

CONVALUE SE

Jahresabschluss
für das Geschäftsjahr 2021

Brook 1 • 20457 Hamburg
info@convalue.se • www.convalue.se
Sitz der Gesellschaft Frankfurt am Main

Lagebericht der ConValue SE, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr 2021

I. GRUNDLAGEN DES UNTERNEHMENS

1. Unternehmensstruktur und Geschäftsmodell

Die ConValue SE hat ihren satzungsmäßigen Sitz in Frankfurt am Main, der Geschäftssitz ist in Hamburg.

Die Gesellschaft konzentriert sich auf den Erwerb und die Veräußerung sowie Verwaltung von eigenen Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften.

Die nicht strategischen, operativen Funktionen sind an externe Dienstleister vergeben, die für ihre Leistungen fixe Vergütungen erhalten. Hierdurch hat die ConValue SE eine schlanke Organisationsstruktur und die Fixkosten der Gesellschaft werden auf ein erforderliches Mindestmaß reduziert.

2. Historie der Gesellschaft

Die ConValue SE wurde im Jahr 2019 mit einem Grundkapital von EUR 250.000 durch die Instant IPO SE gegründet. Neben der Instant IPO SE als Großaktionär beteiligten sich dabei ursprünglich etwa 25 Investoren an der Gesellschaft. Im November 2020 wurden rund 80% der Gesellschaftsanteile an private Investoren bzw. deren Beteiligungsgesellschaften verkauft.

Die Aktionäre der ConValue SE fassten im Februar 2021 auf der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft u.a. den Beschluss, eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen durch Ausgabe von **bis zu 16.500.000 Aktien** im rechnerischen Nennwert von je EUR 1,- **zum Bezugspreis von EUR 1,05 je Aktie** durchzuführen. Die neuen Aktien wurden den Aktionären der Gesellschaft im **Verhältnis 1:66** von der **Quirin Privatbank** zum Bezug angeboten. Mit der Zeichnung aller angebotenen 16.500.000 Aktien wurde die Kapitalerhöhung der ConValue SE erfolgreich umgesetzt und am 19. April 2021 im Handelsregister in Frankfurt eingetragen.

Die Aktien der ConValue SE sind im Freiverkehr der Börsen Düsseldorf und Berlin notiert.

3. Leitung und Kontrolle

Die ConValue SE wird eigenverantwortlich vom Vorstand geleitet. Der Vorstand bestand im Jahr 2021 aus einer und besteht seit dem 1. Februar 2022 aus zwei Personen. Schwerpunktaufgaben des Managements sind die strategische Steuerung des Unternehmens, das Risikomanagement und die Finanzberichterstattung.

Der Vorstand arbeitet eng mit dem Aufsichtsrat zusammen, der in alle wesentlichen Entscheidungen eingebunden ist. Der Aufsichtsrat besteht aus vier Mitgliedern, die zusammen über jahrzehntelange Erfahrung im Kapitalmarkt verfügen.

Vorstand und Aufsichtsrat legen besonderen Wert auf den persönlichen Meinungsaustausch mit ihren Aktionären und professionellen Investoren aus ihrem Netzwerk.

3. Ziele und Strategien

Unser Investment-Ansatz folgt dem Konzept „**Fokussierung auf Einzelaktien kombiniert mit einer Diversifikation durch selektive Fondsauswahl**“.

Die ConValue SE beteiligt sich mit einer **mittel- und langfristigen Perspektive** überwiegend an börsennotierten Unternehmen, die einem bestimmten Anforderungsprofil entsprechen. Dazu gehören:

- Langfristig ausgerichtete Unternehmensziele, die vom Management transparent kommuniziert werden
- Geschäftsfelder, die nicht von kurzen Innovationszyklen dominiert werden
- Hohe Eintrittsbarrieren für den relevanten Markt und das Geschäftsmodell
- Die Möglichkeit, Marktanteile in einem Konsolidierungsprozess zu gewinnen
- Die Möglichkeit, Preissteigerungen auf der Beschaffungsseite an die Verbraucherpreise anpassen zu können
- ein hohes Maß an Identifikation des Managements mit „seinem“ Unternehmen
- offene und nachvollziehbare Kommunikation des Managements mit seinen Aktionären
- hinreichend solide Bilanzverhältnisse
- eine im historischen Vergleich angemessene Unternehmensbewertung
- attraktive (Wieder-)Anlagemöglichkeiten für den erwirtschafteten „Free Cash Flow“

Wesentlicher Bestandteil des Anlagespektrums ist auch ein breit diversifiziertes Portfolio von Fondsbeteiligungen. Hier stehen historisch erfolgreiche Fonds-Manager/Innen überwiegend aus dem Small und Mid Cap-Bereich in unserem Fokus, mit denen wir einen persönlichen Gedankenaustausch pflegen und mit deren Anlagephilosophie wir uns identifizieren können.

II. WIRTSCHAFTSBERICHT

1. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen im Jahr 2021

Die Corona-Pandemie hat auch im Jahr 2021 die Weltwirtschaft und damit die Finanzmärkte entscheidend geprägt. Nach dem konjunkturellen Einbruch im März 2020 sorgten die entwickelten Impfstoffe und der Fortschritt der Impfkampagnen dafür, dass Lockdowns – wie noch im Jahr zuvor – weitgehend ausblieben. Gleichwohl hat es während des gesamten Jahres 2021 international und regional zeitweise stark differenzierte Maßnahmen zur Pandemiebekämpfung gegeben.

Das globale Wirtschaftswachstum konnte sich aber, auch durch die umfangreichen wirtschafts- und geldpolitischen Unterstützungsmaßnahmen, seit dem Frühjahr 2021 kräftig erholen und lag um über 5% höher als im Vorjahr. Besonders beeindruckend: Die Unternehmensgewinne stiegen weltweit um mehr als 50% und lagen damit um 20% höher als vor dem Ausbruch von Corona.

