



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

An die Aktionäre der

Value-Holdings International AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Jahresstart 2012 ist an den Börsen weit besser verlaufen als es die politischen und weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen hätten vermuten lassen. Insbesondere die deutschen Börsenindices konnten deutlich zulegen. Der deutsche Leitindex DAX sowie der Nebenwerteindex SDAX stiegen in den ersten drei Monaten 2012 jeweils um rund 18%. Der europäische Bluechip-Index EuroStoxx 50, der unter anderem auch die größten deutschen börsennotierten Firmen abbildet, musste weiterhin den Diskussionen über die ausufernde Staatsverschuldung insbesondere der südeuropäischen Peripheriestaaten Tribut zollen. Immerhin stand auch der EuroStoxx 50 zum Ende des ersten Quartals um knapp 7% höher als noch zum Jahresanfang.

Der **Nettoinventarwerts (NAV)** der Value-Holdings International AG (VHI) konnte in diesem Umfeld um 13% auf **2,42 €/Aktie** erhöht werden und hat damit den Rückgang aus 2011 bereits wieder mehr als ausgeglichen.

Die in Summe erfreuliche Entwicklung stützt sich auf eine breite Anzahl an Beteiligungen, die einen deutlichen Kursaufschwung verzeichnen konnten. Den höchsten Zuwachs mit über 40% erzielte euromicron. Deutlich über 30% zulegen konnten darüber hinaus Data Modul, SKW Stahl und Daimler sowie Kardex, Takkt und Progresswerk Oberkirch. Eine negative Performance mit über 10% Kursverlust mussten wir bei DF Deutsche Forfait im Zuge einer Gewinnwarnung für das Geschäftsjahr 2011 hinnehmen. Weiterhin verzeichneten Trevi, Ciments Francais und France Telekom eine negative Performance.

In den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres haben wir nur wenige Transaktionen in unserem Value-Portfolio vorgenommen. Neben dem bereits im Geschäftsbericht 2011 dargelegten Verkauf der kompletten A.S. Creation-Position haben wir einen Teil unseres Engagements in der GBK Beteiligungen AG veräußert, nachdem die vorläufigen Jahreszahlen 2011 nicht vollständig unseren Erwartungen entsprochen haben.

Zukäufe haben wir ausschließlich bei bereits bestehenden Beteiligungen vorgenommen. Dies betraf die deutschen Nebenwerte technotrans, Mox Telecom sowie DF Deutsche Forfait. Bei den Auslandswerten haben wir unsere Beteiligungen bei der schweizer Kardex sowie im Rahmen der Kapitalerhöhung bei Peugeot aufgestockt.

Die im ersten Quartal vorgenommenen Transaktionen haben sich im Gesamtvolumen ungefähr ausgeglichen, so dass die Erhöhung des Aktienanteils von 82% auf 85% auf die positive Wertentwicklung des Gesamtportfolios zurückzuführen ist. Die Position der Anleihen und Genusschei-

ne lag zum 31.03.2012 unverändert bei 3%. Entsprechend verfügt die VHI immer noch über eine gesunde Liquiditätsquote von 12%.

Die Kursspanne der VHI-Aktie (WKN: 756 362) betrug im ersten Quartal 2012 zwischen 2,00 € und 2,38 €, wobei tatsächlich bezahlte Kurse lediglich im Bereich 2,35/2,37 € lagen. Der letzte Kurs des Quartals wurde mit 2,30 € festgestellt.

Die Top 10-Beteiligungen (von insgesamt 32 Positionen) sind in der Reihenfolge ihrer Portfoliogröße zum 31.03.2012 folgende Titel:

1) Schaltbau Holding AG	5,2%
2) SMT Scharf AG	5,2%
3) euromicron AG	4,2%
4) RHI AG	3,8%
5) Data Modul AG	3,6%
6) technotrans AG	3,5%
7) Peugeot S.A.	3,4%
8) Augusta Technologie AG	3,3%
9) MBB Industries AG	3,3%
10) SKW Stahl-Metallurgie Holding AG	3,3%

Sofern uns die Märkte die Chance geben, wollen wir die bestehende Liquidität dazu nutzen, das langfristig ausgerichtete Portfolio mit aussichtsreichen Value-Werten weiter zu stärken. Die trotz der Kurssteigerungen der ersten drei Monate unverändert vorherrschenden Unsicherheiten lassen uns aber weiterhin vorsichtig agieren. Sollten sich darüber hinaus Chancen ergeben, Titel zu veräußern, die ihren fairen Wert erreicht haben, werden wir wie gehabt konsequent Gewinne realisieren.

Aufgrund der vergleichsweise günstigen Kostenstruktur in der Value-Holdings International AG und der aktuellen Portfoliostruktur mit zahlreichen Zins- und Dividentiteln sollte es uns auch in 2012 gelingen, selbst ohne Realisierung weiterer Kursgewinne einen positiven Jahresüberschuss zu erwirtschaften. Dieser sollte dann für das Geschäftsjahr 2012 wiederum die Ausschüttung einer Dividende erlauben.

Mit freundlichen Grüßen

Roland Könen
Vorstand Value-Holdings International AG