



Aktionärsbrief 4. Quartal 2021

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

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

in der ersten Hälfte des Schlussquartals waren die marktbewegenden Themen an den Kapitalmärkten insbesondere die steigenden Inputkosten, vor allem bei Energie und Rohstoffen, sowie fehlende Vorprodukte wie Speicherchips und die stark gestressten Logistikketten. Ab Mitte November stieg die Nervosität unter den Anlegern angesichts der neu aufgetretenen Coronavariante Omicron stark an und es kam zu deutlichen Gewinnmitnahmen. Die Nachrichten über mildere Krankheitsverläufe im Dezember sorgten dann dafür, dass es doch noch zu einer kleinen Jahresdramma gekommen ist. Darüber hinaus standen steigende Inflationsdaten und die damit im Zusammenhang stehenden möglichen Reaktionen der Notenbanken, Stichwort Reduktion der Wertpapierkäufe und mögliche Zinserhöhungen, im Fokus der Marktteilnehmer. Trotz allem schafften es die für uns relevanten Aktienmärkte im Quartalsverlauf ordentlich zuzulegen. So stiegen EuroStoxx 50 um 6,2 % und DAX um 4,1 %. Im Gesamtjahr 2021 verzeichneten die beiden Leitindizes damit eine Performance von 21,0 % bzw. 15,8 %. Das Portfolio der Value-Holdings International AG (VHI) konnte nach sehr erfolgreichen ersten neun Monaten 2021 im Schlussquartal nicht ganz mithalten. Der **Nettoinventarwert (NAV)** legte im vierten Quartal dennoch um knapp 1 % auf **3,31 € je Aktie** zu. Seit Jahresanfang errechnet sich inklusive der Dividendenausschüttung von 0,09 € je Aktie eine überaus erfreuliche Gesamtperformance von 28,8 %, die damit deutlich höher ausfällt als die der vorgenannten Indizes. Die Kursspanne der VHI-Aktie (WKN: 756 362) an der Börse Berlin lag in 2021 zwischen 2,10 € und 3,60 €. Ende Dezember lag die Notierung bei 3,42 €.

Im Portfolio der VHI erfolgten in den vergangenen drei Monaten zahlreiche Änderungen. Bei einigen Beteiligungen haben wir zwischenzeitlich tiefere Kurse zum Aufstocken genutzt. Dies betraf unter anderem BIC, Ceconomy, Fresenius und HeidelbergCement. Durch die Aufspaltung des Daimler-Konzerns sind wir nunmehr sowohl in Daimler, zukünftig Mercedes-Benz Group, als auch in Daimler Truck investiert. Weiterhin haben wir bei unserer langjährigen Beteiligung Neodecortech die damals zum IPO kostenlos erhaltenen Optionen ausgeübt und somit weitere Anteile unterhalb des aktuellen Börsenkurses erworben. Gänzlich neu haben wir in ForFarmers, q.beyond sowie BASF, Semperit und InnoTec investiert, wobei die drei letztgenannten altbekannte Namen sind, die sich bereits in der Vergangenheit schon einmal im Portfolio der VHI befanden. Darüber hinaus haben sich Vorstand und Aufsichtsrat entschieden, für einen überschaubaren Betrag ein Zukunftsdepot aufzubauen, in das vor allem Unternehmen aus den Bereichen „New Food“ und „New Energy“ Einzug halten sollen. Oftmals entsprechen diese Werte insbesondere hinsichtlich der Bewertungskriterien nicht dem klassischen Anforderungsprofil der VHI. Wir erkennen hier aber langfristige Chancen. Weitere Einzelheiten hierzu werden wir im Geschäftsbericht 2021 veröffentlichen.

