



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 im ersten Quartal 2017 ein stattliches Plus von 7% erreicht hat, ist der Index im Verlauf der letzten drei Monate bis Mitte Juni auf einen historischen Höchststand von 12.889 Punkten um weitere knapp 5%-Punkte gestiegen. Diesen Zuwachs hat der DAX in den letzten Tagen des Quartals jedoch fast vollständig verloren, sodass zum ersten Halbjahr 2017 insgesamt ein Plus von 7,4% verbleibt. Der europäische Leitindex EuroStoxx 50 verlor im zweiten Quartal sogar leicht und weist zum 30.06.2017 nur noch ein Zuwachs seit Jahresanfang von 4,6% aus.

Das Portfolio der Value-Holdings International AG (VHI) konnte entgegen der Marktentwicklung im zweiten Quartal weiter um 3,5% zulegen. Inklusive der Dividendenausschüttung von 0,08 € je Aktie im Nachgang zur diesjährigen Hauptversammlung im April errechnet sich sogar ein Plus im zweiten Quartal von 5,7%. Im kompletten ersten Halbjahr 2017 stieg der **Nettoinventarwert (NAV)** ohne Berücksichtigung der Dividendenzahlung damit um 14,1% auf **3,80 € je Aktie** und konnte sich damit ein ganzes Stück besser entwickeln als die großen Indizes DAX und EuroStoxx 50. Inklusive der Dividendenausschüttung errechnet sich ein Anstieg zum 30.06. von ca. 16,5%. Die Kursspanne der VHI-Aktie (WKN: 756 362) an der Börse Berlin lag bislang in 2017 zwischen 3,01 € und 3,69 €. Insbesondere nach der diesjährigen Hauptversammlung war dabei ein höheres Handelsvolumen zu verzeichnen. Der letzte Kurs Ende Juni wurde mit dem bisherigen Höchstkurs der Aktie bei 3,69 € festgestellt

Neben den bereits im Aktionärsbrief zum ersten Quartal berichteten Portfolioveränderungen haben wir in den letzten drei Monaten weitere Käufe vorgenommen. Hierzu gehörten Aufstockungen bei Daimler und Grammer sowie Yara und Tesmec. Nachdem wir im ersten Quartal noch keine Neuinvestments getätigt hatten, haben wir bei dem deutschen, familiengeführten Traditionskonzern Schaeffler erstmals investiert. Darüber hinaus haben wir eine erste Position in Folli Follie aufgebaut. Das Unternehmen ist bekannt als ein Label für Schmuck, modische Armbanduhren sowie Accessoires und besetzt unseres Erachtens geschickt die Marktlücke zwischen günstigem Modeschmuck und Luxus. An der Börse wird das stark wachsende Unternehmen lediglich mit einem KGV von unter 7 und einem KBV von 0,7 bewertet. Zudem agiert Folli Follie mit einer Eigenkapitalquote von über 70% und einer vernachlässigbaren Nettoverschuldung. Ein - allerdings verschmerzbarer - Wehrmutstropfen ist der derzeitige Verzicht auf Ausschüttungen zugunsten von Investitionen in das weitere Wachstum. Weiterhin haben wir eine erste Position in einem niederländischen Einzelhandelswert aufgebaut. Da es sich hierbei jedoch um einen SmallCap handelt, wollen wir nähere Informationen hierzu erst mitteilen, sobald wir die gewünschte Portfoliogröße erreicht haben.

Wir haben im zweiten Quartal die weiteren Kursavancen aber auch dazu genutzt, um uns von Positionen (partiell) zu trennen, die ihren fairen Wert erreicht haben. Dies betraf in den letzten drei Monaten bei den deutschen Werten Bauer, Einhell und Uniwheels. Bei Uniwheels haben wir dabei von einem verbesserten

Übernahmeangebot profitiert. In Bezug auf die ausländischen Titel haben wir unsere Positionen in A.P. Moeller-Maersk sowie Sogefi jeweils reduziert.

