



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

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

nach zwei leicht rückläufigen Monaten Juli und August konnte der DAX im September wieder deutlich zulegen. Der deutsche Standardwerte-Index beendete das dritte Quartal bei 12.829 Punkten und damit nahe seinem historischen Höchststand von 12.889 Punkten aus dem Juni dieses Jahres. Insgesamt konnte der DAX damit im laufenden Kalenderjahr einen Wertzuwachs um 11,7% verzeichnen. Der europäische Leitindex EuroStoxx 50 entwickelte sich vom Verlauf her ähnlich, weist zum Quartalsende jedoch eine leicht schwächere Performance auf Jahressicht von 9,2% aus.

Das Portfolio der Value-Holdings International AG (VHI) konnte analog der Marktentwicklung im dritten Quartal weiter um 4,7% zulegen. Im bisherigen Jahresverlauf stieg der **Nettoinventarwert (NAV)** damit um 19,5% auf **3,98 € je Aktie** und hat sich damit unverändert deutlich besser entwickelt als die großen Indizes DAX und EuroStoxx 50. Inklusive der Dividendenausschüttung in Höhe von 0,08 € je Aktie im Nachgang der diesjährigen Hauptversammlung im April errechnet sich ein Anstieg zum 30.09. von ca. 21,9%. Die Kursspanne der VHI-Aktie (WKN: 756 362) an der Börse Berlin lag bislang in 2017 zwischen 3,01 € und 4,17 €. Der letzte Kurs Ende September wurde mit 4,01 € festgestellt.

Wie bereits bei der Hauptversammlung angekündigt und im letzten Aktionärsbrief beschrieben, haben wir im dritten Quartal eine sogenannte "kleine Kapitalerhöhung" durchgeführt und das noch bestehende Genehmigte Kapital vollständig ausgenutzt. Wir freuen uns, dass wir neben bestehenden Aktionären auch neue langfristige orientierte Investoren gewinnen konnten. Die neuen Aktien wurden mit einem geringen Abschlag gegenüber dem NAV, jedoch leicht über dem damaligen Aktienkurs mit einem Ausgabepreis von 3,72 € je Aktie platziert. Das Grundkapital hat sich in der Folge auf 3.948.751,00 € erhöht. Die neue Anzahl der ausgegebenen Aktien beträgt entsprechend 3.948.751. Durch die umgesetzte Kapitalerhöhung und die bisher sehr erfreuliche Performance in diesem Jahr konnte der Nettoinventarwert der Gesellschaft mit 15,7 Mio. € zum Quartalsende erstmals deutlich über die 15 Mio. €-Marke gesteigert werden.

Neben den bereits in den ersten beiden Aktionärsbriefen berichteten Portfolioveränderungen haben wir in den letzten drei Monaten weitere Käufe und Verkäufe vorgenommen. Veräußert haben wir Teilpositionen bei A.P. Moeller-Maersk sowie Ringmetall, nachdem beide Titel stark gestiegen sind. Nachdem wir bei Bauer im Vorquartal bereits die Position reduziert haben, nutzten wir den weiteren Kursanstieg zum Komplettausstieg und konnten insgesamt eine erfreuliche Wertsteigerung generieren. Zu deutlich günstigeren Bewertungsrelationen haben wir dafür neu den britischen Wettbewerber Keller kaufen können. Zudem konnten wir im Laufe des dritten Quartals K+S zu günstigeren Kursen wieder erwerben, nachdem wir zum Jahresanfang unsere komplette Position in diesem Wert veräußert hatten. Unsere dritte Neuerwerbung ist mit Neodecortech der italienische Konkurrent unserer Portfolioposition Surteco, die wir unverändert halten. Nach Gesprächen mit dem Management und einem Besuch vor Ort in Italien haben wir uns von dem Potential der Gesellschaft überzeugen können.

