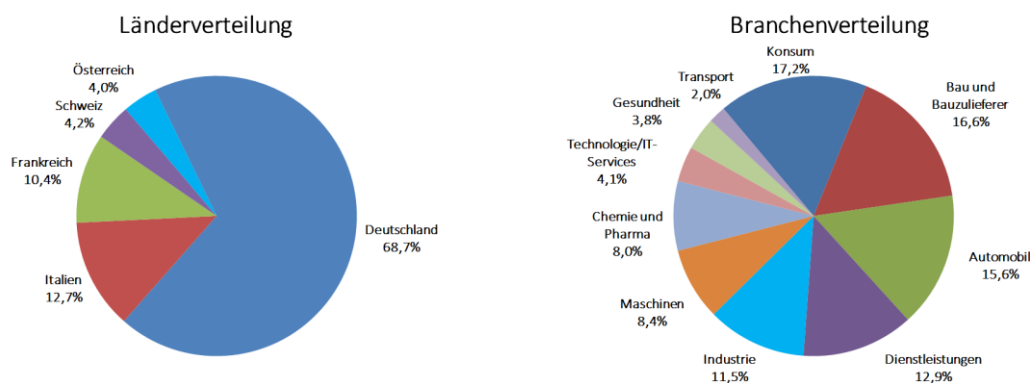
Im Portfolio der VHI erfolgten in den vergangenen drei Monaten weitere leichte Änderungen. Nachdem die VHI bereits in der Vergangenheit einmal erfolgreich in SAF-Holland, einem der global führenden LKW-Zulieferer, investiert war, haben wir erneut eine erste Position in diesem Titel erworben. Darüber hinaus haben wir unsere Positionsgrößen vor allem bei Beteiligungen erhöht, die wir erst im Laufe dieses Geschäftsjahres aufgebaut hatten. Hierzu zählen Eutelsat, Bauer, Hochtief und Ceconomy. Des Weiteren haben wir nach rückläufigen Kursen nochmals bei Swatch aufgestockt und konnten die von uns begleitete Kapitalerhöhung bei SMT Scharf Anfang des Quartals verbuchen. Nach Erreichen des Kursziels haben wir uns nach lediglich rund einem Jahr Haltedauer komplett von Innotec getrennt. Ebenso erfolgten nach überproportionaler Kursentwicklung erste Teilveräußerungen bei Deutz sowie K+S.

Angesichts der insgesamt positiven Kapitalmarktentwicklung sowie der deutlich überproportionalen Performance des VHI-Portfolios verwundert es nicht, dass beim Blick auf die Kursentwicklung auf Ebene der Einzeltitel seit Jahresanfang Kurszuwächse im Bereich oberhalb von +50 % zahlreich waren. Die höchste

Gesamt-Performance erzielten wir bei DBA Group (+82 %), K+S (+79 %), SMT Scharf (71 %), Neodecortech und KSB (jeweils +64 %) sowie Sto (56 %), Orsero (+54 %) und Zumtobel (+50 %). Die einzig nennenswerte negative Wertentwicklung mussten wir bei der Neuerwerbung Ceconomy (-10 %) verbuchen.

Die erläuterten Portfolioveränderungen sowie die vorgenommene Dividendenausschüttung haben dazu geführt, dass die Liquiditätsquote zum Ende des dritten Quartals 2021 etwa 12 % betrug und somit unsere Gesellschaft mit knapp 88 % investiert war (31.12.2020: 88 %). Die Top 10-Beteiligungen von insgesamt 32 Positionen (Ende 2020: 33) waren in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 30.09.2021 folgende Titel:

1) Sto SE & Co. KGaA	7,0 %	6) Hawesko Holding AG	3,7 %
2) SMT Scharf AG	4,8 %	7) Eutelsat Commun. S.A.	3,7 %
3) Daimler AG	4,5 %	8) BMW AG (Vorzüge)	3,6 %
4) Neodecortech SpA	4,3 %	9) Freenet AG	3,4 %
5) Evonik AG	3,7 %	10) Fresenius SE	3,4 %



Ende August hat die Gesellschaft die diesjährige Hauptversammlung erneut als Präsenzveranstaltung abgehalten. Neben den üblichen Entlastungsvorschlägen für Vorstand und Aufsichtsrat wurde über eine unveränderte Dividendenzahlung von 0,09 € je Aktie abgestimmt. Darüber hinaus wurden Satzungsänderungen (Sitzverlegung; redaktionelle Änderungen) sowie ein neues genehmigtes Kapital beschlossen. Nach heutigem Stand würden wir eine Kapitalerhöhung jedoch nicht mehr in diesem Jahr vornehmen.

Im zurückliegenden Quartal konnte die VHI weitere Dividenden von ihren Beteiligungen vereinnahmen. Zusammen mit den bereits im ersten Halbjahr erhaltenen Dividenden summieren sich die Erträge aus Wertpapieren aktuell auf 314 T€ und liegen damit bereits deutlich über dem Wert des gesamten Vorjahres (272 T€). Im Schlussquartal erwarten wir noch eine hohe Ausschüttung im November von unserer Beteiligung Eutelsat. Sofern wir den Titel nicht vor dem Zahltag veräußern, werden die Wertpapiererträge des Gesamtjahres rund 30 % (bislang: mehr als 20 %) über dem Vorjahr liegen. Darüber hinaus konnten wir aus den erläuterten Verkäufen bislang Gewinne in Höhe von rund 613 T€ realisieren. Auf aktuellen Kursniveaus würde es zudem zum Jahresende bei einzelnen Beteiligungen Wertaufholungen auf in den Vorjahren abbeschriebene Einstandswerte geben. Selbst ohne weitere Gewinnrealisierungen im Schlussquartal sollte es uns daher gelingen, in 2021 ein deutlich positives Jahresergebnis zu erzielen. Dies ist jedoch wie immer abhängig von potenziellen Abschreibungen am Jahresende bzw. der Vermeidung von hohen Verkaufsverlusten. Aktuell gehen wir davon aus, dass mögliche Abschreibungen wesentlich unter dem Niveau der letzten drei Geschäftsjahre liegen sollten. Da die Corona-Pandemie allerdings unverändert andauert, ist nicht absehbar, welche weiteren Folgen sich für die Wirtschaft und somit auch für die Aktienbörsen hieraus ergeben. Sofern jedoch keine unvorhergesehenen Ereignisse eintreten, wollen wir auch künftig an unserer bisherigen Dividendenpolitik festhalten. Dies würde dann auch für das Geschäftsjahr 2021 eine stabile Ausschüttung bedeuten.

Mit freundlichen Grüßen

Roland Könen  
Vorstand Value-Holdings International AG