



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

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

---

Sehr geehrte Damen und Herren,

bis Mitte Februar waren die Kapitalmärkte noch relativ unbeeindruckt von den Auswirkungen des neuartigen Coronavirus COVID-19, das bis zu diesem Zeitpunkt – zumindest für die Öffentlichkeit wahrnehmbar - ausschließlich in China grassierte. Bis dahin konnten sich die Marktteilnehmer, uns eingeschlossen, nicht vorstellen, welche Entwicklung das Virus in den darauffolgenden Wochen nehmen würde und welche Auswirkungen dies auf die gesamte Welt(-wirtschaft) haben sollte. Die im Nachhinein allgemein gezeigte Unbedarftheit manifestiert sich in der Tatsache, dass beispielsweise noch am 19.02. im DAX ein neues Allzeithoch bei 13.789 Punkten erzielt wurde. Innerhalb von vier Wochen verlor der deutsche Leitindex dann in Rekordtempo mehr als 35 %. Bis Ende des ersten Quartals konnten sich die Märkte zwar wieder etwas erholen, schlossen aber auf Quartalssicht mit einem Minus von 25 % (DAX) bzw. 26 % (EuroStoxx 50).

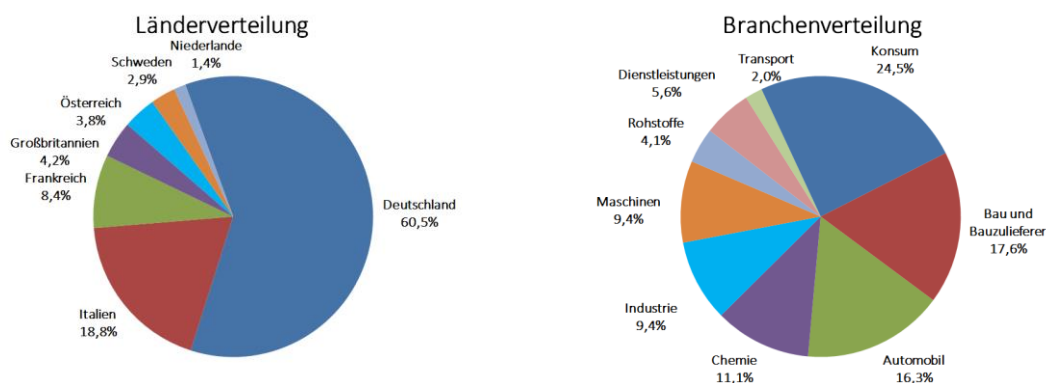
Das Portfolio der Value-Holdings International AG (VHI) war analog zum Gesamtmarkt heftig vom Coronavirus-bedingten Einbruch betroffen. Der **Nettoinventarwert (NAV)** reduzierte sich um 31,1 % auf **1,97 € je Aktie**. Die Kursspanne der VHI-Aktie (WKN: 756 362) an der Börse Berlin lag in 2020 bislang zwischen 1,43 € und 2,98 €. Der letzte Kurs Ende März wurde mit 1,73 € festgestellt.

Im ersten Quartal erfolgten einige Änderungen innerhalb des Portfolios. Bei den Verkäufen haben wir Titel veräußert, bei denen wir in der aktuellen Situation entweder ein deutlich gestiegenes Risiko gesehen haben oder wo wir vor bzw. trotz Markteinbruch noch gute Verkaufskurse erzielen konnten. Bei den Zu- oder Neukäufen haben wir uns in unserer Entscheidung insbesondere von der Solidität der jeweiligen Bilanz und des Geschäftsmodells sowie vor allem auch von der Dividendenstärke leiten lassen. Einen Teilverkauf realisierten wir bei Ringmetall. Die Positionen Francotyp-Postalia, Takkt, Surteco und Leoni haben wir hingegen vollständig veräußert. Während wir bei allen anderen Verkäufen Gewinne realisieren konnten, mussten wir bei Leoni einen hohen Verlust verbuchen. Trotz einer erkennbaren Stabilisierung im operativen Geschäft und eines positiv ausgefallenen Sanierungsgutachtens, hat sich mit Ausbruch von COVID-19 und den umgesetzten Werksschließungen innerhalb der gesamten Automobilbranche das Risikoprofil massiv verschlechtert. Bei dem Takkt-Verkauf hatten wir vor allem das zu erwartende schwache 1. Halbjahr 2020 im Hinterkopf, haben dann allerdings nach einem deutlichen Kursrückgang und der Bekanntgabe des Dividendenvorschlages (1,00 € je Aktie) die Position wieder wesentlich günstiger zurückgekauft. Ärgerlicherweise wurde der Dividendenvorschlag kurze Zeit später wegen der Auswirkungen des COVID-19-Virus wieder zurückgezogen. Weiterhin neu in das Portfolio aufgenommen haben wir erstmals BASF und erneut die niederländische BAM, die wir erst in 2019 zu über 50 % höheren Kursen verkauft hatten. Darüber hinaus erfolgten Nachkäufe bei den bestehenden Positionen Einhell und Deutz sowie der kleinen Position in einem deutschen Small-Cap, die wir im vierten Quartal 2019 angefangen haben aufzubauen und über den wir zu gegebener Zeit mehr berichten werden.

