

Die 10-Millionen-Marke ist gleich doppelt geknackt

Durch die Ausgabe von 1.053 Mio. Aktien zu € 2.77 konnten im Jahr 2015 weitere € 2.9 Mio. eingesammelt werden. Wie Alleinvorstand Roland Könen in der HV der Value-Holdings International AG (VHI) am 08.04. 2016 informierte, gab es großes Interesse neuer, langfristig ausgerichteter Investoren.

Das Depotvolumen konnte damit früher als erwartet die schon länger als Zielgröße genannte Marke von € 10 Mio. überschreiten. Aktuell sind es € 10.7 Mio. Weitere Kapitalerhöhungen sind nicht geplant. Allenfalls das restliche genehmigte Kapital von € 0.2 Mio. könnte noch ausgeübt werden, so Könen.

Hohe Kursgewinne realisiert

Die Veräußerungserlöse lagen im Jahr 2015 mit € 748 800 (261 000) deutlich über dem sehr niedrigen Vorjahreswert (s. NJ 6/15). Die größten Beiträge lieferten Technotrans mit € 261 000, Data Modul mit € 242 000, Aurubis mit € 92 000, Adler Modemärkte mit € 83 000 sowie Paragon mit € 82 000. Kleinere realisierte Kursgewinne listete Alleinvorstand Roland Könen erst gar nicht auf.

Auf den Notar verzichtet

Die Dividendenerträge stiegen auf Grund des deutlich ausgeweiteten Portfolios nach der letzten Kapitalerhöhung auf € 172 000 (98 000). Zinseneinnahmen gab es keine. Dennoch reichten die Dividenden wie in den Vorjahren aus, um die fixen Kosten zu decken. Die Abschreibungen auf Wertpapiere sanken deutlich auf € 101 000 (190 000) und betrafen Euromicron, SMT Scharf und Neopost. Die allgemeinen Verwaltungskosten kletterten deutlich auf € 182 000 (84 000),

von denen € 86 000 (12 000) eine variable Vergütung darstellten, die direkt mit dem Geschäftserfolg zusammenhängt und an die Großaktionärin Value-Holdings AG (VH) fließt. Auf Grund der gestiegenen Bilanzsumme legte die Fixvergütung auf € 96 000 (72 000) zu. Zur Erinnerung: Alleinvorstand Roland Könen erhält für seine Tätigkeit kein Gehalt, dafür bekommt VH einen Ausgleich. Die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöhten sich auf € 25 000 (18 000), von denen allein € 17 000 (10 000) auf HV-Kosten entfielen, der Großteil auf den Notar. Wie AR-Chef Georg Geiger erläuterte, entfällt dieser Kostenblock im Jahr 2016. Die Gesellschaft hat sich entschlossen, auf ein notarielles HV-Protokoll zu verzichten, was die etwa 20 anwesenden Aktionäre goutierten.

Wieder € 0.07 Dividende je Aktie

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit sprang angesichts der hohen realisierten Kursgewinne auf € 613 200 (73 300). 2015 wurden 17 (12) Positionen verkauft, die allesamt ihren fairen Wert erreicht hatten. Im Gegenzug wurden jedoch neue Engagements eingegangen, so dass sich zum Bilanzstichtag 37 (30) Unternehmen im Portfolio befanden. Die Aktienquote stieg deutlich auf 79 (67) %. Das Jahresergebnis betrug € 603 700 (67 800) bzw. € 0.16 (0.03) je Aktie. Der Nettoinventarwert je Aktie zog leicht auf € 2.91 (2.85) an. Weil die in der vorigen HV abgegebenen Prognosen erfüllt wurden, zahlt VHI eine unveränderte Dividende von € 0.07 je Aktie. Es soll möglichst Kontinuität bei der Ausschüttung gewahrt werden. Speziell die neuen Investoren, u. a. Stiftungen, legen großen Wert auf eine regelmäßige Dividende.

Umfangreiche Transaktionen

Im Jahr 2015 hat die VHI ihr Portfolio gezielt weiter ausgebaut. In Deutschland waren dies Steico, KSB, Francotyp-Postalia, Westag & Getalit, Nordwest Handel, Eurokai, Adler Modemärkte, Surteco, BMW, Daimler, Elring Klinger und Uniwheels. Im europäischen Ausland kamen A.P. Möller-Maersk, Neopost, Sogefi, Vallourec, Looser Holding, EMAK, Servizi Italia, Reno di Medici und Cementir hinzu. Aufgestockt wurde bei Polytec, RHI, Ringmetall, SMT Scharf, Bauer, Deutz und Grammer.

Ausschüttung mindestens auf Vorjahreshöhe

Bis Ende März 2016 kamen noch Leoni, Aurubis und K+S neu ins Portfolio. Bei Adler Modemärkte, Deutz, BMW, Daimler, Uniwheels, A.P. Möller-Maersk, Cementir, Reno di Medici, EMAK und Vallourec baute Könen zum Ende Q1 2016 weiter auf. Verkauft wurde lediglich die Position Elring Klinger. Per 31.03.2016 stellte sich die Aktienquote auf 90 (79) %. Der Schwerpunkt lag mit 61 % bei deutschen Aktien, vornehmlich Nebenwerte. Es folgten italienische (15 %) und österreichische Aktien (8 %). Bei den großen Positionen im Depot haben sich einige Veränderungen ergeben. Ganz vorne liegen mit einem Depotanteil über 4 % Deutz, Grammer sowie A.P. Möller-Maersk, gefolgt von Polytec, Schaltbau, MBB und Cementir mit mehr als 3 %. Ringmetall und Bauer bringen es auf 2.9 bzw. 2.8 %. Insgesamt erwartet Könen 2016 ein positives Jahresergebnis, um der nächsten HV wieder eine Dividende, mindestens auf Vorjahreshöhe, vorschlagen zu können.

Carsten Stern

Value-Holdings International AG, Gersthofen

Telefon: 0821/575394

Internet: www.value-holdings.de

ISIN DE0007563629,

3.685 Mio. Stückaktien, AK € 3.685 Mio.

KGV 2016e 20, KBV 0.9 (12/15)

Börsenwert: € 10.1 Mio.

Aktionäre: Value-Holdings 24.3 %, Streubesitz 75.7 %

Kennzahlen	2015	2014
Realisierte		
Kursgewinne	748 800	261 000
Ergebnis gew. GT	613 200	73 300
Jahresergebnis	603 700	67 800
Ergebnis je Aktie	0.16	0.03
EK-Quote	99 %	99.5 %

Kurs am 21.04.2016:

€ 2.75 (Berlin), 3.09 H / 2.55 T



Der Börsenwert und das Depotvolumen knacken beide die Marke von € 10 Mio.

FAZIT: Im volatilen Börsenjahr 2015 ist es der Value-Holdings International AG gelungen, ein mehr als respektables Ergebnis zu erwirtschaften. Da eine Reihe von Portfoliounternehmen ihren fairen Wert – gemessen an eigenen Richtlinien des Value Investments – erreicht hatte, wurde konsequent verkauft und der Gewinn realisiert. Einschließlich der frischen Mittel aus der Kapitalerhöhung wurde die Kursschwäche im Q1 2016 genutzt, um neue Aktien einzukaufen bzw. bestehende Positionen aufzustocken. Der Erfolg wird sich im Geschäftsbericht 2016 zeigen und ist naturgemäß nicht vorherzusagen. Wir trauen dem umsichtigen Management jedoch allemal wieder ein glückliches Händchen bei der richtigen Aktienauswahl zu. CS