Insgesamt ist die deutsche Wirtschaft **im Jahr 2021 um 2,7%** gewachsen, nachdem es ein Jahr zuvor pandemiebedingt einen Rückgang um 4,6% gegeben hatte.

Grundsätzlich litt die Industrie unter gravierenden Lieferengpässen bei zentralen Vorprodukten und konnte ihre Produktion – trotz voller Auftragsbücher – nicht wieder komplett hochfahren. Viele Dienstleister in den Bereichen Gastronomie, Hotels, Messen, Sport oder Kultur mussten pandemiebedingt zu Beginn und auch wieder gegen Ende des Jahres schmerzhaft Einschränkungen ihrer wirtschaftlichen Aktivitäten verkraften.

Am Arbeitsmarkt hielt die Erholung bis zum Jahresende 2021 an, die Unsicherheit in Bezug auf die weitere Entwicklung hat durch neu auftretende Varianten aber wieder zugenommen. Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung verringerten sich im Dezember saisonbereinigt abermals um 32.000 auf 2,33 Mio. Personen. Auch bei Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung setzte sich der positive Verlauf fort. Damit waren Ende 2021 **45,4 Millionen** Menschen in Deutschland erwerbstätig und damit sogar etwas mehr als im Jahr 2019, dem Jahr mit der bislang höchsten Beschäftigungszahl.

Da der Nachfrageschub 2021 auf eine reduzierte Angebotsseite samt Lieferkettenproblemen gestoßen ist, kam es in der Folge bereits im vergangenen Jahr zu einem ungeahnten Höhenflug der Inflation. **Mit 5,3% im Dezember** waren in Deutschland die höchsten Preissteigerungsraten seit 30 Jahren zu verzeichnen. Insgesamt betrug die durchschnittliche Inflationsrate 2021 im Durchschnitt 3,1%, einen höheren Stand gab es zuletzt im Jahr 1993. Einen wesentlichen Teil dazu beigetragen haben die Entwicklungen an den Rohstoffmärkten, die ebenfalls von einem deutlichen Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage geprägt waren. Besonders die Preise für Öl und Gas sind zum Jahresende hin deutlich gestiegen.

2. Das Börsenjahr 2021

Der DAX beendete das Börsenjahr 2021 am letzten Handelstag an der Frankfurter Börse mit einem Stand von **15.885 Punkten**. Das waren knapp **16%** mehr als beim Jahresstart im Januar. Damit schloss der DAX zum neunten Mal in zehn Jahren zum Jahresende im positiven Bereich. Dabei konnte man dem DAX mangelnde Volatilität in den vergangenen zwölf Monaten nicht vorwerfen. Nach einem eher holprigen Start mit spürbaren Abschlügen ging es im März mit einem Plus von mehr als 1.000 Punkten deutlich nach oben. Die kalte Dusche kam dann im Spätsommer. Das deutsche Börsenbarometer verzeichnete im September ein Minus von rund 1.500 Punkten, um im Oktober wieder in den Aufwärtstrend zurückzufinden und im November das **Allzeithoch von 16.290 Punkten** zu erklimmen. Erheblichen Einfluss auf diese Entwicklung dürfte die Entscheidung der Europäischen Zentralbank gehabt haben, ungeachtet der hohen Inflationszahlen vorerst an ihrer Niedrigzinspolitik festzuhalten.

3. Geschäftsverlauf 2021

Als wir im Mai 2021 – nach Eintragung der Kapitalerhöhung – die ersten Wertpapiere für das ConValue-Portfolios erwarben, wussten wir um den schwierigen Startzeitpunkt. Dass es in den kommenden 12 Monaten allerdings so außergewöhnlich herausfordernd werden würde, konnten wir uns (leider) auch nicht vorstellen.

Der DAX notierte vor Jahresfrist mit **15.600 Punkten** nur unwesentlich unter seinem „**All Time High**“ und war in den zurückliegenden 12 Monaten bereits um **50% gestiegen**. Der **NASDAQ-100** – mit berühmten Unternehmen wie **Alphabet, Amazon, Apple, Intel, Meta** (aka Facebook), **Netflix** oder **Microsoft** und übrigens auch **T-Mobile** – hatte sich gar in den letzten 12 Monaten **verdoppelt** und seit **2012 verfünffacht**. Auch der Ölpreis hatte sich in den zurückliegenden 12 Monaten bereits wieder auf 65 Dollar pro Barrel verdoppelt und COVID-19 (damals noch die Delta-Variante) war noch immer weit verbreitet. Zusätzlich stiegen die Inflationserwartungen, ergaben sich weltweite Lieferengpässe und die Aussichten auf den Ausgang für die Bundestagswahl waren unsicher – es gab und gibt sicher günstigere Zeitpunkte, um mit dem Aufbau (s)eines Portfolios zu beginnen – wie wir auch in unserem Aktionärsbrief Ende Dezember schrieben.

Folgerichtig haben wir den Portfolioaufbau über mehrere Monate auch **bewusst zeitlich gestreckt** und einen Bogen um die auffälligsten Börsenexzesse gemacht – wie z.B. die 613 (!) SPACs (*Special Purpose Acquisition Companies*), die 2021 neu an den US-Börsen notiert wurden neben weiteren 37 in Europa. Einen (weiteren) Bogen haben wir auch um sämtliche der oben aufgeführten NASDAQ-100-Aktien geschlagen, die von ihren Höchstständen mittlerweile zwischen 25% (Apple) und 74% (Netflix) abgegeben haben.

