VALUE-HOLDINGS International AG

Geschäftsbericht 2015

VALUE-HOLDINGS
International AG

AUF EINEN BLICK

Bilanz:

In Tausend €	2011	2012	2013	2014	**2015**
Wertpapiere + Beteiligungen	3.217,0	2.983,2	4.305,8	5.098,4	**8.710,3**
Eigenkapital	3.772,9	3.832,9	5.030,9	7.564,5	**10.900,8**
Verbindlichkeiten	28,6	37,3	195,7	36,2	**111,5**
Bilanzsumme	3.806,8	3.880,5	5.239,9	7.604,7	**11.016,3**

Gewinn- und Verlustrechnung:

In Tausend €	2011	2012	2013	2014	**2015**
Erlöse aus Wertpapierverkäufen	493,9	895,6	2.970,5	1.840,4	**2.912,4**
Realisierte Kursgewinne	97,7	306,9	1.443,1	261,0	**748,8**
Erträge aus Wertpapieren	101,8	138,6	115,0	98,0	**171,0**
Ergebnis der gew. GT	106,3	157,8	1.309,0	73,3	**613,2**
Jahresüberschuss	96,6	147,8	1.303,3	67,8	**603,7**

Werte pro Aktie:

	2011	2012	2013	2014	**2015**
Ausstehende Aktien	1.755.001	1.755.001	1.755.001	2.632.501	**3.685.501**
Ergebnis/Aktie (€)	0,06	0,08	0,74	0,03	**0,16**
Dividende/Aktie (€)	0,05	0,06	0,07	0,07	**0,07***
Buchwert/Aktie (€)	2,15	2,18	2,87	2,87	**2,96**
Nettoinventarwert/Aktie (€)	2,14	2,52	2,89	2,85	**2,91**
Jahresschlusskurs (€)	2,19	2,23	2,97	2,86	**2,95**

* Vorschlag an die Hauptversammlung

Inhalt:

	Seite
Organe der Gesellschaft	2
Bericht des Aufsichtsrats	3
Brief des Vorstands an die Aktionäre	4
Portfolio der Value-Holdings International AG	7
Lagebericht	10
Geschäftsverlauf	10
Chancen und Risiken	13
Ausblick	14
Jahresabschluss	15
Bilanz	15
Gewinn- und Verlustrechnung	16
Anhang	17

Organe der Gesellschaft:

Aufsichtsrat:

Georg Geiger,
Finanzanalyst, Neusäß
Vorsitzender

Hans-Rudi Küfner,
Bankkaufmann, Remscheid
Stellvertretender Vorsitzender

Josef Scherrer
Bankkaufmann, CH-Eschlikon

Vorstand:

Roland Könen, Augsburg

Bericht des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat hat während des Berichtzeitraums die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen. Er hat den Vorstand regelmäßig beraten und die Führung der Geschäfte überwacht. Der Aufsichtsrat wurde vom Vorstand in alle für das Unternehmen grundlegenden Geschäfte eingebunden. Strategische Entscheidungen der Gesellschaft erfolgten in enger Abstimmung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat. Der Vorstand hat den Aufsichtsrat mittels schriftlicher und mündlicher Berichte über wesentliche Fragen informiert, die den aktuellen Geschäftsgang, die kurz- und mittelfristige Planung sowie die strategische Weiterentwicklung betrafen. Der Aufsichtsrat hat pflichtgemäß die bedeutenden Geschäftsvorgänge erörtert. Des Weiteren hat der Aufsichtsrat regelmäßig von der Risikolage der Gesellschaft und dem Risikomanagement Kenntnis genommen. Ausschüsse hat der Aufsichtsrat nicht gebildet.

Es fanden in 2015 insgesamt fünf Aufsichtsratssitzungen statt, an denen der Vorstand und der Aufsichtsrat jeweils vollständig anwesend bzw. telefonisch zugeschaltet waren. Am 11.3.2015 fand die bilanzfeststellende Sitzung des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss 2014 statt. In den Sitzungen am 27.4.2015 sowie 24.11.2015 ging es vor allem um den bisherigen Geschäftsverlauf, die Entwicklung des Portfolios sowie das Risikokontrollsystem. In den Sitzungen vom 28.10.2015 sowie 19.11.2015 ging es schwerpunktmäßig um die zu beschließende Kapitalerhöhung. Die bilanzfeststellende Sitzung des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss 2015 am 8.2.2016 ergab folgendes:

Der Aufsichtsrat stimmte durch einstimmigen Beschluss nach sorgfältiger eigener Prüfung und Erörterung des Jahresabschlusses und des Lageberichtes der Gesellschaft dem Jahresabschluss zu und billigte den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss. Dieser ist damit gemäß § 172 AktG festgestellt. Der Aufsichtsrat prüfte in eigener Verantwortung auch den Vorschlag des Vorstandes zur Verwendung des Bilanzgewinns und stimmte diesem Gewinnverwendungsvorschlag zu. Dieser sieht die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 0,07 € je Anteilsschein vor.

Der Aufsichtsrat hat das installierte Risikokontrollsystem der Gesellschaft überwacht. Dieses umfasst insbesondere die in der Regel monatlich durchgeführte Portfolioanalyse. Der Aufsichtsrat überzeugte sich davon, dass das Überwachungssystem zur Erkennung von bestandsgefährdenden Risiken vom Vorstand lückenlos angewandt wurde. Tatsachen, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden können, haben sich nicht ergeben.

Gersthofen, im Februar 2016

Georg Geiger
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Brief des Vorstands an die Aktionäre

Sehr geehrte Aktionäre,

und schon wieder ist ein weiteres Börsenjahr vorbei. Das zurückliegende Jahr 2015 war dabei gekennzeichnet von einem stetigen Auf und Ab an den Finanzmärkten. Nachdem die für uns relevanten Börsenindizes noch im Frühjahr 2015 neue Höchststände verzeichnet haben, erfolgte insbesondere im dritten Quartal ein deutlicher Kursrückgang. In den letzten drei Monaten des Jahres setzte hingegen wieder eine Gegenbewegung ein, die die meisten Indizes auf Gesamtjahressicht mit einer positiven Performance abschließen ließ. So erreichte der DAX in 2015 einen Wertzuwachs von 9,6%. Der europäischen Blue-Chip-Index EuroStoxx 50 schloss mit einem Plus von 3,8%.

Während in den ersten Monaten des Jahres vor allem das massive Ankaufprogramm für Staatsanleihen und andere festverzinsliche Wertpapiere der Europäischen Zentralbank zu hohen Kursgewinnen an den europäischen Aktienmärkten führte, sorgten zunächst die wochenlangen Diskussionen um die Zugehörigkeit Griechenlands zur Eurozone für Ernüchterung. Im Hochsommer folgte dann die erste überraschende Abwertung der chinesischen Währung, die bei Anlegern Sorgen über die konjunkturelle Lage in China aufwarf. Mitte September wurde dann der VW-Abgasskandal publik, der die Kurse der kompletten börsennotierten europäischen Automobilindustrie samt deren Zulieferern massiv traf. Weiterhin wurde das ganze Jahr hindurch über die Wende in der amerikanischen Zinspolitik debattiert, die im Dezember dann letztendlich vollzogen wurde. Die andauernden Diskussionen führten dabei in 2015 immer wieder zu Kursausschlägen.

