



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

An die Aktionäre der  
Value-Holdings AG

## Aktionärsbrief II-2013

Sehr geehrte Damen und Herren,

der deutsche Aktienindex DAX hat im 2. Quartal seinen Aufwärtstrend bei hoher Volatilität fortgesetzt. Mitte April startete der Index eine beeindruckende Rally. Ausgehend von rund 7.400 Punkten stieg der DAX bis Mitte Mai um rund 15 % auf ein neues Allzeithoch von 8.558 Punkten. Die Gewinne konnten jedoch in der Folgezeit nicht gehalten werden. Die anschließende Korrektur führte den DAX bis auf 7.700 Punkte zurück. Diese heftigen Ausschläge zeigen die Verunsicherung an den Börsen. Während die von den Notenbanken ausgelöste Liquiditätsflut für steigende Kurse spricht, führt die verhaltene Konjunktorentwicklung und die noch nicht gelöste Staatsschuldenkrise immer wieder zu deutlichen Rückschlägen.



Für uns als Value-Investoren ist die Entwicklung der Unternehmen der wichtigste Faktor. Nach dem schwachen Start in das Jahr hegten noch viele Unternehmen die Hoffnung auf bessere Geschäfte im 2. Halbjahr. Doch bereits während des 2. Quartals erwies sich das oftmals als zu optimistisch und führte zur Rücknahme der Jahresziele. Auch anlässlich der Veröffentlichung der Halbjahresberichte ist mit Prognosereduzierungen zu rechnen. Dies dürfte in den kommenden Monaten zu einer weiteren Verunsicherung der Aktienanleger führen.

### Portfolio

Die Struktur des Portfolios der Value-Holdings AG wird in diesem Jahr durch Maßnahmen zur Sicherstellung der Liquidität für die Rückzahlung der Ende Oktober fälligen Unternehmensanleihe beeinflusst. Die Anleihe soll Großteils aus eigenen Mitteln und nur zu einem geringeren Teil durch Bankdarlehen getilgt werden. Bei den Verkäufen nutzen wir opportunistisch die Kursentwicklung bei den Werten des Portfolios und nehmen dabei auch in Kauf, dass die Gewichtungen von Einzelwerten und Sektoren vorübergehend deutlich verzerrt wird. Nach Abschluss dieser Maßnahmen werden wir Ihnen im Herbst wieder einen Überblick über die neue Struktur des Portfolios geben.

## Ergebnis 1. Halbjahr 2013

Angaben in T€	01.01.13- 30.06.13	01.01.12- 30.06.12
Verkaufserlöse WP	2.365	1.080
Einstandskosten	-1.938	-576
<b>Realisierte Kursgewinne</b>	<b>427</b>	<b>504</b>
Sonst. betr. Erträge	52	38
Erträge aus WP+Bet.	171	150
Personalkosten	-64	-52
Sachkosten	-40	-59
<b>EBITDA</b>	<b>546</b>	<b>581</b>

Die Value-Holdings AG hat im ersten Halbjahr 2013 Erlöse aus dem Verkauf von Wertpapieren in Höhe von 2.365 T€ (Vj. 1.080 T€) erzielt. Die Estandskosten der verkauften Wertpapiere lagen bei 1.938 T€ (Vj. 576 T€). Somit wurden Kursgewinne in Höhe von 427 T€ (Vj. 504 T€) realisiert. Die sonstigen betrieblichen Erträge konnten auf 52 T€ (Vj.: 38 T€) gesteigert werden. Im 1. Halbjahr 2013 haben wir bereits Ausschüttungen in Höhe von 171 T€ (Vj.: 150 T€) vereinnahmt. Die Personalkosten der Gesellschaft liegen nach 6 Monaten bei 64 T€ (Vj.: 52 T€). Die Sachkosten sind auf 40 T€ (Vj. 59 T€) gesunken. Das EBITDA lag zum 30.06.2013 nahezu auf der Höhe des entsprechenden Vorjahreszeitraums. Es erreichte 546 T€ (Vj. 581 T€).

### Entwicklung der Tochtergesellschaften:

Value-Holdings International AG:

Die Value-Holdings International AG hat sich auch im zweiten Quartal 2013 gut entwickelt. Der Nettoinventarwert ist weiter gestiegen und liegt zum 30.06.2013 bei 2,76 € pro Aktie. Der Wertzuwachs beträgt seit Jahresanfang unter Hinzurechnung der im Mai ausgeschütteten Dividende 11,9 %. Die Gesellschaft hat im 1. Halbjahr bereits erhebliche Gewinnrealisierungen vorgenommen und erwartet ein positives Jahresergebnis. Für das Geschäftsjahr 2013 ist erneut die Ausschüttung einer Dividende vorgesehen. Die Value-Holdings International AG hat im 2. Quartal Kursrückgänge an den Börsen für weitere Investments genutzt. Dadurch konnte die Aktienquote, die Ende des 1. Quartals noch bei 78 % lag, auf 88 % erhöht werden.

Value-Holdings Capital Partners AG:

Im 1. Halbjahr 2013 kann der von der Gesellschaft betreute Value-Holdings Europa Fund eine beeindruckende Wertsteigerung von 11,5 % ausweisen. Im gleichen Zeitraum hat der Vergleichsindex EuroStoxx50 0,9 % verloren. Die Marktschwäche an den europäischen Börsen wurde zum Kauf neuer Werte in Italien und Belgien genutzt, wodurch die Cashquote deutlich abgebaut werden konnte. Der Value-Holdings Capital Partners Fund dagegen hält noch immer rund 25 % Cash. An den deutschen Aktienbörsen waren die Korrekturen noch nicht stark genug, um mit unseren Kauflimits zum Zuge zu kommen. Die hohe Cashquote bremst aktuell etwas die Wertentwicklung des Fonds. Er legte im 1. Halbjahr 2013 um 4,1 % zu, während der DAX in diesem Zeitraum 4,6 % gewann.

### Ausblick 2013:

Unser Ausblick für das Geschäftsjahr 2013 bleibt unverändert. Die Unternehmensentwicklung der von uns gehaltenen Werte ist überwiegend positiv. Die finanzielle Stärke dieser Unternehmen hat auch im laufenden Jahr gute Ausschüttungen zugelassen, was zu steigenden Erträgen aus Wertpapieren geführt hat. Weitere Rückkäufe unserer Anleihe sind nur noch in geringem Volumen erfolgt. Das Finanzergebnis wird sich durch die Fälligkeit der Anleihe Ende Oktober erheblich verbessern. Insgesamt erwarten wir, sollte dies nicht durch unvorhergesehene Ereignisse verhindert werden, ein vernünftiges Jahresergebnis 2013 zu erreichen.

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. des Aufsichtsrats: Ludwig Lehmann
---