



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

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

in den ersten drei Monaten des neuen Jahres 2019 haben sich die Börsen trotz global schwächer werdender Wirtschaftsdaten und unveränderten geopolitischen Unsicherheiten positiv entwickelt und einen Teil der hohen Kursverluste aus 2018 wieder aufholen können. Der DAX hat dabei bis Ende März rund 9 % zugelegt. Der europäische Leitindex EuroStoxx 50 konnte sich sogar etwas besser entwickeln und stieg um knapp 12 %.

Das Portfolio der Value-Holdings International AG (VHI) konnte den Märkten nur teilweise folgen, der **Nettoinventarwert (NAV)** erhöhte sich aber dennoch um 6,4 % auf **2,99 € je Aktie**. Die Kursspanne der VHI-Aktie (WKN: 756 362) an der Börse Berlin lag in 2019 bislang zwischen 3,40 € und 3,50 €. Der letzte Kurs Ende März wurde mit 3,48 € festgestellt.

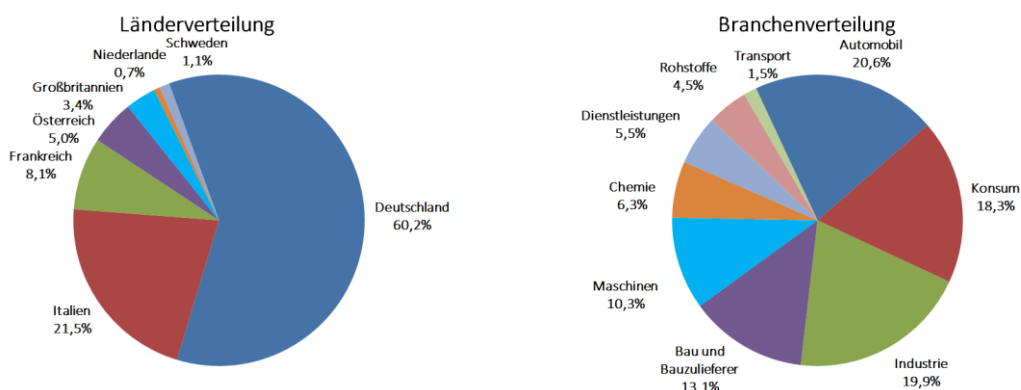
Im ersten Quartal haben sich einige wenige Änderungen innerhalb des Portfolios ergeben. Wir haben zum einen die beiden bestehenden Positionen in Ringmetall und Hugo Boss bei tiefen Kursen leicht aufstocken können. Zum anderen haben wir nach deutlichen Kurssteigerungen eine Komplettveräußerung bei der niederländischen BAM Group sowie bei einem weiteren Portfoliowert Teilverkäufe vorgenommen.

Bei der Betrachtung der Performance im ersten Quartal auf Einzeltitelebene ist die Liste der Unternehmen mit zweistelligen Wertzuwächsen deutlich größer als diejenige, die zweistellig verloren haben. Die erfreulichste Kursentwicklung verzeichneten wir bei der BAM Group, deren Kurs bis zu unserem Verkaufszeitpunkt um 54 % zugelegt hat. Weiterhin erfreuliche Steigerungen erzielten Deutz (+45 %), euromicron (+33 %), Keller (+30 %), Servizi Italia (+27 %), Schaltbau (+23 %) und Beter Bed (+22 %). Stärkere Kursverluste mussten wir bedauerlicherweise gerade bei eher hochgewichteten Titeln hinnehmen. So verloren Neopost (-10 %), BIC (-11 %) sowie Leoni (-43 %), die sich jeweils zum Jahresende 2018 unter den Top 10 befanden. Dabei sind bei Leoni nicht nur die Kursverluste, sondern vielmehr die operative Entwicklung mehr als enttäuschend. Die im Februar publizierten vorläufigen Geschäftszahlen für 2018 verfehlten mit einem deutlichen Verlust im vierten Quartal bei weitem die Erwartungen, was vor allem auf interne Probleme zurückzuführen war. Mit Vorlage der endgültigen Zahlen musste das Management im März dann bereits ihren erst im Februar gegebenen Ausblick wieder revidieren, da erwartete operative Verbesserungen in einzelnen Werken nicht so eingetreten sind wie erhofft und zudem sich die automobilen Konjunktur vor allem aufgrund der Schwäche in China nochmals verschlechtert hat. Das zeitgleich präsentierte Performance-Programm adressiert zwar die aktuellen operativen Probleme und soll mittelfristig zu einer deutlich verbesserten Profitabilität und nachhaltig positiven freien Cash-flows führen. Für die kommenden beiden Geschäftsjahre ist dieses Programm jedoch mit erheblichen Aufwendungen verbunden und wird die Ergebnisentwicklung entsprechend belasten.

