



An die Aktionäre der

Value-Holdings AG

Aktionärsbrief III-2015

Sehr geehrte Damen und Herren,

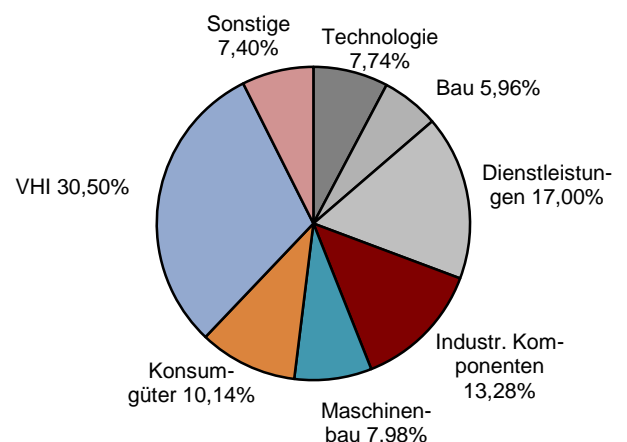
im 3. Quartal 2015 hat sich der Kursrückgang an den deutschen Aktienbörsen beschleunigt. Der Deutsche Aktienindex DAX verlor von Juli bis September fast 1.300 Punkte und schloss am 30.09.2015 bei 9.660 Punkten. Seit dem Höchststand vom April bei 12.375 Punkten hat der DAX 22 % an Wert verloren. Für uns kam dieser Kursrückgang sehr gelegen. Im Frühjahr dieses Jahres konnten wir wegen der hohen Bewertungsniveaus keine attraktiven Aktien mehr für unser Portfolio finden. Auch wenn die deutsche Wirtschaft gegenwärtig erhebliche Belastungen zu verkraften hat (Russland-Krise, VW-Abgasskandal, China-Schwäche, Griechenland), so gibt es doch auch positive Faktoren wie z.B. den starken US-\$, die niedrigen Ölpreise sowie die Erholungstendenzen in Südeuropa. Deshalb sind wir für die Entwicklung deutscher Unternehmen zuversichtlich gestimmt und nutzen weitere Kursrückschläge zur Erhöhung unserer Investments.

Portfolio

Die Gewichtungen in unserem Portfolio haben sich im 3. Quartal nur geringfügig verschoben. Unter den Maschinenbauwerten war der Kurs von Deutz nach einer erneuten

Gewinnwarnung deutlich abgestürzt. Wir haben daraufhin die Position erhöht. Im Bereich der Konsumgüter hatten wir in den letzten Monaten begonnen, Aktien der Adler Modemärkte AG zu kaufen. Kursrücksetzer der Adler Aktie unter 10 Euro haben wir genutzt, um diesen Wert aufzustocken, haben aber die gewünschte Positionsgröße noch nicht erreicht. In den übrigen Branchen (Technologie, Dienstleistungen, Industrielle Komponenten, Bau und Sonstige) ergibt sich die Änderung der Gewichtung lediglich durch die Kursschwankungen.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



Ergebnis 9 Monate 2015

Angaben in T€	01.01.15- 30.09.15	01.01.14- 30.09.14
Verkaufserlöse aus WP	1.939	177
Einstandskosten	1.308	-165
Realisierte Kursgewinne	631	12
Sonst. betr. Erträge	137	70
Erträge aus WP+Bet.	137	203
Personalkosten	-97	-97
Sachkosten	-46	-49
EBITDA	762	139

In den ersten 9 Monaten des laufenden Geschäftsjahres hat die Value-Holdings AG Verkäufe von Wertpapieren im Volumen von 1.939 T€ vorgenommen. Diesen Verkäufen standen Buchwertabgänge von 1.308 T€ entgegen, so dass sich realisierte Kursgewinne in Höhe von 631 T€ (Vj. 12 T€) ergaben. Die Verkaufserlöse resultieren vor allem aus der Annahme des Übernahmeangebots für Data-Modul. Daneben wurden Erlöse aus einem Aktienrückkauf der CapCad Systems AG und einer kleineren Abgabe von Value-Holdings International Aktien generiert. Die sonstigen betrieblichen Erträge sind auf 137 T€ (Vj. 70 T€) gestiegen. Die Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen lagen bei 137 T€ (Vj. 203 T€). Die Personalkosten sind mit 97 T€ (Vj. 97 T€) unverändert. Bei den Sachkosten von 46 T€ (Vj. 49 T€) konnten leichte Einsparungen realisiert werden. Das EBITDA lag zum 30.09.2015 bei 762 T€ (Vj. 139 T€).

Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings International AG:

Der Nettoinventarwert (NAV) der Value-Holdings International AG beträgt per 30.09.2015 2,73 € pro Aktie. Das Portfolio konnte sich im 3. Quartal dem Rückgang der Börsenkurse nicht ganz entziehen. Unter Berücksichtigung der Ende April ausgeschütteten Dividende von 0,07 € liegt die Performance seit Jahresanfang gleichauf mit der Entwicklung des DAX. Für die Value-Holdings International AG hatte der Kursrückgang aber auch etwas Gutes: Aufgrund der gesunkenen Kurse am Aktienmarkt ist es gelungen, neue Investments mit günsti-

gen Bewertungsfaktoren in das Portfolio aufzunehmen. Die Cashquote, die per 30.06. noch bei 21 % lag, konnte auf nur noch 1 % abgebaut werden. Derzeit führen wir Gespräche mit verschiedenen Aktionären über eine Kapitalerhöhung der VHI. Wir sehen gegenwärtig weitere günstige Investitionsmöglichkeiten und können durch ein vergrößertes Portfolio eine weitere Kostendegression nutzen.

Value-Holdings Capital Partners AG:

Durch den Kursrückgang an den Aktienbörsen im 3. Quartal habe die von uns betreuten Fonds ihre Performance gegenüber den Vergleichsindizes weiter verbessern können. Der Value-Holdings Capital Partners Fund beispielsweise konnte im 1. Quartal der rasanten DAX-Entwicklung nicht folgen. Im 2. Quartal stieg sein Wert um 1 % an, während der DAX 9 % eingebüßt hat. Dies setzte sich im 3. Quartal fort. Während der DAX von Juli bis September rund 13 % verloren hat, lag der Rückgang bei unserem Fonds mit 7 % nur halb so hoch. Seit Jahresanfang weist der Value-Holdings Capital Partners Fund nunmehr eine positive Wertentwicklung von + 2 % auf, während der DAX bei - 2 % liegt.

Ausblick 2015:

Die ersten 9 Monate sind für die Value-Holdings AG erfolgreich verlaufen. Wir erwarten für 2015 nach wie vor einen deutlich höheren Jahresüberschuss als im Geschäftsjahr 2014, sofern dies nicht durch unvorhergesehene Ereignisse im weiteren Jahresverlauf 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
--