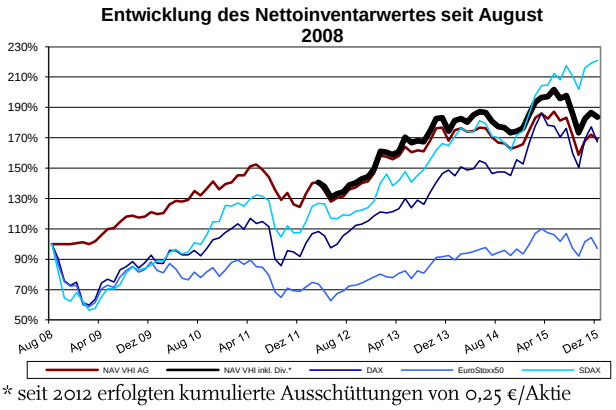
Die Aktie der Value-Holdings International AG (VHI) schwankte in 2015 zwischen einem Tiefstkurs von 2,60 € und einem Höchstkurs von 3,15 €. Der Jahresschlusskurs 2015 wurde an der Börse Berlin mit 2,95 € (Vj. 2,86 €) festgestellt. Damit notierte die Aktie mit einem leichten Aufschlag auf den Nettoinventarwert.

Aktienchart VHI: 01.01.2009 – 31.12.2015

Quelle: finanztreff.de

Das Portfolio der VHI konnte sich im Jahresverlauf dem volatilen Kapitalmarktumfeld nicht entziehen. Der Nettoinventarwert (NAV) stieg auf Jahressicht um 2,1% auf 2,91 € je Aktie. Zu beachten ist dabei der Dividendenabschlag in Höhe von 0,07 EUR je Aktie im Nachgang der ordentlichen Hauptversammlung im April 2015. Inklusive der Dividende betrug die NAV-Steigerung in 2015 ca. 4,6%.

Die folgende Grafik zeigt die Entwicklung des NAV seit Übernahme des Managements durch die Value-Holdings Gruppe.



* seit 2012 erfolgten kumulierte Ausschüttungen von 0,25 €/Aktie

Quelle: Value-Holdings International AG

Neben der ausgeschütteten Dividende ist ebenfalls zu berücksichtigen, dass die im vierten Quartal 2015 durchgeführte Kapitalerhöhung bei einem Zeichnungspreis von 2,77 EUR einen Verwässerungseffekt von rund 2,5% verursacht hat. Die neue Aktienanzahl beträgt jetzt 3.685.501 nach zuvor 2.638.501, so dass der gesamte Nettoinventarwert der Gesellschaft mit 10,7 Mio. EUR zum Jahresende 2015 erstmals im zweistelligen Millionen-EUR-Bereich liegt.

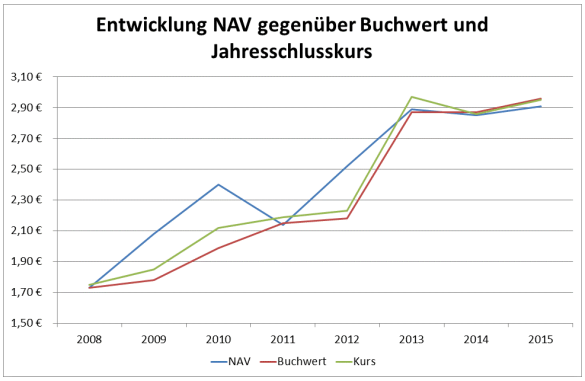
Zu Beginn des Geschäftsjahres lag die Aktienquote des VHI-Portfolios noch bei 67%. Im Jahresverlauf hat die Gesellschaft den Wertpapierbestand deutlich ausgebaut und verfügte beispielsweise Ende des dritten Quartals nur noch über eine Liquiditätsquote von 1%. Nach Durchführung der Kapitalerhöhung im Schlussquartal und weiteren Wertpapierkäufen lag die Investitionsquote zum Geschäftsjahresende 2015 bei 79%. Die Cash-Quote lag folglich zum Jahresende bei 21%. Der Bestand an Beteiligungspapieren hat sich durch die Zukäufe deutlich von 5,0 Mio. € auf 8,5 Mio. € erhöht.

Bei der Betrachtung der Performance auf Einzeltitelebene konnte auch in 2015 eine breite Spanne festgestellt werden. Titel mit einem Wertzuwachs von mehr als 30% waren die bereits zu Jahresanfang im Portfolio befindlichen MBB und Bauer, die früh im Jahr erworbene Steico sowie bis zum jeweiligen Veräußerungszeitraum in 2015 Data Modul, technotrans, Petroleum Geo-Services, SKW Stahl und Salzgitter. Kursverluste von über 20% mussten wir hingegen bei SMT Scharf und euromicron sowie bei den erst im Jahresverlauf gekauften Vallourec und Neopost hinnehmen.

Im Jahresverlauf haben wieder einige Unternehmen ihren fairen Börsenwert erreicht, was wir wie in der Vergangenheit dann konsequent für Verkäufe genutzt haben. Zusammen mit den deutlich gestiegenen Wertpapiererträgen führten diese Beteiligungsverkäufe im abgelaufenen Geschäftsjahr zu einem Jahresüberschuss von 604 T€ (2014: 68 T€) bzw. zu einem Ergebnis je Aktie von 0,16 € (0,03 €), wobei bei Letzterem die um 40% erhöhte Aktienanzahl zum Jahresende bereits berücksichtigt ist.

Wir wollen weiterhin an unserer kommunizierten Dividendenpolitik festhalten und schlagen der Hauptversammlung eine unveränderte Dividendenzahlung von 0,07 € je Aktie vor.

Der Wert der Value-Holdings International AG wird unseres Erachtens maßgeblich durch die Entwicklung der Werte der gehaltenen Beteiligungen determiniert. Aus diesem Grund veröffentlichen wir monatlich auf unserer Homepage den Nettoinventarwert der Gesellschaft und berichten darüber hinaus vierteljährlich mittels unserer Aktionärsbriefe über die aktuellsten Entwicklungen. So können Sie zeitnah den Erfolg unserer Arbeit und die Wertentwicklung Ihres Investments verfolgen.



Quelle: Value-Holdings International AG

Obige Grafik verdeutlicht die unterschiedliche Entwicklung des NAV gegenüber dem Aktienkurs und dem Buchwert je Aktie.

In den letzten Jahren ist die Value-Holdings International AG deutlich gewachsen. Hierzu hat nicht nur die oben gezeigte positive Entwicklung des NAVs je

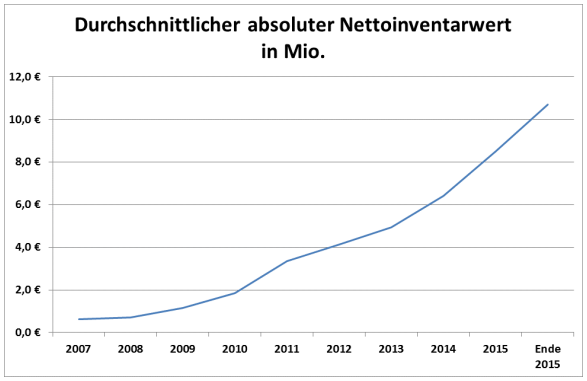
Aktie beigetragen. Auch die von Anfang an kommunizierte und umgesetzte Strategie, die Größe der Gesellschaft neben der positiven Wertentwicklung des Portfolios über Kapitalerhöhungen auf ein adäquates Volumen zu bringen, ist für das Wachstum mitverantwortlich.

