



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

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

---

Sehr geehrte Damen und Herren,

nach den massiven Corona-bedingten Kursverlusten zwischen Mitte Februar und Mitte März und der schnellen Erholung im zweiten Quartal tendierten die Aktienkurse an den für uns relevanten Kapitalmärkten im zurückliegenden Quartal seitwärts. Die Schwankungsbreite zwischen Höchst- und Tiefstkursen lag lediglich bei rund 8 %. Dabei waren die bestimmenden Themen unverändert die Entwicklung des Coronavirus mit Anzeichen einer beginnenden zweiten Welle in zahlreichen europäischen Ländern und der Angst vor einem weiteren Lockdown, die Hoffnung auf einen erfolgreichen Impfstoff gegen COVID-19 sowie die wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie. Globale Zollstreitigkeiten sowie der nahende (und noch immer nicht geklärte) Brexit traten in den Hintergrund. Die Anfang November anstehende Wahl des (neuen) US-Präsidenten ging dagegen mit dem ersten Fernsehduell der Kandidaten in die entscheidende Phase und dürfte die Börse in den kommenden Wochen zusätzlich beschäftigen.

Der **Nettoinventarwert (NAV)** der Value-Holdings International AG (VHI) erholte sich im dritten Quartal weiter und legte um 3,5 % auf **2,37 € je Aktie** ähnlich zu wie der DAX. Der europäische Markt in Form des EuroStoxx 50 musste hingegen einen Rückgang von 1,3 % hinnehmen. Auf Sicht der ersten neun Monate errechnet sich für die VHI jedoch mit -17 % ein noch immer unbefriedigendes Minus (EuroStoxx 50: -15 %; DAX: -4 %). 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 September wurde mit 2,16 € festgestellt.

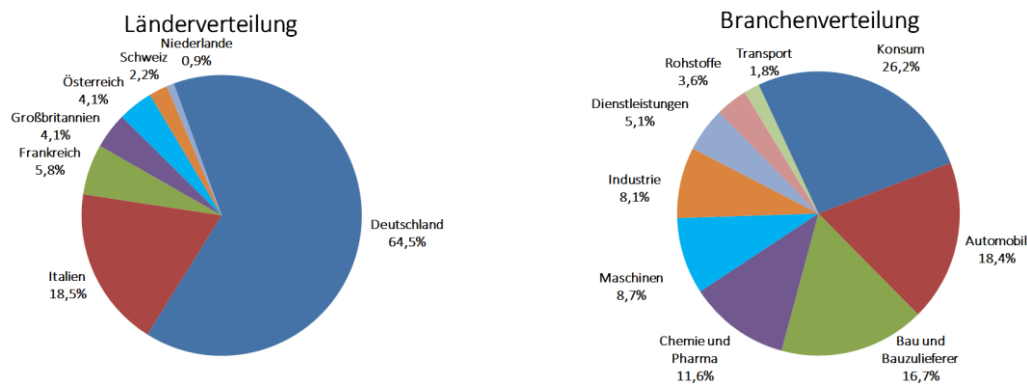
Im dritten Quartal erfolgten einige Änderungen innerhalb des Portfolios. Nachdem wir bereits im ersten Halbjahr rund ein Drittel unserer Position im schwedischen Fensterbauer Inwido verkauft haben, hat die Aktie im dritten Quartal ihren fairen Wert nahezu erreicht, was wir zum Komplettausstieg genutzt haben. Die Gesamtperformance seit Einstieg vor zwei Jahren liegt bei über 40 %, der realisierte Verkaufsgewinn beträgt knapp 100 T€. Zudem haben wir ein Drittel von Einhell nach erfreulicher Kursentwicklung mit ebenfalls rund 40 % Gewinn veräußert (46 T€). Der Trend zu „Do-it-yourself“ hat die Gewinnentwicklung von Hornbach geradezu explodieren lassen. Damit einhergehend ist auch der Aktienkurs des Unternehmens auf historische Höchststände gestiegen. Wir haben dies zum sukzessiven Verkauf der gesamten Position genutzt. Mit der erst im Herbst letzten Jahres gekauften und im März diesen Jahres aufgestockten Position haben wir deutlich mehr als eine Verdoppelung unseres Einsatzes erzielen können (223 T€). Die freigewordenen Mittel wurden wieder reinvestiert. Neben einer kleinen Aufstockung unserer Top-10 Position Sto, haben wir auch drei neue Titel aus unterschiedlichen Branchen dem Portfolio hinzugefügt. Zum einen haben wir erstmals in den „Gesundheitskonzern“ Fresenius investiert, der in seinen vier Segmenten unseres Erachtens über führende Marktpositionen in nicht-zyklischen Märkten mit prognostizierbarem Wachstum verfügt. Zudem kann man Fresenius mit bereits 27-mal hintereinander jährlich steigenden Ausschüttungen durchaus als Dividendenaristokraten bezeichnen. Zum anderen haben wir ebenfalls erstmals den schweizerischen Uhrenhersteller Swatch gekauft. Das Unternehmen hat mit 18

