

Value-Holdings Umbrella Fund

Jahresbericht per 31.12.2024 (geprüft)

Kollektivtreuhänderschaft nach liechtensteinischem Recht des Typs
Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)



VALUE-HOLDINGS
Capital Partners AG

Inhaltsverzeichnis

Organisation	3
Auf einen Blick	4
Tätigkeitsbericht des Portfoliomanagers	6
Value-Holdings Deutschland Fund	10
Vermögensrechnung per 31.12.2024	10
Erfolgsrechnung vom 01.01.2024 bis 31.12.2024	11
Verwendung des Erfolgs	12
3-Jahres-Vergleich	13
Veränderung des Nettovermögens	14
Anteile im Umlauf	15
Vermögensinventar per 31.12.2024	16
Derivative Finanzinstrumente	18
ESG-Informationen	19
Ergänzende Angaben	20
Sonstige Informationen (ungeprüft)	22
Bericht des Wirtschaftsprüfers	24

Die Anteile dürfen weder an US-Bürger noch an in den USA domizilierte Personen verkauft werden.

Organisation

Verwaltungsgesellschaft

VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG
Aeulestrasse 6
LI-9490 Vaduz

Verwaltungsrat

Urs Johann Monstein (Vorsitzender), Vaduz (LI)
Michael Jent (Mitglied), Brütten (CH)
Romain Pierre Moebus (Mitglied), Born (LU)

Geschäftsleitung

Daniel Siepmann (Vorsitzender),
Wilten b. Wollerau (CH)
Martin Jonasch (Mitglied), Schaan (LI)
Oliver Schlumpf (Mitglied), Vaduz (LI)
Wolfdieter Schnee (Mitglied), Rankweil (AT)

Portfolio Manager

VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG
Aeulestrasse 6
LI-9490 Vaduz

Anlageberater

Value-Holdings Capital Partners AG
Herr Georg Geiger
Bahnhofstrasse 30
DE-86150 Augsburg

Verwahrstelle

VP Bank AG
Aeulestrasse 6
LI-9490 Vaduz

Wirtschaftsprüfer

Grant Thornton AG
Bahnhofstrasse 15
LI-9494 Schaan

Vertriebsträger

VP Fund Solutions (Luxembourg) SA
2, rue Edward Steichen
LU-2540 Luxemburg

Register- und Transferstelle

VP Bank AG
Aeulestrasse 6
LI-9490 Vaduz

Informationsstelle Deutschland

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
Kaiserstrasse 24
DE-60311 Frankfurt am Main

Publikationsorgan Deutschland

fundinfo AG
Staffelstrasse 12
CH-8045 Zürich

Zahlstelle Deutschland

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
Kaiserstrasse 24
DE-60311 Frankfurt am Main

Publikationsorgan Liechtenstein

LAFV (Liechtensteinischer Anlagefondsverband)
Meierhofstrasse 2
LI-9490 Vaduz

Auf einen Blick

Nettovermögen per 31.12.2024 EUR 25.1 Millionen

Nettoinventarwert pro Anteil per 31.12.2024

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR) EUR 4'201.63

Rendite¹

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR) 1 Jahr
2.60 %

Liberierung

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR) per
15.05.2002

Total Expense Ratio (TER)²

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR) mit Performance Fee
1.25 % ohne Performance Fee
1.25 %

Portfolio Turnover Rate (PTR)³

Value-Holdings Deutschland Fund 23.00 %

Erfolgsverwendung

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR) Ausschüttend

Performance Fee

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR) 10% mit Hurdle Rate 5% mit High on High Mark

Kommissionen/Gebühren

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR) Pauschale Entschädigung (max.)
1.250 %

Value-Holdings Deutschland Fund

zuzüglich bis zu (p.a.)

EUR 25'000.00

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR)

Ausgabekommission
zugunsten Dritter (max.)

0.00 %

Ausgabekommission
zugunsten Fonds (max.)

n/a

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR)

Rücknahmekommission
zugunsten Dritter (max.)

0.00 %

Rücknahmekommission
zugunsten Fonds (max.)

n/a

¹ Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

² Diese Kennziffer drückt die Gesamtheit derjenigen Kommissionen und Kosten, die laufend dem Fondsvermögen belastet werden (Betriebsaufwand), retrospektiv in einem %-Satz des Nettofondsvermögens aus.

