



An die Aktionäre der

Value-Holdings AG

Aktionärsbrief III-2019

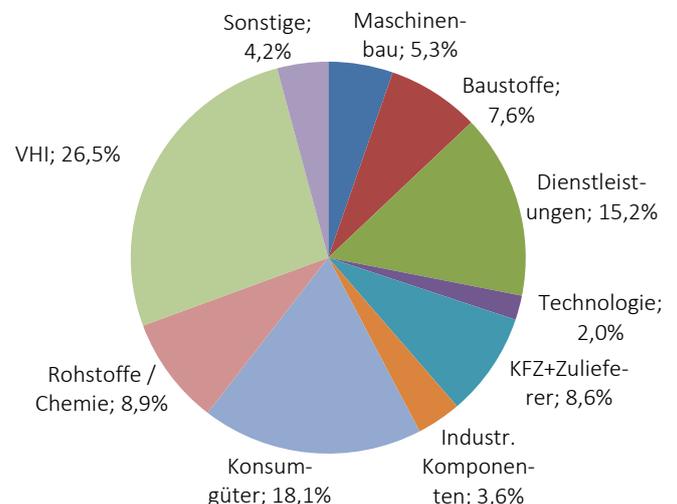
Sehr geehrte Damen und Herren,

der steile Aufwärtstrend deutscher Aktien vom 1. Halbjahr ist während der Sommermonate gestoppt worden. Ausgehend vom Jahreshoch bei 12.630 Punkten hat der DAX bis Mitte August um rund 10 % korrigiert, ehe eine erneute Lockerung der Geldpolitik durch die Notenbanken den Rückgang aufgehalten hat. Ende September notierte der DAX bei 12.428 Punkten, was einem Anstieg um 17,7 % seit Jahresanfang entspricht.

Die gute Kursentwicklung stützt sich allerdings ausschließlich auf die Notenbanken. Die erhoffte Konjunkturerholung ist nicht eingetreten, im Gegenteil: Deutschland befindet sich zumindest technisch gesehen in einer Rezession. Viele Unternehmen haben in den letzten Wochen bereits ihre Gewinnprognosen zurückgenommen, was von der Börse mit teils heftigen Kursrücksetzern bestraft wurde. Auch bezüglich Handelsstreit und Brexit sind aktuell keine befriedigenden Lösungen in Sicht. Speziell im Konflikt zwischen China und den USA könnte sich eine Lösung schwierig gestalten. Standen anfangs Handels- und Zollfragen im Vordergrund, so haben sich in der Folge große Differenzen in vielen fundamentalen Fragen zwischen den beiden Großmächten aufgetan.

Portfolio

Der Nettoinventarwert des Portfolios der Value-Holdings AG liegt zum 30.09.2019 bei 4,78 €. Die Gewichtung des Maschinenbaus hatte sich im 2. Quartal durch den Verkauf von Deutz vermindert. Im 3. Quartal haben wir damit begonnen, Deutz Aktien zu deutlich tieferen Kursen zurück zu kaufen, was die Gewichtung wieder erhöht hat. Im Konsumgüterbereich, der nun den stärksten Sektor ausmacht, haben wir mit Takkt und Hawesko zwei neue Werte gekauft. Die Gewichtung der übrigen Bereiche ist per Saldo nahezu unverändert. Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



Ergebnis 9 Monate 2019

Angaben in T€	01.01.19- 30.09.19	01.01.18- 30.09.18
Umsatzerlöse	1.282	1.704
Einstandskosten	948	932
Bruttoergebnis	334	772
Sonst. betr. Erträge	15	10
Erträge aus WP+Bet.	308	261
Personalkosten	-85	-84
Sachkosten	-59	-59
EBITDA	513	900

Innerhalb der ersten 9 Monate 2019 hat die Value-Holdings AG Wertpapierverkäufe in Höhe von 1.165 T€ vorgenommen. Die Buchwerte der verkauften Wertpapiere lagen bei 948 T€, somit ergeben sich realisierte Kursgewinne von 217 T€. Zusätzlich wurden Dienstleistungserträge in Höhe von 117 T€ erzielt. Daraus errechnet sich ein Bruttoergebnis von 334 T€. Die Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen sind in diesem Jahr deutlich angestiegen. Sie haben nach 9 Monaten das Jahresziel erreicht und liegen bei 308 T€ gegenüber 261 T€ im Vorjahreszeitraum. Die Personalkosten sind mit 85 T€ nahezu unverändert. Die Sachkosten sind mit 59 T€ gleich geblieben. Das EBITDA beläuft sich nach 3 Quartalen auf 513 T€ (Vj. 900 T€).

Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings Capital Partners AG:
Das 3. Quartal verlief für die beiden Value-Holdings Fonds enttäuschend. Der Value-Holdings Deutschland Fund hat entgegen der stabilen Börsenentwicklung in den vergangenen 3 Monaten um 7,8 % an Wert verloren. Der Anstieg des Nettoinventarwerts seit Jahresanfang liegt nur noch bei +2,2 %. Noch schlechter ist es dem Value-Holdings Europa Fund ergangen. Er verlor im 3. Quartal 8,9 % an Wert. Die Performance der ersten 9 Monate 2019 ist mit -3,8 % negativ. Durch den Austausch mehrerer Positionen konnten wir das Wertsteigerungspotential der Fonds erhöhen, weshalb wir künftig wieder von einer besseren Entwicklung ausgehen.

Value-Holdings International AG:
Auch bei der Value-Holdings International AG (VHI) sind wir mit der Entwicklung des Nettoin-

ventarwerts (NAV) nicht zufrieden. Der NAV liegt zum 30.09. bei 2,68 €. Inklusive der im April ausgeschütteten Dividende von 0,09 € pro Aktie entspricht dies einem Rückgang um 1,4 % im bisherigen Jahresverlauf 2019. Die VHI hat bis Ende September Kursgewinne in Höhe von rund 200 T€ realisiert. Die für 2019 geplanten Wertpapiererträgen in Höhe von rund 360 T€ sind der Gesellschaft inzwischen komplett zugeflossen. Deshalb geht die VHI für 2019 von einem positiven Jahresergebnis aus, dessen Höhe davon abhängt, in welchem Umfang zum Jahresende Wertberichtigungen auf die Beteiligungen vorgenommen werden müssen. Unabhängig davon bekräftigt die VHI ihre Dividendenpolitik, wonach für 2019 eine Ausschüttung in Vorjahreshöhe vorgenommen werden soll.

Ausblick 2019:

Die Value-Holdings AG erwartet für das Geschäftsjahr 2019 ein positives Ergebnis. Die Dividendenerträge haben das geplante Jahresziel erreicht, sie liegen deutlich über Vorjahr. Auch von der VHI konnte wiederum ein hohes Beteiligungsergebnis vereinnahmt werden. Bei den Dienstleistungserlösen rechnen wir mit sinkenden Erträgen. Die aktuell gedrückte Börsenstimmung schafft kein gutes Umfeld, um weitere Gewinnrealisierungen vorzunehmen. Im Zweifel werden wir lieber auf mögliche Verkäufe im 4. Quartal verzichten, wenn die von uns gehaltenen Positionen künftig weiteres Wertsteigerungspotential besitzen. Auf der Kostenseite sind wir nach 9 Monaten im Plan. Zum Stichtag 31.12.2019 eventuell anfallende Wertberichtigungen können wir aktuell allerdings nicht quantifizieren. Angesichts der bereits erzielten Ergebnisse rechnen wir dennoch mit einem positiven Jahresergebnis, sofern dies nicht durch unvorhergesehene Ereignisse verhindert wird.

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