

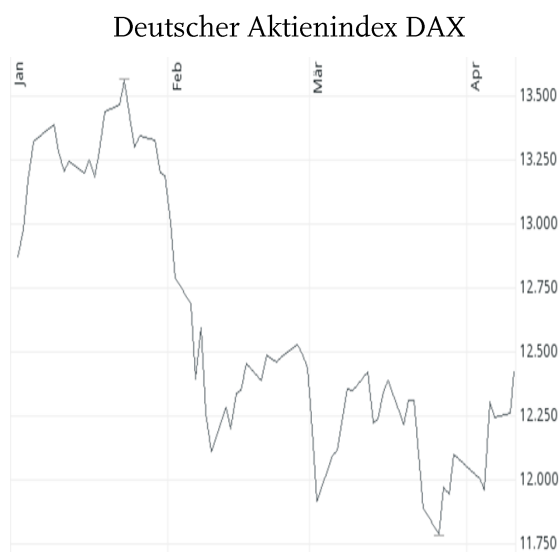


An die Aktionäre der  
Value-Holdings AG

## Aktionärsbrief I-2018

Sehr geehrte Damen und Herren,

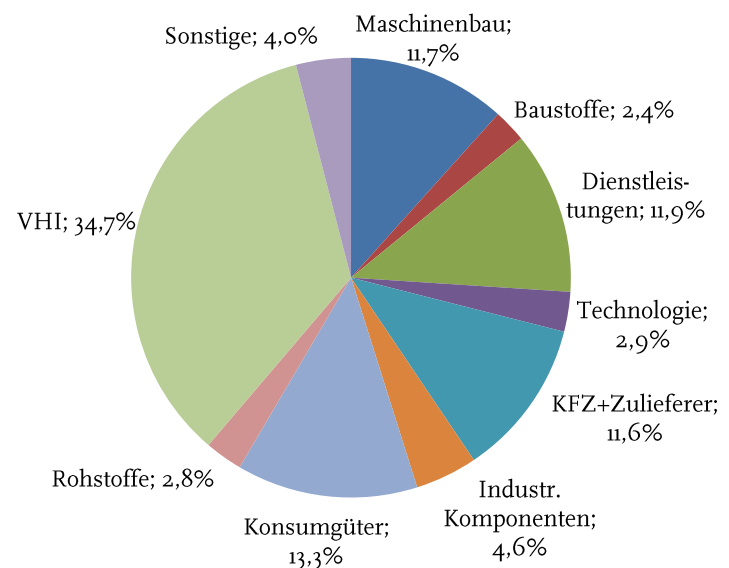
im 1. Quartal 2018 sind die Aktienkurse gemessen am Deutschen Aktienindex DAX um 6,4 % auf 12.097 Punkte gefallen. Lediglich in den ersten 3 Wochen des Jahres war die Stimmung an den Börsen positiv und der DAX erreichte am 23. Januar bei 13.560 Punkten ein neues Allzeithoch. In der Folgezeit belasteten ein drohender Handelskrieg, der durch die von Präsident Trump eingeführten Importzölle auf Stahl und Aluminium ausgehen könnte, sowie der drastische Kursrückgang bei hochbewerteten Technologieaktien in den USA die Marktstimmung.



### Portfolio

Der Nettoinventarwert des Portfolios der Value-Holdings AG liegt zum 31.03.2018 bei 5,13 €. Die Gewichtung der Branchen ist kaum verändert. Lediglich die Gewichtung der Konsumgüterhersteller hat sich wegen Zukäufen bei Hugo Boss und METRO leicht erhöht. Die K+S Aktie, die anfangs dem Bereich „Sonstige“ zugeordnet war, weisen wir nun unter „Rohstoffe“ aus.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



## Ergebnis 3 Monate 2018

Angaben in T€	01.01.18- 31.03.18	01.01.17- 31.03.17
Umsatzerlöse	379	514
Einstandskosten	237	330
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>142</b>	<b>184</b>
Sonst. betr. Erträge	3	3
Erträge aus WP+Bet.	0	0
Personalkosten	-28	-28
Sachkosten	-15	-16
<b>EBITDA</b>	<b>102</b>	<b>143</b>

