

Aktionärsbrief 2. Quartal 2013



VALUE-HOLDINGS
International AG

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

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

nachdem der DAX bereits in den ersten drei Monaten 2013 leicht zulegen konnte, setzte der deutsche Leitindex bis Mitte Mai aufgrund der Liquiditätsschwemme der großen Notenbanken zu einem wahren Spurt an und stieg um weitere rund 10% auf ein neues Allzeithoch von 8.558 Punkten. Im Zuge der Ankündigung der amerikanischen Notenbank Fed, ihre Anleihekäufe im Laufe des Jahres zu verringern und möglicherweise bis Mitte 2014 ganz einzustellen – sprich, dem Markt die Droge Liquidität zu entziehen – korrigierten die Börsen zeitweise recht heftig, um sich bis Quartalsende wieder etwas zu erholen. Letztendlich stand der DAX am 30.06. um 4,6% höher als zu Jahresanfang. Die deutschen Nebenwerteindizes SDAX sowie MDAX konnten gleichzeitig überproportional um 9,5% bzw. 15,0% zulegen. Der europäische Bluechip-Index EuroStoxx 50, der unter anderem auch die größten deutschen börsennotierten Firmen abbildet, musste hingegen ein kleines Minus von 1,3% hinnehmen. Hier belastete die unverändert schwierige Wirtschaftslage der südlichen Peripheriestaaten.

Der **Nettoinventarwert (NAV)** der Value-Holdings International AG (VHI) konnte in diesem Umfeld um 9,5% auf **2,76 € je Aktie** erhöht werden. Unter Berücksichtigung der auf der Hauptversammlung beschlossenen Ausschüttung von 0,06 € je Aktie betrug der Wertzuwachs respektable 11,9%.

Die in Summe erfreuliche Entwicklung stützt sich auf eine breite Anzahl an Beteiligungen, die einen zum Teil deutlichen Kursaufschwung verzeichnen konnten. Den höchsten Zuwachs mit einer Performance von etwa 50% erzielten Trevi und MBB Industries sowie bis zu deren kompletten Verkauf Grammer. Rund 40% konnten SAF-Holland sowie DF Deutsche Forfait zulegen. Ebenfalls überdurchschnittlich entwickelten sich Kardex (>35%), technotrans (>25%) sowie die Neuerung Tesmec (>25%). Nach weiteren Kursrückgängen im zweiten Quartal liegt die Jahresperformance unseres Depotwertes Salzgitter aktuell bei -36%, was damit die mit Abstand schlechteste Performance darstellt. Hier sind wir jedoch überzeugt, dass die Gesellschaft als bilanziell solidester europäischer Stahlproduzent nach Überwinden der Branchenkrise gestärkt wieder aus dieser hervorgehen sollte. Eine negative Wertentwicklung mit rund 20% Kursverlust mussten wir zudem bei euromicron hinnehmen. Weiterhin verzeichneten Data Modul sowie Finmeccanica und France Telecom (jetzt: Orange) eine negative Performance von mehr als -10%.

Nachdem wir im ersten Quartal sowohl Neuinvestments, aber auch (Teil-)Verkäufe vorgenommen haben, nutzten wir insbesondere die Börsenschwäche gegen Ende des zweiten Quartals dazu, vereinzelt bisherige Beteiligungen aufzustocken bzw. komplette Neuengagements einzugehen.

Aufstockungen haben wir in den letzten drei Monaten bei Salzgitter, euromicron, H.P.I Holding sowie die erst im ersten Quartal neu ins Portfolio aufgenommenen Tesmec vorgenommen. Neukäufe betreffen den DAX-Wert K+S sowie zwei österreichische Unternehmen, bei denen wir jedoch noch nicht die gewünschte Portfoliogröße erreicht haben. Sobald dies geschehen ist, werden wir im anschließenden Aktionärsbrief darüber berichten.

Die Zukäufe des zweiten Quartals haben zu einer Erhöhung der Aktienquote auf 88% geführt (31.3.2013: 78%; 31.12.2012: 80%). Entsprechend beträgt die Liquiditätsquote nunmehr 12%, nachdem die Value-Holdings International über keine Anleihen oder Genussscheine mehr verfügt. Abgesehen von den Zukäufen haben sich auf der Liquiditätsseite die vereinnahmten Ausschüttungen unserer Beteiligungen mit dem Liquiditätsabfluss in Folge der ausbezahlten Dividende nach der Hauptversammlung der Gesellschaft in etwa ausgeglichen.

Die Kursspanne der VHI-Aktie (WKN: 756 362) betrug im ersten Halbjahr 2013 zwischen 2,23 € und 2,74 €. Der letzte Kurs des Quartals wurde mit 2,62 € festgestellt.

Die Top 10-Beteiligungen (von insgesamt 31 Positionen) sind in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 30.06.2013 folgende Titel:

| | | | |
|-------------------------|------|-------------------------|------|
| 1) MBB Industries AG | 7,1% | 6) Royal BAM Group N.V. | 4,5% |
| 2) Schaltbau Holding AG | 5,9% | 7) Trevi SpA | 4,4% |
| 3) technotrans AG | 5,4% | 8) SMT Scharf AG | 4,4% |
| 4) RHI AG | 4,7% | 9) Tesmec SpA | 3,3% |
| 5) SAF-Holland S.A. | 4,5% | 10) euromicron AG | 3,3% |

Unverändert gilt unsere Aussage: Sofern uns die Märkte die Chance geben, wollen wir die bestehende Liquidität weiterhin dazu nutzen, das langfristig ausgerichtete Portfolio mit aussichtsreichen Value-Werten weiter zu stärken. Die unverändert vorherrschenden politischen wie auch wirtschaftlichen Unsicherheiten lassen uns aber wie gehabt vorsichtig agieren. Sollten sich darüber hinaus wie im ersten Quartal Chancen ergeben, Titel zu veräußern, die ihren fairen Wert erreicht haben, werden wir wie in der Vergangenheit konsequent Gewinne realisieren.

An den Aussichten der Gesellschaft hat sich seit dem letzten Aktionärsbrief nichts Grundlegendes geändert. Im zweiten Quartal wurden keine weiteren Verkäufe vorgenommen. Die nach dem ersten Quartal geplanten Dividendeneinnahmen konnten vollständig realisiert werden. Im dritten Quartal stehen lediglich noch einzelne Ausschüttungen an. Wie bereits berichtet werden die Erträge aus Wertpapieren in Summe voraussichtlich unter dem Vorjahresniveau ausfallen. Sofern jedoch keine außerordentlichen Abschreibungen zum Jahresende anfallen, sollte der Jahresüberschuss aufgrund der bereits im ersten Quartal erzielten Veräußerungserlöse unverändert über dem Niveau von 2012 liegen. Dieser dürfte dann für das Geschäftsjahr 2013 selbst ohne Realisierung weiterer Kursgewinne wiederum die Ausschüttung einer Dividende erlauben.

Auf der diesjährigen Hauptversammlung am 7. Mai 2013 wurden alle Tagesordnungspunkte mit 100%iger Zustimmung angenommen. Neben den Entlastungsvorschlägen für den Vorstand und die Aufsichtsräte wurde zum einen wie oben berichtet die Ausschüttung einer Dividende von 0,06 € je Aktie beschlossen. Zum anderen wurden die bisherigen Aufsichtsräte für eine weitere Amtsperiode gewählt.

Mit freundlichen Grüßen

Roland Könen
Vorstand Value-Holdings International AG