



Aktionärsbrief 2. Quartal 2020

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 erholten sich die Aktienkurse an den für uns relevanten Kapitalmärkten überraschend sehr schnell. Die erhoffte, in der Wirtschaft jedoch bei weitem noch nicht zu erkennende „V“-förmige Erholung haben die Aktienkurse somit bereits weit vorweggenommen. Wir führen diese Entwicklung insbesondere auf die deutlich ausgeweiteten Unterstützungsmaßnahmen der großen Zentralbanken mit einem nunmehr auf Jahre zementierten Zinsniveau nahe/unter null Prozent sowie die in diesem Ausmaß noch nicht dagewesenen Hilfsprogramme der einzelnen Staaten zurück. Wir haben den Eindruck, dass die Investoren zwar bereits sehr schwache Unternehmensdaten als Folge der massiven Corona-bedingten Einschnitte für das abgelaufene zweite Quartal antizipieren, zahlreiche weitere Risiken wie eine zweite Pandemiewelle, sich wieder verstärkende Zollstreitigkeiten, eine deutlich länger anhaltende Rezession, unterschiedliche, jüngst erneut aufflammende geopolitische Konflikte oder aber den nach wie vor ungeklärten Brexit nicht berücksichtigen.

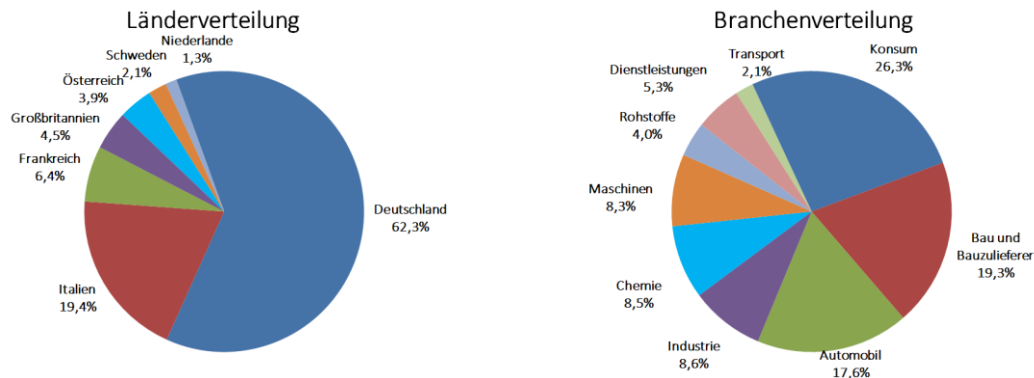
Der **Nettoinventarwert (NAV)** der Value-Holdings International AG (VHI) erholte sich im zweiten Quartal im Gleichklang der Märkte (EuroStoxx 50: +16 %) um 16 % und liegt zur Jahresmitte 2020 bei **2,29 € je Aktie**. Seit Jahresanfang errechnet sich jedoch immer noch ein unbefriedigendes Minus von 19,9 %. 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 Juni wurde mit 2,42 € festgestellt.

Im zweiten Quartal erfolgten nur wenige Änderungen innerhalb des Portfolios. Wir haben keine Titel neu- bzw. hinzugekauft. Bei vier Positionen haben wir gestiegene Kurse zum Abbau (Ringmetall, Inwido) bzw. zum Komplettverkauf (BASF, Beter Bed) genutzt. Während wir bei allen anderen Verkäufen Gewinne realisieren konnten, mussten wir bei Beter Bed einen höheren Verlust verbuchen. Angesichts der deutlich verschlechterten Lage im Konsum Einzelhandel und der erst jüngst umgesetzten Restrukturierung der Gesellschaft sahen wir bei diesem Titel ein erheblich gestiegenes finanzielles Risiko.

Der Blick auf die Performance auf Einzeltitelebene über die ersten sechs Monate zeigt angesichts der Marktverwerfungen zur Mitte des ersten Halbjahrs deutlich unterschiedliche Kursentwicklungen der Portfoliobeteiligungen. Nicht überraschend notieren die eher zyklischen bzw. produktionsnahen Titel teilweise noch deutlich unter den Jahresanfängsniveaus. Hierzu zählen insbesondere die Unternehmen der Automobilindustrie sowie des Textileinzelhandels, aber auch bau- und baunahe Titel. Sehr positiv entwickelten sich dagegen jedoch Unternehmen, die vom Do-it-yourself-Trend (DIY) profitierten. Zu nennen sind hier Hornbach Baumarkt und Einhell, wo wir unsere bestehenden Positionen erfreulicherweise noch im März zu günstigen Kursen aufgestockt haben. Auch die Hawesko-Aktie liegt seit Jahresanfang im positiven Bereich, da die Weinkonsumenten in der Krise offensichtlich verstärkt für den Heimbedarf sowohl stationär als auch online gekauft haben.

Die erläuterten Portfolioveränderungen haben dazu geführt, dass unsere Gesellschaft zum Ende des zweiten Quartals 2020 mit knapp 87 % investiert war (31.12.2019: 94 %). Entsprechend betrug die Liquiditätsquote etwa 13 %. Die Top 10-Beteiligungen von insgesamt 35 Positionen (Ende 2019: 38) waren in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 30.06.2020 folgende Titel:

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



Infolge der bislang vorgenommenen Veräußerungen haben wir in Summe einen Verlust von etwas unter 100 T€ realisiert, der ausschließlich durch die Verkäufe von Leoni und Beter Bed geprägt ist. Angesichts der derzeitigen Verfassung der Kapitalmärkte halten wir es aktuell für fraglich, im weiteren Jahresverlauf bedeutende Gewinnrealisierungen vornehmen zu können. Gegen Jahresende haben wir zudem hoffentlich ein klareres Bild, wie sich unsere Beteiligungen weiter entwickeln werden und welche operativen und bilanziellen Auswirkungen durch COVID-19 entstanden sind. Daraus würde sich dann der entsprechende Abschreibungsbedarf für 2020 ergeben. Nachdem im zweiten Quartal nunmehr einige (virtuelle) Hauptversammlungen stattgefunden haben, konnten wir mit 196 T€ rund drei Viertel der (gegenüber dem Jahresanfang allerdings deutlich reduzierten) erwarteten Dividendenerträge vereinnahmen. Im aktuellen Quartal sollten dann die restlichen Ausschüttungen verbucht werden, sofern es nicht zu weiteren Verschiebungen von Hauptversammlungen oder Aussetzungen von Dividendenvorschlägen kommen wird bzw. sich noch Portfolioveränderungen ergeben werden.

Nachdem wir unsere Hauptversammlung zum Schutz der Gesundheit aller Beteiligten von April zunächst auf einen noch unbestimmten Termin verschoben haben, können wir uns aktuell vorstellen, diese Ende September oder Anfang Oktober nachzuholen, sofern es die Gesetzeslage erlaubt. Sobald wir einen konkreten Termin festgelegt haben, werden wir diesen entsprechend kommunizieren. 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