



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

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

nach dem etwas überraschend ausgefallenen Ergebnis der US-Präsidentenwahlen haben die weltweiten Börsen zu einem Jahresendspurt angesetzt. Im vierten Quartal konnte der DAX daher mit einem Plus von 9% an das bereits positive dritte Quartal anknüpfen. Nach einem eher enttäuschenden ersten Halbjahr 2016 schloss der deutsche Leitindex insgesamt mit einem Zuwachs von 6,9% ab. Der europäische Leitindex EuroStoxx 50 konnte sich dank des Schlusssturzes noch auf ein überschaubares Plus von 0,7% in das positive Terrain retten. Der Nebenwerte-Index SDAX legte im letzten Quartal nicht ganz so stark zu wie die großen Indizes, erreichte im Gesamtjahr 2016 dank einer besseren Performance im ersten Halbjahr jedoch insgesamt ein Plus von 4,6%.

Das Portfolio der Value-Holdings International AG (VHI) hat sich in dieser Gemengelage im vierten Quartal ebenfalls positiv entwickelt und stieg mit 10,3% sogar leicht überproportional zu den relevanten Indizes. Der **Nettoinventarwert (NAV)** erhöhte sich damit seit Jahresanfang insgesamt um 14,4% auf **3,33 € je Aktie** und schlug sich damit ein ganzes Stück besser als die Vergleichs-Indizes. Zudem ist zu berücksichtigen, dass die VHI im April 2016 eine Ausschüttung von 0,07 € je Aktie vorgenommen hat. Bereinigt um diese Dividendenzahlung erhöhte sich der NAV sogar um 16,8%. Die Kursspanne der VHI-Aktie (WKN: 756 362) an der Börse Berlin lag in 2016 zwischen 2,58 € und 3,13 €. Der höchste Kurs des Jahres war gleichzeitig auch der Jahresschlusskurs, wobei der Abstand zum NAV damit rund 6% betrug.

Auch im Abschlussquartal waren wir im Portfoliomanagement eher zurückhaltend. Lediglich bei zwei Titeln haben wir schwächere Kurse zum Aufstocken der Position genutzt. Dies betraf zum einen ElringKlinger, die zusammen mit einer positiven Performance im Dezember damit in die Top 10-Positionen aufgerückt ist. Zum anderen haben wir bei der eher kleinen Position Westag & Getalit leicht zugekauft. Auf der Verkaufsseite waren wir lediglich bei Grammer nochmals aktiv, wo wir einen kleinen Teil der noch bestehenden Position veräußert haben, nachdem der Kurs in 2016 deutlich zugelegt hat.

Bei der Betrachtung der Performance im vierten Quartal auf Einzeltitelebene zeigt sich eine lange Liste von Unternehmen mit zum Teil deutlich zweistelligen Wertzuwächsen. Am stärksten konnte Vallourec mit +64% zulegen. Aber auch K+S, TGS, Polytec und Francotyp-Postalia stiegen in den letzten drei Monaten im Bereich der 30%-Marke.

Die größten Rücksetzer mussten wir bei Adler (-21%) und euromicron (-18%) hinnehmen. Auch Grammer war mit -12% knapp zweistellig rückläufig, allerdings konnten wir hier im vorherigen Jahresverlauf deutliche Zuwächse (und hohe Gewinnmitnahmen) verzeichnen, so dass per 31.12.2016 für den Automobilzulieferer immer noch ein Kursplus von 74% ausgewiesen werden kann.

Auf Gesamtjahressicht 2016 waren die Topperformer des Portfolios Ringmetall (+90%), Grammer (+74%) und Uniwheels (+68%). Zudem konnten zwischenzeitliche Nachkäufe, insbesondere aus den Monaten Januar und Februar 2016 zum Teil deutlich zulegen, wie beispielsweise Deutz (91%) oder Polytec (+48%). Die größten Enttäuschungen mussten wir auf Gesamtjahressicht bei Adler Modemärkte (-53%), Schaltbau (-40%) und Bauer (-34%) hinnehmen.

Die erläuterten Portfolioveränderungen haben dazu geführt, dass unsere Gesellschaft zum Ende des vierten Quartals 2016 wie im Vorquartal mit etwa 87% investiert war (31.12.2015: 79%; 30.09.2016: 87%). Entsprechend betrug die Liquiditätsquote zum Jahresende 2016 ca. 13%.

Die Top 10-Beteiligungen von insgesamt 36 Positionen (Ende 2015: 37) waren in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 31.12.2016 folgende Titel:

|                            |      |                         |      |
|----------------------------|------|-------------------------|------|
| 1) Polytec Holding AG      | 5,7% | 6) Daimler AG           | 3,7% |
| 2) Deutz AG                | 5,1% | 7) Neopost SA           | 3,6% |
| 3) Vallourec S.A.          | 5,1% | 8) Cementir S.p.A.      | 3,4% |
| 4) A.P. Moeller-Maersk A/S | 4,9% | 9) Schaltbau Holding AG | 3,2% |
| 5) Yara International ASA  | 4,5% | 10) ElringKlinger AG    | 3,1% |

Rund 56% der Aktienpositionen entfallen auf deutsche Werte. 15% der Titel kommen aus Italien, 10% aus Frankreich, jeweils 7% aus Österreich und Norwegen sowie 6% aus Dänemark.

Nach Branchen aufgeteilt dominiert der Bereich Automobil und -zulieferer mit rund 26%, gefolgt vom Maschinenbau (16%) und der allgemeinen Industrie (12%). In Unternehmen aus dem Bau und Bauzulieferbereich sind 10%, aus dem Bereich Rohstoffe 11% sowie aus der Chemiebranche 7% investiert. Dem Transportwesen und dem Konsum sind jeweils 7% sowie den Dienstleistungen 3% zugeordnet.

Unsere Planung, die Wertpapiererträge um rund 50% gegenüber dem Rekordjahr 2015 (172 T€) auszuweiten haben wir wie bereits berichtet leicht übertroffen. Zusätzlich zu den Wertpapiererträgen hat die VHI aus den erläuterten Beteiligungsverkäufen die realisierten Kursgewinne im vierten Quartal weiter auf über 650 T€ erhöhen können. Zusätzlich werden wir bei einer Position (Neopost) voraussichtlich eine Wertaufholung vornehmen können. Nach derzeitigem Stand werden wir aber auch einzelne Wertberichtigungen bei Beteiligungen verbuchen, bei denen sich das operative Geschäft nicht wie erwartet entwickelt hat und auch der Aktienkurs dieser Gesellschaften rückläufig war. Insgesamt erwarten wir daher ein sehr zufriedenstellendes Jahresergebnis 2016 nahezu im Bereich des Vorjahres. Einer Dividendenausschüttung mindestens auf Vorjahresniveau sollte daher nichts entgegenstehen. Die derzeit vorhandene Liquidität wollen wir unverändert dazu nutzen, das langfristig ausgerichtete Portfolio mit aussichtsreichen Value-Werten weiter zu stärken.

Mit freundlichen Grüßen

Roland Könen  
Vorstand Value-Holdings International AG