Vordergründig waren wir damit auch erfolgreich, so konnten wir einige schöne Gewinne realisieren (nota bene mit **Profoto Holding AB** - Börse Stockholm) und im Portfolio auch stille Reserven aufbauen, trotz notwendiger Wertberichtigungen u.a. auf die **Bauer AG** und **Havila Kystruten**. Dank noch geringer Verwaltungskosten im Rumpfgeschäftsjahr wurde ein **Jahresüberschuss von EUR 69.961** erzielt.

III. ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

1. Finanz- und Vermögenslage der Gesellschaft

Das Anlagevermögen setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Anteilen an verbundenen Unternehmen in Höhe von EUR 1.000.000 (Vorjahr EUR 0) sowie Wertpapieren des Anlagevermögens in Höhe von EUR 11.932.070 (Vorjahr EUR 0).

Die Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände betragen am 31. Dezember 2021 EUR 23.100. (Vorjahr EUR 0).

Die im Umlaufvermögen ausgewiesenen Wertpapiere beliefen sich Ende 2021 auf EUR 1.077.703 (Vorjahr EUR 0). Darüber hinaus verfügte die ConValue SE über liquide Mittel in Höhe von EUR 3.616.408 (Vorjahr EUR 225.010) zum Bilanzstichtag.

Das bilanzielle Eigenkapital beträgt per 31. Dezember 2021 EUR 17.619.471 (Vorjahr: EUR 224.510). Dies entspricht einer Eigenkapitalquote von 99,79% (Vorjahr: 99,77%).

2. Ertragslage der Gesellschaft

Die sonstigen betrieblichen Erträge betragen EUR 473.285 (Vorjahr EUR 0) und resultieren aus den Erlösen aus Wertpapierverkäufen des Anlage- und Umlaufvermögens vermindert um die Anschaffungskosten der Wertpapiere des Anlage- und Umlaufvermögens sowie die auf die Veräußerungen entfallenden Verkaufsgebühren.

Im Berichtsjahr wurden Abschreibungen auf Wertpapiere in Höhe von EUR 265.623 (Vorjahr EUR 0) vorgenommen.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen betragen EUR 123.674 (Vorjahr EUR 0). Als wesentliche Positionen sind hier die Aufwendungen für die Kapitalerhöhung und die Börsennotierung in Höhe von EUR 36.294 (Vorjahr EUR 10.488), Kosten für die Durchführung der Hauptversammlung in Höhe von EUR 35.220 (Vorjahr EUR 0) sowie Aufwendungen für Prüfungs-, Rechts-, Beratungs- und Buchführungskosten in Höhe von EUR 30.526 (Vorjahr EUR 13.078) zu nennen.

Der Jahresüberschuss 2021 beträgt EUR 69.961 (Vorjahr Jahresfehlbetrag EUR 24.669). Für das Geschäftsjahr 2021 definieren wir das Jahresergebnis als maßgeblicher finanzieller Leistungsindikator. Zukünftig wird auch die Veränderung des Net Asset Values des Beteiligungsportfolios eine Rolle spielen.

Da die Gesellschaft erst im Berichtsjahr 2021 ihren Geschäftsbetrieb aufgenommen hat, kann noch keine Bewertung hinsichtlich einer Entwicklung im Vergleich mit den Vorjahreszahlen erfolgen.

IV. RISIKO- UND CHANCENBERICHT

1. Management und Kontrolle

Das Risikomanagementsystem der ConValue SE ist Teil der Führung und Kontrolle der ConValue SE.

Die maßgeblichen Risiken der Gesellschaft sind diejenigen, die sich aus dem Wertpapierbesitz der Gesellschaft ableiten – wir verweisen auf die Ausführungen hierzu unter IV. 2.

Eine Kontrolle im Sinne einer Risikominimierung erfolgt maßgeblich durch eine sorgfältige Auswahl und Information über die Investments, bevor diese eingegangen werden, durch Diversifikation sowie

Marktbeobachtung. Bevor wesentliche Investments eingegangen werden, diskutieren wir dies intern und mit dem Aufsichtsrat.

2. Grundsätzliche Risiken der Geschäftstätigkeit

Die ConValue SE beteiligt sich an börsennotierten Aktiengesellschaften. **Wie alle anderen Aktionäre ist sie dabei bestimmten Risiken ausgesetzt, die mit dem Aktienbesitz verbunden sind.** Hierzu eine stark vereinfachte Darstellung.

a) Risiko des Anteilsbesitzes

Der Aktionär ist als Mitinhaber mit seinen Aktien am Eigenkapital einer Aktiengesellschaft beteiligt und somit auch unmittelbar an der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens. Der Investor ist faktisch (Mit-)Unternehmer, der mit den Chancen bzw. Risiken in Form von Kursgewinnen oder Kursverlusten konfrontiert ist.

Das Risiko des Aktionärs besteht darin, dass sich die wirtschaftliche Situation der Aktiengesellschaft ungünstiger entwickelt als ursprünglich angenommen. Als „worst case scenario“ könnte ein Insolvenzverfahren sogar den **Totalverlust des eingesetzten Kapitals** bedeuten, die Aktie wird wertlos. Im Insolvenzfall einer Aktiengesellschaft hat der Aktionär erst Anspruch auf den Liquidationserlös, wenn alle Ansprüche der Gläubiger befriedigt worden sind.

b) Risiko von Kursschwankungen

Die beiden prägenden Risikofaktoren, die allgemein als Marktrisiko („Beta“) und das als unternehmensspezifische Risiko („Alpha“) definiert werden, haben jeweils Einfluss auf den Kurs einer Aktie. Zum Marktrisiko – auch als systematisches Risiko bezeichnet – gehört das wirtschaftliche Umfeld wie **Konjunkturveränderungen, Inflation, Zinsentwicklungen, Devisenkurse und andere Wirtschaftsdaten**. Auch diverse exogene Ereignisse wie **Wahlergebnisse, Kriege, Naturkatastrophen, (wirtschafts-)politische Entscheidungen wie Veränderung der Energiepolitik, Zölle, Subventionen, Mietpreisregulation, Kartellentscheidungen, Veränderung der Steuersätze** etc. wirken sich auf den Aktienmarkt aus. Dem systematischen Risiko unterliegen alle Marktteilnehmer gleichermaßen. Dieses Risiko lässt sich faktisch nicht „wegdiversifizieren“ – auch wenn einzelne Unternehmen diesen Risiken naturgemäß in unterschiedlichem Maße ausgesetzt sind.