verschiedenen Marken aller Preisklassen ein breites Produktportfolio. Zudem ist der Konzern mit einer hohen Eigenkapitalquote von über 80 % und einer positiven Nettofinanzposition bilanziell hervorragend aufgestellt. Darüber hinaus haben wir im deutschen Nebenwert InnoTec, der vor allem im Bereich hochwertiger Türsysteme europaweit eine führende Stellung einnimmt, eine kleine Position aufgebaut.

Der Blick auf die Performance auf Einzeltitelebene über die ersten neun Monate zeigt angesichts der Marktverwerfungen zur Mitte des ersten Halbjahrs unverändert deutlich unterschiedliche Kursentwicklungen der Portfoliobeteiligungen. Nicht überraschend notieren die eher zyklischen bzw. produktionsnahen Titel teilweise noch deutlich unter den Jahresanfangsniveaus. Hierzu zählen insbesondere die Unternehmen der Automobilindustrie sowie des Textileinzelhandels, aber teilweise auch baunahe Titel. Sehr positiv entwickelten sich dagegen jedoch Unternehmen, die vom Do-it-yourself-Trend (DIY) profitierten.

Die erläuterten Portfolioveränderungen haben dazu geführt, dass unsere Gesellschaft zum Ende des dritten Quartals 2020 mit knapp 86 % investiert war (31.12.2019: 94 %). Entsprechend betrug die Liquiditätsquote etwa 14 %. Die Top 10-Beteiligungen von insgesamt 36 Positionen (Ende 2019: 38) waren in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 30.09.2020 folgende Titel:

1) Sto SE & Co. KGaA	5,5 %	6) Keller plc	3,6 %
2) Evonik AG	4,3 %	7) Polytec Holding AG	3,5 %
3) Hawesko Holding AG	3,8 %	8) Neodecortech SpA	3,3 %
4) Daimler AG	3,8 %	9) Massimo Zanetti Bev. SpA	3,3 %
5) BMW AG Vorzüge	3,6 %	10) Einhell AG	3,2 %



Im dritten Quartal fanden die restlichen (virtuellen) Hauptversammlungen unserer Beteiligungen statt, so dass wir nunmehr mit 264 T€ die gesamten (gegenüber dem Jahresanfang allerdings deutlich reduzierten) erwarteten Dividendenerträge vereinnahmt haben. Infolge der im dritten Quartal vorgenommenen Veräußerungen konnten wir den realisierten Verlust zum 30.06. mehr als ausgleichen und haben nunmehr in Summe einen Gewinn von etwas über 260 T€ realisiert. Inwiefern wir im restlichen Jahresverlauf weitere bedeutende Gewinnrealisierungen vornehmen können, ist derzeit fraglich. Wir erhoffen uns zudem gegen Jahresende ein klareres Bild zu erhalten, wie sich unsere Beteiligungen über 2020 hinaus weiter operativ entwickeln werden und welche bilanziellen Auswirkungen jeweils durch COVID-19 entstanden sind. Daraus würde sich dann der entsprechende Abschreibungsbedarf für 2020 ergeben. Je nach Höhe der Abschreibungen ist trotz der bislang realisierten Verkaufsgewinne und der vereinnahmten Dividenden ein Verlustausweis nicht auszuschließen. Nachdem wir unsere Hauptversammlung zum Schutz der Gesundheit aller Beteiligten von April zunächst auf einen noch unbestimmten Termin verschoben haben, wird das Aktionärstreffen jetzt am 8. Oktober 2020 stattfinden. An dem Dividendenvorschlag in Höhe von 0,09 € je Aktie hält die Verwaltung der Value-Holdings International unverändert fest.

Mit freundlichen Grüßen

Roland Könen  
Vorstand Value-Holdings International AG