



An die Aktionäre der

Value-Holdings AG

Aktionärsbrief II-2016

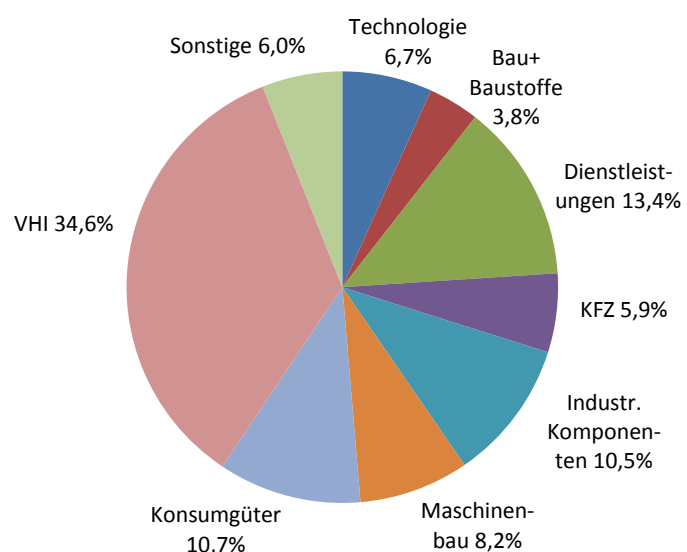
Sehr geehrte Damen und Herren,

Der Deutsche Aktienindex DAX hat im ersten Halbjahr 2016 9,9 % an Wert verloren und schloss bei 9.680 Punkten. Die ersten sechs Monate des Jahres verliefen an den Aktienbörsen turbulent. Bis zum Tief Mitte Februar bei 8.752 Punkten hat der DAX fast 20 % verloren, ehe von Ende Februar bis Mitte April eine kräftige Erholung die Kurse bis zum Jahreshoch bei 10.436 Punkten steigen ließ. Dieser Trend war aber nicht von Dauer. Das in Großbritannien anstehende Referendum über den Verbleib in der EU und schließlich das unerwartete Votum der Briten für den BREXIT haben die Kurse im Juni wiederum auf Talfahrt geschickt.

Portfolio

Im Portfolio der Value-Holdings AG hat es im 1. Halbjahr 2016 einige Veränderungen gegeben. Komplette Verkäufe haben wir die Aktien der Greiffenberger AG, nachdem sichtbar wurde, dass der angestrebte Turnaround nicht gelingen wird. Da wir das Sanierungskonzept der Gesellschaft nicht für zielführend halten, haben wir uns von diesem Engagement getrennt. Stattdessen haben wir unsere Beteiligung an der Surteco SE weiter erhöht. Neu in das Portfolio auf-

genommen wurden die Autowerte Daimler und BMW, nachdem deren Aktien im 2. Quartal mehrjährige Tiefststände erreicht hatten. Ferner haben wir eine erste, noch kleine Position in der Hugo Boss AG aufgebaut, deren Aktie sich seit dem Höchstkurs vom April 2015 mehr als halbiert hatte. Aufgrund eines weiteren Aktienrückkaufs der CAPCAD SYSTEMS AG hat sich die Gewichtung des Bereichs Dienstleistungen leicht vermindert. Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



Ergebnis 1. Halbjahr 2016

Angaben in T€	01.01.16- 30.06.16	01.01.15- 30.06.15
Verkaufserlöse aus WP	420	1.785
Einstandskosten	603	1.155
Realisierte Kursgewinne	-183	630
Sonst. betr. Erträge	70	108
Erträge aus WP+Bet.	105	98
Personalkosten	-65	-65
Sachkosten	-30	-30
EBITDA	-103	741

Im 1. Halbjahr 2016 hat die Value-Holdings AG Verkäufe von Wertpapieren im Volumen von 420 T€ vorgenommen. Diesen Verkäufen standen Buchwertabgänge von 603 T€ entgegen. Die realisierten Kursverluste betragen 183 T€. Dabei musste aus dem Verkauf der gesamten Greiffenberger Aktien ein Verlust von ca. 210 T€ hingenommen werden, wogegen der Aktienrückkauf der CAPCAD SYSTEMS AG und der Abbau einer hoch gewichteten Position zu Kursgewinnen führte. Die sonstigen betrieblichen Erträge lagen plangemäß bei 70 T€. Im Vorjahreswert von 108 T€ war ein positiver Sondereffekt enthalten. Die Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen erhöhten sich im 1. Halbjahr 2016 auf 105 T€ (Vj. 98 T€). Sowohl die Personalkosten (65 T€) als auch die Sachkosten (30 T€) sind gegenüber dem Vorjahreszeitraum unverändert. Das EBITDA lag zum 30.06.16 bei -103 T€ (Vj. 741 T€).

Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings International AG:

Der Nettoinventarwert (NAV) der Value-Holdings International AG (VHI) ist in den ersten 6 Monaten des Jahres um 6,9 % auf 2,71 € pro Aktie gesunken. Dabei ist allerdings auch der Dividendenabschlag um 0,07 € zu berücksichtigen, ohne den der Rückgang nur 4,5 % betragen würde. Dies vergleicht sich mit einem Rückgang beim Deutschen Aktienindex DAX um 9,9 % und einem herben Verlust von 12,2 % beim EuroStoxx50. Da das Portfolio der VHI zu rund 60 % in deutsche Aktien und zu rund 40 % in Aktien aus dem europäischen Ausland

investiert ist, hat der NAV vor allem unter der überproportionalen Schwäche europäischer Aktien gelitten. Die VHI erwartet dennoch ein gutes Jahresergebnis, da bereits Kursgewinne von mehr als 100 T€ realisiert werden konnten und die Dividendenerträge 2016 ein Rekordniveau erreichen werden.

Value-Holdings Capital Partners AG:

Sowohl der Value-Holdings Capital Partners Fund als auch der Value-Holdings Europa Fund haben sich im 1. Halbjahr 2016 gut gehalten. Mit Rückgängen von 0,9 % beim Value-Holdings Capital Partners Fund gegenüber - 9,9 % beim DAX und von - 6,9 % beim Value-Holdings Europa Fund gegenüber - 12,2 % beim EuroStoxx50 lag die Performance unserer Fonds deutlich besser als die der Vergleichsindices. Die Volumenentwicklung der beiden Fonds ist jedoch auch nach 6 Monaten des Jahres noch nicht zufriedenstellend.

Ausblick 2016:

Die Value-Holdings AG hat im 1. Halbjahr 2016 durch das Engagement bei der Greiffenberger AG einen Rückschlag erlitten. Durch den schnellen Verkauf dieser Aktien konnten allerdings die Verluste begrenzt werden und die gewonnene Liquidität stand zur Wiederanlage in stabilere Unternehmen zur Verfügung. Die übrigen Portfoliowerte entwickeln sich überwiegend gut. Wir konnten gegenüber dem Vorjahr bereits höhere Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen realisieren und rechnen auch im Gesamtjahr mit einer Steigerung. Ob es allerdings gelingen wird, die Verluste aus dem Greiffenberger Engagement durch realisierte Kursgewinne ausgleichen zu können, bleibt auch nach 6 Monaten noch offen.

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
--