Das unternehmensspezifische (unsystematische) Risiko besteht vereinfacht darin, dass durch (Fehl-)Entscheidungen im Management der Gesellschaften in Bezug auf die eigene Wettbewerbssituation nachteilig oder komplett falsch reagiert wird. Dazu können falsche Produktpolitik, fehlende Liquidität, verfehlte Standortpolitik, ungenügende F & E-Budgets oder eine nicht wettbewerbsfähige Kostenstruktur gehören.

c) Risiko der Psychologie der Marktteilnehmer

Kursveränderungen am Aktienmarkt sind grundsätzlich in hohem Maße von den Emotionen und der psychologischen Verfassung der Börsenteilnehmer abhängig. Denn eher selten werden Anlageentscheidungen mehrheitlich (allein) rational getroffen. Viele Marktteilnehmer neigen z.B.

in Zeiten steigender Aktienkurse dazu, übermäßiges Vertrauen in ihre eigenen Fähigkeiten zu entwickeln und primär nach Trendfolgemodellen unmäßig viel Kapital in Einzelaktien zu investieren. Hier kommt es häufig zum Überschießen von Kursentwicklungen. In negativen Börsenphasen kommt es regelmäßig zu einem konträren Verhalten, wo dann fluchtartig der Ausstieg aus den vormals sehr populären Aktien gesucht wird.

Die ökonomischen Fakten spielen hierbei nur eine zweitrangige Rolle. Auch besonnene Anleger sind daher dem Risiko ausgesetzt, dass es durch massenpsychologisches (selbstreferenzielles) Verhalten – geschürt von Hoffnungen, Gier, Ängsten oder in den sozialen Netzen gesteuerte Kampagnen („MEME-Stocks“) – zu übertriebenen Kursreaktionen kommt, die dadurch ein hohes Rückschlagpotential für den Aktienmarkt insgesamt besitzen.

d) Diversifikation

In der Theorie können zumindest die unsystematischen Risiken durch eine „wohldiversifizierte“ Zusammensetzung des Portfolios vermindert werden. Interessanterweise ist es in der Portfolio-Theorie aber weitgehend strittig, **bis zu welchem Grad eine Diversifikation tatsächlich Nutzen bringt**. Eine Basisregel besagt, dass man sein (Aktien-)Portfolio umso breiter streuen sollte, je weniger Informationen und Branchenkenntnisse man von den einzelnen Unternehmen hat. Angesichts unseres im Regelfall sehr konzentrierten Beteiligungsportfolios bemühen wir uns konsequenterweise intensiv um einen angemessenen Informationsstand und entsprechende Branchenkenntnisse. Dazu gehören neben dem intensiven Research der verfügbaren Unternehmensinformationen auch Unternehmensbesuche mit **Werksbesichtigungen und direkte Gespräche mit dem Management**.

Das Aktienportfolio der ConValue SE ist daher vergleichsweise fokussiert und im Regelfall auf **6 bis maximal 12 Beteiligungen** konzentriert. Dazu kommen eine Reihe an Anteilen von Aktien-Publikumsfonds, die für eine breitere Anlagestreuung sorgen.

3) Risiken und Chancen

In allen Risiken liegen gleichermaßen aber auch Chancen für den preiswerten Erwerb einer Aktie. Das Erkennen und Nutzen dieser Chancen sowie der Umgang mit Risiken sollten bei jeder Anlageentscheidung dabei in einem angemessenen Verhältnis stehen.

Das Konzept einer Beteiligungsgesellschaft mit Fokus auf börsennotierte Minderheitsbeteiligungen bedeutet implizit jedoch auch, dass diese Beteiligungen Marktschwankungen ausgesetzt sind. Da die Gesellschaft nach dem strengen Niederstwertprinzip bilanziert, d.h., auch kurzfristige Kursschwankungen ergebniswirksam erfasst werden, haben diese Marktschwankungen unmittelbar eine Auswirkung auf unsere ausgewiesene Ertragslage.

Neben den grundsätzlichen Anlagerisiken sehen wir derzeit keine für das Unternehmen weiteren bedeutsamen Risiken.

V. AUSBLICK

1. Geschäftsverlauf und Wirtschaftlicher Ausblick auf das Jahr 2022

„**Transitory**“ oder „**Vorübergehend**“ – Kein anderes Wort nahmen Notenbanker dies- und jenseits des Atlantiks bis vor wenigen Monaten häufiger in den Mund, um die seit Sommer 2021 über 2% liegenden Inflationsraten zu kommentieren. Noch im September 2021 erwartete die EZB, dass die Inflation 2022 im Durchschnitt bei 1,7% und 2023 gar nur mehr bei 1,5% liegen würde. Mittlerweile prognostiziert die **Deutsche Bundesbank** in ihrem am 10. Juni 2022 veröffentlichten Monatsbericht eine Inflationsrate in Deutschland im Jahresdurchschnitt von **mindestens 7%** – und damit sogar mehr als Anfang der achtziger Jahre.

