



An die Aktionäre der

Value-Holdings AG

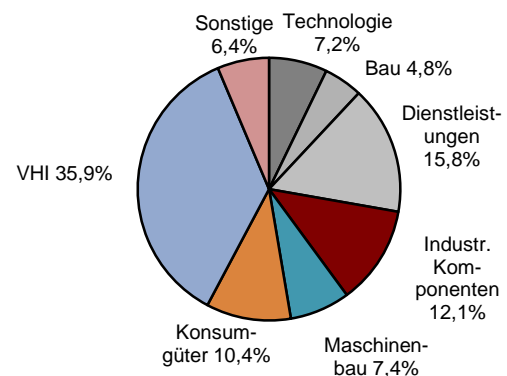
## Aktionärsbrief I-2016

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Aktienbörsen sind in das Jahr 2016 mit deutlichen Kursrückgängen gestartet. In den ersten 6 Wochen hat der Deutsche Aktienindex DAX fast 20 % verloren. Er erreichte sein Tief Mitte Februar bei 8.752 Punkten. Trotz einer Erholung in den Folgewochen lag der DAX Ende März mit 9.965 Punkten immer noch um 7,2 % unter dem Jahresendstand von 2015. Was waren die Gründe für diesen Kursrückgang? Die Anleger sahen vor allem im niedrigen Ölpreis ein Indiz für eine anhaltend schwache Entwicklung der Weltwirtschaft. Zudem wurde darüber spekuliert, ob die Staatsfonds der Ölexportländer Aktien verkaufen müssen, um die Haushalte ihrer Länder zu stützen. Auch der Abstimmungstermin in Großbritannien über den „Brexit“ schürte Befürchtungen über den Austritt einer wichtigen Volkswirtschaft aus dem EU-Raum. Ohne diese Problemfelder negieren zu wollen, glauben wir aber auch an die positive Wirkung der niedrigen Ölpreise und des starken US-Dollar und sehen, dass sich die Volkswirtschaften in Südeuropa langsam aus ihrer Lethargie lösen. Deshalb sind wir für die Entwicklung deutscher Unternehmen zuversichtlich gestimmt und nutzten die gedrückten Kurse zur Erhöhung unserer Investments.

### Portfolio

Höchst unerfreulich war die Verlustmeldung unseres Portfoliowerts Greiffenberger. Entgegen aller Beteuerungen des Vorstands ist es nicht gelungen, den Turnaround zu erreichen. Nun soll im Rahmen einer außerordentlichen Hauptversammlung ein Sanierungskonzept vorgestellt werden. Wir haben sofort nach der Meldung mit Verkäufen begonnen, dabei allerdings Verluste realisiert. Bei den aktuell niedrigen Kursen um 1,50 € werden wir jedoch nicht weiter verkaufen, da eine erfolgreiche Sanierung wieder zu höheren Kursen führen könnte. Niedrige Kurse bei der Adler Modemärkte AG und der Surteco SE haben wir für Käufe genutzt. Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



## Ergebnis 1. Quartal 2016

Angaben in T€	01.01.16- 31.03.16	01.01.15- 31.03.15
Verkaufserlöse aus WP	63	0
Einstandskosten	139	0
Realisierte Kursgewinne	-76	0
Sonst. betr. Erträge	35	27
Erträge aus WP+Bet.	0	0
Personalkosten	-28	-32
Sachkosten	-13	-12
<b>EBITDA</b>	<b>-82</b>	<b>-17</b>

Im 1. Quartal 2016 hat die Value-Holdings AG Verkäufe von Wertpapieren im Volumen von 63 T€ vorgenommen. Diesen Verkäufen standen Buchwertabgänge von 139 T€ entgegen. Die realisierten Kursverluste von 76 T€ hängen ausschließlich mit dem Verkauf von Greiffenberger Aktien zusammen. Die sonstigen betrieblichen Erträge sind auf 35 T€ (Vj. 27 T€) gestiegen. Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen fielen im 1. Quartal naturgemäß noch nicht an. Die Personalkosten sind auf 28 T€ (Vj. 32 T€) gesunken. Die Sachkosten stiegen nur leicht auf 13 T€ (Vj. 12 T€). Das EBITDA lag zum 31.03.2016 bei -82 T€ (Vj. -17 T€).

### Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings International AG:

Der Nettoinventarwert (NAV) der Value-Holdings International AG beträgt per 31.03.2016 2,77 € pro Aktie. Er liegt damit um 4 % unter dem Wert vom Jahresende 2015, konnte sich aber angesichts der schwachen Börsenkurse gut halten. Die Vergleichsindices DAX und EuroStoxx50 haben im 1. Quartal 7 % bzw. 8 % an Wert verloren. Die Value-Holdings International AG hat die Kursrückgänge der ersten Wochen im neuen Jahr genutzt, weitere Investments mit günstigen Bewertungsfaktoren in das Portfolio aufzunehmen. Die Cashquote, die per 31.12.2015 noch bei 21 % lag, konnte auf nur noch 10 % abgebaut werden. Durch den Verkauf der ElringKlinger Aktien konnten bereits Kursgewinne in Höhe von 25 T€ erzielt werden.

Value-Holdings Capital Partners AG:

Die von uns betreuten Fonds haben sich in der Börsenschwäche des 1. Quartals 2016 vergleichsweise gut gehalten und die Performance gegenüber den Vergleichsindizes weiter verbessert. Der Value-Holdings Capital Partners Fund verlor im 1. Quartal nur um 2,4 % an Wert, während der DAX um 7,2 % rückläufig war. Auch der Value-Holdings Europa Fund lag mit einem Minus von 5,9 % besser als der Vergleichsindex EuroStoxx50 mit -8,0 %. Noch nicht zufrieden sind wir mit der Volumenentwicklung der beiden Fonds. Statt der für das laufende Jahr angestrebten Volumenerhöhung hat sich in den ersten 3 Monaten des Jahres ein Rückgang ergeben.

### Ausblick 2016:

Die Value-Holdings AG hat im 1. Quartal 2016 durch die Verlustmeldung der Greiffenberger AG einen Rückschlag erlitten, der die ursprünglichen Ziele für dieses Geschäftsjahr außer Reichweite gebracht hat. Auch die verhaltene Volumenentwicklung der Fonds ist nicht erfreulich, hat jedoch keinen so großen Einfluss auf das Jahresergebnis der AG. Mit allen übrigen Entwicklungen sind wir zufrieden. Die meisten Portfoliowerte entwickeln sich gut. Wir erwarten deutlich höhere Dividendenerträge und werden durch die laufenden Einnahmen die laufenden Kosten überdecken können. Ob es allerdings gelingen wird, die Verluste bzw. noch erforderlichen Abschreibungen (Stand 31.03.2016: 154 T€) auf das Greiffenberger Engagement durch realisierte Kursgewinne ausgleichen zu können, bleibt fraglich.

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
------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------