



An die Aktionäre der

Value-Holdings AG

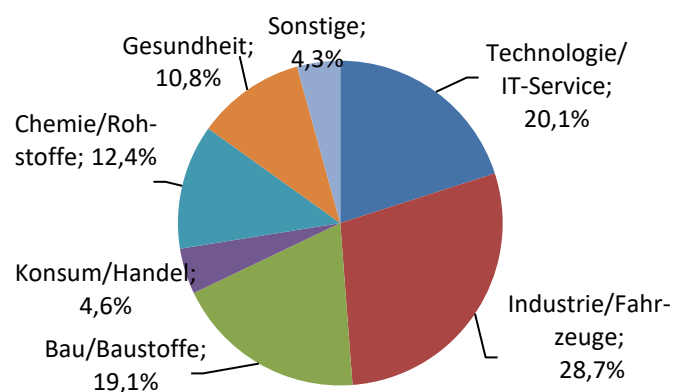
## Aktionärsbrief II-2022

Sehr geehrte Damen und Herren,

im 1. Halbjahr 2022 verlor der Deutsche Aktienindex DAX 19,5 %. Er lag damit im internationalen Vergleich noch nicht einmal auf den letzten Plätzen. Angesichts der Belastungsfaktoren ist die Negativentwicklung nicht verwunderlich. Aktienmärkte mögen niedrige Zinsen, eine hohe Liquidität, steigende Unternehmensgewinne und ein hohes Maß an Sicherheit. Doch genau das Gegenteil war der Fall: Hohe Inflationsraten veranlassten bereits im 1. Quartal die Notenbanken über Zinserhöhungen nachzudenken. Im 2. Quartal wurden in mehreren Ländern die Zinsen erhöht und dem Finanzsektor Liquidität entzogen. Die russische Invasion in die Ukraine rief eine Situation der Unsicherheit hervor, die alle Lebensbereiche betrifft. Von wo können wir künftig Rohstoffe und Energie beziehen? Steht im Winter genügend Gas zum Heizen zur Verfügung? Was können sich die Verbraucher angesichts der hohen Inflation noch leisten? Kann unsere Industrie überhaupt noch produzieren? Die Stimmung der Konsumenten ist im Keller und die Gewinnaussichten der Unternehmen haben sich eingetrübt. Doch diese Unsicherheit bietet auch Chancen. Hervorragende Unternehmen mit stabilem Geschäftsmodell gibt es zu Ausverkaufskursen. Das heißt nicht, dass die Kurse nicht noch weiter fallen können. Aber die aktuellen Kurse versprechen in einem normalen Börsenumfeld eine gute Verzinsung des investierten Kapitals.

### Portfolio

Der Nettoinventarwert des Portfolios der Value-Holdings AG ist zum 30.06.2022 um 14,9 % auf 5,88 € gefallen. Im Sektor Technologie/IT wurden Cenit verkauft und dagegen SHS Viveon und Siltronic gekauft, was die Gewichtung leicht erhöhte. Der Anteil der Industriebranchen hat sich durch Zukäufe bei SAF-Holland und Traton sowie den Neukauf von KION stark erhöht. Die Gewichtung der Chemiewerte ist unverändert, wobei wir bei Lanxess weiter gekauft, Henkel dagegen verkauft haben. Der Gesundheitsbereich wurde durch den Kauf von Siemens Healthineers verstärkt. Der Bausektor hat durch den starken Kursverfall bei Sto an Gewicht verloren. „Sonstige“ wurden durch den Verkauf von Freenet deutlich reduziert. Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



## Ergebnis 1. Halbjahr 2022

Angaben in T€	01.01.22-30.06.22	01.01.21-31.06.21
Umsatzerlöse	1.233	1.332
Einstandskosten	916	984
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>317</b>	<b>348</b>
Sonst. betr. Erträge	15	7
Erträge aus WP+Bet.	187	256
Personalkosten	-65	-55
Sachkosten	-49	-39
<b>EBITDA</b>	<b>405</b>	<b>517</b>