Und noch vor wenigen Wochen merkte **EZB-Präsidentin Christine Lagarde** an, dass die EZB nicht von einem Abrutschen der Eurozone in eine Stagflation ausgehe. Doch auch diese Prognose dürfte sich als Irrtum erweisen, nicht nur in der Eurozone, sondern auch in den USA und in vielen weiteren Ländern. Denn der Russland-Ukraine-Krieg hinterlässt tiefere Spuren für die Wachstumsdynamik und Preisentwicklung als wohl auch von der EZB erwartet. Der weitgehende Ausschluss Russlands aus dem weltweiten Wirtschaftskreislauf (seit Februar hat die EU **sechs Sanktionspakete** gegen Russland verhängt) sowie der kriegsbedingte Ausfall der Ukraine belasten Konjunktur und Konsumenten-Vertrauen.

Russland ist jeweils unter den **Top 3** der Weltmarktproduzenten von **Erdgas, Erdöl, Kohle, Düngemittel** und **Getreide**. Dazu kommen die Ausfälle der **Ukraine** als Lieferant von **Mais, Weizen** oder **Eisenerzpellets**. Der auf absehbare Zeit auf dem Weltmarkt nicht kompensierbare Ausfall dieser essentiellen Rohstoffe ist dann auch die primäre Ursache für die eskalierende Inflation. Der Russland-Ukraine-Krieg und die Sanktionspolitik gegen Russland verteuerten nicht nur die Preise für Energie und Nahrungsmittel, sondern erhöhen auch deren Volatilität.

Hinzu kommen die Störungen der Lieferketten, welche z.B. für die Automobil- und Elektroindustrie von hoher Bedeutung sind. Nachdem die globale Konjunktur nach dem harten „Corona-Winter“ gerade wieder zur Beschleunigung ansetzte, bedeutet der Konflikt in Osteuropa nun einen erneuten deutlichen Dämpfer für die Wachstumsaussichten.

Die sich nun auf dem höchsten Niveau seit 40 Jahren befindliche Inflation mindert zudem die Realeinkommen und wird in weiterer Folge die Nachfrage reduzieren. Angesichts der bemerkenswert hohen Konjunktur-Stützungsmaßnahmen zur Überwindung der Corona-Krise (z.B. in den USA mit 1,9 Billionen Dollar im März 2021) und der erhöhten Sparneigung während der Pandemie wird es den Konsumenten vielfach noch erlaubt sein, ihr reales Konsumniveau zu halten.

Doch dieses Polster wird angesichts der rasanten Teuerung insbesondere bei den Energiepreisen schneller aufgebraucht sein, als es den Konsumenten lieb sein dürfte. In den USA ist die Sparquote bereits deutlich unter das Vor-Corona-Niveau gefallen. Der GfK-Konsumklima-Index, der die Konsumneigung deutscher Privathaushalte misst, fiel im Mai 2022 auf einen Indexwert von **-26,6**

Punkten. Damit stürzt das Konsumklima auf einen neuen historischen Tiefststand und unterschreitet deutlich das bisherige Rekordtief aus dem Frühjahr 2020 während des ersten Corona-Lockdowns.

Die Bundesbank rechnet in ihrer jüngsten Prognose vom Juni für die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2022 nur noch mit **plus 1,9 %**, nachdem die OECD im letzten Dezember noch einen Zuwachs von **4,1 %** prognostiziert hatte.

2. Die Entwicklung des Kapitalmarkts im Jahr 2022

Seit Anfang des Jahres sind die Kurse sowohl an den Aktienmärkten als auch bei Anleihen deutlich zurückgegangen. Die Aktienmärkte sind seit Jahresbeginn in vielen Ländern um mehr als 15% und in einigen Fällen sogar um mehr als 20% gefallen – beispielsweise der US-amerikanische (IT-lastige) NASDAQ 100. Auch der DAX hat seine deutlichen Gewinne aus dem Vorjahr aktuell (Mitte Juni 2022) **wieder komplett abgegeben**.

An den **Anleihenmärkten** hat sich seit Jahresanfang ein Kurseinbruch von historischen Dimensionen vollzogen. Die Märkte für festverzinsliche Wertpapiere verzeichneten **einen der stärksten Einbrüche ihrer Geschichte**. Staatsanleihen und Investment-Grade-Unternehmensanleihen sind um rund 10% gefallen. Anleihenmärkte spielen dabei in der Regel eine wichtige Vorreiterrolle in Bezug auf die künftige Konjunkturlage und die Entwicklung der geldpolitischen Maßnahmen.

Da sowohl die Aktien als auch die Anleihenmärkte zurückgingen, kamen die historischen Vorteile der Diversifizierung nicht zum Tragen. Infolgedessen waren ausgewogene Portfolios mit traditionellen Anlageklassen im ersten Halbjahr 2022 nicht in der Lage, die Anleger zu schützen. Nur Rohstoffe – mit einem Anstieg von mehr als 30% in diesem Jahr – und der US-Dollar trugen dazu bei, die traditionellen Vermögensallokationen zu diversifizieren.