Datum Kapitalerhöhung	KE-Preis	ausgegebene Aktien	Performance ggü. NAV 2015	
			p.a.*	absolut*
15.12.2008	1,75 €	240.000	8,75%	80,57%
24.02.2010	1,85 €	180.000	9,58%	70,81%
28.10.2010	2,05 €	390.000	8,72%	54,15%
21.07.2011	2,30 €	585.000	7,40%	37,39%
01.07.2014	2,95 €	877.500	0,68%	1,02%
19.11.2015	2,77 €	1.053.000	n.a.	5,05%

* inkl. Dividendenzahlungen

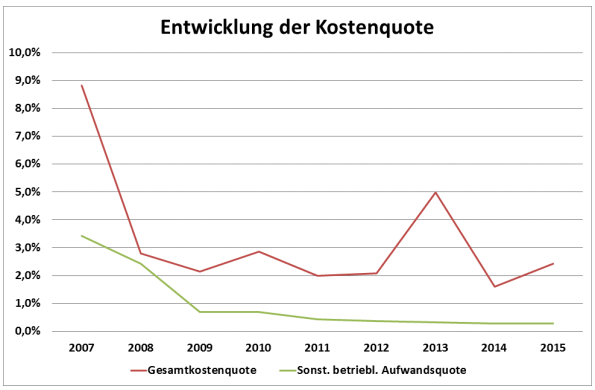
Quelle: Value-Holdings International AG

Mittels der oben aufgeführten Kapitalerhöhungen sind seit 2008 somit insgesamt rund 8,4 Mio. € zusätzliche liquide Mittel allokiert worden.



Quelle: Value-Holdings International AG

Der damit einhergehende Effekt der Fixkostendegression wird anhand der folgenden Grafik deutlich. Der kontinuierliche Rückgang der AG-spezifischen Kostenquote (sonstiger betrieblicher Aufwand) kommt dabei jeder einzelnen Aktie zugute.



Quelle: Value-Holdings International AG

In der für 2015 temporär wieder leicht gestiegenen Gesamtkostenquote spiegelt sich die höhere variable Vergütung wider, die sich aus dem erfreulichen Ergebnis in 2015 ableiten lässt.

Auch im neuen Jahr werden wir die Kursschwankungen selektiv dazu nutzen, unser langfristig ausgerichtetes Portfolio mit aussichtsreichen Value-Werten weiter zu stärken und dafür die vorhandene Liquidität einsetzen. Eine Aufnahme von Fremdkapital ist für den Ausbau des Portfolios wie in den letzten Jahren unverändert nicht vorgesehen.

Wir werden darüber hinaus aber wie gehabt auch Chancen nutzen, Investments zu veräußern, sobald diese ihren fairen Wert erreicht haben und werden damit konsequent Gewinne realisieren.

Für weitergehende Informationen zum Thema „Value-Investing“ darf ich Sie auf die Homepage der Value-Holdings AG www.value-holdings.de (-> Rubrik: Value-Holdings International AG) verweisen. Gerne stehe ich Ihnen aber auch persönlich für Gespräche und Fragen zur Verfügung.

Herzlichen Dank für Ihr Vertrauen!

Ihr

Roland Könen
Vorstand

Das Portfolio der Value-Holdings International AG

In 2015 hat die Value-Holdings International AG konsequent ihre Strategie weiter verfolgt und das langfristig ausgerichtete Portfolio mit substanzstarken Value-Aktien ausgebaut. In unseren unterjährigen Aktionärsbriefen haben wir Sie bereits in den letzten zwölf Monaten über die jeweils entsprechende Portfolioentwicklung informiert.

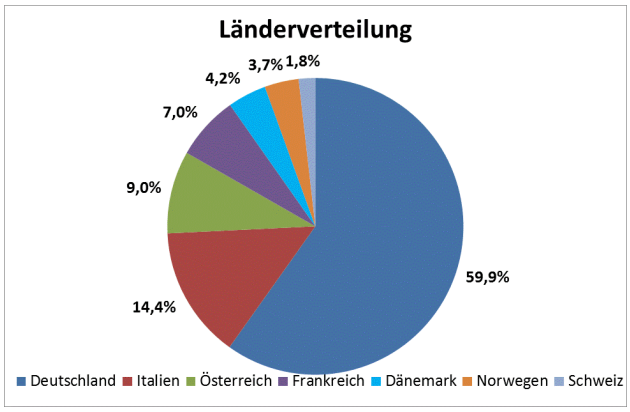
Zum Geschäftsjahresende 2015 hatte das Portfolio der Value-Holdings International AG folgende Struktur (in Klammern 2014):

Aktien:	79%	(67%)
Liquidität:	21%	(33%)

Die Top 10-Beteiligungen sind in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 31.12.2015 folgende Titel:

1)	Schaltbau Holding AG	4,0%
2)	MBB SE	3,9%
3)	Polytec Holding AG	3,8%
4)	Grammer AG	3,5%
5)	A.P. Moeller-Maersk A/S	3,3%
6)	RHI AG	3,3%
7)	Deutz AG	3,2%
8)	Bauer AG	3,2%
9)	Neopost S.A.	3,1%
10)	Sogefi S.p.A.	3,0%

Die Länderverteilung stellt sich folgendermaßen dar:



Quelle: Value-Holdings International AG

Nachfolgend möchten wir Ihnen eine Kurzbeschreibung der Top 10-Beteiligungen geben:

1) Schaltbau Holding AG

Schaltbau ist unverändert das älteste bestehende Investment der VHI und bereits seit Anfang 2009 im Portfolio. Seitdem ist Schaltbau – auch aufgrund der sehr guten Kursentwicklung – immer unter den Top 3-Investments vertreten gewesen. Die Unternehmen der Schaltbau-Gruppe entwickeln, fertigen und vertreiben Produkte der Bahnverkehrs- und Industrietechnik. Dazu gehören z.B. Türsysteme für Busse und Schienenfahrzeuge, Systeme für Bahnübergänge, Weichenheizungen, Warntechnik, Seezeichen, Kran-, Industrie- und Windkraftbremsen sowie elektromechanische Komponenten wie Schütze, Schnappschalter und Steckverbinder.

2) MBB SE

MBB ist ebenfalls bereits seit 2009, mit Nachkäufen in 2011, im Portfolio der VHI. Die Gesellschaft fokussiert sich auf die mehrheitliche Beteiligung an mittelständischen Unternehmen vor allem aus dem industriellen Umfeld. Die Beteiligungen sollen über ein signifikantes Wertsteigerungspotenzial verfügen und zudem durch nachhaltige Erträge in Form von Ausschüttungen dauerhaft die Entwicklung der MBB fördern. Sobald das Potenzial für weitere Wertsteigerungen ausgeschöpft ist, sind Beteiligungsverkäufe nicht ausgeschlossen.

