



Value-Holdings International AG • Donauwörther Straße 3 • 86368 Gersthofen

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

ein weiteres aufregendes Börsenjahr ist zu Ende gegangen. Die letzten zwölf Monate waren zum einen geprägt von zunächst noch boomenden Unternehmenszahlen. Zum anderen belasteten exogene Schocks wie das Erdbeben in Japan mit folgender nuklearer Katastrophe. Insbesondere ab der zweiten Jahreshälfte stand jedoch fast ausnahmslos die sich immer weiter verschärfende Verschuldungsproblematik der westlichen Industrienationen, insbesondere der europäischen Peripheriestaaten im Fokus der Anleger.

Auch im Schlussquartal haben wir weitere Transaktionen in unserem Value-Portfolio vorgenommen, wobei wir ausschließlich bei bereits bestehenden Positionen Aufstockungen vorgenommen haben und keine Neuengagements eingegangen sind. Bei den Auslandswerten haben wir unseren Einstand bei dem französischen Autobauer Peugeot gesenkt, bei den italienischen Werten Trevi, Finmeccanica sowie Italcementi haben wir ebenfalls deutlich gesunkene Kurse für weitere Käufe genutzt. In Deutschland haben wir bei Daimler sowie Sekt Wachenheim erneut zugekauft sowie an der Kapitalerhöhung von euromicron teilgenommen.

Eine erst während der Marktturbulenzen im August aufgebaute Beteiligung in Svenska Cellulosa AB (SCA) konnten wir nach dem Erreichen des fairen Wertes bereits wieder im vierten Quartal verkaufen und somit weitere Gewinne realisieren.

Die weiteren Investments haben dazu geführt, dass der Anteil der Aktienpositionen im Portfolio von 75% zum Ende des dritten Quartals auf knapp 82% am Jahresende gestiegen ist. Die Position der Anleihen und Genussscheine ist leicht von 4% auf 3% gesunken, sodass die Liquiditätsquote per 31.12.2011 noch 15% betrug.

Vorbehaltlich des noch aufzustellenden Jahresabschlusses sowie möglicherweise vorzunehmender Abschreibungen auf Portfoliositionen wird die Value-Holdings International AG aufgrund der in 2011 vereinnahmten Dividenden- und Zinserträge sowie der erzielten Veräußerungserlöse ein positives Jahresergebnis ausweisen. Unsere derzeitigen Planungen sehen vor, die Aktionäre in Form einer erstmaligen Dividendenzahlung am Erfolg der Gesellschaft in den letzten Jahren teilhaben zu lassen.

Neben dem ausgewiesenen Jahresergebnis ist unseres Erachtens für Sie als Aktionär der Gesellschaft vor allem die Entwicklung des **Nettoinventarwerts (NAV)** der Value-Holdings International AG entscheidend. Zum 31.12.2011 lag dieser bei **2,14 €/Aktie** und reduzierte sich damit um 10,4% gegenüber dem Stand zum Jahresende 2010.

Der DAX musste in 2011 Kursverluste von 14,7% hinnehmen. Auch der EuroStoxx 50 verbuchte mit -17,1% ebenso wie der SDAX mit -14,5% erhebliche Einbußen. Somit haben im abgelaufenen Kalenderjahr alle relevanten Indizes eine schlechtere Performance erzielt als die VHI.

Die Kursspanne der VHI-Aktie (WKN: 756 362) lag in 2011 zwischen 2,00 € und 2,56 €, wobei tatsächlich bezahlte Kurse in einer Spanne zwischen 2,12 € und 2,56 € lagen. Der Schlusskurs des Jahres 2011 wurde an unserer Heimatbörse Berlin mit 2,19 € festgestellt.

Die Top 10-Beteiligungen (von insgesamt 33 Positionen) sind in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 31.12.2011 folgende Titel:

1) SMT Scharf AG	5,4%
2) Schaltbau Holding AG	5,0%
3) RHI AG	3,4%
4) euromicron AG	3,4%
5) Sektkellerei Schloss Wachenheim AG	3,4%
6) Gbk Beteiligungen AG	3,3%
7) TREVI - Finanziaria Industriale SpA	3,3%
8) Ciments Francais S.A.	3,2%
9) MBB Industries AG	3,1%
10) Salzgitter AG	3,1%

Wir erwarten auch in 2012 einen sehr volatilen Verlauf der Börsen, der neben heute noch nicht vorherzusehenden exogenen Schocks weiterhin durch die ungelöste Verschuldungssituation vieler Industrienationen mit kaum zu kalkulierenden politischen Impulsen geprägt sein sollte. Wir werden dieses unverändert nervöse Börsenumfeld mit seinen Kursschwankungen unverändert nutzen, unsere bestehende Liquidität selektiv dazu zu verwenden, das langfristig ausgerichtete Portfolio mit aussichtsreichen Value-Werten weiter zu stärken. Die vorherrschenden Unsicherheiten lassen uns aber unverändert vorsichtig agieren. Sollten sich darüber hinaus Chancen ergeben, Titel zu veräußern, die ihren fairen Wert erreicht haben, werden wir weiterhin konsequent Gewinne realisieren.

Mit freundlichen Grüßen

Roland Könen
Vorstand Value-Holdings International AG