Weiterhin haben wir Aufstockungen bei den deutschen Gesellschaften Daimler, BMW Vz., Schaeffler, Elring Klinger, Adler Mode sowie SMT Scharf vorgenommen. Bei den ausländischen Unternehmen haben wir nochmals bei Folli Follie nachgekauft.

Bei der Betrachtung der Performance auf Einzeltitelebene zeigt sich in den ersten drei Quartalen 2017 eine lange Liste von Unternehmen mit sehr erfreulichen Wertzuwächsen. Mehr als verdoppelt haben sich dabei EMAK (+125%), Sogefi (111%) und Einhell (+103%). Über 80% zulegen konnten Polytec (+93%), bis zum Verkauf Bauer (+92%) und Reno de Medici (+81%). Darüber hinaus entwickelten sich ebenfalls deutlich überproportional Cementir (+70%), Leoni (+66%) und Servizi Italia (+43%). Bei lediglich zwei Beteiligungen (Vallourec (-23%); Tesmec (-10%)) mussten wir dagegen zweistellige Kursverluste hinnehmen.

Die erläuterten Portfolioveränderungen, die Wertentwicklung der jeweiligen Aktienkurse sowie die durchgeführte Kapitalerhöhung haben dazu geführt, dass unsere Gesellschaft zum Ende des dritten Quartals 2017 zu 88% (31.12.2016: 87%) in Beteiligungspapiere investiert war. Entsprechend betrug die Liquiditätsquote zum Quartalsende ca. 12%.

Die Top 10-Beteiligungen von insgesamt 38 Positionen (Ende 2016: 36) waren in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 30.09.2017 folgende Titel:

1) Polytec Holding AG	8,4%	6) Servizi Italia S.p.A.	3,3%
2) Deutz AG	5,0%	7) Yara International ASA	3,3%
3) Cementir Holding S.p.A.	4,4%	8) BMW AG Vz.	3,2%
4) Sogefi S.p.A.	3,8%	9) Leoni AG	3,1%
5) Daimler AG	3,5%	10) Neopost SA	3,0%

Rund 48% der Aktienpositionen entfallen auf deutsche Werte. 23% der Titel kommen aus Italien, 10% aus Österreich, 7% aus Frankreich und 5% aus Norwegen, 3% aus Griechenland, 2% aus Dänemark sowie Großbritannien und 1% aus den Niederlanden.

Nach Branchen aufgeteilt dominiert weiterhin der Bereich Automobil und Automobilzulieferer mit rund 33%, gefolgt vom Maschinenbau (14%) und der allgemeinen Industrie sowie dem Konsum (jeweils 13%). In den Bau und Bauzulieferbereich sind 8% sowie in Unternehmen aus dem Bereich Rohstoffe 7% investiert. Den Dienstleistungen sowie der Chemiebranche sind jeweils 5% zugeordnet. In das Transportwesen sind 3% investiert.

Unsere Planung 2017 sieht unverändert etwas niedrigere Wertpapiererträge als noch in 2016 (286 T€) vor, da wir einige Beteiligungen mit hohen Dividendenzahlungen im Verlauf der letzten 12 Monate veräußert haben. Nahezu die kompletten für das Gesamtjahr 2017 erwarteten Dividendenzahlungen konnten wir bereits in den ersten drei Quartalen vereinnahmen. Die insgesamt realisierten Kursgewinne erhöhten sich durch die erläuterten Transaktionen nach den ersten neun Monaten auf nunmehr bereits über 900 T€, so dass wir nach heutigem Stand von einem sehr erfreulichen Geschäftsjahr mit einem deutlich positiven Jahresüberschuss ausgehen können. Dieser sollte dann für das Geschäftsjahr 2017 erneut die Ausschüttung einer Dividende mindestens auf Vorjahresniveau erlauben, sofern die Börsen im weiteren Jahresverlauf nicht durch eine rezessive Weltwirtschaft oder andere geopolitische Ereignisse massiv belastet werden. 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