



An die Aktionäre der

Value-Holdings AG

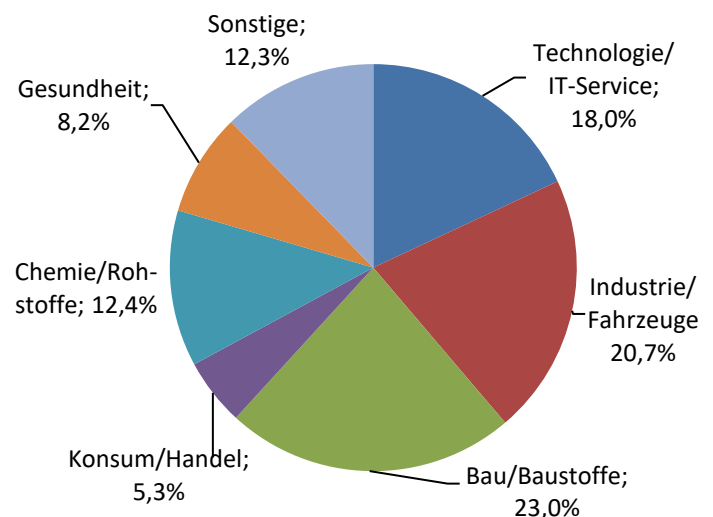
Aktionärsbrief I-2022

Sehr geehrte Damen und Herren,

Der Deutsche Aktienindex DAX ist verhalten in das Jahr 2022 gestartet. Die Diskussionen über hohe Inflationsraten und mögliche Zinserhöhungsschritte der Notenbanken drückten den DAX bereits in den ersten sechs Wochen ausgehend von 16.000 Punkten rund 1.000 Punkte tiefer. Die russische Invasion in die Ukraine am 24. Februar hat alle schockiert. Krieg in Europa war für uns nicht mehr vorstellbar. An den Aktienbörsen beschleunigte sich daraufhin die Talfahrt. Der Tiefpunkt im DAX lag am 7. März bei 12.832 Punkten, einem Minus von 19 % seit Jahresanfang. Doch der Einmarsch Russlands in die Ukraine hat nicht nur Auswirkungen auf die Börsen, er verändert auch die Art und Weise, wie und wo wir produzieren und von wo wir Rohstoffe und Vormaterialien künftig beziehen werden. Die Abhängigkeit von russischem Öl und Gas hat die Verwundbarkeit der deutschen Wirtschaft aufgezeigt. Nicht mehr nur der Chipmangel hemmt die Produktion, auch andere wichtige Rohstoffe sind nur beschränkt verfügbar und die Preise haben sich zum Teil vervielfacht. Noch ist nicht abzusehen, welche wirtschaftlichen Schäden, ganz abgesehen von dem menschlichen Leid, der Krieg verursachen wird. Wir fürchten deshalb, dass uns eine längere Phase der Unsicherheit bevorstehen wird. Doch das Auf und Ab der Börsen bietet auch Chancen, die wir durch aktives Portfoliomanagement nutzen wollen.

Portfolio

Die kriegsbedingten Kursrückgänge schlagen sich auch im Nettoinventarwert des Portfolios der Value-Holdings AG nieder. Er ist zum 31.03.2022 um 6,9 % auf 6,43 € gefallen. Der Verkauf von CAPCAD Ende letzten Jahres hat die Gewichtung des Sektors Technologie/IT reduziert. Im 1. Quartal wurde sie durch Aufstockungen bei q.beyond und Cenit wieder erhöht. Der Anteil der Industriebranchen hat sich durch Käufe bei SAF-Holland und Traton erhöht. Der Anteil der Chemiewerte ist durch den Kauf von Lanxess und Henkel gestiegen. Die übrigen Sektoren sind nahezu unverändert. Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



Ergebnis 1. Quartal 2022

Angaben in T€	01.01.22- 31.03.22	01.01.21- 31.03.21
Umsatzerlöse	264	671
Einstandskosten	210	406
Bruttoergebnis	54	265
Sonst. betr. Erträge	3	3
Erträge aus WP+Bet.	0	20
Personalkosten	-27	-27
Sachkosten	-26	-18
EBITDA	4	243