Der Blick auf die Performance auf Einzeltitelebene über die ersten drei Monate zeigt angesichts der Marktverwerfungen nicht überraschend eine durchweg negative Entwicklung, die je nach Branche und bilanzieller Aufstellung der Unternehmen sehr unterschiedlich ausfällt. Einzig bei Francotyp-Postalia konnten wir bis zum Verkaufszeitpunkt eine positive Wertentwicklung von über 20 % erzielen.

Die erläuterten Portfolioveränderungen haben dazu geführt, dass unsere Gesellschaft zum Ende des ersten Quartals 2020 mit knapp 90 % investiert war (31.12.2019: 94 %). Entsprechend betrug die Liquiditätsquote etwa 10 %. Die Top 10-Beteiligungen von insgesamt 37 Positionen (Ende 2019: 38) waren in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 31.03.2020 folgende Titel:

1) Evonik AG	4,5 %	6) Quadiant S.A.	3,7 %
2) Sto SE & Co. KGaA	4,2 %	7) BMW AG Vorzüge	3,7 %
3) Neodecortech SpA	3,9 %	8) SMT Scharf AG	3,7 %
4) Société BIC S.A.	3,9 %	9) Polytec Holding AG	3,5 %
5) Keller plc	3,8 %	10) Einhell AG	3,1 %



Infolge der bislang vorgenommenen Veräußerungen haben wir in Summe einen Verlust von rund 60 T  realisiert, der ausschließlich durch den Verkauf von Leoni geprägt ist. Angesichts der derzeitigen Verfassung der Kapitalmärkte halten wir es aktuell für unwahrscheinlich, im weiteren Jahresverlauf bedeutende Gewinnrealisierungen vornehmen zu können. Gegen Jahresende haben wir hoffentlich ein klareres Bild, wie sich unsere Beteiligungen operativ weiter entwickeln werden und welche Schäden bzw. Auswirkungen durch COVID-19 entstanden sind. Daraus würde sich dann der entsprechende Abschreibungsbedarf für 2020 ergeben. Unser bisheriger Ausblick für die Dividendenerträge ging bislang von einem ähnlich hohen Niveau wie im Rekordjahr 2019 (361 T ) aus. Die bislang im Portfolio umgesetzten Transaktionen hätten sogar ein  berschreiten dieses Betrages möglich gemacht. Allerdings haben zahlreiche Unternehmen neben der Verschiebung ihrer Hauptversammlung auch schon angekündigt, den jeweils avisierten Dividendenvorschlag zu reduzieren oder gänzlich zu streichen. Nach heutigem Stand müssen wir daher von einem deutlichen Unterschreiten des ursprünglich erwarteten Betrages ausgehen, auch wenn wir im ersten Quartal bereits rund 37 T  an Ausschüttungen vereinnahmen konnten.

Auch wir haben unsere Hauptversammlung zum Schutz der Gesundheit aller Beteiligten auf einen noch unbestimmten Termin verschoben. An dem Dividendenvorschlag in Höhe von 0,09   je Aktie hält die Verwaltung der Value-Holdings International hingegen unverändert fest.

Mit freundlichen Gr u en

Roland K nen  
Vorstand Value-Holdings International AG