Die erläuterten Portfolioveränderungen haben dazu geführt, dass unsere Gesellschaft zum Ende des ersten Quartals 2019 mit knapp 90 % investiert war (31.12.2018: 91 %). Entsprechend betrug die Liquiditätsquote etwa 10 %.

Die Top 10-Beteiligungen von insgesamt 40 Positionen (Ende 2018: 41) waren in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 31.03.2019 folgende Titel:

| | | | |
|-----------------------|-------|------------------------------|-------|
| 1) Polytec Holding AG | 4,5 % | 6) Daimler AG | 3,4 % |
| 2) SMT Scharf AG | 4,1 % | 7) Schaltbau Holding AG | 3,3 % |
| 3) Société BIC S.A. | 4,0 % | 8) Neopost S.A. | 3,3 % |
| 4) Neodecortech SpA | 4,0 % | 9) Ringmetall AG | 3,1 % |
| 5) BMW AG Vorzüge | 3,6 % | 10) Massimo Zanetti Bev. SpA | 3,1 % |



Gemäß unserer Planung gehen wir mit einer höheren Anzahl an Unternehmen als im Vorjahr in die Dividendensaison 2019. Erste Ausschüttungen haben wir bereits vereinnahmen können. Wir planen nach aktuellem Stand insgesamt mit einer Steigerung der Wertpapiererträge gegenüber dem Rekordwert aus 2018 (347 T ), obwohl einige Beteiligungen aufgrund rückläufiger Ergebnisse bzw. der unklaren weiteren Konjunktorentwicklung Dividendenk rzungen bzw. sogar den kompletten Ausfall angekündigt haben (z.B. Leoni). Wie gehabt können Wertpapiertransaktionen bis zu den jeweiligen Aussch ttungsterminen oder gegenüber unseren Planungen abweichende Dividendenbeschl sse zu entsprechenden Planabweichungen führen.

Grundsätzlich bekräftigen wir unseren langfristigen Beteiligungsansatz, bei dem die Haltedauer in der Regel zwischen drei und fünf Jahren liegt. Die berichteten Portfoliover u erungen im ersten Quartal haben bislang zu Verkaufsgewinnen von zusammen rund 70 T  geführt.

Aufgrund der vergleichsweise günstigen Kostenstruktur in der Value-Holdings International AG und der aktuellen Portfoliozusammensetzung mit zahlreichen Dividententiteln sollte es uns auch in 2019 gelingen, selbst ohne Realisierung von weiteren Kursgewinnen einen positiven Jahresüberschuss zu erwirtschaften. Dieser sollte dann für das Geschäftsjahr 2019 wiederum die Ausschüttung einer Dividende auf Vorjahresniveau erlauben, sofern die Börsen nicht durch eine rezessive Weltwirtschaft oder andere geopolitische Ereignisse massiv belastet werden.

Der diesjährigen Hauptversammlung am 11. April 2019 wird u.a. die Ausschüttung einer stabilen Dividende in Höhe von 0,09   je Aktie vorgeschlagen.

Mit freundlichen Gr  en

Roland K nen
Vorstand Value-Holdings International AG