Die Value-Holdings AG hat im 1. Quartal lediglich zwei kleine Positionen (GBK und TeamViewer) verkauft und daraus Erlöse aus Wertpapierverkäufen in Höhe von 221 T€ erzielt. Bei Einstandskosten der verkauften Positionen von 210 T€ ergaben sich daraus Kursgewinne von 11 T€. Die Dienstleistungserlöse lagen bei 43 T€. Dividenden- und Beteiligungserträge sind im ersten Quartal noch nicht angefallen. Die Personalkosten von 27 T€ liegen auf Vorjahresniveau. Die Sachkosten sind auf 27 T€ gestiegen. Dies hängt insbesondere mit höheren Abschreibungen zusammen, die auf die nach dem Umzug neu angeschaffte Büroausstattung vorzunehmen sind, sowie auf höhere Mietkosten wegen der Neuaufteilung der Flächen zwischen den einzelnen Unternehmen der Value-Holdings Gruppe. Das EBITDA liegt im 1. Quartal lediglich bei 4 T€ (Vj. 243 T€).

Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings International AG:

Auch die Value-Holdings International AG (VHI) war im 1. Quartal 2022 von den kriegsbedingten Kursrückgängen an den Börsen betroffen. Der NAV reduzierte sich deshalb um 8,2 % auf 3,04 € pro Aktie. Die VHI konnte im März bereits die ersten Dividendenerträge vereinnahmen, die von der an Ceconomy gehaltenen Beteiligung stammen. Sofern die von den Beteiligungen der VHI angekündigten Dividendenvorschläge beschlossen werden, dürften die Dividendeneinnahmen 2022 auf einen neuen Rekordwert, deutlich über dem bisherigen Höchstwert von 361 T€ steigen, sofern es bis zu den Ausschüttungsterminen nicht zu wesentlichen Änderungen innerhalb des Portfolios kommt. Zur Hauptversammlung der Value-Holdings International AG am 20. Juli wird wiederum eine Dividende in Höhe von 0,09 € je Aktie vorgeschlagen.

Value-Holdings Capital Partners AG:

Die beiden von der VHC betreuten Fonds haben im ersten Quartal 2022 im Vergleich zu den maßgeblichen Indices gut geschlagen, kriegsbedingt aber leicht an Wert verloren. Beim Value-Holdings Deutschland Fund liegt der Rückgang im bisherigen Jahresverlauf bei 8,1 %, während der DAX um 9,3 % nachgegeben hat. Der Value-Holdings Dividenden Fund weist in den ersten 3 Monaten des Jahres ein Minus von 5,6 % auf, wogegen der EuroStoxx50 9,2 % gefallen ist. Erfreulich ist, dass beide Fonds im 1. Quartal Zuflüsse zu verzeichnen hatten.

Ausblick 2022:

Die wirtschaftlichen Folgen des Kriegs in der Ukraine und ihre Auswirkungen auf die Ertragslage der Unternehmen sind bislang ebenso wenig abzusehen wie die Folgen der knappen und sich verteuern Rohstoffe. Die Notenbanken haben bereits angekündigt, ihre in den letzten Jahren ultralockere Geldpolitik aufzugeben, um die hohe Inflation zu bekämpfen. Die Aktienbörsen dürften in diesen unsicheren Zeiten volatil bleiben. Die Value-Holdings AG wird versuchen, durch ein aktives Portfoliomanagement Chancen zu nutzen, sowohl hinsichtlich ertragreicher Verkäufe als auch hinsichtlich Neuinvestments zu Kursen deutlich unter dem Fair Value der Unternehmen. Bereits im April ist es uns gelungen, durch den Verkauf unserer Beteiligung an Freenet einen sehr erfreulichen Kursgewinn zu realisieren. Auch bei den Dividendenerträgen erwarten wir hohe Einnahmen, auch wenn der Vorjahreswert nach dem Verkauf von CAPCAD nicht mehr erreicht werden kann. Unter der Voraussetzung, dass sich an den Börsen keine weiteren Einbrüche ereignen, die hohe Wertberichtigungen nach sich ziehen, erwarten wir auch 2022 mit einem positiven Jahresergebnis abschließen zu können.

Value-Holdings AG Postfach 10 25 54, 86015 Augsburg Bahnhofstraße 30, 86150 Augsburg Tel. 0821/575394, Fax: 0821/574575 www.value-holdings.de info@value-holdings.de Sitz: Augsburg, HRB 64 Vorstand: Georg Geiger Vors. d. Aufsichtsrats: Ludwig Lehmann
--