3) Polytec Holding AG

Die ersten Anteile des österreichischen Automobilzulieferers Polytec hat die VHI bereits in 2013 erworben. Gegenüber dem Bestand am Jahresende 2014 wurde die Position im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 hingegen mehr als verdoppelt, nachdem sich herausgestellt hat, dass die Ertragssteigerungen besser ausfallen als von uns ursprünglich erwartet. Polytec entwickelt und stellt Produkte aus Kunststoff, Kunststoff-Metall-Kombi-

nationen und andere Leichtbaulösungen beispielsweise aus faserverstärkten Kunststoffen für die Automobil- und Nutzfahrzeugindustrie und für industrielle Anwendungen her. Für PKW, LKW und Traktoren produziert der Konzern Spritzgusskomponenten für Motorraum- und Interieurteile. Mit 24 Produktionsstätten und Forschungs- und Entwicklungszentren ist der Konzern mit einem Schwerpunkt in Europa international aktiv.

4) Grammer AG

Grammer befindet sich seit dem Herbst 2014 im Portfolio der VHI, der Großteil der Position wurde jedoch erst im Sommer 2015 erworben. Der Konzern ist spezialisiert auf die Entwicklung und Herstellung von Komponenten und Systemen für die Pkw-Innenausstattung (insbesondere Kopfstützen, Armlehnen sowie komplette Mittelkonsolen) sowie von Fahrer- und Passagiersitzen für Offroad-Nutzfahrzeuge (global Nr. 1 bei Land- und Baumaschinen sowie Staplern), Lkw, Busse und Bahnen. Das Unternehmen ist mit über 30 Werken in 20 Ländern global aufgestellt und beliefert die Fahrzeugindustrie in den beiden Unternehmensbereichen Automotive und Seating Systems weltweit.

5) A.P. Moeller-Maersk A/S

Die Beteiligung an der dänischen A.P. Moeller-Maersk A/S wurde erst im Laufe des zweiten Halbjahres 2015 sukzessive aufgebaut. Der Konzern ist in den Bereichen Schifffahrt, Hafenumschlag und Ölförderung tätig. Die Tochter Maersk Line ist mit einem globalen Marktanteil von 18% die weltweit größte Containerreederei. Die zusammen mit dem Partner MSC gebildete M2-Allianz dominiert mit ihrem Marktanteil von 34 % den globalen Containermarkt. Der Bereich APM Terminals betreibt weltweit 64 Containerterminals sowie 140 Festland-Terminals und ist damit auch in diesem Geschäftsbereich Weltmarktführer. Der Geschäftszweig Maersk Oil zählt mit gegenwärtig 27 Ölfeldern und einer Produktion von täglich 550.000 Barrel Rohöl zu den global mittelgroßen Förderern. APM Shipping Services bietet mit Tankern, Schleppern und Versorgungsschiffen Dienstleistungen für die Schifffahrts- und Ölindustrie an.

6) RHI AG

Die Historie der österreichischen RHI AG geht bis auf das Jahr 1881 zurück. Die Gesellschaft ist der weltweit führende Produzent von nicht substituierbaren Feuerfestprodukten, die für alle industriellen Hochtemperaturprozesse unverzichtbar sind. Die wichtigsten Abnehmer der Produkte, Systeme und Serviceleistungen sind die Eisen- und Stahlhersteller. Aber auch in anderen Branchen wie Glas, Nichteisenmetalle, Umwelt, Energie oder Chemie beliefert RHI zahlreiche Kunden. Die ersten Titel wurden im Spätsommer 2011 aufgebaut und waren seitdem stets unter den Top 10-Positionen. Am Jahresende 2015 wurde die Beteiligung bei schwächeren Kursen nochmals um ein Drittel aufgestockt.

7) Deutz AG

Deutz ist mit einer 150-jährigen deutschen Industriegeschichte aktuell ein unabhängiger Produzent von Dieselmotoren in der Leistungsklasse von 25 bis 520 KW. Die Hauptabnehmerbereiche sind mobile Arbeitsmaschinen, Landtechnik, stationäre Anlagen und Automotive. Hinzu kommt noch ein Anteil von ca. 17% Servicegeschäft. Im Geschäftsjahr 2015 wurde die aktuelle Portfoliogröße bei schwächeren Kursen nahezu verdoppelt.

8) Bauer AG

Die Aktien der Bauer AG befinden sich seit dem zweiten Halbjahr 2014, mit Nachkäufen in 2015, im Portfolio der VHI. Die Gesellschaft ist in den drei Unternehmensbereichen Spezialtiefbau, Maschinenbau und Resources tätig und zählt neben der italienischen Trevi S.p.A. zu den weltweit führenden Unternehmen. Im Spezialtiefbau stellt Bauer komplexe Baugruben, Gründungen für Infrastrukturmaßnahmen

und Gebäude sowie Abdichtungen her. Das Segment Maschinen baut Geräte für den Spezialtiefbau und für andere Bohrarbeiten wie z.B. für Minen, Wasserbrunnen, Geothermie, Öl und Gas. Das Segment Resources ist Dienstleister im Bereich Wasser, Umwelt, Energie und Bodenschätze.

9) Neopost S.A.
Das französische Unternehmen ist ein weltweit führender Anbieter für Postbearbeitungslösungen, unter anderem für Frankier- und Kuvertiermaschinen und zudem ein Hauptakteur rund um die digitale Postkommunikation. Dies umfasst beispielsweise das Daten- und Dokumentenmanagement, die Digitalisierung der Poststelle in Unternehmen, aber auch die Paketverfolgung bei Logistikern wie DHL. Neopost hat Produktionsstandorte in den Niederlanden, Frankreich und China und betreut über 800.000 Kunden in rund 90 Ländern. Die aktuelle Beteiligungsgröße wurde erst sukzessive im zweiten Halbjahr 2015 erworben.

10) Sogefi S.p.A.
Die italienische Sogefi entwirft, entwickelt und produziert Filtersysteme und flexible Fahrwerkskomponenten, insbesondere Federungen sowie Luftansaug- und Motorkühlsysteme und zählt dabei zu den weltweit führenden Herstellern. Die Gesellschaft beliefert eine hohe Anzahl der bekannten und global tätigen Fahrzeughersteller und verfügt über eine breit gefächerte Kundenbasis. Die Unternehmensgruppe produziert an über 42 Standorten in 21 Ländern auf 4 Kontinenten. Die Beteiligungsgröße zum Ende des aktuellen Geschäftsjahres wurde erst ab Sommer 2015 nach und nach aufgebaut.

Lagebericht

Die Value-Holdings International AG beteiligt sich an börsennotierten Unternehmen in Deutschland sowie im europäischen Ausland. Hierzu greift die Gesellschaft auf das Know-how der Value-Holdings AG zurück, die regelmäßig ca. 150 deutsche und rund 100 europäische, börsennotierte Unternehmen analysiert.

Zwischen der Value-Holdings AG und der Value-Holdings International AG besteht ein Nutzungs- und Überlassungsvertrag. Der primäre Inhalt des Nutzungs- und Überlassungsvertrages regelt die Nutzung der Geschäftsräume der Value-Holdings AG und der dort vorhandenen Einrichtungen. Weiterhin ist festgelegt, dass die Value-Holdings AG die allgemeine Verwaltung der Value-Holdings International AG übernimmt und Unterstützung bei der Bilanzerstellung leistet. Der Vertrag regelt ferner die Mitarbeiterüberlassung in Teilzeit von Herrn Roland Könen, damit dieser die unentgeltliche Vorstandstätigkeit der Value-Holdings International AG ausüben kann.

