



An die Aktionäre der

Value-Holdings AG

## Aktionärsbrief II-2019

Sehr geehrte Damen und Herren,

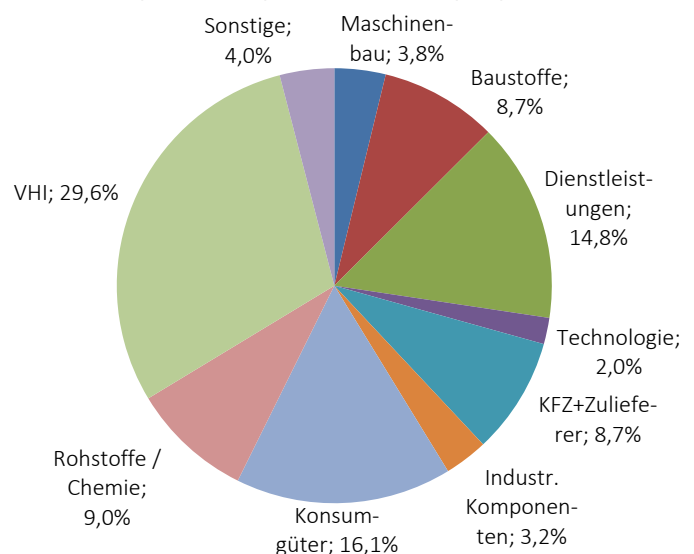
Der Deutsche Aktienindex hat im 1. Halbjahr 2019 einen Anstieg um 17,4 % auf 12.399 Punkte verzeichnet. Die Halbzeitbilanz zählt damit zu den Stärksten seit Einführung des DAX.

Die gute Entwicklung kommt allerdings etwas überraschend, da die Konjunktur schwächelt und die Unternehmensgewinne hinter den Erwartungen zurück blieben. Fundamental orientierte Investoren müssen zur Kenntnis nehmen, dass die Entwicklung der Unternehmensgewinne nicht mehr der wichtigste Einflussfaktor ist, sondern dass sich kurzfristig gesehen die Zinsentwicklung noch stärker auf die Börsenkurse auswirkt. Und dabei haben sowohl die FED als auch die EZB mit ihrem Schwenk in Richtung einer erneuten geldpolitischen Lockerung die Märkte überrascht.

Die steigenden Kurse an den Aktienbörsen waren aber nicht nur auf die sinkenden Zinsen, sondern auch auf die Hoffnung auf wieder bessere Unternehmensgewinne im 2. Halbjahr zurück zu führen. Sollte die erwartete Erholung der Gewinne jedoch ausbleiben, dann wären Aktien fundamental betrachtet nicht mehr besonders günstig. In diesem Fall könnte es nochmal Kaufgelegenheiten auf deutlich tieferem Niveau geben.

### Portfolio

Der Nettoinventarwert des Portfolios der Value-Holdings AG liegt zum 30.06.2019 bei 5,07 €. Gegenüber dem 1. Quartal hat sich die Gewichtung des Maschinenbaus durch den Verkauf der restlichen Position Deutz vermindert. Der Anstieg der Gewichtung des Konsumgüterbereichs ist auf weitere Käufe von Hugo Boss zurück zu führen, im Bereiche Rohstoffe/Chemie wurde K+S aufgestockt. Veränderungen bei den Gewichtungen der übrigen Branchen sind ausschließlich den Kursschwankungen des 2. Quartals geschuldet. Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



## Ergebnis 1. Halbjahr 2019

Angaben in T€	01.01.19- 30.06.19	01.01.18- 30.06.18
Umsatzerlöse	439	1.434
Einstandskosten	264	809
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>175</b>	<b>625</b>
Sonst. betr. Erträge	12	6
Erträge aus WP+Bet.	279	254
Personalkosten	-56	-56
Sachkosten	-41	-39
<b>EBITDA</b>	<b>369</b>	<b>790</b>

Im 1. Halbjahr 2019 hat die Value-Holdings AG Wertpapierverkäufe in Höhe von 358 T€ vorgenommen. Die Buchwerte der verkauften Wertpapiere lagen bei 264 T€, somit ergeben sich realisierte Kursgewinne von 94 T€. Zusätzlich wurden Dienstleistungserträge in Höhe von 81 T€ erzielt. Daraus errechnet sich ein Bruttoergebnis von 175 T€. Die Erträge der Value-Holdings AG aus Wertpapieren und Beteiligungen sind in diesem Jahr weiter gestiegen. Sie lagen in den ersten 6 Monaten bei 279 T€ gegenüber 254 T€ in entsprechenden Vorjahreszeitraum. Die Personalkosten sind mit 56 T€ unverändert, während die Sachkosten leicht von 39 T€ auf 41 T€ gestiegen sind. Das EBITDA beläuft sich nach 6 Monaten auf 369 T€ (Vj. 790 T€).

### Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings Capital Partners AG:

Der Value-Holdings Deutschland Fund profitierte auch im 2. Quartal von der guten Börsenentwicklung. Der Anstieg des Nettoinventarwerts liegt im 1. Halbjahr 2019 bei +10,9 %. Die Entwicklung des Value-Holdings Europa Fund konnte im 2. Quartal nicht befriedigen. Der Fonds hat in den vergangenen 3 Monaten leicht verloren, die Performance des 1. Halbjahres liegt bei +5,7 %.

Value-Holdings International AG:

Auch bei der Value-Holdings International AG (VHI) sind wir mit der Entwicklung des Nettoinventarwerts (NAV) im 2. Quartal 2019 nicht zufrieden. Der NAV liegt zum 30.06. mit 2,89 €

lediglich um 2,8 % über dem Jahresendwert 2018. Berücksichtigt man allerdings die Dividende von 0,09 € pro Aktie, die im Anschluss an die Hauptversammlung im April ausgeschüttet wurde, so errechnet sich ein Zuwachs von immerhin +6,0 %. Die VHI hat in diesem Jahr bereits Kursgewinne in Höhe von rund 190 T€ realisiert. Von den für 2019 geplanten Wertpapiererträgen in Höhe von rund 350 T€ sind der Gesellschaft bereits 330 T€ zugeflossen. Deshalb geht die VHI davon aus, im Jahr 2019 selbst ohne die Realisierung von weiteren Kursgewinnen einen positiven Jahresüberschuss erwirtschaften zu können. Die VHI hat die Dividendenpolitik bekräftigt, wonach auch für 2019 eine Ausschüttung in Vorjahreshöhe vorgenommen werden soll.

### Ausblick 2019:

Die Value-Holdings AG ist trotz der eingangs beschriebenen Unsicherheitsfaktoren für das Geschäftsjahr 2019 positiv gestimmt. Die Dividenderträge werden gegenüber 2018 nochmals steigen und von der VHI konnte wiederum ein hoher Beteiligungsertrag vereinnahmt werden. Die Dienstleistungserlöse werden jedoch hinter dem Vorjahreswert zurückbleiben. Ob weitere von uns gehaltene Beteiligungen im laufenden Jahr ihren fairen Wert erreichen werden und damit Gewinnrealisierungen möglich machen, können wir aktuell nicht absehen. Da wir auf der Kostenseite nicht mit drastischen Erhöhungen rechnen, sollten die laufenden Erträge der Gesellschaft und die bereits realisierten Kursgewinne zur Erzielung eines positiven Ergebnisses ausreichen, 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 <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
------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------