³ Diese Kennziffer gibt an, wie viele Transaktionen auf Basis einer jährlichen Berechnung im Vermögen eines Fonds vorgenommen wurden.

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR)	Konversionsgebühr zugunsten Dritter (max.) 0.00 %	Konversionsgebühr zugunsten Fonds (max.) n/a
Value-Holdings Deutschland Fund (EUR)	Fondsdomizil Liechtenstein	ISIN LI0013873901

Tätigkeitsbericht des Portfoliomanagers

Sehr geehrte Investoren,

ein Blick auf den Deutschen Aktienindex DAX führt zu der Feststellung: 2024 war ein erfolgreiches Jahr für deutsche Aktien. Der Leitindex der deutschen Börsen schloss am Jahresende bei 19.909 Punkten, das entspricht einem Zugewinn von 18,8 % gegenüber dem Jahresende 2023. Doch trotz der guten Entwicklung des DAX sind viele Anleger unzufrieden mit ihrer Performance. Woran liegt das? Es liegt vor allem daran, dass die Aufwärtsentwicklung nicht von der Breite der börsennotierten Aktien getragen wurde. Und das beginnt bereits beim DAX selbst: Für rund 40 % des Kursanstiegs ist allein die SAP-Aktie verantwortlich. Und die ersten sieben Kursgewinner innerhalb des DAX (Siemens Energy, Rheinmetall, SAP, Münchener Rück, Allianz, Deutsche Telekom, Siemens) haben zu 96 % den Indexanstieg ausgelöst. Das bedeutet im Umkehrschluss, dass mit den übrigen 33 DAX-Werten nichts zu gewinnen war, im Gegenteil, sie weisen überwiegend hohe Verluste auf. Und wenn man die Entwicklung von Mid- und Small Caps betrachtet, fällt die Bilanz noch trüber aus. Der MDAX hat im vergangenen Jahr -5,7 % an Wert verloren, beim SDAX waren es -1,8 %.

Das Umfeld für die Aktienmärkte war auch gegen Ende des Jahres durch die Zinssenkungen der Notenbanken geprägt. Die US-Notenbank FED hat im Dezember den Leitzins erneut um 0,25 % gesenkt. Dies war die dritte Zinssenkung in Folge, nachdem die Zinsen zuvor im Kampf gegen die Inflation auf den höchsten Stand seit 23 Jahren angehoben wurden. Für das Jahr 2025 sind jedoch in Amerika weniger Zinssenkungen geplant als ursprünglich vorgesehen, da sich die Inflation in den USA schon wieder im Vormarsch befindet. Von der Europäischen Zentralbank EZB wird dagegen etwas mehr erwartet. Die Inflation ist in Europa stärker zurückgekommen und die Wirtschaft läuft im Vergleich zu Amerika schlecht. Deutschland hat das zweite Rezessionsjahr in Folge hinter sich und auch die Aussichten für 2025 sind verhalten. Das gibt der EZB den Spielraum, die Zinsschraube weiter nach unten zu drehen. Würden die Zinsen in Europa tatsächlich wie von den Märkten erwartet in weiteren 4 Schritten auf 2 % gesenkt, würde das die Wirtschaft im Euroraum unterstützen und die Vorbehalte gegen europäische Small Caps könnten sich auflösen. Günstig bewertete Firmen gibt es jedenfalls genug. Kleine Titel haben im vergangenen Jahr unter Kursdruck gelitten, unabhängig von der Entwicklung ihres Geschäfts. Dadurch sind die Bewertungsunterschiede zwischen den grossen Blue Chips und den Nebenwerten extrem geworden. Während die Kurstreiber des vergangenen Jahres im DAX meist mit Kurs-Gewinn-Verhältnissen zwischen 20 (Siemens Healthineers) und 40 (SAP) notieren, kann man Werte aus dem SDAX wie z.B. Indus, KSB und Hornbach noch mit KGV's von 7 bis 8 kaufen. Hinzu kommt, dass sich die Margen von Nebenwerten wegen der flauen Wirtschaftslage aktuell auf niedrigem Niveau befinden. Bei einer Normalisierung der Wirtschaftslage besteht deshalb ein hohes Potential für Ergebnisverbesserungen, dass die Kurse deutlich nach oben führen könnte. Zusammengefasst ergibt die folgende Situation: Die aktuelle Lage ist zwar trübe, sowohl in der deutschen Wirtschaft als auch an der Börse bei den Nebenwerten. Aber das schafft vielleicht auch ein Bewusstsein dafür, dass eine Veränderung notwendig ist. Man wagt es kaum zu hoffen, aber möglicherweise schafft die Wahl am 23. Februar eine bessere Regierung. Und wenn zum Beispiel glaubhaft gemacht werden könnte, dass der Bürokratieabbau diesmal kein Lippenbekenntnis sein würde, könnte das ein Aufatmen hervorrufen und Investitionen auslösen. Die Erwartungen in die Politik sind so niedrig, dass es leicht wäre, sie in der Realität zu übertreffen. Und niedrige Erwartungen kombiniert mit einer nur ein wenig besseren Entwicklungen, das wäre ein guter Auslöser für positive Überraschungen. Das gibt uns Hoffnung, dass unser Fonds mit seiner hohen Gewichtung von Nebenwerten in Zukunft den DAX wieder schlagen kann, wie das in der Vergangenheit regelmässig der Fall war.