Die Konditionen des Nutzungs- und Überlassungsvertrages beinhalten im Wesentlichen eine vierteljährliche Vergütung von 0,25% zuzüglich Mehrwertsteuer der Bilanzsumme zum Quartalsende sowie eine variable Vergütung von 10% zuzüglich Mehrwertsteuer, die sich an den Erträgen des Portfolios bemisst.

Neben den Kosten des Nutzungs- und Überlassungsvertrages fallen in der Value-Holdings International AG lediglich die direkten, gesellschaftsspezifischen Kosten, wie zum Beispiel Kosten für die Hauptversammlung, die Aufsichtsratsvergütung, die Erstellung des Jahresabschlusses und gegebenenfalls die Kosten der Wirtschaftsprüfung sowie für die Börsennotiz an.

Im Rahmen der ordentlichen Hauptversammlung 2015 am 27.4.2015 wurden alle Tagesordnungspunkte mit 100%iger Zustimmung seitens der anwesenden Aktionäre verabschiedet. Zur Abstimmung stand neben der üblichen Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns und der Entlastung des Vorstands sowie des Aufsichtsrats die Schaffung eines neuen Genehmigten Kapitals. Die Präsenz lag bei 39,0% (Vj. 51,8%).

Geschäftsverlauf

Das Geschäftsjahr 2015 war für die Value-Holdings International AG zum einen vom weiteren Ausbau des Portfolios geprägt. Zum anderen stand aber auch das Wachstum der Gesellschaft durch eine weitere Kapitalerhöhung im Mittelpunkt.

Bei der Kapitalerhöhung im Herbst 2015 hat die Value-Holdings International AG das bestehende Genehmigte Kapital zu 80% ausgenutzt und das Grundkapital durch Ausgabe von 1.053.000 neuen Aktien zu einem Ausgabepreis von 2,77 € erhöht. Dabei war die Nachfrage leicht höher als neue Aktien ausgegeben wurden. Erfreulicherweise konnten wir neben bestehenden Aktionären auch neue, langfristig ausgerichtete Investoren für unsere Gesellschaft gewinnen.

Nachdem das Portfolio zum Jahresanfang nur zu rund 67% in Aktientiteln investiert war, lag die Quote zum Jahresende 2015 bereits wieder bei 79%. Die Erhöhung der Aktienquote ist dabei trotz der zugeflossenen Mittel aus der im Spätherbst umgesetzten Kapitalerhöhung auf die deutliche Ausweitung der Investments zurück zu führen. Folglich lag die Cash-Quote am 31.12.2015 bei 21%.

Gegenüber dem Vorjahr waren wir im Portfoliomanagement nochmals aktiver und haben bei 21 (Vorjahr: 12) Unternehmen erstmals bzw. nach zwischenzeitlichen Verkäufen wieder investiert.

Dies waren neben den bereits in den Top 10-Positionen vorgestellten A.P. Moeller Maersk, Neopost und Sogefi folgende Titel aus Deutschland: Steico, KSB, Francotyp-Postalia, Westag & Getalit, Nordwest Handel, Eurokai, Adler Modemärkte, Surteco, BMW, Daimler, Elring Klinger und Uniwheels. Bei den ausländischen Unternehmen wurden Positionen in der französischen Vallourec, der schweizerischen Looser Holding, sowie den italienischen Werten EMAK, Servizi Italia, Reno de Medici und Cementir aufgebaut.

Des weiteren erfolgten Zukäufe bei folgenden bereits bestehenden Beteiligungen: Ringmetall (ehemals H.P.I. Holding), SMT Scharf, Bauer, Deutz und Grammer sowie Polytec und RHI.

In 2015 haben wir bei 17 (Vj. 12) Portfoliopositionen Veräußerungen vorgenommen, da die von uns errechneten fairen Werte erreicht wurden bzw. wir kein weiteres Kurspotenzial erkennen konnten. Bis auf drei Titel, bei denen wir kleinere Verluste auf unseren bestehenden Buchwert hinnehmen mussten, konnten wir mit allen Verkäufen Gewinne realisieren

Insgesamt summierten sich die realisierten Verkaufsgewinne in 2015 auf 749 T€ (Vj. 261 T€). Die größten Beiträge lieferten dabei technotrans (242 T€), Data Modul (110 T€), Aurubis (92 T€) sowie Adler Modemärkte (83 T€) und paragon (82 T€).

Die Erträge aus Wertpapieren, die wie im Vorjahr fast ausschließlich Dividendenausschüttungen unserer Beteiligungen umfassen, lagen bei 172 T€ (Vj. 98 T€), ein deutlicher Anstieg gegenüber dem Vorjahr von fast 75%. Diese Verbesserung ist zum einen darauf zurückzuführen, dass die Anzahl der Dividendentitel an den jeweiligen Ausschüttungsterminen aufgrund der zahlreichen Neu- und Zukäufe höher war als im Vorjahr. Zum anderen fielen einzelne Dividenden gegenüber dem Vorjahr höher aus.

Das Zinsergebnis verringerte sich deutlich und lag bei nur noch 0 T€ (Vj. 6 T€). Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass wir für unsere Liquidität im aktuellen Kapitalmarktumfeld derzeit keine Verzinsung mehr erhalten.

Die allgemeinen Verwaltungskosten betrugen 182 T€ (Vj. 84 T€). Dabei handelt es sich ausschließlich um die Vergütung im Zusammenhang mit dem Nutzungs- und Überlassungsvertrag mit der Value-Holdings AG. Der Anstieg der Kosten ist dabei zum einen auf einen leichten Anstieg der Fixvergütung im Zuge der Ausweitung der durchschnittlichen Bilanzsumme gegenüber dem Vorjahr zurückzuführen. Zum anderen erhöhte sich die variable Vergütung in Höhe von 86 T€ (Vj. 12 T€) in Folge der stark angestiegenen Veräußerungsgewinne und Wertpapiererträge.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von 24 T€ haben sich gegenüber dem Vorjahr (18 T€) erhöht, was ausschließlich auf höhere Kosten für die Hauptversammlung (17 T€ nach 10 T€) und hier insbesondere die Notarkosten zurückzuführen ist. Die in 2015 wie in der Vergangenheit in Eigenregie durchgeführte Kapitalerhöhung verursachte analog dem Vorjahr lediglich Kosten in Höhe von 2 T€. Weitere wesentliche Einzelposten umfassen insbesondere die Aufsichtsratsvergütung 2 T€ (Vj. 2 T€) sowie Jahresabschluss- und Buchführungskosten 2 T€ (Vj. 2 T€).

Die sonstigen betrieblichen Erträge lagen in 2015 bei 1 T€ (Vj. 0 T€) und betrafen im Wesentlichen erstattete ausländische Quellensteuern, für die in der Vergangenheit aufgrund Unsicherheiten in der Rückforderung keine Erstattungsansprüche aktiviert wurden.

Die Abschreibungen auf Wertpapiere reduzierten sich auf 101 T€ (Vj. 190 T€) und betrafen die Portfoliopositionen euromicron, SMT Scharf sowie Neopost.

Angesichts der insgesamt recht volatilen und nicht einheitlichen Börsenentwicklung mussten bei weiteren Beteiligungen Kursrückgänge hingenommen werden. Dies führte dazu, dass bei einigen Wertpapieren des Finanzanlagevermögens die Jahresschlusskurse unter den Anschaffungskosten lagen. Da wir jedoch bei den betroffenen Portfoliopositionen von keiner dauerhaften Wertminderung ausgehen, haben wir hier auf Abschreibungen verzichtet.

