



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

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

was für ein Jahresstart. Bereits in den ersten beiden Handelswochen gingen die Kurse an den für uns relevanten Börsen um fast 10% zurück. Nach einer kleinen Verschnaufpause nahm die Dynamik Anfang Februar Fahrt auf, sodass die Indizes Mitte des Monats ihre bisherigen Tiefststände sahen. DAX und EuroStoxx 50 lagen zu diesem Zeitpunkt nach nicht einmal 6 Wochen des neuen Jahres bereits mit rund 18% im Minus. Seitdem setzte zwar eine Gegenbewegung ein, das Quartal schloss jedoch mit einem Minus von 7% (DAX) bzw. 8% (EuroStoxx 50). Der Nebenwerte-Index SDAX konnte sich dagegen wieder einmal besser halten und verlor im gleichen Zeitraum nur 3%.

Das Portfolio der Value-Holdings International AG (VHI) konnte sich in den ersten Wochen des neuen Jahres diesem volatilen Umfeld nicht entziehen. Der **Nettoinventarwert (NAV)** sank seit Jahresanfang um 4,1% auf **2,79 € je Aktie**, konnte sich damit aber ein ganzes Stück besser schlagen als die Hauptindizes DAX und EuroStoxx 50. Die Kursspanne der VHI-Aktie (WKN: 756 362) an der Börse Berlin lag im ersten Quartal 2016 zwischen 2,58 € und 2,94 €. Der letzte Kurs des Quartals wurde mit 2,60 € festgestellt.

Die allgemeinen Börsenschwächen haben wir im ersten Quartal ausgenutzt und einen weiteren Teil der zugeflossenen Mittel aus der im Herbst letzten Jahres durchgeführten Kapitalerhöhung zu günstigen Kursen investiert. Gänzlich neu wurden die deutschen Werte Leoni, Aurubis und K+S aufgenommen, wobei sich die beiden letztgenannten in der Vergangenheit bereits einmal im VHI-Portfolio befunden haben. Bei den bestehenden Positionen waren wir deutlich aktiver und haben bei fast jeder dritten Beteiligung weitere Anteile hinzugekauft. Bei den deutschen Titeln handelt es sich dabei um Daimler, BMW, Deutz, Adler Modemärkte sowie Uniwheels. Bei den Auslandstiteln wurde bei A.P. Moeller-Maersk, Cementir, Reno de Medici, EMAK sowie Vallourec aufgestockt. Neben der bereits im Ausblick des Geschäftsberichts 2015 erläuterten Veräußerung von ElringKlinger fanden im ersten Quartal 2016 keine weiteren Verkäufe aus dem Portfolio statt.

Bei der Betrachtung der Performance auf Einzeltitelebene konnte auch im ersten Quartal 2016 eine breite Spanne festgestellt werden. Dabei lag die Wertentwicklung der erst im Quartal zugekauften Titel allesamt im positiven Bereich, teilweise sogar deutlich wie bei Deutz mit knapp 50%. Bei den Positionen, die sich seit Jahresanfang bereits im Portfolio befanden, stachen Grammer, Steico sowie Looser Holding mit Zuwächsen von über 20% heraus. Die größten Rücksetzer mussten wir bei Sogefi, Cementir und Vallourec verbuchen, die jeweils über 20% verloren haben. Bei den beiden letztgenannten Werten konnte der Rückgang jedoch durch tiefe Nachkäufe zum Teil reduziert werden.

Die erläuterten Portfolioveränderungen haben trotz der leicht negativen Wertentwicklung des Gesamtdepots dazu geführt, dass unsere Gesellschaft zum Ende des ersten Quartals 2016 mit knapp 90% investiert war (31.12.2015: 79%). Entsprechend beträgt die Liquiditätsquote nur noch ca. 10%.

Die Top 10-Beteiligungen von insgesamt 39 Positionen (Ende 2015: 37) sind in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 31.03.2016 folgende Titel:

1) Deutz AG	4,8%	6) MBB SE	3,8%
2) Grammer AG	4,8%	7) Cementir S.p.A.	3,4%
3) A.P. Moeller-Maersk A/S	4,5%	8) RHI AG	3,3%
4) Polytec Holding AG	3,9%	9) Ringmetall AG	2,9%
5) Schaltbau Holding AG	3,8%	10) Bauer AG	2,8%

Rund 61% der Aktienpositionen entfallen auf deutsche Werte. 15% der Titel kommen aus Italien, 8% aus Österreich, jeweils 5% aus Frankreich bzw. Dänemark, 3% aus Norwegen sowie 2% aus der Schweiz.

Die vorhandene Liquidität soll unverändert dazu genutzt werden, das langfristig ausgerichtete Portfolio mit aussichtsreichen Value-Werten weiter zu stärken. Da wir nach derzeitigem Stand mit einer deutlich höheren Anzahl an Unternehmen bzw. gestiegenen Beteiligungsgröße der einzelnen Gesellschaften in die Dividendensaison 2016 gehen, planen wir derzeit eine Ausweitung der Wertpapiererträge um rund 50% gegenüber dem Rekordjahr 2015 (172 T€). Erste Ausschüttungen konnten wir bereits im ersten Quartal verbuchen. Der Großteil der geplanten Dividenden wird uns aber erst in den kommenden Monaten zufließen. Aufgrund der vergleichsweise günstigen Kostenstruktur in der Value-Holdings International AG und der aktuellen Portfoliostruktur mit zahlreichen Dividentiteln sollte es uns auch in 2016 gelingen, selbst ohne Realisierung von weiteren Kursgewinnen einen positiven Jahresüberschuss zu erwirtschaften. Dieser sollte dann für das Geschäftsjahr 2016 wiederum die Ausschüttung einer Dividende erlauben, sofern die Börsen nicht durch eine rezessive Weltwirtschaft oder andere geopolitische Ereignisse massiv belastet werden.

Am 8. April 2016 findet die Hauptversammlung der Value-Holdings International AG statt. Unter anderem schlagen Vorstand und Aufsichtsrat die Ausschüttung einer stabilen Dividende in Höhe von 0,07 € je Anteilsschein vor.

Mit freundlichen Grüßen

Roland Könen
Vorstand Value-Holdings International AG