



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

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

---

Sehr geehrte Damen und Herren,

ungeachtet der unverändert vorherrschenden COVID-19-Pandemie, den nur zögerlichen Impferfolgen vor allem in Europa und den damit zusammenhängenden andauernden Lockdownmaßnahmen haben sich die Kapitalmärkte in den ersten drei Monaten des neuen Jahres positiv entwickelt. So erreichten sowohl der europäische Leitindex EuroStoxx 50 als auch sein deutsches Pendant DAX ein Plus von jeweils +10,3 %. Der breiter aufgestellte Stoxx 600 stieg hingegen lediglich um 7,7 %. Das Portfolio der Value-Holdings International AG (VHI) erholte sich in diesem Umfeld deutlich überproportional, so dass der **Nettoinventarwert (NAV)** um +15,9 % auf **3,06 € je Aktie** erfreulich zulegen konnte. Die Kursspanne der VHI-Aktie (WKN: 756 362) an der Börse Berlin lag im ersten Quartal 2021 zwischen 2,10 € und 3,00 €. Ende März lag die Notierung bei 2,88 € und damit rund 6 % unter dem NAV.

Im Portfolio der VHI erfolgten einige Änderungen. Bei zwei Titeln haben wir Aufstockungen vorgenommen. Zum einen betraf dies in geringem Umfang den italienischen Fruchthändler Orsero, dessen Aktienkurs im Januar zunächst noch deutlich unter Druck geraten ist. Zum anderen haben wir im Februar unsere bis dahin eher kleine Position in Takkt verdoppelt. Mit Freenet, Eutelsat Communications sowie Zumtobel haben wir drei Unternehmen neu in das Portfolio aufgenommen. Die Freenet Group ist der größte netzunabhängige Telekommunikationsanbieter in Deutschland, zu deren Marken unter anderem Mobilcom-Debitel gehört. Eutelsat ist einer der weltweit führenden Satellitenbetreiber, mit einem Schwerpunkt auf Kunden aus dem Bereich Fernsehen. Die Zumtobel Group ist ein internationaler Lichtkonzern und ein führender Anbieter von innovativen Lichtlösungen, Lichtkomponenten und den dazugehörigen Services. Das Produktportfolio beinhaltet sowohl Indoor- (knapp 80 %) als auch Outdooranwendungen (über 20 %), wobei sich die Indooranwendungen recht gleichmäßig auf die Bereiche Industrie, Bürogebäude und Einzelhandelsobjekte verteilen.

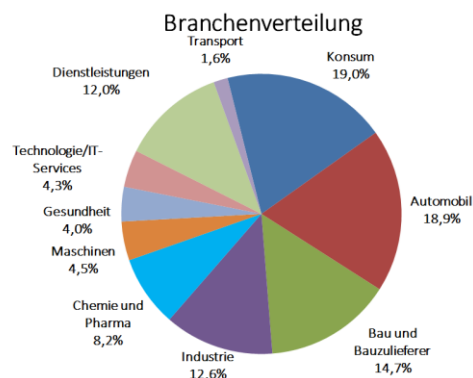
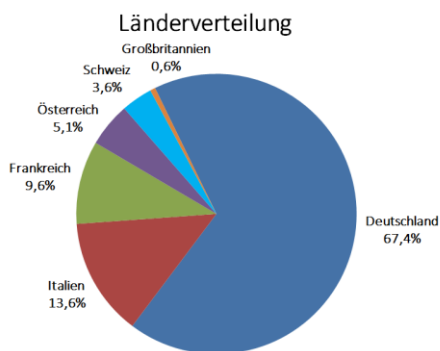
Wie bereits im letzten Aktionärsbrief berichtet, haben wir in der ersten Januarwoche unsere komplette Restposition in Adler Mode veräußert, so dass wir von der Meldung über das angestrebte Insolvenzverfahren in Eigenregie und dem damit verbundenen Kurseinbruch nicht mehr betroffen waren. Die damit einhergehenden Verluste sind vollständig im Jahresabschluss 2020 verarbeitet. Weiterhin haben wir uns zum Einstandswert vollständig vom niederländischen Bauwert BAM verabschiedet, nachdem hier der Aktienkurs in den ersten Wochen des Jahres erfreulich zulegen konnte, wir aber kein wesentliches zusätzliches Kurspotenzial mehr gesehen haben. Darüber hinaus haben wir bei weiteren vier Positionen Teilveräußerungen vorgenommen, da entweder der faire Wert nahezu erreicht wurde und wir das vorhandene Kurspotenzial somit nur noch als begrenzt angesehen haben, wir die Gewichtung reduzieren wollten oder bezüglich der kurzfristigen operativen Geschäftsentwicklung Belastungen und damit Risiken für den Aktienkurs gesehen haben. Bei Polytec haben wir etwas weniger als die Hälfte der Position veräußert. Bei Einhell, Keller und EMAK lag die Reduktion bei zwei Drittel oder deutlich höher. Aufgrund

unseres günstigen Einstands hat der Verkauf bei Einhell zu dem mit Abstand höchsten Verkaufsgewinn (177 T€) aller aufgeführten Transaktionen geführt.

