



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

An die Aktionäre der
Value-Holdings AG

Aktionärsbrief III-2018

Sehr geehrte Damen und Herren,

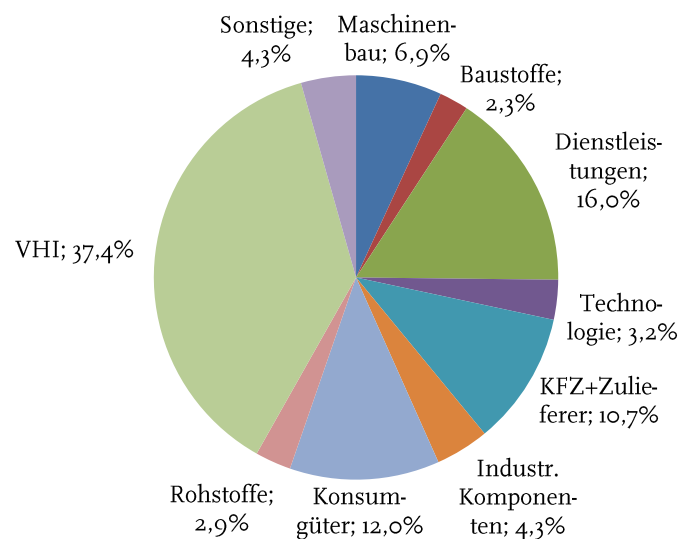
die deutsche Aktienbörse hat auch im 3. Quartal ihren Abwärtstrend fortgesetzt. Gemessen am Deutschen Aktienindex DAX sind die Kurse seit Jahresanfang um 5,2 % auf 12.247 Punkte gefallen. Nach dem positiven Jahresstart mit dem neuen Allzeithoch am 23. Januar bei 13.560 Punkten wurden die Notierungen immer wieder von Negativnachrichten belastet. Deutschen Unternehmen drohen Belastungen sowohl aus Strafzöllen der USA auf europäische Produkte, als auch aus chinesischen Strafzöllen auf amerikanische Produkte, da sie häufig wie z.B. die Automobilhersteller aus amerikanischer Produktion nach China exportieren. Ferner belastet die realitätsferne Wirtschafts- und Steuerpolitik der italienischen Regierung den gesamten Euroraum ebenso wie der näher rückende Brexit-Termin.

Deutscher Aktienindex DAX



Portfolio

Der Nettoinventarwert des Portfolios der Value-Holdings AG liegt zum 30.09.2018 bei 5,26 €. Die Veränderungen der Branchengewichtung sind größtenteils kursbedingt. Kleinere Zukäufe wurden bei VHI im Rahmen der Kapitalerhöhung sowie bei METRO, Surteco und K+S vorgenommen. Die Gewichtung der Dienstleistungsbranche hat sich trotz des Verkaufs von CAPCAD-Aktien im Rahmen des Aktienrückkaufs erhöht, da die Position zum aktuellen Rückkaufkurs neu bewertet wurde. Die nachfolgende Grafik zeigt die Branchengewichtung unserer Beteiligungen:



Ergebnis 9 Monate 2018

Angaben in T€	01.01.18- 30.09.18	01.01.17- 30.09.17
Umsatzerlöse	1.704	2.257
Einstandskosten	932	1.516
Bruttoergebnis	772	741
Sonst. betr. Erträge	10	9
Erträge aus WP+Bet.	261	229
Personalkosten	-84	-84
Sachkosten	-59	-54
EBITDA	900	841

In den ersten 9 Monaten des Geschäftsjahres 2018 hat die Value-Holdings AG Verkäufe von Wertpapieren im Volumen von 1.591 T€ vorgenommen. Die Buchwerte der verkauften Wertpapiere lagen bei 932 T€, so dass die realisierten Kursgewinne einen Betrag von 659 T€ erreichten. Zusätzlich wurden Dienstleistungserträge in Höhe von 113 T€ erzielt, womit sich ein Bruttoergebnis von 772 T€ ergibt. Im dritten Quartal wurden lediglich Aktien der CAPCAD SYSTEMS AG im Rahmen des Aktienrückkaufs abgegeben und dabei erfreuliche Kursgewinne erzielt. Die Erträge aus Wertpapieren und Beteiligungen stiegen auf 261 T€. Bei unveränderten Personalkosten von 84 T€ und leicht auf 59 T€ gestiegenen Sachkosten beläuft sich das EBITDA der ersten 9 Monate auf 900 T€ (Vj. 841 T€).

Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings Capital Partners AG:

Der Value-Holdings Deutschland Fund und der Value-Holdings Europa Fund weisen in diesem Jahr Rückgänge um 8,1 % bzw. 16,1 % auf und bleiben damit hinter der Marktentwicklung zurück. Dies ist insbesondere auf die hohe Gewichtung von Werten aus der exportorientierten industriellen Produktion zurück zu führen, die unter den internationalen Handelskonflikten leiden.

Value-Holdings International AG:

Der Nettoinventarwert (NAV) der Value-Holdings International AG (VHI) reduzierte sich aufgrund der beschriebenen Börsenentwicklung auf 3,34 € pro Aktie. Die Gesellschaft hat in den ersten 9 Monaten bereits

hohe Kursgewinne realisiert und mit Dividendeneinnahmen von mehr als 340 T€ einen neuen Rekordwert erzielt. Leider werden sich aber auch die Abschreibungen erhöhen, insbesondere wegen des Engagements bei Folli Follie, aber auch bei einigen anderen Werten. Dennoch erwartet die Value-Holdings International AG aufgrund der bereits vereinnahmten Erträge ein gutes Jahresergebnis.

Ausblick 2018:

Trotz der eingetrübten Aussichten am deutschen Aktienmarkt erwartet die Value-Holdings AG ein gutes Geschäftsjahr 2018. Nach 9 Monaten haben wir bereits sehr hohe Kursgewinne und Dividenderträge vereinnahmt. Auch wenn die Dienstleistungserträge in diesem Jahr wegen fehlender bzw. niedrigerer performanceabhängiger Komponenten das hohe Vorjahresniveau deutlich verfehlen, so wird nach der gegenwärtigen Planung das EBITDA 2018 dennoch erfreulich ausfallen.

Wie sich das verlangsamte Wirtschaftswachstum in Deutschland, die internationalen Handelskonflikte und die politischen Unwägbarkeiten bis zum Jahresende auf die Börsenkurse auswirken werden, können wir heute noch nicht absehen. Aber selbst wenn wir aufgrund sinkender Jahresschlusskurse und niedrigerer Unternehmenswerte Abschreibungen auf verschiedene Positionen des Portfolios vornehmen müssen, dürfte das Jahresergebnis aufgrund der hohen Erträge aus den ersten 9 Monaten gut ausfallen, vorausgesetzt, dies wird nicht durch unvorhergesehene Ereignisse in den letzten Monaten des Jahres verhindert.

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