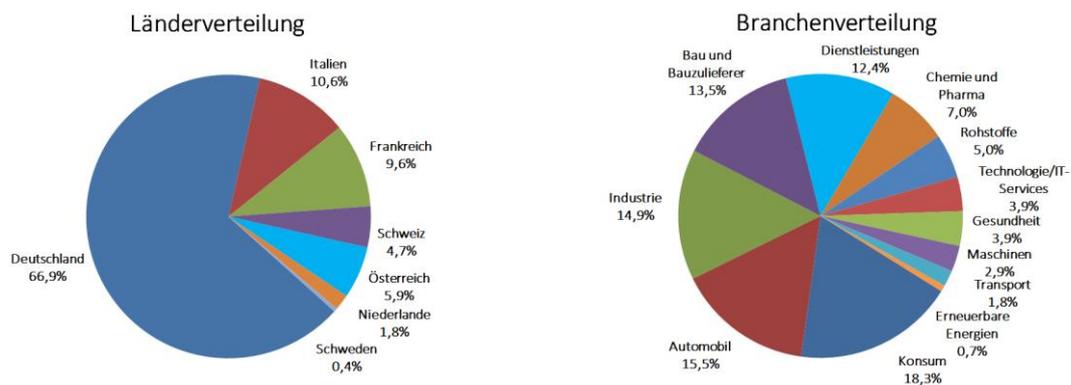
Auf der Verkaufsseite haben wir einen großen Teil unserer Orsero-Beteiligung veräußert, nachdem sich der Aktienkurs in 2021 sehr erfreulich entwickelt hat und der faire Wert nahezu erreicht wurde. Ebenso haben

wir bei der zuvor mit Abstand größten Position Sto Gewinnrealisierungen vorgenommen. Der Titel bleibt auch nach den Verkäufen unter den Top-3-Positionen. Komplette verkauft wurde K+S, nachdem sich der Aktienkurs im Jahresverlauf nahezu verdoppelt hat und unser mittelfristiges Kursziel überschritten wurde.

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 im Jahresanfang Kurszuwächse im Bereich größer 60 % zahlreich waren. Die höchste Gesamtperformance erzielten wir bei K+S (+96 %), Orsero (89 %), Sto (+71 %), SMT Scharf (64 %) und KSB (+63 %). Eine negative Performance mussten wir bei Polytec (-9 %) und Fresenius (-6 %) sowie der erst im Jahresverlauf neu erworbenen Bauer (-13 %) hinnehmen.

Die erläuterten Portfolioveränderungen haben dazu geführt, dass die Liquiditätsquote zum Ende des vierten Quartals 2021 etwa 9 % betrug und somit unsere Gesellschaft mit knapp 91 % investiert war (31.12.2020: 88 %). Die Top 10-Beteiligungen von insgesamt 37 (Ende 2020: 33) Kernpositionen, also ohne das Zukunftsdepot, waren in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 31.12.2021 folgende Titel:

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



Wie erwartet konnten wir die Dividende von Eutelsat im zurückliegenden Quartal vereinnahmen. Mit knapp 42 T€ war dies der höchste jemals erhaltene Betrag der VHI. Folglich summieren sich die Beteiligungserträge im Gesamtjahr 2021 auf über 355 T€ und damit im Bereich des zuletzt angehobenen Ausblicks (rund 30 % über dem Vorjahreswert von 272 T€). Die erläuterten Veräußerungen führten im vierten Quartal zu weiteren hohen Gewinnrealisierungen, wobei ein Teil davon auf zuvor vorgenommene Abschreibungen (K+S, Orsero) zurückzuführen ist. Die kumulierten Verkaufsgewinne betragen nach vorläufigen Berechnungen über 1.100 T€. Darüber hinaus werden wir bei einzelnen Beteiligungen Wertaufholungen auf in den Vorjahren abgeschriebene Einstandswerte vornehmen können. Die Höhe der vorzunehmenden Abschreibungen wird im Rahmen der Bilanzaufstellung entschieden. Wir gehen aktuell jedoch unverändert davon aus, dass diese wesentlich unter dem Niveau der letzten drei Geschäftsjahre liegen werden. Es ist daher bereits abzusehen, dass das Geschäftsjahr 2021 mit einem sehr zufriedenstellenden Jahresgewinn abschließen wird. Wie bereits mehrfach angedeutet, wollen wir auch künftig an unserer bisherigen Dividendenpolitik festhalten. Dies würde dann auch für das Geschäftsjahr 2021 eine stabile Ausschüttung bedeuten. 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. Einen ersten Ausblick auf das neue Geschäftsjahr werden wir wie gehabt mit Publikation des Geschäftsberichts 2021 vornehmen.

Mit freundlichen Grüßen

Roland Könen
Vorstand Value-Holdings International AG