



An die Aktionäre der

Value-Holdings AG

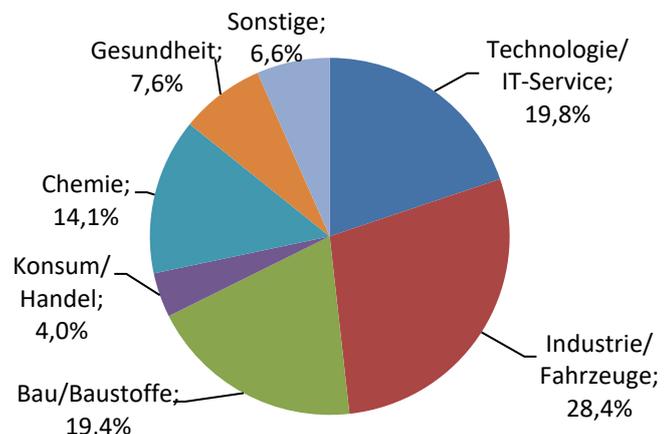
Aktionärsbrief III-2022

Sehr geehrte Damen und Herren,

im 3. Quartal sind die Kurse weiter gefallen. Nach 9 Monaten liegt der Deutsche Aktienindex DAX mit 12.114 Punkten 23,7 % unter dem Wert von Ende 2021. Die Anleger hielten sich insbesondere bei Industriewerten zurück, diese verloren gemessen am DAX Industrial fast 1/3 an Wert. Auch bei Small- und MidCaps lief es nicht besser, was die Kursrückgänge von MDAX und SDAX um jeweils rund 36 % zeigen. Erklärungen für die schwache Börsenentwicklung gibt es genug: Anhaltend hohe Inflationsraten, steigende Zinsen und die Angst vor einer Rezession. Die Stimmung der Konsumenten ist im Keller. Wegen hoher Strom-, Öl- und Gasrechnungen steht weniger Geld für Konsumgüter zur Verfügung. Weniger Konsum belastet die Gewinnaussichten der Unternehmen. Ob und wie weit die Kurse im 4. Quartal noch fallen, wissen wir nicht. In der Regel drehen aber die Kurse vor den Gewinnen wieder nach oben. Und es gibt auch Lichtblicke: Die Gasversorgung über den Winter scheint gesichert. Der Gaspreis hat sich seit den Höchstständen halbiert, Öl ist um 30 % gefallen. Wenn es Deutschland gelingt, jetzt die Energieversorgung zu sichern, ist die Zeit gekommen, sich mit Aktien für den nächsten Aufschwung einzudecken. Selbst wenn die Gewinne in einer Rezession noch einige Quartale nachgeben sollten, dürfte es sich lohnen, in hervorragende Firmen mit guter Marktposition zu investieren.

Portfolio

Der Nettoinventarwert des Portfolios der Value-Holdings AG ist zum 30.09.2022 um 24,6 % auf 5,21 € gefallen. Die Gewichtung des Gesundheitsbereichs hat sich durch den Verkauf von Geratherm deutlich verringert. Die Werte aus der chemischen Industrie weisen eine höhere Gewichtung auf, da wir unsere Positionen an Evonik und Lanxess leicht erhöht haben. Industriewerte hatten im 3. Quartal hohe Kursverluste zu verzeichnen. Wir haben deshalb bei KION, SAF-Holland und Traton zugekauft, wodurch der Anteil des Sektors am Gesamtportfolio in etwa gleichgeblieben ist. Dem Bereich „Sonstige“ wurden die neu gekauften TAKKT zugeordnet, wodurch die Gewichtung deutlich angestiegen ist. Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



Ergebnis 9 Monate 2022

Angaben in T€	01.01.22- 30.09.22	01.01.21- 30.09.21
Umsatzerlöse	1.713	3.570
Einstandskosten	1.356	2.695
Bruttoergebnis	357	875
Sonst. betr. Erträge	22	10
Erträge aus WP+Bet.	294	347
Personalkosten	-102	-84
Sachkosten	-90	-70
EBITDA	481	1.078