In Summe erzielte die Value-Holdings International AG in 2015 ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von 613 T€ (Vj. 73 T€). Nach Abzug von Steuern verbleibt ein Jahresüberschuss von 604 T€ (Vj. 68 T€).

Die vor Jahresfrist abgegebene Prognose von Wertpapiererträgen auf dem Niveau von 2012 (139 T€) wurde mit 171 T€ übererfüllt. Auch die Erzielung eines positiven Jahresüberschusses wurde deutlich erfüllt, auch wenn dies maßgeblich von den realisierten Verkaufsgewinnen und den vorgenommenen Abschreibungen abhängt und daher in einzelnen Jahren sehr volatil ausfallen kann.

Bereits für das Geschäftsjahr 2011 hat die VHI eine erste Dividendenzahlung mit 0,05 € je Aktie vorgenommen. Nachdem für die Geschäftsjahre 2012 und 2013 jeweils eine erhöhte Dividende von 0,06 € bzw. 0,07 € je Aktie ausgeschüttet und diese dann für 2014 stabil gehalten wurde, sollen die Aktionäre auch für das abgelaufene Geschäftsjahr 2015 an der positiven Geschäftsentwicklung partizipieren. Vorstand und Aufsichtsrat schlagen daher vor, für das Geschäftsjahr 2015 eine unveränderte Dividende in Höhe von 0,07 € auszuschütten. Die Grundlage für diesen Vorschlag bildet dabei die Orientierung an einer Dividendenkontinuität und weniger an rechnerischen Ausschüttungsquoten. Trotz deutlich erhöhtem Jahresüberschuss ist bei dem Dividendenvorschlag auf Vorjahresniveau zu berücksichtigen, dass die Ausschüttungssumme aufgrund der gestiegenen Aktienanzahl um 40% erhöht ist.

Zu beachten ist dabei weiterhin, dass die tatsächlich erzielte Performance unserer Portfoliopositionen durch den erzielten Jahresüberschuss nicht zwangsläufig adäquat wiedergegeben wird. Nach der von uns angewandten HGB-Rechnungslegung können einerseits Kursgewinne nur dann erfolgswirksam verbucht und damit in der Gewinn- und Verlustrechnung sichtbar werden, wenn diese durch Verkäufe auch realisiert worden sind. Andererseits müssen Buchverluste des Anlagevermögens nur bei anzunehmender dauerhafter Wertminderung in der Ertragsrechnung berücksichtigt werden.

Der Blick auf den Nettoinventarwert (NAV), der auch die Buchgewinne und Buchverluste enthält, zeigt dagegen ein realistisches Bild der operativen Performance der Gesellschaft bzw. der Kursentwicklung der Beteiligungen. So ist der NAV je Aktie im Jahresverlauf von 2,85 € auf 2,91 € zum 31.12.2015 gestiegen. Dies entspricht einer Steigerung um 2%. Hierbei ist zudem die in 2015 ausgezahlte Dividende in Höhe von 0,07 € zu berücksichtigen, die NAV-mindernd gewirkt hat. Unter Berücksichtigung der Ausschüttung errechnet sich ein NAV-Anstieg um knapp 5%. Darüber hinaus ist zu beachten, dass die im vierten Quartal 2015 durchgeführte Kapitalerhöhung bei einem Zeichnungspreis von 2,77 EUR einen Verwässerungseffekt von rund 2,5% verursacht hat.

Das Vermögen der Value-Holdings International AG ist gemäß der Tätigkeit der Gesellschaft zum überwiegenden Teil in Wertpapieren investiert, die langfristig gehalten werden. Die Bilanzsumme der Gesellschaft hat sich im Geschäftsjahr 2015 auf 11.016 T€ (Vj. 7.605 T€) erhöht. Dies ist auf die erläuterte Kapitalerhöhung sowie den erzielten Jahresüberschuss zurückzuführen.

Die Position Wertpapiere des Anlagevermögens stieg aufgrund der geschilderten Portfolioveränderungen auf 8.710 T€ (Vj. 5.098 T€). Die sonstigen Vermögensgegenstände haben sich leicht auf 24 T€ (Vj. 15 T€) erhöht. Sie beinhalten vor allem anrechenbare Steuerguthaben. Der Bestand an flüssigen Mitteln lag zum Jahresende bei 2.282 T€ (Vj. 2.491 T€).

Das Eigenkapital der Value-Holdings International AG ist durch den im abgelaufenen Geschäftsjahr erzielten Jahresüberschuss sowie die umgesetzte Kapitalerhöhung weiter gestiegen. Es liegt nun bei 10.901 T€ (Vj. 7.565 T€). Die Eigenkapitalquote der Gesellschaft liegt damit unverändert bei 99%. Die Rückstellungen betragen wie im Vorjahr 4 T€ und beinhalten unter anderem die Rückstellungen für die Aufsichtsratsvergütungen. Die sonstigen Verbindlichkeiten erhöhten sich auf 112 T€ (Vj. 36 T€). Hierin ist fast ausschließlich die Vergütung an die Value-Holdings AG verbucht. Der Anstieg ist dabei auf die höhere variable Komponente zurückzuführen.

Das Eigenkapital je Aktie ist trotz der erfolgten Ausschüttung sowie der umgesetzten Kapitalerhöhung unterhalb des Buchwertes in Folge des erzielten hohen Jahresüberschusses von 2,87 € auf 2,96 € gestiegen.

Chancen und Risiken

Die Chancen und Risiken, denen die Value-Holdings International AG in ihrer Geschäftstätigkeit als Beteiligungsgesellschaft unterliegt, haben sich im abgelaufenen Jahr nicht verändert. Zu den Risiken zählen insbesondere Kursrisiken einzelner Aktien, Branchenrisiken sowie das allgemeine Risiko der Volatilität der Aktienmärkte. Die finanzielle Stärke der Gesellschaft mit einer stabil hohen Eigenkapitalquote bietet entsprechende geschäftliche Chancen. Die Value-Holdings International AG kann von einem freundlichen Verlauf der Aktienmärkte profitieren. Die Aufnahme von Fremdkapital ist unverändert nicht geplant.

Der Vorstand hat gemäß § 91 Abs. 2 AktG ein Überwachungssystem eingerichtet. Ziel ist es, den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen frühzeitig zu erkennen. Zur rechtzeitigen Erkennung bestandsgefährdender Risiken, der Analyse der Ursachen, ihrer Bewertung und ihrer Vermeidung bzw. Minimierung wurden adäquate Risikokontrollsysteme entwickelt und installiert. Nach Erkennung der Risiken geben die Kontrollsysteme konkrete Handlungsanweisungen, um das Auftreten von Schäden zu verhindern oder zu minimieren.

Das Risikomanagement wurde auch im abgelaufenen Geschäftsjahr regelmäßig durchgeführt und vom Aufsichtsrat überwacht. Mögliche bestandsgefährdende Risiken könnten sich beispielsweise in der Diversifikation des Portfolios („Klumpenrisiko“), in der Wertentwicklung unserer Beteiligungen („Performancerisiko“) oder dem Leverage-Grad unserer Gesellschaft („Verschuldungsrisiko“) ergeben. Diese Risiken werden von unserem Frühwarnsystem erfasst. Zudem wird durch ein stringentes Beteiligungscontrolling die zeitnahe Verfolgung der wirtschaftlichen Entwicklung unserer Investments gewährleistet. Das Risikomanagementsystem wurde im Geschäftsjahr 2015 überarbeitet. Negative Entwicklungen bei einzelnen Beteiligungen werden nun noch detaillierter auf ihre Auswirkungen auf den fairen Wert (Fair Value) des jeweiligen Unternehmens untersucht. Die vom Vorstand vorgelegte Modifizierung des Risikokontrollsystems wurde vom Aufsichtsrat einstimmig gebilligt.