Der Anteilspreis des Value-Holdings Deutschland Fund ist im Jahr 2024 um 2,6 % auf 4.201,63 € gestiegen. Damit schnitt der Fonds zwar deutlich besser ab als die Nebenwerteindizes, mit der Entwicklung des DAX konnte er aber nicht mithalten. Die schlechte Entwicklung der Nebenwerte hat den Anstieg des Fondspreises deutlich gebremst, da rund 83 % der Fondspositionen dem Small- und MidCap Segment zuzurechnen ist. Unsere Erwartung, dass sich der Bewertungsunterschied zwischen den insgesamt teuren LargeCaps und den günstigen Small & MidCaps schliessen wird, hat sich im vergangenen Jahr noch nicht erfüllt. Dennoch sind wir weiter überzeugt, dass die günstigen Investitionsmöglichkeiten bei kleineren Werten sich über kurz oder lang in einer besseren Kursentwicklung auszahlen werden.

Ein Blick auf die Entwicklung der Einzeltitel zeigt in etwa eine ausgeglichene Zahl von Gewinnern und Verlierern. Die drei grössten Gewinner des vergangenen Jahres waren Friedrich Vorwerk, CompuGroup und Freenet. Nach dem verpatzten Börsendebüt im Jahr 2021 konnte Vorwerk zwei Jahre später zeigen, dass die Gesellschaft die anfänglichen Probleme bei der Abarbeitung von Grossprojekten überwunden hat und angesichts des riesigen Auftragsbestands vor einem deutlichen Umsatz- und Ertragsanstieg steht. Diese veränderte Einschätzung des Unternehmens durch die Marktteilnehmer hat im Jahr 2024 bis zum Verkauf unserer Position Ende Oktober zu einem Kursanstieg von 87 % geführt. Ebenfalls beeindruckend war die Performance unserer Position CompuGroup Medical, dem Hersteller von Software für den Medizinbereich. Nach einem fast vierjährigen Kursverfall hat unsere Bewertung der Firma im Oktober 2024 erstmals eine ausreichende Margin of Safety von mehr als 30 % ergeben. Allerdings waren wohl nicht nur wir überzeugt, dass die Gesellschaft von der Börse nicht angemessen bewertet wird. Die Privat Equity Gesellschaft CVC hat schliesslich im Dezember in Abstimmung mit der Familie des Mehrheitsaktionärs ein Übernahmeangebot angekündigt. Der gebotene Preis von 22 € je Aktie lag um mehr als 60 % über unserem Einstandspreis und nahe an dem von uns errechneten Fair Value von 23 €. Da wir bei Neuengagements eine solche Rendite üblicherweise in 3 bis 4 Jahren erwarten und nicht in 3 Monaten, haben wir die Aktien zum Angebotspreis über die Börse verkauft. Die Freenet Aktie ist seit Jahresanfang um 40 % gestiegen, bevor Ende Oktober unser Kursziel von 28 € erreicht wurde. Somit konnten wir auch diese Aktie mit einem erfreulichen Gewinn verkaufen. Aber Sie ahnen es, wenn die Gesamtpformance des Fonds so viel niedriger liegt als die der Top-Performer, dann muss es auch Verlierer geben. Am meisten enttäuscht hat uns die Kursentwicklung bei Metro (-34 %), Schaeffler (-24 %) und Sto (-23 %). Metro ist es trotz der Fortschritte bei der Fokussierung des Geschäfts auf die Ziel-kunden im Bereich Hotellerie, Restaurants und Catering und dem gleichzeitigen Ausbau des Belieferungs- und Marktplatzzgeschäfts noch nicht gelungen, schwarze Zahlen zu erreichen. Auch im laufenden Jahr will der neue Vorstand hohe Mittel in den Vertrieb investieren, um die Marktführerschaft in den europäischen Kernmärkten weiter auszubauen. Die Kritik der Aktionäre hat den Vorstand aber immerhin dazu veranlasst, ab dem kommenden Jahr den Fokus verstärkt auf die Profitabilität zu legen. Schaeffler und Sto leiden dagegen vor allem unter der schlechten Branchenkonjunktur. Schaeffler ist von den sinkenden Absatzzahlen in der Autoindustrie direkt betroffen, und Sto leidet unter der schwachen Baukonjunktur, insbesondere in Deutschland. Der Umsatzrückgang hat die Margen von Schaeffler zwar deutlich gedrückt, dennoch erreichte die Gesellschaft im vergangenen Jahr einen ordentlichen Überschuss. Dasselbe gilt auch für Sto, die trotz niedrigerer Umsätze und gedrückter Margen immer noch ein vernünftiges Gewinnniveau erreichen.

