



Value-Holdings AG • Donauwörther Str. 3 • 86368 Gersthofen

An die Aktionäre der  
Value-Holdings AG

## Aktionärsbrief III-2014

Sehr geehrte Damen und Herren,

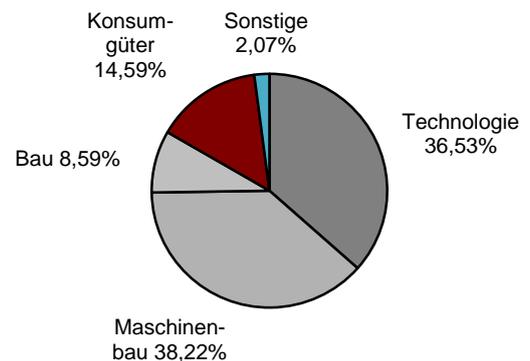
im dritten Quartal 2014 haben die internationalen Aktienbörsen den Rückwärtsgang eingelegt. Der Deutsche Aktienindex DAX konnte die Marke von 10.000 Punkten nicht halten. Er fiel gegenüber den Höchstständen um rund 5,5 % zurück und lag Ende September bei 9.474 Punkten.

Da die Bewertung der Aktienmärkte zwischenzeitlich sehr anspruchsvoll geworden war, sind Nachrichten über eine wirtschaftliche Eintrübung in Deutschland von den Marktteilnehmern sehr negativ aufgenommen worden. Zudem hat die rückläufige US-\$/Euro-Notierung amerikanische Investoren dazu veranlasst, Aktienpositionen in Europa zu verringern.

### Portfolio

Die Branchengewichtung des Portfolios hat sich im 3. Quartal 2014 nur geringfügig verändert. Der Kursrückgang der Bauer Aktie hat das Gewicht des Bausektors vermindert. Ebenso hat sich der Anteil der sonstigen Werte durch die Kursverluste bei SKW reduziert. Im Bereich Maschinenbau konnten die Kursverluste der Greiffenberger Aktie durch Gewinne bei der H.P.I. Holding mehr als ausgeglichen werden.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer börsennotierten Beteiligungen:



### Ergebnis 9 Monate 2014

Angaben in T€	01.01.14- 30.09.14	01.01.13- 30.09.13
Verkaufserlöse aus WP	177	3.649
Einstandskosten	-165	-3.041
<b>Realisierte Kursgewinne</b>	<b>12</b>	<b>608</b>
Sonst. betr. Erträge	70	94
Erträge aus WP+Bet.	203	215
Personalkosten	-97	-96
Sachkosten	-49	-73
<b>EBITDA</b>	<b>139</b>	<b>748</b>

Im 3. Quartal hat die Value-Holdings AG keine Wertpapierverkäufe vorgenommen. Somit bleiben die Erlöse aus dem Verkauf

von Wertpapieren in den ersten 9 Monaten 2014 bei 177 T€ (Vj. 3.649 T€). Bei Einstandskosten von 165 T€ (Vj. 3.041 T€) ergeben sich Kursgewinne in Höhe von 12 T€ (Vj. 608 T€). Die sonstigen betrieblichen Erträge erreichen 70 T€ (Vj. 94 T€). Die Ausschüttungen unserer Portfoliounternehmen lagen bei 203 T€ (Vj. 215 T€). Die Personalkosten sind mit 97 T€ (Vj. 96 T€) nahezu unverändert. Bei den Sachkosten konnten Einsparungen auf 49 T€ (Vj. 73 T€) erreicht werden. Das EBITDA lag zum 30.09.2014 bei 139 T€ (Vj. 748 T€).

### Entwicklung der Tochtergesellschaften:

#### Value-Holdings International AG:

Der Nettoinventarwert der Value-Holdings International AG lag Ende des 3. Quartals bei 2,86 € pro Aktie. Der Rückgang seit der Jahresmitte liegt zum einen an einer leichten Verwässerung im Zuge der durchgeführten Kapitalerhöhung. Zum anderen hat auch der jüngste Kursrückgang der internationalen Aktienmärkte dazu beigetragen. Die Kapitalerhöhung wurde am 7. August 2014 in das Handelsregister eingetragen. Die zugeflossenen Mittel von rund 2,6 Mio. € sollen im Zuge der sich abschwächenden Kursnotierungen in aussichtsreiche Investments in Deutschland und in Europa investiert werden.

#### Value-Holdings Capital Partners AG:

Die Gesellschaft hat in den letzten Monaten zusammen mit der Bayerische Vermögen AG und der Ampega Investment GmbH einen neuen Fonds konzipiert. Der Value-Holdings Mittelstandsfund AMI investiert in aussichtsreiche europäische Aktien mit Schwerpunkt deutscher Mittelstand und inhabergeführte Unternehmen. Der Vertrieb des Fonds wird über die Bayerische Vermögen AG und einen weiteren Vertriebsagenten durchgeführt. Die in dieses Projekt involvierten Partner versprechen sich mittelfristig nennenswerte Mittelzuflüsse, die zu einer deutlichen Steigerung des von der Value-Holdings Capital Partners AG betreuten Volumens führen sollen.

### Ausblick 2014:

In den letzten Monaten musste die Value-Holdings AG einige Rückschläge hinnehmen. Bei Greiffenberger haben schwache Geschäfte Ende des 2. Quartals zu einer Gewinnwarnung und zu sinkenden Kursen geführt. Dies könnte am Jahresende zu einer Wertberichtigung von rund 100 T€ führen. Für uns ebenfalls nicht absehbar war das Ausmaß der im Rahmen der Restrukturierung von SKW neu zu bewertenden Assets. Dass davon der gesamte Aktienmarkt überrascht war, zeigt der drastische Kurseinbruch der SKW Aktie nach der Meldung. Bei der Value-Holdings AG ist bei der glücklicherweise nur kleinen Position mit einer Abschreibung von ca. 100 T€ zu rechnen. Die größten Belastungen ergeben sich aus unserem Engagement bei der Mox Telecom AG. Nachdem nun auch das von der Gesellschaft angestrebte Schutzschirmverfahren mit dem Ziel einer Sanierung nicht zustande kommt, ergeben sich Verluste von ca. 280 T€. Glücklicherweise konnte die Position Mox nach der Veröffentlichung vorläufiger Zahlen für 2013 noch um rund 100 T€ bei Kursen leicht über dem Buchwert abgebaut werden.

Diese Ereignisse haben deutlich negative Auswirkungen auf das Jahresergebnis 2014. Die Value-Holdings AG verfügt zwar über einige Positionen mit stillen Reserven. Diese sollen aber erst realisiert werden, wenn die Kurse der betreffenden Unternehmen ihren fairen Wert erreicht haben. Deshalb gehen wir heute nicht mehr davon aus, für das Geschäftsjahr 2014 ein positives Ergebnis auszuweisen.

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
--