Bei der Betrachtung der Performance auf Einzeltitelebene zeigt sich im ersten Halbjahr 2017 eine lange Liste von Unternehmen mit Wertzuwächsen von über 30%. Die höchsten Zuwächse erzielten Sogefi (+92%), Bauer (+85%), EMAK (+81%) und Einhell (+64%). Bei allen vier Titeln haben wir Teilverkäufe vorgenommen. Weiterhin erfreulich entwickelten sich Polytec (+59%), euromicron (+50%), Deutz (+38%), Neopost (+37%) sowie Leoni (+33%).

Bei einigen Beteiligungen mussten wir dagegen aber auch teilweise zweistellige Kursverluste hinnehmen. Die größten Rücksetzer erfolgten bei Vallourec (-19%), TGS Nopec (-15%), SMT Scharf und Yara (jeweils -12%) sowie Daimler (-10%). Bei TGS, Yara und Daimler ist dabei jedoch zu beachten, dass wir hier im ersten Halbjahr auch Dividenden vereinnahmen konnten.

Die erläuterten Portfolioveränderungen haben dazu geführt, dass unsere Gesellschaft zum Ende des zweiten Quartals 2017 nur noch zu 85% (31.12.2016: 87%) in Beteiligungspapiere investiert war. Entsprechend betrug die Liquiditätsquote zum Quartalsende ca. 15%.

Die Top 10-Beteiligungen von insgesamt 34 Positionen (Ende 2016: 36) waren in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 30.06.2017 folgende Titel:

1) Polytec Holding AG	7,8%	6) Cementir Holding S.p.A.	3,6%
2) Deutz AG	6,2%	7) Vallourec S.A	3,6%
3) Neopost SA	4,2%	8) Schaltbau Holding AG	3,5%
4) Sogefi S.p.A.	3,9%	9) Servizi Italia S.p.A.	3,4%
5) Daimler AG	3,8%	10) A.P. Moeller-Maersk A/S	3,3%

Rund 51% der Aktienpositionen entfallen auf deutsche Werte. 19% der Titel kommen aus Italien, 9% jeweils aus Frankreich und aus Österreich, 5% aus Norwegen, 4% aus Dänemark, 2% aus Griechenland sowie 1% aus den Niederlanden.

Nach Branchen aufgeteilt dominiert weiterhin der Bereich Automobil und Automobilzulieferer mit rund 32%, gefolgt vom Maschinenbau (17%) und der allgemeinen Industrie (13%). In Unternehmen aus dem Bereich Konsum sind 10% und aus dem Bereich Rohstoffe sowie aus dem Bau und Bauzulieferbereich jeweils 7% investiert. Dem Transportwesen und den Dienstleistungen sind jeweils 5% sowie der Chemiebranche 4% zugeordnet.

Unsere Planung 2017 sieht unverändert etwas niedrigere Wertpapiererträge als noch in 2016 (286 T€) vor, da wir einige Beteiligungen mit hohen Dividendenzahlungen im Verlauf der letzten 12 Monate veräußert haben. Knapp 90% der für das Gesamtjahr 2017 erwarteten Dividendenzahlungen konnten wir bereits im ersten Halbjahr planmäßig verbuchen. Die insgesamt realisierten Kursgewinne erhöhten sich durch die erläuterten Transaktionen nach den ersten sechs Monaten auf nunmehr bereits über 700 T€, so dass wir nach heutigem Stand unverändert von einem erfreulichen Geschäftsjahr mit einem positiven Jahresüberschuss ausgehen können. Dieser sollte dann für das Geschäftsjahr 2017 erneut die Ausschüttung einer Dividende mindestens auf Vorjahresniveau erlauben, sofern die Börsen im weiteren Jahresverlauf nicht durch eine rezessive Weltwirtschaft oder andere geopolitische Ereignisse massiv belastet werden. Aktuell führen wir wie bereits mehrfach avisiert eine „kleine Kapitalerhöhung“ durch, bei der wir unser noch bestehendes genehmigtes Kapital (ca. 7% des Grundkapitals) ausnutzen. Die Platzierung der Aktien erfolgt vor allem bei neuen und bestehenden institutionellen Investoren. Die derzeit vorhandene und durch die Kapitalerhöhung dann weiter erhöhte Liquidität wollen wir dazu nutzen, das langfristig ausgerichtete Portfolio mit aussichtsreichen Value-Werten zu stärken.

Mit freundlichen Grüßen

Roland Könen
Vorstand Value-Holdings International AG