



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

## An die Aktionäre der

## Value-Holdings International AG

---

Sehr geehrte Damen und Herren,

und schon wieder ist ein Börsenjahr vorüber. Wer hätte vor Jahresfrist gedacht, dass sich die Aktienmärkte in 2012 so blendend entwickeln würden. Waren die vergangenen 12 Monate doch geprägt von den unveränderten Diskussionen über die Schuldenkrise der westlichen Industrienationen, allen voran der Peripherieländer im Süden Europas. Beeinflusst von der Geldflutung der europäischen und amerikanischen Notenbanken erreichten die Börsen jedoch sukzessive neue Jahreshöchststände. Auch die ab dem vierten Quartal vermehrt zu vernehmenden negativen Daten seitens der Konjunkturbarometer sowie die ersten vereinzelt Gewinnrevisionen auf Unternehmensebene deuten zwar auf eine kommende Konjunkturschwäche hin – dem Anstieg der Aktienkurse tat dies jedoch keinen Abbruch.

Der deutsche Leitindex DAX war in 2012 das Zugpferd der europäischen Börsenindizes und konnte eine Jahresperformance von unglaublichen 29% verzeichnen. Der Nebenwerteindex SDAX stieg immerhin noch um beachtliche 20%, wohingegen der europäische Bluechip-Index EuroStoxx 50 vor dem Hintergrund der Schuldendiskussion der südlichen Eurostaaten „nur“ auf ein Plus von 14% kam.

Der **Nettoinventarwert (NAV)** der Value-Holdings International AG (VHI) erhöhte sich trotz einer durchweg hohen Liquiditätsquote in diesem Umfeld um 18% auf **2,52 €/Aktie**. Unter Einrechnung der im April ausgeschütteten Dividende wäre der NAV gegenüber dem Jahresanfang um 20% gestiegen.

In den letzten drei Monaten des Jahres bestand die einzige Portfoliotransaktion aus dem Verkauf der kompletten Position in Sektkellerei Schloss Wachenheim AG. Die vorgelegten Zahlen zum Geschäftsjahr 2011/12 sowie der Dividendenvorschlag der Gesellschaft haben uns leicht enttäuscht und führten in der Folge zu einem reduzierten Fair Value. Eine deutliche Kursbewegung nach oben Anfang Oktober haben wir dann zum Ausstieg genutzt.

Folgende Titel haben über das Gesamtjahr gesehen die größten Beiträge zur positiven NAV-Entwicklung inklusive der vereinnahmten Dividenden geliefert: MBB Industries (174%), Kardex (99%), RHI (73%), die zwischenzeitlich verkaufte Augusta Technologie (70%) sowie technotrans (67%).

Der größte Verlustbringer war wie bereits nach neun Monaten berichtet Peugeot (-53%). Weitere rund 20% haben Datron, France Telecom und Ciments Francais verloren.

Der Verkauf der Sekt Wachenheim-Aktien hat zu einer weiteren Reduktion der Aktienquote zum 31.12.2012 auf 80% geführt. Die Position der Anleihen und Genussscheine liegt bei unter 1%. Entsprechend verfügt die Gesellschaft über liquide Mittel von über 19%.

Die Top 10-Beteiligungen (von insgesamt noch 28 Positionen) sind in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 31.12.2012 folgende Titel:

1) MBB Industries AG	6,8%
2) Schaltbau Holding AG	5,6%
3) RHI AG	4,8%
4) technotrans AG	4,7%
5) Royal BAM Group N.V.	4,4%
6) SMT Scharf AG	4,3%
7) Data Modul AG	3,8%
8) Salzgitter AG	3,6%
9) SAF-Holland S.A.	3,5%
10) euromicron AG	3,3%

Vorbehaltlich des noch aufzustellenden Jahresabschlusses sollte die Value-Holdings International AG aufgrund der in 2012 vereinnahmten Dividenden- und Zinserträge sowie der erzielten hohen Veräußerungserlöse ein positives Jahresergebnis über dem Vorjahreswert ausweisen. Dies sollte auch möglich sein trotz vorzunehmender Abschreibungen auf einzelne Portfoliopositionen. Aktuell planen wir der Hauptversammlung eine Dividendenzahlung mindestens auf Vorjahresniveau vorzuschlagen und unsere Aktionäre so am Erfolg der Gesellschaft im abgelaufenen Geschäftsjahr teilhaben zu lassen.

Für 2013 erwarten wir auf Basis des aktuellen Portfolios leicht höhere Dividendeneinnahmen, die sich hauptsächlich aus der gestiegenen Ertragskraft unserer Beteiligungen ergeben. Trotz der deutlichen Kursavancen der Aktienbörsen in 2012 erkennen wir bei vielen unserer Gesellschaften noch weiteres Kurssteigerungspotenzial. Wir wollen die zu erwartenden volatilen Börsen dazu nutzen, auf der einen Seite unser langfristig ausgerichtetes Value-Portfolio weiter zu stärken. Auf der anderen Seite werden wir uns wie in den vergangenen Jahren auch konsequent von Titeln trennen, die ihren fairen Wert erreicht haben bzw. bei denen wir kein weiteres Potenzial mehr erkennen. Aufgrund der zu erwartenden Ausschüttungen unserer Beteiligungen sowie der günstigen Kostenstruktur der Value-Holdings International AG sollten wir auch in 2013 ein positives Jahresergebnis erzielen, sofern die Börsen nicht durch eine rezessive Weltwirtschaft belastet werden.

Mit freundlichen Grüßen

Roland Könen  
Vorstand Value-Holdings International AG