Die Ursachen für diese (Kurs-)Entwicklungen liegen auf der Hand. Die Inflation ist ausgeprägter und wesentlich stabiler, als Anleger und Zentralbanken vor einigen Quartalen erwartet hatten. Im Mai stieg die Inflationsrate in den **USA um 8,7%**, den höchsten Stand **seit mehr als 40 Jahren**. Infolgedessen hinken die Zentralbanken, insbesondere die EZB, der Entwicklung hinterher und werden nun die Geldpolitik viel (?) schneller straffen (müssen) als bislang erwartet. Die Fed hat Anfang Mai den Leitzins um 50 Basispunkte **angehoben und am 15. Juni um weitere 0,75% auf 1,75% – der größte Zinsschritt seit 1993**. Die EZB folgte am 9. Juni 2022 mit einem Zinsschritt um 0,25% – was allgemein als „**to little to late**“ angesehen wird. Aktuell spiegelt die Marktwertwartung einen Euribor 3- Monats-Zinssatz von fast 2% im März des kommenden Jahres wider. Insoweit rechnete der Markt damit, dass die EZB die Zinsen in den nächsten Monaten weiter kontinuierlich anheben wird.

Insoweit glauben viele Anleger, dass die Fed in den USA und insbesondere die EZB in Europa **„behind the curve“** liegen, d.h., dass die (verspätete) Anhebung der Zinsen, um die Inflation zu bekämpfen, wenig Erfolg haben wird. Unisono fürchtet der Kapitalmarkt daher, dass die Zentralbanken mittelfristig noch weit höhere Leitzinsen implementieren müssen, um die Inflation wieder „einzufangen“. Neben der damit regelmäßig folgenden, fühlbar rückläufigen

Konjunktorentwicklung führt eine solche Entwicklung nahezu unvermeidlich zu einer „**Multiple Contraction**“ bei der Bewertung von Aktien, nachdem viele Jahre lang eine „**Multiple Expansion**“ auf Grund sinkender Zinsen für fröhliche Gesichter bei den Anlegern – insbesondere bei sogenannten **Growth Stocks** – gesorgt hat.

3. Ausblick auf die Entwicklung des Beteiligungsportfolios

„*Stocks take the stairs up and the elevator down*“ ist ein Börsen-Bonmot, dessen Wahrheitsgehalt sich leider auch in unserem Portfolio widerspiegelt. Im laufenden Jahr ist der NAV des Beteiligungsportfolio um einen im niedrigen zweistelligen Bereich liegenden Prozentsatz gesunken. Wir erwarten nicht, diesen Rückgang bis zum Jahresende wieder ausgleichen zu können. Insoweit erwarten wir im Geschäftsjahr 2022 ein deutlich negatives Ergebnis, dessen Höhe jedoch von der weiteren Marktentwicklung abhängig und durch uns kaum zu beeinflussen ist.

Die absolut höchsten Wertberichtigungen erwarten wir gegenwärtig bei **Corestate Capital Holding, Havila Kystruten, MLP** und verschiedenen Fondsbeteiligungen.

Belastbare Aussagen darüber hinaus können wir – zum jetzigen Zeitpunkt – angesichts der beschriebenen komplexen wirtschaftspolitischen Situation und der kaum absehbaren Entwicklung im Kapitalmarkt nicht machen. Gleichzeitig verweisen wir auf die weitergehende Erläuterung im „Brief an die Aktionäre“ des Geschäftsberichts.

Hamburg, im Juni 2022

Dr. Olaf Hein
Vorstand

Volker Lemke
Vorstand

BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2021

AKTIVA

EUR	31.12.2021	31.12.2020
Anlagevermögen		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände		
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	6.327,00	0,00
II. Finanzanlagen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	1.000.000,00	0,00
Wertpapiere des Anlagevermögens	11.932.069,83	0,00
	12.938.396,83	0,00
Umlaufvermögen		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	8.429,04	0,00
Sonstige Vermögensgegenstände	14.671,23	0,00
II. Wertpapiere		
Sonstige Wertpapiere	1.077.702,67	0,00
III. Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten		
	3.616.408,24	225.009,76
	4.717.211,18	225.009,76
Rechnungsabgrenzungsposten	1.685,84	0,00
	17.657.293,85	225.009,76

PASSIVA

EUR	31.12.2021	31.12.2020
Eigenkapital		
I. Gezeichnetes Kapital	16.750.000,00	250.000,00
II. Kapitalrücklage	825.000,00	0,00
III. Gewinnrücklagen		
Gesetzliche Rücklage	2.223,53	0,00
IV. Bilanzgewinn	42.247,09	-25.490,24
-- davon Verlustvortrag EUR -25.490,24		
	17.619.470,62	224.509,76
Rückstellungen		
Sonstige Rückstellungen	37.500,00	500,00
	37.500,00	500,00
Verbindlichkeiten		
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	267,75	0,00
-- davon mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr EUR 267,75 (i.Vj. EUR 0,00) --		
2. Sonstige Verbindlichkeiten	55,48	0,00
-- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 55,48 (i.Vj. EUR 0,00) -- -- davon aus Steuern EUR 55,48 (i.Vj. EUR 0,00) --		
	323,23	0,00
	17.657.293,85	225.009,76

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (01.01.2021 – 31.12.2021)

EUR	2021	2020
Sonstige Betriebliche Erträge	433.180,89	0,00
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	1.527,00	0,00
Sonstige betriebliche Aufwendungen	136.174,34	24.668,79
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	40.104,23	0,00
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens davon außerplanmäßige Abschreibungen auf Finanzanlagen EUR 238.908,76 (EUR 0,00)	265.622,92	0,00
Ergebnis nach Steuern	69.960,86	-24.668,79
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	69.960,86	-24.668,79
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	25.490,24	821,45
Einstellungen in Gewinnrücklagen in die gesetzliche Rücklage	2.223,53	0,00
Bilanzgewinn / Bilanzverlust	42.247,09	-25.490,24

Anhang der CONVALUE SE, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr 2021

ALLGEMEINE ANGABEN

Die ConValue SE hat ihren Sitz in Frankfurt am Main und ist eingetragen in das Handelsregister beim Amtsgericht Frankfurt am Main unter der Registernummer HRB 117211. Satzungsgemäßer Sitz der Gesellschaft ist Frankfurt am Main, die Geschäftsanschrift lautet Brook 1, 20457 Hamburg.