Zum 31.12.2024 befinden sich 24 (31.12.2023: 25) Unternehmensbeteiligungen im Portfolio. Die Cash-Quote des Fonds liegt zum 31.12.2024 bei 13 %, ein Jahr zuvor waren es 9,6 %.

Vielen Dank für Ihr Vertrauen!

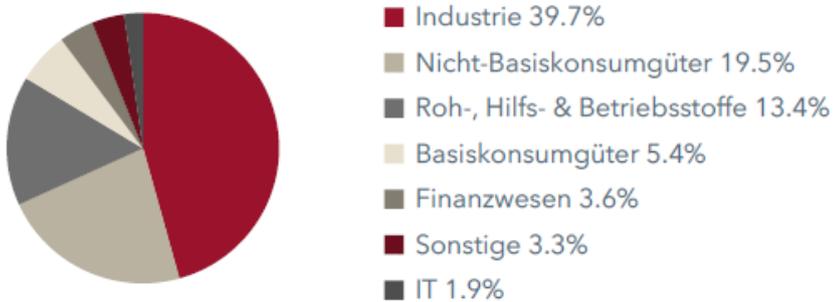
Value-Holdings Capital Partners AG

Kursentwicklung

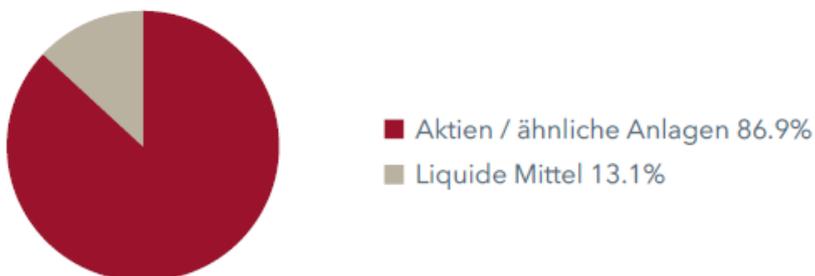
Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schliessen.



Branchenverteilung ohne Cash Positionen (per 31.12.2024)



Vermögensstruktur (per 31.12.2024)



Top 10 Positionen	
TRATON (I)	8.1%
SAF-HOLLAND (I)	7.7%
Ringmetall (N)	6.4%
Vossloh (I)	4.8%
HORNBACH Hold (I)	4.3%
Hugo Boss (N)	3.9%
Hawesko Holding (I)	3.9%
STO Vz I /VZ	3.8%
Deutz (I)	3.7%
Mercedes-BenzGr (N)	3.6%