Im 1. Quartal des Jahres 2018 hat die Value-Holdings AG Verkäufe von Wertpapieren im Volumen von 342 T€ vorgenommen. Die Buchwerte der verkauften Wertpapiere lagen bei 237 T€, so dass die realisierten Kursgewinne einen Betrag von 105 T€ erreichten. Zusätzlich wurden Dienstleistungserträge in Höhe von 37 T€ erzielt, womit sich ein Bruttoergebnis von 102 T€ ergibt. Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen konnten im 1. Quartal naturgemäß noch nicht vereinnahmt werden. Bei unveränderten Personalkosten von 28 T€ und auf 15 T€ gesunkenen Sachkosten beläuft sich das EBITDA des 1. Quartals auf 102 T€ (Vj. 143 T€).

### Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings Capital Partners AG:

Der Value-Holdings Deutschland Fund hat sich im ersten Quartal mit einem Rückgang um 2,9 % (incl. Ausschüttung von 28 € pro Anteil) angesichts des negativen Marktumfeldes gut gehalten. Etwas volatil zeigte sich dagegen der Value-Holdings Europa Fund, der sich mit einem Verlust von 5,7 % etwas schwächer als der Vergleichsindex EuroStoxx50 (-4,1 %) entwickelt hat.

Value-Holdings International AG:

Der Nettoinventarwert (NAV) der Value-Holdings International AG (VHI) reduzierte sich aufgrund der beschriebenen Börsenentwicklung im ersten Quartal um 6 % auf 3,75 € pro Aktie. Die Wertentwicklung des Portfolios liegt damit in etwa vergleichbar mit dem DAX (-6,4 %). Der EuroStoxx50 hat mit einem Verlust von 4 % in den ersten 3 Monaten des Jahres etwas weniger verloren.

Die Hauptversammlung der VHI hat am 6.4.2018 die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 0,09 € pro Aktie beschlossen. Die Dividende wird der Value-Holdings AG kurzfristig zufließen und zu hohen Beteiligungserträgen im zweiten Quartal führen.

### Ausblick 2018:

Auch wenn an den Aktienmärkten im ersten Quartal nachgebende Kurse vorherrschten, so sind wir dennoch nicht pessimistisch gestimmt. Da sich alle wichtigen Weltregionen im Wachstumsmodus befinden und die Konsumentenstimmung in Deutschland gut ist, sollte die Ertragsentwicklung sowohl bei exportorientierten als auch bei binnenorientierten Unternehmen gut sein. Allerdings darf nicht vergessen werden, dass Handelsbeschränkungen, sollte die Erhöhung der Einfuhrzölle in den USA weitere Nachahmer finden, die Geschäftschancen der exportorientierten deutschen Wirtschaft treffen könnte. Ebenso begrenzt die aktuelle Dollarschwäche den Preissetzungsspielraum der Exporteure und belastet dadurch die erzielbaren Margen.

Die Value-Holdings AG erwartet für 2018 steigende Dividenden- und Beteiligungserträge. Inwieweit weitere Portfoliowerte ihren inneren Wert erreichen und somit Kursgewinne realisiert werden können, ist ebenso ungewiss, wie die Höhe der Dienstleistungserträge, die in hohem Maße performanceabhängig sind. Sofern unvorhergesehene Ereignisse dies nicht verhindern, erwartet die Value-Holdings AG ein positives Jahresergebnis. Dies würde aber unter dem Vorjahreswert liegen, wenn keine weiteren Kursgewinne mehr realisiert werden können und wenn die Dienstleistungserträge mangels performanceabhängiger Erträge sinken.

Value-Holdings AG Postfach 13 60, 86359 Gersthofen Donauwörther Str. 3, 86368 Gersthofen Tel. 0821/575394, Fax: 0821/574575 <a href="http://www.value-holdings.de">www.value-holdings.de</a> <a href="mailto:info@value-holdings.de">info@value-holdings.de</a> Sitz: Augsburg, HRB 64 Vorstand: Georg Geiger Vors. d. Aufsichtsrats: Ludwig Lehmann
--