Angesichts der insgesamt positiven Kapitalmarktentwicklung sowie der überproportionalen Performance des VHI-Portfolios verwundert es nicht, dass beim Blick auf die Kursentwicklung auf Ebene der Einzeltitel lediglich ein Wert einen negativen Performancebeitrag geliefert hat, wobei dieser mit -3 % (SMT Scharf) glücklicherweise überschaubar gering ausfiel. Dagegen waren die Kurszuwächse im Bereich 25 % und mehr zahlreich. Die höchsten Steigerungen seit Jahresanfang erzielten Polytec (+43 %), Orsero (+34 %), Daimler (+32 %), Quadiant (+30 %) sowie Neodecortech (28 %).

Die erläuterten Portfolioveränderungen haben dazu geführt, dass unsere Gesellschaft zum Ende des ersten Quartals 2021 mit knapp 85 % investiert war (31.12.2020: 88 %). Entsprechend betrug die Liquiditätsquote etwa 15 %. Die Top 10-Beteiligungen von insgesamt 34 Positionen (Ende 2020: 33) waren in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 31.03.2021 folgende Titel:

1) Sto SE & Co. KGaA	5,9 %	6) Hawesko Holding AG	3,5 %
2) Daimler AG	4,8 %	7) Fresenius SE	3,4 %
3) Evonik AG	4,5 %	8) Freenet AG	3,4 %
4) BMW AG Vorzüge	4,1 %	9) Polytec Holding AG	3,2 %
5) Neodecortech SpA	3,6 %	10) HeidelbergCement AG	3,2 %



Die Gesellschaft plant nach aktuellem Stand die diesjährige Hauptversammlung wieder als Präsenzveranstaltung abzuhalten. Angesichts der aktuellen Pandemieentwicklung dürfte dies jedoch erst in der zweiten Jahreshälfte möglich sein. Ungeachtet dessen werden Vorstand und Aufsichtsrat wie bereits in Aussicht gestellt vorschlagen, eine unveränderte Dividende in Höhe von 0,09 € je Aktie auszuschütten, was einer Dividendenrendite von rund 3 % entspricht. Die VHI selber konnte im zurückliegenden Quartal bereits ihre erste Dividende vereinnahmen. In der aktuellen Portfoliozusammenstellung und angesichts der bislang kommunizierten Ausschüttungsvorschläge der einzelnen Beteiligungen erwarten wir derzeit für das Gesamtjahr Wertpapiererträge, die rund 10 % über dem Vorjahr (272 T€) liegen werden. Transaktionen bis zu den jeweiligen Ausschüttungsterminen oder gegenüber unseren Planungen abweichende Dividendenbeschlüsse können wie in den Vorjahren zu entsprechenden Planabweichungen führen. Darüber hinaus konnten wir aus den erläuterten Verkäufen bislang Veräußerungsgewinne in Höhe von rund 270 T€ realisieren. Selbst ohne weitere Gewinnrealisierungen sollte es uns vor diesem Hintergrund gelingen, in 2021 ein positives Jahresergebnis zu erzielen und damit den negativen Trend der letzten Jahre zu drehen. Dies ist aber wie immer abhängig von potenziellen Abschreibungen am Jahresende bzw. der Vermeidung von hohen Verkaufsverlusten. Da die Corona-Pandemie jedoch unverändert andauert, ist nicht absehbar, welche weiteren Folgen sich für die Wirtschaft und somit auch für die Aktienbörsen hieraus ergeben. Sofern jedoch keine unvorhergesehenen Ereignisse eintreten, wollen wir auch künftig an unserer bisherigen Ausschüttungspolitik festhalten. Dies würde dann auch für das Geschäftsjahr 2021 die Ausschüttung einer stabilen Dividende bedeuten.

Mit freundlichen Grüßen  
 Roland Könen  
 Vorstand Value-Holdings International AG