Die vorgeschriebene Diversifikation des Portfolios wurde eingehalten. Dabei ist die maximale Gewichtung eines Einzelinvestments auf höchstens 20% des Grundkapitals beschränkt. Dies bedeutet,

dass bei einem aktuellen Grundkapital von 3,685 Mio. € in einzelne Investments maximal ein Betrag von 737 T€ investiert werden darf. Bezogen auf den Nettoinventarwert der Gesellschaft zum Jahresende 2015 von 10,7 Mio. € liegt die Grenze pro Einzeltitel im Kaufzeitpunkt somit bei etwa 7%. Die festgelegten Reaktionsmechanismen bei ungünstiger Performance einzelner Werte wurden beachtet.

Hinsichtlich des für die Gesellschaft vertretbaren Leverage-Grades wurde ein Höchstbetrag für die maximal zulässige Fremdmittelaufnahme festgelegt. Bis dato wurde das eingeräumte Kreditvolumen von unverändert 100.000 € nicht in Anspruch genommen.

Steuerliche Risiken können sich auf Ebene der Gesetzgebungsstufe ergeben. Insbesondere sind hier die steuerliche Behandlung von Veräußerungsgewinnen und Dividendenerträgen zu nennen. Zudem könnten steuerliche Betriebsprüfungen ähnliche Sachverhalte unterschiedlich beurteilen. Diesbezüglich ist anzumerken, dass die Betriebsprüfung in 2013 für die Geschäftsjahre 2008 bis 2011 zu keinerlei Feststellungen gekommen ist. Bestandsgefährdende Risiken haben sich im Berichtsjahr nicht ergeben.

Ausblick

Die vorhandene Liquidität soll unverändert dazu genutzt werden, das langfristig ausgerichtete Portfolio mit aussichtsreichen Value-Werten weiter zu stärken. Die Gesellschaft ist darüber hinaus so aufgestellt, dass die überschaubaren Fixkosten durch Dividendenerträge mindestens gedeckt sein sollen und so mindestens ein ausgeglichenes Jahresergebnis erzielt wird.

Gemäß unserer Planung gehen wir mit einer nochmals deutlich höheren Anzahl an Unternehmen bzw. gestiegenen Beteiligungsgröße der einzelnen Gesellschaften gegenüber dem Vorjahr in die Dividendensaison 2016. Nach aktuellem Stand planen wir daher eine weitere Ausweitung der Wertpapiererträge um rund 50% gegenüber dem Rekordjahr 2015 (172 T€). Wertpapiertransaktionen bis zu den jeweiligen Ausschüttungsterminen oder gegenüber unseren Planungen abweichende Dividendenbeschlüsse können wie in 2015 zu entsprechenden Planabweichungen führen. Die sonstigen Zinseinnahmen erwarten wir aufgrund des deutlich reduzierten Zinsumfeldes nochmals unter dem Vorjahresniveau. Angesichts des aktuell niedrigen Zinsniveaus stellen die Zinseinnahmen jedoch wie in der Vergangenheit nur einen sehr untergeordneten Ertragsbaustein dar.

Grundsätzlich bekräftigen wir unseren langfristigen Beteiligungsansatz, bei dem die Haltedauer in der Regel zwischen drei und fünf Jahren liegt. In den ersten Wochen des neuen Geschäftsjahres 2016 haben wir die Kursrückgänge an den Börsen genutzt und weitere Unternehmen in unser Portfolio aufgenommen bzw. bestehende Positionen vergrößert. Bis Fertigstellung des Geschäftsberichts haben wir mit der ElringKlinger AG lediglich eine Beteiligung veräußert. Dabei konnten wir bei einer Performance von gut 15% einen Buchgewinn von ca. 25 T€ erlösen.

Aufgrund der vergleichsweise günstigen Kostenstruktur in der Value-Holdings International AG und der aktuellen Portfoliostruktur mit zahlreichen Dividendentiteln sollte es uns auch in 2016 gelingen, selbst ohne Realisierung von weiteren Kursgewinnen einen positiven Jahresüberschuss zu erwirtschaften. Dieser sollte dann für das Geschäftsjahr 2016 wiederum die Ausschüttung einer Dividende erlauben, sofern die Börsen nicht durch eine rezessive Weltwirtschaft oder andere geopolitische Ereignisse massiv belastet werden.

Gersthofen, im Februar 2016

Roland Könen
Vorstand

Jahresabschluss

Bilanz der VALUE-HOLDINGS International AG zum 31.12.2015

	31.12.2014	**31.12.2015**
Aktiva	Euro	Euro
Anlagevermögen		
Sachanlagen	0,00	0,00
Wertpapiere des Anlagevermögens	5.098.449,93	8.710.309,77
Umlaufvermögen		
Sonstige Vermögensgegenstände	15.044,76	23.762,87
Sonstige Wertpapiere	0,00	0,00
Flüssige Mittel	2.491.211,91	2.282.233,95
Rechnungsabgrenzungsposten	0,00	0,00
Bilanzsumme	7.604.706,60	**11.016.306,59**
Passiva	Euro	Euro
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	2.632.501,00	3.685.501,00
Kapitalrücklage	3.232.125,75	5.095.935,75
Gewinnrücklagen	252.650,99	252.650,99
Bilanzgewinn	1.447.223,78	1.866.684,70
Summe Eigenkapital	7.564.501,52	**10.900.772,44**
Rückstellungen		
Steuerrückstellungen	0,00	0,00
Sonstige Rückstellungen	3.990,00	3.990,00
Verbindlichkeiten		
Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten	0,00	0,00
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leist.	0,00	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten	36.215,08	111.544,15
Bilanzsumme	7.604.706,60	**11.016.306,59**

Gewinn- und Verlustrechnung der VALUE-HOLDINGS International AG

	01.01.2014 bis 31.12.2014	**01.01.2015 bis 31.12.2015**
	Euro	Euro
Erlöse aus Wertpapierverkäufen	1.840.370,49	2.912.432,84
Einstandskosten der verkauften Wertpapiere	1.579.386,92	2.163.631,41
Realisierte Kursgewinne	260.983,57	**748.801,43**
Sonstige betriebliche Erträge	46,66	1.426,77
Personalkosten	0,00	0,00
Allgemeine Verwaltungskosten	84.345,20	182.376,83
Sonstige betriebliche Aufwendungen	18.148,63	25.330,06
Erträge aus Wertpapieren	97.988,65	171.577,00
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	6.358,99	292,25
Abschreibungen auf Wertpapiere	189.608,18	101.222,92
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	6,61	0,00
Ergebnis der gew. Geschäftstätigkeit	73.269,25	**613.167,64**
Steuern	5.463,87	9.431,65
Jahresüberschuss	67.805,38	**603.735,99**
Gewinnvortrag	1.379.418,40	1.262.948,71
Einstellung in die anderen Gewinnrücklagen	0,00	0,00
Bilanzgewinn	1.447.223,78	**1.866.684,70**

Anhang

I. Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss der VALUE-HOLDINGS International AG wurde auf der Grundlage der Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches und des Aktiengesetzes aufgestellt.

