



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

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

das Börsenjahr 2017 kann insgesamt als ein Erfolgreiches bezeichnet werden. Trotz der ein oder anderen geopolitischen Stürme verzeichneten alle großen Wirtschaftsregionen der Welt Wachstum. Dies spiegelte sich auch an den für uns relevanten Börsen wider. So stieg der deutsche Leitindex DAX mit knapp +13% auf 12.918 Punkte klar zweistellig. Anfang November erreichte der DAX dabei sogar ein neues Allzeithoch bei 13.479 Punkten. Der europäische Leitindex EuroStoxx 50 konnte nicht ganz so stark zulegen und beendete das Jahr mit einem Plus von leicht über 6% bei 3.504 Punkten.

Das Portfolio der Value-Holdings International AG (VHI) hat sich nach einem bereits sehr guten Jahr 2016 im abgelaufenen Geschäftsjahr nochmals deutlich besser entwickelt als die oben genannten Indizes. Der **Nettoinventarwert (NAV)** erhöhte sich seit Jahresanfang insgesamt um 19,8% auf **3,99 € je Aktie**. Inklusiv der Dividendenausschüttung in Höhe von 0,08 € je Aktie im Nachgang der Hauptversammlung im April 2017 errechnet sich sogar ein Anstieg zum 31.12. von über 22%. Die Kursspanne der VHI-Aktie (WKN: 756 362) an der Börse Berlin lag in 2017 zwischen 3,01 € und 4,17 €. Der Jahresschlusskurs wurde mit 3,70 € festgestellt, was einem Abschlag auf den NAV von rund 8% entspricht.

Im Abschlussquartal haben sich nochmals einige Änderungen innerhalb des Portfolios ergeben. So konnten wir zwischenzeitlich schwächere Kurse zum Aufstocken einzelner Positionen nutzen. Darüber hinaus haben wir aber auch fünf Unternehmen ganz neu erworben. Nachkäufe haben wir bei den beiden deutschen Titeln K+S sowie SMT Scharf vorgenommen. Weiterhin haben wir bei Neopost die tiefen Kurse nach der Berichterstattung zum dritten Quartal ausgenutzt. Wieder neu gekauft haben wir zum einen den niederländischen Baukonzern Koninklijke BAM Groep, nachdem wir hier bereits einmal in 2013 erfolgreich investiert waren. Zum anderen haben wir erstmals Metro Cash & Carry, nach der Abspaltung von MediaMarkt/Saturn, sowie die französische BIC, bekannt durch die Feuerzeuge, Rasierer und Kugelschreiber, in unser Portfolio aufgenommen. Darüber hinaus haben wir noch kleine Positionen in den beiden italienischen Nebenwerten Orsero (Früchtehandel) sowie DBA Group (IT-Servicegesellschaft mit Spezialisierung auf die Themen Netzwerkkonnektivität und Infrastructure Lifecycle Management) erworben.

Veräußerungen betrafen dagegen erste Gewinnrealisierungen bei Leoni und Servizi Italia, nachdem bei beiden Titeln der innere Wert nahezu erreicht worden ist. Zudem haben wir uns komplett von unserer langjährigen Position in der norwegischen Yara getrennt. Bei allen drei Unternehmen konnten wir sehr erfreuliche Ergebnisbeiträge für die Gesellschaft verbuchen. Bei Leoni hat sich der Kurs seit unserem Einstieg in der ersten Jahreshälfte 2016 sogar mehr als verdoppelt.

Bei der Betrachtung der Performance im vierten Quartal auf Einzeltitelebene zeigt sich eine lange Liste von Unternehmen mit zum Teil deutlich zweistelligen Wertzuwächsen, allerdings auch mit höheren Kursrücksetzern. Am stärksten konnte Servizi Italia (+31%), Keller (+19%), ElringKlinger (+18%) und SMT

Scharf (+16%) zulegen. Nach hohen Kursgewinnen in den ersten drei Quartalen litten EMAK (-30%) und Sogefi (-21%) im vierten Quartal unter Gewinnmitnahmen. Darüber hinaus wiesen die Aktien von Neopost (-27%) und Schaltbau (-15%) aufgrund negativer operativer Entwicklungen deutlich rückläufig Kursverläufe aus.