Value-Holdings Deutschland Fund

Vermögensrechnung per 31.12.2024

Value-Holdings Deutschland Fund	(in EUR)
Bankguthaben	
Bankguthaben auf Sicht	3'291'549.74
Wertpapiere	
Aktien	21'358'197.42
Andere Wertpapiere und Wertrechte	
Fonds	479'820.00
Gesamtvermögen	25'129'567.16
Verbindlichkeiten	-27'049.37
Nettovermögen	25'102'517.79
Anteile im Umlauf	5'974.474
Nettoinventarwert pro Anteil	
Anteilklasse EUR	EUR 4'201.63

Erfolgsrechnung vom 01.01.2024 bis 31.12.2024

Value-Holdings Deutschland Fund	(in EUR)
Erträge der Bankguthaben	10'324.43
Erträge der Wertpapiere Aktien	850'860.00
Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Anteilen	14'486.80
Total Erträge	875'671.23
Verwaltungsvergütung	54'390.77
Anlageberatervergütung	203'965.37
Verwahrstellenvergütung	27'195.29
Sonstige Aufwendungen	54'390.77
Ausrichtung laufender Nettoerträge bei der Rücknahme von Anteilen	42'578.72
Total Aufwendungen	382'520.92
Nettoerfolg	493'150.31
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	1'795'146.76
Realisierter Erfolg	2'288'297.07
Veränderung der nicht realisierten Kapitalgewinne/-verluste seit letztem Geschäftsjahresende	-1'517'129.84
Gesamterfolg	771'167.23

Verwendung des Erfolgs

Value-Holdings Deutschland Fund	(in EUR)
Realisierter Erfolg des Rechnungsjahres	2'288'297.07
Nettoerfolg des Rechnungsjahres	493'150.31
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste des Rechnungsjahres	1'795'146.76
Realisierter Erfolg - Vortrag früherer Rechnungsjahre	8'351'777.57
Nettoerfolg - Vortrag früherer Rechnungsjahre	493'235.28
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste - Vortrag früherer Rechnungsjahre	1'795'146.76
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	10'640'074.64
Zur Verteilung verfügbarer Nettoerfolg	986'385.59
Zur Verteilung verfügbare Kapitalgewinne	9'653'689.05
Zur Ausschüttung an die Anleger vorgesehener Nettoerfolg	-143'387.38
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0.00
Vortrag auf neue Rechnung	10'496'687.26

3-Jahres-Vergleich

Value-Holdings Deutschland Fund

(in EUR)

Nettovermögen

31.12.2022	25'419'823.73
31.12.2023	27'350'304.56
31.12.2024	25'102'517.79

Anteile im Umlauf

31.12.2022	6'812.287
31.12.2023	6'643.394
31.12.2024	5'974.474

Nettoinventarwert pro Anteil

31.12.2022	3'731.47
31.12.2023	4'116.92
31.12.2024	4'201.63

Veränderung des Nettovermögens

Value-Holdings Deutschland Fund	(in EUR)
Nettovermögen zu Beginn der Berichtsperiode	27'350'304.56
Ausschüttungen	-153'985.22
Mittelveränderung aus Anteilsausgaben	1'061'988.15
Mittelveränderung aus Anteilsrücknahmen	-3'955'048.85
Ertragsausgleich	28'091.92
Gesamterfolg	771'167.23
Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	25'102'517.79

Anteile im Umlauf

Value-Holdings Deutschland Fund

Stand zu Beginn der Berichtsperiode	6'643.394
Neu ausgegebene Anteile	248.931
Zurückgenommene Anteile	-917.851
Stand am Ende der Berichtsperiode	5'974.474

