



An die Aktionäre der

Value-Holdings AG

Aktionärsbrief II-2020

Sehr geehrte Damen und Herren,

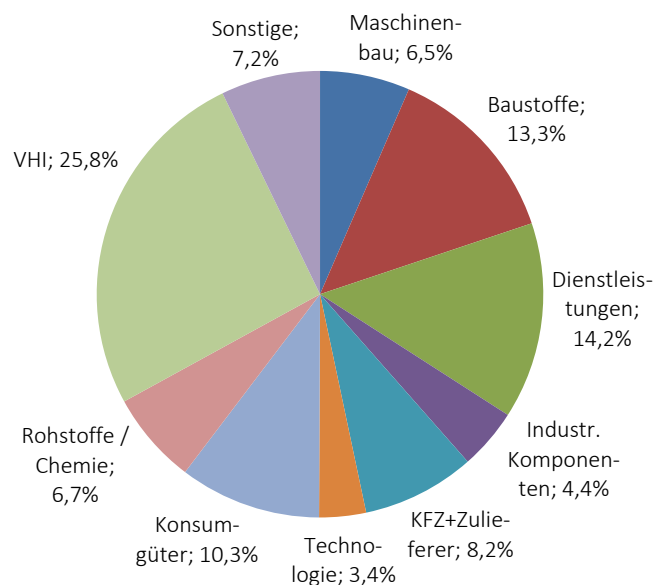
nach dem Corona-bedingten Absturz des Deutschen Aktienindex im 1. Quartal 2020 haben sich die Notierungen im 2. Quartal sehr schnell erholt. Von April bis Juni stiegen die Kurse um 25,5 % auf 12.311 Punkte. Damit liegt der DAX nur noch um 7,1 % unter dem Stand vom Jahresanfang. Die Hilfsprogramme der Regierungen und die Aktionen der Notenbanken führen zu einer Flut an Liquidität, die mangels Alternativen in die Aktienmärkte fließt. Angesichts der schwersten Rezession der letzten hundert Jahre und der erwarteten langsamen Erholung von Wirtschaft und Unternehmensgewinnen ist der starke Kursanstieg überraschend. Aber Fundamentaldaten und Bewertungen scheinen aktuell keine Rolle zu spielen. Wir haben deshalb bereits einige Positionen abgebaut und warten auf Kauf Gelegenheiten auf tieferem Niveau.

Deutscher Aktienindex DAX



Portfolio

Der Nettoinventarwert des Portfolios der Value-Holdings AG liegt zum 30.06.2020 bei 4,29 €. Die Gewichtung des Bereichs Chemie/Rohstoffe hat sich durch den Verkauf der erst im 1. Quartal erworbenen BASF-Aktien deutlich vermindert. Der Anstieg der Gewichtung der Baustoffwerte ist vor allem auf gute Kursentwicklungen bei Hornbach und Sto zurück zu führen. Auch die übrigen Änderungen der Branchengewichtungen sind insbesondere den Kursschwankungen des 2. Quartals geschuldet. Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



Ergebnis 1. Halbjahr 2020

Angaben in T€	01.01.20- 30.06.20	01.01.19- 30.06.19
Umsatzerlöse	1.471	439
Einstandskosten	1.242	264
Bruttoergebnis	229	175
Sonst. betr. Erträge	7	12
Erträge aus WP+Bet.	159	279
Personalkosten	-55	-56
Sachkosten	-39	-41
EBITDA	301	369

Im 1. Halbjahr 2020 hat die Value-Holdings AG Umsatzerlöse in Höhe von 1.471 T€ erzielt. Davon stammen 79 T€ aus Dienstleistungen und 1.392 T€ aus dem Verkauf von Wertpapieren. Die Buchwerte der verkauften Wertpapiere lagen bei 1.242 T€, somit ergeben sich realisierte Kursgewinne von 150 T€. Daraus errechnet sich ein Bruttoergebnis von 229 T€. Die Erträge der Value-Holdings AG aus Wertpapieren und Beteiligungen liegen in diesem Jahr mit 159 T€ erheblich unter dem Vorjahreswert von 279 T€. Hier machen sich Dividendenkürzungen im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie bemerkbar. So haben beispielsweise Hugo Boss, HeidelbergCement und Takkt ihre Ausschüttungen drastisch gesenkt oder komplett ausfallen lassen, obwohl die Verwaltungen ursprünglich noch Dividendenerhöhungen angekündigt hatten. Diese Kürzungen machen sich mit 70 T€ in unserem Ergebnis bemerkbar. Zudem wurde die Hauptversammlung der Value-Holdings International, von der wir eine Ausschüttung von knapp 90 T€ erwarten, ins 2. Halbjahr verschoben. Die VHI hält aber an ihrem Ausschüttungsvorschlag fest. Bei den Kosten konnten leichte Reduzierungen umgesetzt werden. Die Personalkosten lagen bei 55 T€ und die Sachkosten bei 39 T€. Das EBITDA beläuft sich nach 6 Monaten auf 301 T€ (Vj. 369 T€).

Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings Capital Partners AG:
Die von der VHC betreuten Fonds hatten unter der volatilen Börsenentwicklung und dem anhaltend negativen Trend bei Value-Aktien zu leiden. Die im 1. Halbjahr umgesetzte Umstellung des Value-Holdings Europa Fund noch stärker in Richtung Dividendenwerte und die darauffolgende Namensänderung in Value-Holdings Divi-

denden Fund brachte angesichts der schwierigen Lage an den Aktienmärkten nicht die erhofften Zuflüsse. Die VHC erwartet deshalb ein schwieriges Geschäftsjahr 2020 mit sinkenden Erlösen.

Value-Holdings International AG:

Die Value-Holdings International AG (VHI) hat im 1. Halbjahr einige Portfoliowerte bereinigt, bei denen die finanziellen Risiken aufgrund der Corona-Krise gestiegen waren. Im aktuellen Aktionärsbrief berichtet die VHI über die dabei realisierten Verluste und auch über die reduzierten Dividendenerträge in Folge von Dividendenausfälle bzw. Senkungen bei einigen Portfoliowerten. Nach Abzug der Kosten errechnet sich daraus für das 1. Halbjahr dennoch ein leicht positives Ergebnis. Die VHI plant die ursprünglich für April geplante Hauptversammlung nach Möglichkeit im Herbst als Präsenzversammlung nachzuholen. Dabei hält die Verwaltung an der bisherigen Dividendenpolitik fest und wird der Hauptversammlung vorschlagen, auch im Jahr 2020 eine unveränderte Dividende in Höhe von 0,09 € je Aktie auszuschütten.

Ausblick 2020:

Die Kurse an den Aktienmärkten haben sich in unseren Augen überraschend schnell erholt. Entgegen der Erwartung aus dem 1. Quartal ist es der Value-Holdings AG auch in den letzten 3 Monaten gelungen, Kursgewinne zu realisieren. Allerdings werden die Dividendenerträge in 2020 wegen einer Vielzahl von Kürzungen deutlich unter dem Wert aus 2019 liegen. Auch die Dienstleistungserlöse werden gegenüber dem Vorjahr sinken. Auf der Kostenseite erwarten wir keine bedeutenden Veränderungen. Den am Jahresende anfallenden Abschreibungsbedarf können wir heute jedoch nicht abschätzen, weshalb eine Ergebnisprognose nach wie vor nicht möglich ist.

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
--