Auf Gesamtjahressicht waren die Topperformer des Portfolios Einhell (+116%), Servizi Italia (+87%), Leoni (+84%), Cementir (+80%) sowie Polytec (+78%). Die größten Kursrücksetzer mussten wir in 2017 bei den beiden französischen Unternehmen Vallourec (-23%) und Neopost (-19%) sowie den beiden deutschen Nebenwerten Francotyp-Postalia (-15%) und Schaltbau (-12%) hinnehmen.

Die erläuterten Portfolioveränderungen haben dazu geführt, dass unsere Gesellschaft zum Ende des vierten Quartals 2017 mit etwas über 92% investiert war (31.12.2016: 87%). Entsprechend betrug die Liquiditätsquote zum Jahresende 2017 knapp 8%.

Die Top 10-Beteiligungen von insgesamt 41 Positionen (Ende 2016: 36) waren in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 31.12.2017 folgende Titel:

1) Polytec Holding AG	7,8%	6) ElringKlinger AG	3,4%
2) Deutz AG	5,6%	7) BMW AG Vorzüge	3,2%
3) Cementir S.p.A.	4,6%	8) Vallourec S.A.	3,0%
4) Daimler AG	3,7%	9) Sogefi S.p.A.	2,9%
5) SMT Scharf AG	3,6%	10) Neopost SA	2,9%

Rund 50% der Aktienpositionen entfallen auf deutsche Werte. 23% der Titel kommen aus Italien, 9% aus Frankreich, 8% aus Österreich, 3% aus Griechenland, jeweils 2% aus den Niederlanden sowie Großbritannien und jeweils 1% aus Dänemark und Norwegen.

Nach Branchen aufgeteilt dominiert weiterhin der Bereich Automobil und Automobilzulieferer mit knapp 30%, gefolgt vom Konsum (17%), Maschinenbau (13%) und der allgemeinen Industrie (11%). In den Bau und Bauzulieferbereich sind 9% sowie in Unternehmen aus dem Bereich Rohstoffe 8% investiert. Den Dienstleistungen sind 6% sowie der Chemiebranche und dem Transportwesen jeweils 3% zugeordnet.

Unsere Planung 2017 etwas niedrigerer Wertpapiererträge als noch in 2016 (286 T€) haben wir wie bereits zum dritten Quartal berichtet erreicht. Die im Gesamtjahr 2017 realisierten Kursgewinne erhöhten sich durch die erläuterten Transaktionen des vierten Quartals auf insgesamt rund 1,2 Mio. €, was nach dem Rekordjahr 2013 dem zweitbesten Ergebnis der Unternehmensgeschichte entspricht. Zusätzlich werden wir bei einer Position (SMT Scharf) voraussichtlich eine Wertaufholung vornehmen können. Nach derzeitigem Stand werden wir aber auch einzelne Wertberichtigungen bei Beteiligungen verbuchen, bei denen sich das operative Geschäft nicht wie erhofft entwickelt hat und auch der Aktienkurs dieser Gesellschaften rückläufig war. Insgesamt erwarten wir daher nach heutigem Stand ein sehr erfreuliches Jahresergebnis 2017. Einer Dividendenausschüttung mindestens auf Vorjahresniveau sollte daher nichts entgegenstehen. Die derzeit vorhandene Liquidität wollen wir wie gehabt dazu nutzen, das langfristig ausgerichtete Portfolio mit aussichtsreichen Value-Werten zu stärken.

Mit freundlichen Grüßen

Roland Könen
Vorstand Value-Holdings International AG