Die Erstellung des Jahresabschlusses der ConValue SE für das Geschäftsjahr 2021 erfolgte nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches sowie ergänzenden Bestimmungen des Aktiengesetzes. Die ConValue SE ist eine kleine Kapitalgesellschaft im Sinne von § 267 Absatz 1 HGB. Darüber hinaus erfüllt sie die Voraussetzungen des § 267a HGB als Kleinstkapitalgesellschaft. Der Abschluss umfasst die Bilanz, die Gewinn- und Verlustrechnung und den Anhang. Die Gewinn- und Verlustrechnung wird nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

Das Grundkapital der ConValue SE beträgt EUR 16.750.000 und ist eingeteilt in 16.750.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil von EUR 1 je Aktie. Die Gesellschaft ist im Freiverkehr der Börsen in Düsseldorf und Berlin notiert.

BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

Die handelsrechtliche Bilanzierung und Bewertung werden unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung vorgenommen.

Immaterielle Vermögensgegenstände des Sachanlagevermögens sind zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, angesetzt. Die planmäßigen Abschreibungen erfolgen grundsätzlich linear entsprechend der voraussichtlichen Nutzungsdauer. Neu zugegangene Anlagegüter werden zeitanteilig nach Monaten abgeschrieben.

Finanzanlagen

Die in der Bilanz der ConValue SE ausgewiesenen Finanzanlagen werden zu Anschaffungskosten oder zum am Bilanzstichtag niedrigeren beizulegenden Wert bewertet. Die Wertpapiere des Anlagevermögens werden mit den durchschnittlichen Anschaffungskosten bewertet. Soweit bei den Wertpapieren des Anlagevermögens der Börsenkurs zum Bilanzstichtag niedriger als die Anschaffungskosten ist, werden Abschreibungen auf den niedrigeren Börsenkurs vorgenommen. Soweit die Gründe für vorgenommene Abschreibungen nicht mehr bestehen, werden Wertaufholungen vorgenommen.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände werden zum Nominalbetrag bzw. zu Anschaffungskosten ausgewiesen.

Die im Umlaufvermögen ausgewiesenen **sonstigen Wertpapiere** werden mit durchschnittlichen Anschaffungskosten bewertet. Falls der Börsenkurs am Bilanzstichtag niedriger ist als die

Anschaffungskosten, werden Abschreibungen auf den Schlusskurs am Bilanzstichtag vorgenommen. Soweit die Gründe für vorgenommene Abschreibungen nicht mehr bestehen, werden Wertaufholungen vorgenommen.

Guthaben bei Kreditinstituten werden zum Nennwert angesetzt.

Als **Rechnungsabgrenzungsposten der Aktivseite** wurden Ausgaben vor dem Abschlussstichtag ausgewiesen, soweit sie Aufwand für eine bestimmte Zeit nach dem Tag darstellen.

Die **Rückstellungen** berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen. Sie sind in Höhe des Erfüllungsbetrags angesetzt, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist.

Verbindlichkeiten werden mit ihrem Erfüllungsbetrag ausgewiesen.

ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ

Die Entwicklungen des **Anlagevermögens** der ConValue SE im Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2021 sind aus dem diesem Anhang beigefügten Anlagenspiegel ersichtlich.

Die **Finanzanlagen** setzen sich zusammen aus Anteilen an verbundenen Unternehmen sowie den Wertpapieren des Anlagevermögens. Unter den verbundenen Unternehmen wird die White Clouds AG (EUR 1.000.000) ausgewiesen.

Unter dem Posten **sonstige Wertpapiere** sind zum Bilanzstichtag die Aktien börsennotierter Gesellschaften ausgewiesen (EUR 1.077.702,67).

Das **gezeichnete Kapital** der ConValue SE beträgt zum Bilanzstichtag EUR 16.750.000 und ist eingeteilt in 16.750.000 Stückaktien.

Am 19. Februar 2021 hat die ordentliche Hauptversammlung der ConValue SE unter Tagesordnungspunkt 7 beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft, um bis zu EUR 16.500.000 durch Ausgabe von bis zu 16.500.000 auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem rechnerischen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 1,00 je Stückaktie zum Bezugspreis von EUR 1,05 je Stückaktie zu erhöhen. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2021 gewinnberechtigt. Die Kapitalerhöhung wurde in voller Höhe gezeichnet und am 19. April 2021 in das Handelsregister eingetragen.

Die Hauptversammlung vom 19. Februar 2021 ermächtigte den Vorstand, das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 18. Februar 2026 mit Zustimmung des Aufsichtsrats gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals, insgesamt höchstens um einen Betrag von EUR 8.375.000,00 durch Ausgabe von bis zu 8.375.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Gesellschaft zu erhöhen (**Genehmigtes Kapital 2021**).

Die **Kapitalrücklage** aus dem Aufgeld aus der Kapitalerhöhung (§ 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB) zum 31. Dezember 2021 beläuft sich auf EUR 825.000.

Im Geschäftsjahr 2021 ergibt sich ein **Jahresüberschuss** in Höhe von EUR 69.961. Unter Berücksichtigung des Verlustvortrages aus dem Vorjahr in Höhe von EUR 25.490 und der Einstellung in die gesetzliche Rücklage von EUR 2.224 ergibt sich damit zum 31. Dezember 2021 ein **Bilanzgewinn** in Höhe von EUR 42.247

Die **sonstigen Rückstellungen** in Höhe von EUR 25.000 berücksichtigen eine Rückstellung für die Durchführung der Hauptversammlung sowie Rückstellungen für Buchführungs-, Rechts-, Beratungs- und Prüfungskosten.

ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** in Höhe von EUR 433.181 setzen sich zusammen aus den Erlösen aus den Wertpapierverkäufen des Anlage- und Umlaufvermögens vermindert um den Buchwertabgang der Wertpapiere des Anlage- und Umlaufvermögens sowie die auf die Veräußerungen entfallenden Verkaufsgebühren. Die Position berücksichtigt sowohl die Gewinne und Verluste aus dem Abgang von Finanzanlagen als auch die Gewinne und Verluste aus dem Wertpapierhandel des Umlaufvermögens. Durch die Zusammenfassung der Ergebnisse der einzelnen Geschäftsvorfälle kann die Ertragslage der Gesellschaft deutlicher dargestellt werden.

Die **Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens** belaufen sich auf insgesamt EUR 265.623. Davon entfallen auf Wertpapiere des Umlaufvermögens EUR 26.714 und auf Wertpapiere des Anlagevermögens EUR 238.909.

Die **Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände** betragen EUR 1.527 und sind aus dem diesem Anhang beigefügten Anlagenspiegel ersichtlich.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** in Höhe von EUR 136.174 enthalten im Wesentlichen auf die Aufwendungen für die Kapitalerhöhung und die Börsennotierung (EUR 36.294), Kosten für die Durchführung der Hauptversammlung (EUR 35.220), Aufwendungen für Depotgebühren und Verwahrtgelte (EUR 30.305) sowie Aufwendungen für Prüfungs-, Rechts-, Beratungs- und Buchführungskosten (EUR 30.526).

SONSTIGE ANGABEN

Anzahl der Arbeitnehmer

Die Gesellschaft beschäftigte im Jahr 2021 keine Mitarbeiter.

Organe

Auf der Hauptversammlung am 19. Februar 2021 wurde beschlossen, die Satzung zu ändern und vom monistischen System auf das dualistische System zu wechseln.

Herr Robert Zeiss, Kaufmann, Schliersee war zunächst geschäftsführender Direktor und nach dem Wechsel auf das dualistische System bis zu seinem Ausscheiden am 31. Mai 2021 Vorstand der Gesellschaft. Herr Dr. Olaf Hein, Hamburg, Vorstand der Elbstein AG, wurde mit Wirkung zum 1. Juni 2021 zum Vorstand der ConValue SE bestellt. Herr Volker Lemke, Hamburg, Vorstand der Elbstein AG, wurde mit Wirkung zum 1. Februar 2022 zum weiteren Vorstand der Gesellschaft bestellt.

Bis zur Umstellung auf das dualistische System war Herr Alexander Landgraf-Meltzer Verwaltungsrat der Gesellschaft. Seit der Umstellung auf das dualistische System gehören dem Aufsichtsrat an:

- Winfried Gathmann, Seevetal, Geschäftsführer der wogarnit GmbH, Seevetal, Vorsitzender,
- Karl Ehlerding, Hamburg, Geschäftsführer der KG Erste „Hohe Brücke 1“ Verwaltungs GmbH & Co, stellvertretender Vorsitzender,
- Dr. Georg Issels, Köln, Mitglied des Vorstands der Scherzer & Co. AG, Köln
- Jörg-Christian Rehling, Grand Bay, Director der Instant Holdings Ltd., London.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Seit Anfang des Jahres 2022 sind die Kurse sowohl an den Aktienmärkten als auch bei den Anleihen deutlich zurück gegangen. Bis zum Zeitpunkt der Bilanzaufstellung ist der Net Asset Value des Beteiligungsportfolios um einen im niedrigen zweistelligen Bereich liegenden Prozentsatz gesunken. Wir erwarten nicht, diesen Rückgang bis zum Jahresende wieder ausgleichen zu können.

Hamburg, den 27. Juni 2022

Dr. Olaf Hein
Vorstand

Volker Lemke
Vorstand

ConValue SE												
Anlagenspiegel zum 31. Dezember 2021												
	Anschaffungskosten				kumulierte Abschreibungen							
	Stand am 01.10.2021	Zugang	Abgang	Stand am 31.12.2021	Stand am 01.10.2021	Abschreibungen des Geschäftsjahres	Stand am 31.12.2021	Buchwert am 31.12.2021	Buchwert am 31.12.2020			
	EURO	EURO	EURO	EURO	EURO	EURO	EURO	EURO	EURO	EURO	EURO	EURO
I. Immaterielle Vermögensgegenstände												
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	0	7.854,00	0	7.854,00	0	1527,00	1527,00	6.327,00	0			
	0	7.854,00	0	7.854,00	40.908,39	2.355,00	43.263,39	7.455,00	8.911,00			
II. Finanzanlagen												
Anteile an verbundenen Unternehmen	0	1000.000,00	0	1000.000,00	0	0	0	1000.000,00	0			
Wertpapiere des Anlagevermögens	0	14.160.926,44	1989.947,85	12.170.978,59	0	238.908,76	238.908,76	11932.069,83	0			
	0	15.160.926,44	1.989.947,85	13.170.978,59	0	238.908,76	238.908,76	12.932.069,83	0			
	0	15.168.780,44	1.989.947,85	13.178.832,59	0	240.435,76	240.435,76	12.938.396,83	0			

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

An die ConValue SE, Frankfurt am Main:

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der **ConValue SE, Frankfurt am Main**, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2021 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2021 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der ConValue SE, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2021 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2021 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2021 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht im Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und deutschen Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss und den Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Kapitalgesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW)

festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden

Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.

- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Hamburg, 27. Juni 2022

Ebner Stolz GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft

Florian Riedl
Wirtschaftsprüfer

Dirk Heide
Wirtschaftsprüfer