Angaben, die wahlweise in der Bilanz, in der Gewinn- und Verlustrechnung oder im Anhang gemacht werden können, sind insgesamt im Anhang aufgeführt.

Für die Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung wurde nach § 275 Abs. 3 HGB das Umsatzkostenverfahren gewählt.

Um den Besonderheiten einer Portfolio-Managementgesellschaft Rechnung zu tragen, wurden in der Gewinn- und Verlustrechnung die Positionen „Umsatzerlöse“ durch „Erlöse aus dem Verkauf von Wertpapieren“; „Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen“ durch „Einstandskosten der verkauften Wertpapiere“ sowie „Bruttoergebnis vom Umsatz“ durch „Realisierte Kursgewinne“ ersetzt.

Nach den in § 267 HGB angegebenen Größenklassen ist die Gesellschaft eine kleine Kapitalgesellschaft.

Die VALUE-HOLDINGS International AG beschäftigt keine Arbeitnehmer.

Vorstand: Herr Roland Könen, Finanzanalyst

Aufsichtsrat: Herr Georg Geiger, Finanzanalyst, Vorsitzender,
Herr Hans-Rudi Küfner, Bankkaufmann, stellvertr. Vorsitzender
Herr Josef Scherrer, Bankkaufmann

Der Vorstand hat im Jahr 2015 keine Bezüge erhalten; die Bezüge des Aufsichtsrats betragen 2.000,00 €.

II. Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Finanzanlagen
Finanzanlagen werden mit ihren Anschaffungskosten bewertet. Soweit erforderlich, wurde der am Bilanzstichtag vorliegende niedrigere Wert angesetzt.

Forderungen
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände werden unter Berücksichtigung aller erkennbaren Risiken bewertet.

Rückstellungen
Für ungewisse Verbindlichkeiten und Steuern werden Rückstellungen in Höhe des Erfüllungsbetrages angesetzt, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist.

Verbindlichkeiten
Verbindlichkeiten werden mit ihrem Erfüllungsbetrag passiviert.

III. Erläuterungen zur Bilanz

1. Wertpapiere des Anlagevermögens

In dieser Position sind Wertpapiere enthalten, die im Rahmen der Value-Investing Strategie langfristig gehalten werden. Bei Wertpapieren mit einem Buchwert von 4.996 T€ wurden Abschreibungen in Höhe von 731 T€ auf den beizulegenden Zeitwert von 4.265 T€ unterlassen, da aufgrund der Substanz und Ertragskraft der Unternehmen nicht von einer dauernden Wertminderung auszugehen ist.

2. Sonstige Vermögensgegenstände

Sämtliche sonstige Vermögensgegenstände in Höhe von T€ 24 (Vj. T€ 15) haben wie im Vorjahr eine Restlaufzeit von unter einem Jahr.

3. Gezeichnetes Kapital

Das Gezeichnete Kapital setzt sich zum 31.12.2015 zusammen aus 3.685.501 Stückaktien mit einem rechnerischen Nennwert von je 1,00 €.

Auf Grund der von der Hauptversammlung vom 27.04.2015 erteilten Ermächtigung wurde die Erhöhung des Grundkapitals um 1.053.000,00 € auf 3.685.501 € mit Beschluss vom 19.11.2015 durchgeführt. Die Kapitalerhöhung wurde am 26.11.2015 im Handelsregister eingetragen.

Das durch Beschluss der Hauptversammlung vom 27.04.2015 Genehmigte Kapital (Genehmigtes Kapital 2015/I) beträgt nach teilweiser Ausschöpfung noch 263.250,00 €.

4. Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage stammt in Höhe von € 1.863.810,00 aus der in 2015 erfolgten Kapitalerhöhung und in Höhe von € 3.232.125,75 aus den Agiobeträgen der Kapitalerhöhungen der Vorjahre.

5. Gewinnrücklagen

Die Gewinnrücklage beträgt 252.650,99 €.

6. Sonstige Rückstellungen

In dieser Position sind u.a. Rückstellungen für Aufsichtsratvergütungen enthalten.

7. Verbindlichkeiten

Sämtliche Verbindlichkeiten in Höhe von T€ 112 (Vj. T€ 36) haben eine Restlaufzeit von unter einem Jahr.

Die sonstigen Verbindlichkeiten in Höhe von T€ 112 (Vj. T€ 36) beinhalten insbesondere die Vergütung aus dem Nutzungs- und Überlassungsvertrag mit der Value-Holdings AG.

IV. Erläuterung zur Gewinn- und Verlustrechnung

1. Erlöse aus Wertpapierverkäufen

Unter dieser Position sind die Erlöse aus dem Verkauf von Wertpapieren erfasst.

2. Einstandskosten der verkauften Wertpapiere

In der Position Einstandskosten der verkauften Wertpapiere ist der Buchwertabgang aus dem Verkauf von Wertpapieren enthalten.

3. Allgemeine Verwaltungskosten

In den allgemeinen Verwaltungskosten sind die Kosten für die bezogenen Dienstleistungen mit 182 T€ (Vj. 84 T€) enthalten.

4. Sonstige betriebliche Aufwendungen

In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind folgende wesentliche Positionen enthalten: Kosten für die Hauptversammlung 17 T€ (Vj. 10 T€), Aufsichtsratskosten 2 T€ (Vj. 2 T€), Kosten der Kapitalerhöhung 2 T€ (Vj. 2 T€) sowie Jahresabschluss- und Buchführungskosten 2 T€ (Vj. 2 T€).

5. Erträge aus Wertpapieren

Die Position Erträge aus Wertpapieren enthält Erträge aus Dividenden in Höhe von 171 T€ (Vj. 98 T€) und Erträge aus Zinszahlungen in Höhe von 1 T€ (Vj. 0 T€).

6. Zinsergebnis

Aus der Anlage der liquiden Mittel wurden Zinserträge in Höhe von 0 T€ (Vj. 6 T€) erzielt.

A N L A G E S P I E G E L der VALUE-HOLDINGS International AG zum 31.12.2015

in €	Finanzanlagen
Anschaffungs-, Herstellkosten zum 01.01.2015	5.304.347,08
Zugänge	5.876.714,17
Abgänge	2.353.239,59
Anschaffungs-, Herstellkosten zum 31.12.2015	**8.827.821,66**
Kumulierte Abschreibungen 01.01.2015	205.897,15
Abschreibungen Geschäftsjahr 2015	101.222,92
Abgänge Geschäftsjahr 2015	189.608,18
Kumulierte Abschreibungen 31.12.2015	117.511,89
Buchwert 31.12.2015	**8.710.309,77**

Das gesamte Anlagevermögen besteht ausschließlich aus Finanzanlagen.

Gersthofen, im Februar 2016

Roland Könen
Vorstand

VALUE-HOLDINGS
International AG

Donauwörther Str. 3
86368 Gersthofen
WKN: 756 362

Telefon 0821 / 575 394
Telefax 0821 / 574 575
ISIN: DE0007563629

www.value-holdings.de
r.koenen@value-holdings.de
Börsenkürzel: NW4