Neben den zu Jahresanfang verkauften kleinen Positionen GBK und TeamViewer hat die Value-Holdings AG im 2. Quartal nach Erreichen der Kursziele auch Freenet und Cenit komplett abgegeben. Insgesamt wurden im 1. Halbjahr Erlöse aus Wertpapierverkäufen in Höhe von 1.155 T€ erzielt. Bei Einstandskosten der verkauften Positionen von 916 T€ ergaben sich daraus Kursgewinne von 239 T€. Die Dienstleistungserlöse lagen bei 78 T€. An Dividenden- und Beteiligungserträgen wurden in den ersten sechs Monaten des Jahres 187 T€ vereinnahmt. Die Personalkosten sind auf 65 T€ gestiegen. Bei den Sachkosten ergab sich insbesondere wegen der Neuaufteilung der Mietflächen ein Anstieg auf 49 T€. Dies wird jedoch dadurch relativiert, dass Erlöse aus der Untervermietung an Unternehmen der Value-Holdings Gruppe in den sonstigen betrieblichen Erträgen zu berücksichtigen sind. Im 1. Halbjahr lag das EBITDA bei 405 T€ (Vj. 517 T€).

### Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings International AG:

Der NAV der Value-Holdings International AG (VHI) ist im 1. Halbjahr 2022 aufgrund der kriegsbedingten Kursrückgänge an den Börsen um 14,5 % auf 2,83 € pro Aktie gesunken. Trotz der schlechten Börsenstimmung haben einige der Investments der VHI in den vergangenen 6 Monaten ihre Kursziele erreicht. Die Verkäufe führten bisher zu realisierten Kursgewinnen von 350 T€. Zudem hat die VHI schon einen Großteil der für 2022 erwarteten Dividendenerträge vereinnahmt. Sie liegen mit knapp 400 T€ bereits über dem Wert des gesamten Vorjahres von 357 T€ und werden deshalb im laufenden Geschäftsjahr einen neuen Rekordwert erreichen. Die VHI schlägt der Hauptversammlung am 20. Juli eine unveränderte Dividende 0,09 € je Aktie vor.

Value-Holdings Capital Partners AG:

Die beiden von der VHC betreuten Fonds weisen im ersten Halbjahr 2022 aufgrund des Krieges in der Ukraine Wertverluste auf. Sie haben aber im Vergleich zu den maßgeblichen Indices deutlich weniger verloren. Beim Value-Holdings Deutschland Fund liegt der Rückgang in den ersten sechs Monaten des Jahres bei 13,8 %, während der DAX um 19,5 % nachgegeben hat. Der Value-Holdings Dividenden Fund weist in diesem Zeitraum ein Minus von 10,7 % auf, wogegen der Euro-Stoxx50 19,6 % gefallen ist. Wir freuen uns über das Vertrauen unserer Investoren, das bei beiden Fonds im 1. Halbjahr zu Zuflüssen geführt hat.

### Ausblick 2022:

Nach wie vor sind die wirtschaftlichen Folgen des Krieges in der Ukraine auf die Entwicklung der Gesamtwirtschaft und auf die Ertragslage der Unternehmen nicht abschätzbar. Die Verknappung und Verteuerung der Rohstoffe hat die Inflationsrate sowohl bei den Produzenten als auch bei den Verbrauchern in die Höhe getrieben. Die Notenbanken beginnen deshalb, ihre lockere Geldpolitik aufzugeben und die Inflation zu bekämpfen. Zudem ist nicht abzusehen, wie lange die Verbraucher bereit sind, die hohen Preise zu akzeptieren, oder ob sie Konsumverzicht üben werden, was zu einer nochmaligen wirtschaftlichen Eintrübung führen dürfte. Wir fürchten deshalb, dass die Aktienbörsen auch in den nächsten Monaten volatil bleiben. Dennoch werden wir durch ein aktives Portfoliomanagement alle Chancen zu ertragreichen Verkäufen und günstigen Neuinvestments nutzen. Auf Basis der bereits realisierten Kursgewinne und Dividendenerträge erwarten wir ein positives Jahresergebnis, das allerdings nicht mehr an den Vorjahreswert heranreichen wird, der durch den Verkauf von CAPCAD beeinflusst wurde. Diese Prognose steht unter dem Vorbehalt, dass sich an den Börsen keine weiteren Einbrüche ereignen, die hohe Wertberichtigungen nach sich ziehen würden.

Value-Holdings AG Postfach 10 25 54, 86015 Augsburg Bahnhofstrasse 30, 86150 Augsburg Tel. 0821/575394, Fax: 0821/574575 <a href="http://www.value-holdings.de">www.value-holdings.de</a> <a href="mailto:info@value-holdings.de">info@value-holdings.de</a> Sitz: Augsburg, HRB 64 Vorstand: Georg Geiger Vors. d. Aufsichtsrats: Ludwig Lehmann
---