



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

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

---

Sehr geehrte Damen und Herren,

nach einem sehr guten Jahresstart haben die Kapitalmärkte vor allem gegen Ende des zweiten Quartals etwas an Schwung verloren. Vor allem steigende Inflationsdaten sowie die damit im Zusammenhang stehenden möglichen Reaktionen der Notenbanken standen im Fokus der Börsianer. Weiterhin blickten die Marktteilnehmer verstärkt auf die Entwicklungen bei den Rohstoffen, Stichwort Materialverfügbarkeit und Preissteigerungen. Aber auch in der Logistikkette machten sich vermehrt Knappheit und stark steigende Kosten bemerkbar. An der Pandemiefrent schaut derzeit alles auf „Delta“, die ursprünglich indische Variante, die ansteckender als die vorherigen Varianten sein soll und bereits in einigen Regionen zu erneuten Lockdown-Maßnahmen geführt hat. Der EuroStoxx 50 wie auch der DAX erreichten in dieser Gemengelage ein Quartalsplus von knapp 4 %. Für das erste Halbjahr errechnet sich für beide Leitindizes eine Performance von 14 % bzw. 13 %. Das Portfolio der Value-Holdings International AG (VHI) konnte zeitgleich an die überproportionale Entwicklung der ersten drei Monate anknüpfen und stieg im zweiten Quartal um knapp 10 %, so dass der **Nettoinventarwert (NAV)** im gesamten ersten Halbjahr um +27,3 % auf **3,36 € je Aktie** erfreulich stark zulegen konnte. Die Kursspanne der VHI-Aktie (WKN: 756 362) an der Börse Berlin lag in den ersten sechs Monaten 2021 zwischen 2,10 € und 3,40 €. Ende Juni lag die Notierung bei 3,40 €.

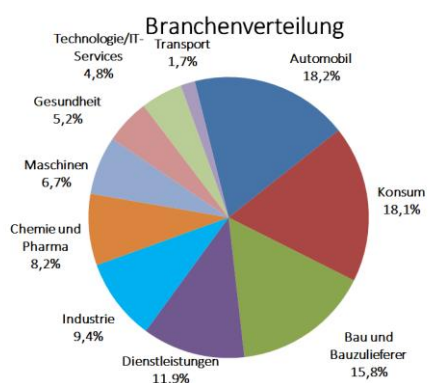
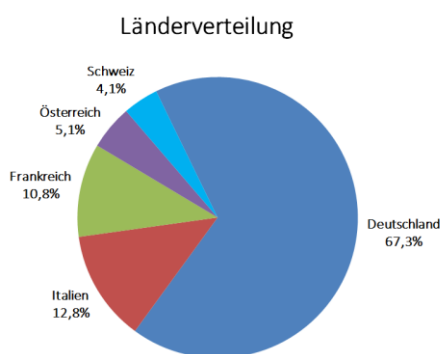
Im Portfolio der VHI erfolgten in den vergangenen drei Monaten einige Änderungen. Bei gleich drei Gesellschaften haben wir neue Beteiligungen aufgebaut. Mit dem Spezialtiefbauunternehmen Bauer haben wir im Rahmen der Kapitalerhöhung einen alten Bekannten wieder in das Portfolio aufgenommen. Weiterhin haben wir erstmals in den internationalen Baukonzern Hochtief sowie in den europaweit führenden Händler für Unterhaltungselektronik Ceconomy investiert. Hochtief sollte von seinem hohen Auftragsbestand sowie von den COVID-Konjunkturprogrammen der Regierungen und dem globalen Ausbau der Infrastrukturen seinen Nutzen ziehen können. Ceconomy wird in den kommenden Jahren von der derzeit umzusetzenden konzernweiten Vereinheitlichung der Organisationsstruktur sowie der angestrebten Vereinfachung der Gesellschafterstruktur auf Ebene der MediaMarktSaturn-Beteiligung profitieren. Zudem haben wir unsere erst Anfang des Jahres aufgebaute Position bei Eutelsat nochmals erhöht.

Nachdem wir bereits im ersten Quartal große Teile unserer Beteiligungen bei Einhell, Keller und EMAK veräußert hatten, haben wir im zurückliegenden Quartal hier jeweils die Restpositionen verkauft. Weiterhin haben wir uns vollständig von Hugo Boss getrennt. Zum einen war der faire Wert nach erfreulichen Kurssteigerungen erreicht. Zum anderen bestand unseres Erachtens das Risiko, dass die Boykottaufufe in China gegenüber westlichen Konsummarken die Wachstumsstory von Hugo Boss im derzeit auch für die Ergebnisentwicklung wichtigsten Endmarkt erheblich treffen könnten. Weiterhin haben wir die restlichen Anteile von Ringmetall verkauft und Teilveräußerungen bei HeidelbergCement sowie DBA Group vorgenommen.

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 Kurszuwächse im Bereich oberhalb von +40 % zahlreich waren. Die höchsten Steigerungen seit Jahresanfang erzielten KSB, Orsero und Quadiant (jeweils +61 %) sowie Polytec (+56 %). Lediglich bei zwei Werten war die Performance negativ, wobei diese mit -1 % bei der jüngsten Neuerwerbung Ceconomy vernachlässigbar ist.

Die erläuterten Portfolioveränderungen haben dazu geführt, dass unsere Gesellschaft zum Ende des zweiten Quartals 2021 mit knapp 84 % investiert war (31.12.2020: 88 %). Entsprechend betrug die Liquiditätsquote etwa 16 %. Die Top 10-Beteiligungen von insgesamt 33 Positionen (Ende 2020: 33) waren in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 30.06.2021 folgende Titel:

1) Sto SE & Co. KGaA	6,2 %	6) Neodecortech SpA	3,8 %
2) Daimler AG	4,3 %	7) Fresenius SE	3,6 %
3) BMW AG Vorzüge	4,2 %	8) Quadiant S.A.	3,4 %
4) Hawesko Holding AG	4,0 %	9) Orsero SpA	3,3 %
5) Evonik AG	3,8 %	10) Polytec Holding AG	3,2 %



Die Gesellschaft plant nach aktuellem Stand die diesjährige Hauptversammlung wieder als Präsenzveranstaltung abzuhalten, voraussichtlich Ende August. Vorstand und Aufsichtsrat werden wie bereits in Aussicht gestellt vorschlagen, eine unveränderte Dividende in Höhe von 0,09 € je Aktie auszuschütten, was einer Dividendenrendite von knapp 3 % entspricht. Die VHI selber vereinnahmte im zurückliegenden Quartal den Großteil der für das Gesamtjahr erwarteten Ausschüttungen ihrer Beteiligungen. Zusammen mit den bereits im ersten Quartal erhaltenen Dividenden liegen die Erträge aus Wertpapieren aktuell bei 277 T€ und damit bereits über dem Wert des gesamten Vorjahres (272 T€). In der aktuellen Portfoliozusammenstellung erwarten wir derzeit für das Gesamtjahr Wertpapiererträge, die mehr als 20 % (bisher: rund 10 %) über dem Vorjahr 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 485 T€ realisieren. Auf aktuellen Kursniveaus würde es zudem zum Jahresende Wertaufholungen bei einzelnen Beteiligungen auf in den Vorjahren abgeschriebene Einstandswerte geben. Selbst ohne weitere Gewinnrealisierungen sollte es uns daher gelingen, in 2021 ein deutlich positives Jahresergebnis zu erzielen. 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