



An die Aktionäre der
Value-Holdings AG

Aktionärsbrief II-2018

Sehr geehrte Damen und Herren,

im 1. Halbjahr 2018 sind die Aktienkurse gemessen am Deutschen Aktienindex DAX um 4,7 % auf 12.306 Punkte gefallen. Der Start in das Jahr verlief positiv und am 23. Januar erreichte der DAX bei 13.560 Punkten ein neues Allzeithoch. Der drohende Handelskrieg, die Unstimmigkeiten innerhalb der EU und die Regierungskrise in Deutschland sorgten aber immer wieder für Unsicherheit unter den Anlegern, weshalb sich der DAX in den folgenden Monaten innerhalb einer Bandbreite von 11.800 bis 13.100 Punkten nur seitwärts bewegte.

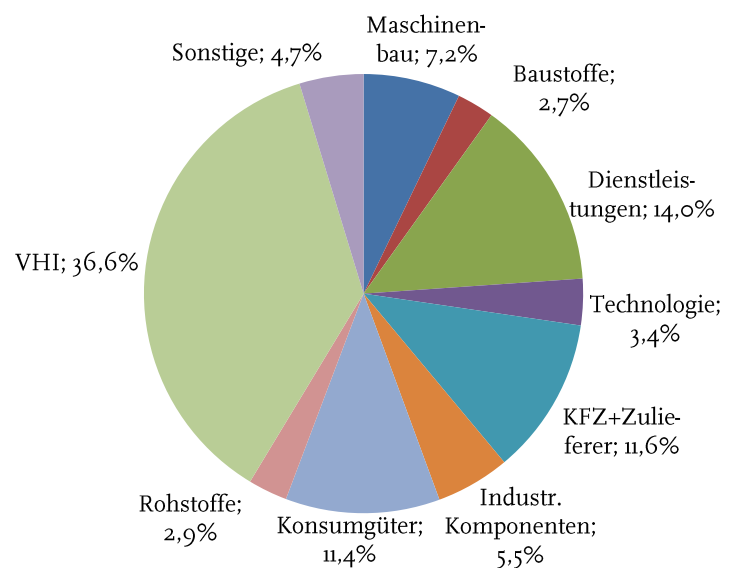
Deutscher Aktienindex DAX



Portfolio

Der Nettoinventarwert des Portfolios der Value-Holdings AG liegt zum 30.06.2018 bei 4,98 €. Bei der Branchengewichtung hat sich der Maschinenbau durch Verkäufe von Deutz deutlich verringert. Die Reduzierung des Konsumgüterbereichs durch den Verkauf von Hugo Boss wurde durch weitere METRO-Käufe teilweise kompensiert. Ansonsten gab es nur marginale, kursbedingte Veränderungen.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



Ergebnis 6 Monate 2018

Angaben in T€	01.01.18- 30.06.18	01.01.17- 30.06.17
Umsatzerlöse	1.434	1.544
Einstandskosten	809	1.073
Bruttoergebnis	625	471
Sonst. betr. Erträge	6	6
Erträge aus WP+Bet.	254	233
Personalkosten	-56	-56
Sachkosten	-39	-36
EBITDA	790	618

Im 1. Halbjahr 2018 hat die Value-Holdings AG Verkäufe von Wertpapieren im Volumen von 1.358 T€ vorgenommen. Die Buchwerte der verkauften Wertpapiere lagen bei 809 T€, so dass die realisierten Kursgewinne einen Betrag von 549 T€ erreichten. Zusätzlich wurden Dienstleistungserträge in Höhe von 76 T€ erzielt, womit sich ein Bruttoergebnis von 625 T€ ergibt. Die Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen stiegen auf 254 T€. Bei unveränderten Personalkosten von 56 T€ und leicht auf 39 T€ gestiegenen Sachkosten beläuft sich das EBITDA des 1. Halbjahres auf 790 T€ (Vj. 618 T€).

Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings Capital Partners AG:

Der Value-Holdings Deutschland Fund weist im ersten Halbjahr 2018 einen Rückgang um 6,4 % auf, beim Value-Holdings Europa Fund sind es -13,9 %. Damit bleiben beide Fonds hinter der Marktentwicklung zurück. Dies ist insbesondere auf die hohe Gewichtung von Werten aus der exportorientierten industriellen Produktion zurück zu führen. Diese Unternehmen würden, sollte es tatsächlich zu einem globalen Handelskrieg kommen, stark darunter leiden, was sich bereits in den Kursen widerspiegelt.

Value-Holdings International AG:

Der Nettoinventarwert (NAV) der Value-Holdings International AG (VHI) reduzierte sich aufgrund der beschriebenen Börsenentwicklung im ersten Halbjahr auf 3,43 € pro Aktie. Die Gesellschaft hat in den ersten 6 Monaten hohe Kursgewinne realisiert und die Dividendeneinnahmen haben mit über

300 T€ in diesem Zeitraum bereits den bisherigen Rekordwert aus dem Jahr 2016 (286 T€) übertroffen. Insofern erwartet die Value-Holdings International AG ein gutes Jahresergebnis, auch wenn zum Jahresende mögliche Abschreibungen belasten könnten.

Ausblick 2018:

An den Aktienmärkten hat sich die Stimmung eingetrübt. Das Wirtschaftswachstum hat in Deutschland zuletzt deutlich an Schwung verloren. Ferner steht die Gefahr eines internationalen Handelskriegs im Raum, ausgelöst vom amerikanischen Präsidenten Trump, der Europa neuerdings als wirtschaftlichen Feind bezeichnet. Wenn es dazu kommt, würden insbesondere die exportorientierten deutschen Unternehmen in Mitleidenschaft gezogen.

Die Value-Holdings AG hat im ersten Halbjahr 2018 bereits höhere Dividenden- und Beteiligungserträge als im gesamten Jahr 2017 vereinnahmt. Ebenso liegen die realisierten Kursgewinne deutlich über Vorjahr. Ob weitere Portfoliowerte noch in diesem Geschäftsjahr ihren inneren Wert erreichen und damit zusätzliche Gewinnrealisierungen möglich werden, können wir heute noch nicht absehen. Bei den Dienstleistungserträgen rechnen wir dagegen aufgrund der bisherigen Entwicklung an den Märkten mit deutlich niedrigeren Einnahmen.

Aufgrund der positiven Ertragslage im ersten Halbjahr sind wir aber dennoch zuversichtlich, auch 2018 ein gutes Jahresergebnis zu erzielen, sofern nicht unvorhergesehene Ereignisse in den kommenden Monaten dies verhindern.

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
--