Die Value-Holdings AG hat in den ersten 9 Monaten 2022 Erlöse aus Wertpapierverkäufen in Höhe von 1.597 T€ erzielt. Im 3. Quartal wurde die gesamte Position Geratherm im Rahmen eines Übernahmeangebots angedient. Auch die erst wenige Monate zuvor gekauften Aktien der Dr. Höhle AG wurden, in diesem Fall nach einer enttäuschenden Ergebnismeldung, komplett verkauft. Beide Transaktionen waren in etwa ergebnisneutral. Die Einstandskosten der verkauften Wertpapiere lagen bei 1.356 T€, was Kursgewinne von 241 T€ ergibt. Die Dienstleistungserlöse lagen bei 116 T€. An Dividenden- und Beteiligungserträgen wurden 294 T€ vereinnahmt. Der Rückgang ist auf die fehlende Dividende unserer langjährigen Beteiligung CAPCAD zurückzuführen, die Ende vergangenen Jahres verkauft wurde. Die Personalkosten sind auf 102 T€ gestiegen. Bei den Sachkosten ergab sich insbesondere wegen der Neuaufteilung der Mietflächen ein Anstieg auf 90 T€, der jedoch teilweise durch die Erlöse aus der Untervermietung an Unternehmen der Value-Holdings Gruppe, die in den sonstigen betrieblichen Erträgen enthalten sind, egalisiert wurde. In den ersten 9 Monaten 2022 lag das EBITDA bei 481 T€ (Vj. 1.078 T€).

Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings International AG:

In den ersten 9 Monaten 2022 hat sich der NAV der Value-Holdings International AG (VHI) um 25 % auf 2,39 € pro Aktie reduziert. Auch im 3. Quartal konnte VHI einige Investments wie z.B. BIC oder Henkel mit Gewinn verkaufen. Die realisierten Kursgewinne erhöhten sich dadurch auf 350 T€. Zudem hat VHI weitere Dividenden vereinnahmt. Die gesamten Dividendenerträge sind auf knapp 440 T€ gestiegen und liegen damit deutlich über dem Wert des Vorjahres von 357 T€.

Value-Holdings Capital Partners AG:

Die beiden von der VHC betreuten Fonds konnten sich von der negativen Entwicklung der Aktienbörsen in den ersten 9 Monaten 2022 nicht abkoppeln. Mit einem Rückgang um knapp 25 % liegt die Performance des Value-Holdings Deutschland Fund in etwa auf dem Niveau des DAX. Der Value-Holdings Dividenden Fund weist ein Minus von 23 % auf, was dem Wertverlust des EuroStoxx50 entspricht.

Ausblick 2022:

Die Investoren halten sich aktuell bei deutschen Aktien zurück. Dabei ist die Bewertung deutscher Aktien günstig, wie z.B. ein Blick auf den von Morgan Stanley entwickelten Indikator, bestehend aus einer Kombination von Kurs-Gewinn-Verhältnis, Kurs-Buchwert-Verhältnis und Dividendenrendite zeigt. Der MSCI Deutschland ist dabei im Vergleich zum MSCI Europe auf den tiefsten Stand seit mehr als 30 Jahren gefallen. Wir leiten daraus ab, dass deutsche Aktien mit Blick über den Tellerrand sehr attraktiv bewertet sind. Allerdings sind die wirtschaftlichen Folgen des Krieges in der Ukraine auf die Entwicklung der Gesamtwirtschaft und auf die Ertragslage der Unternehmen noch immer nicht abschätzbar. Deshalb wissen wir nicht, ob es im 4. Quartal gelingen wird, weitere Kursgewinne zu realisieren und wie hoch eventuelle Wertberichtigungen ausfallen werden. Die bereits realisierten Kursgewinne und die zugeflossenen Dividenden- und Beteiligungserträge sind aber eine gute Basis, um das Jahr 2022 mit einem zumindest leicht positiven Ergebnis abschließen zu können. Diese Prognose steht jedoch unter dem Vorbehalt, dass sich an den Börsen keine weiteren Einbrüche ereignen, die noch höhere Wertberichtigungen nach sich ziehen würden als in unserer Planung bereits enthalten sind.

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
--