Vermögensinventar per 31.12.2024

Value-Holdings Deutschland Fund

	Anfangsbestand 01.01.2024	Käufe ¹	Verkäufe ¹	Endbestand 31.12.2024	Kurs	Kurswert in EUR	% des NAV
Wertpapiere, die an einer Börse gehandelt werden							
Aktien							
Aktien in EUR							
TRATON (I)	72'578	0	0	72'578	27.95	2'028'555	8.08
SAF-HOLLAND (I)	130'000	0	0	130'000	14.78	1'921'400	7.65
Ringmetall (N)	460'000	0	0	460'000	3.49	1'605'400	6.40
Vossloh (I)	20'000	8'000	0	28'000	43.05	1'205'400	4.80
HORNBACH Hold (I)	15'000	0	0	15'000	72.60	1'089'000	4.34
Hugo Boss (N)	0	22'000	0	22'000	44.78	985'160	3.92
Hawesko Holding (I)	39'500	0	2'500	37'000	26.40	976'800	3.89
STO Vz I /VZ	9'000	0	0	9'000	107.00	963'000	3.84
Deutz (I)	230'000	0	0	230'000	4.04	928'740	3.70
Mercedes-BenzGr (N)	16'000	1'000	0	17'000	53.80	914'600	3.64
Evonik Industr (N)	54'000	0	0	54'000	16.73	903'420	3.60
Dt Beteiligungs (N)	30'000	9'000	0	39'000	23.00	897'000	3.57
BASF (N)	20'000	0	0	20'000	42.46	849'200	3.38
KION GROUP (I)	26'500	0	0	26'500	31.86	844'290	3.36
INDUS Holding (I)	50'000	0	10'000	40'000	20.30	812'000	3.23
Wacker Neuson (N)	0	53'336	0	53'336	14.64	780'839	3.11
SMT Scharf (N)	92'337	0	0	92'337	7.20	664'826	2.65
LANXESS (I)	28'000	0	0	28'000	23.58	660'240	2.63
Bauer (N)	0	141'000	0	141'000	4.17	587'970	2.34
Sixt Vz I /VZ	0	9'000	0	9'000	57.90	521'100	2.08
q.beyond (N)	667'142	0	0	667'142	0.73	485'679	1.93
METRO (I)	90'000	0	0	90'000	4.15	373'050	1.49
Schaeffler AG	0	85'000	0	85'000	4.24	360'528	1.44
Bauer (I)	115'000	26'000	141'000	0	0.00	0	0.00
CompuGroup Med (N)	0	55'000	55'000	0	0.00	0	0.00
freenet (N)	27'000	4'000	31'000	0	0.00	0	0.00
Fresenius (I)	30'000	0	30'000	0	0.00	0	0.00
Fried Vorw Gr (I)	80'000	0	80'000	0	0.00	0	0.00
Schaeffler Vz I /VZ	85'000	0	85'000	0	0.00	0	0.00
SHS Viveon (I)	101'707	0	101'707	0	0.00	0	0.00
Siltronic (N)	15'000	0	15'000	0	0.00	0	0.00
Total Aktien in EUR						21'358'197	85.08
Total Aktien						21'358'197	85.08
Total Wertpapiere, die an einer Börse gehandelt werden						21'358'197	85.08
Total Wertpapiere						21'358'197	85.08

	Anfangsbestand 01.01.2024	Käufe ¹	Verkäufe ¹	Endbestand 31.12.2024	Kurs	Kurswert in EUR	% des NAV
Andere Wertpapiere und Wertrechte, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden							
Fonds							
Fonds in EUR							
ScherrerSmCapEu -A-	2'000	0	500	1'500	319.88	479'820	1.91
Total Fonds in EUR						479'820	1.91
Total Fonds						479'820	1.91
Total Andere Wertpapiere und Wertrechte, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden						479'820	1.91
Total Andere Wertpapiere und Wertrechte						479'820	1.91
Bankguthaben						3'291'550	13.11
Gesamtvermögen						25'129'567	100.11
Verbindlichkeiten						-27'049	-0.11
Nettovermögen						25'102'518	100.00

¹ inklusive Split, Umtausch, Gratisaktien und Zuteilung aus Anrechten

Derivative Finanzinstrumente

Während der Berichtsperiode wurden keine derivativen Transaktionen getätigt.

ESG-Informationen

Nachhaltigkeitsbezogene Offenlegung

Die Investitionen, die diesem Finanzprodukt zugrunde liegen, berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten.

Ergänzende Angaben

Jahresabschluss

Letzter Kalendertag des Monats Dezember.

Rechnungseinheit

Berichtswährung des OGAW: EUR

Währung der Portfolios und deren Anteilklassen:

Value-Holdings Deutschland Fund: EUR

- Anteilklasse EUR: EUR

Bewertungsgrundsätze

Die Bewertung des Vermögens erfolgt nach den in den konstituierenden Dokumenten genannten Grundsätzen.

Risikomanagement Methode

Das Derivatrisiko wird gemäss Commitment Ansatz berechnet.

Transaktionskosten

- Anteilklasse EUR: EUR 15'280.40

Hinterlegungsstellen

Die Wertpapiere waren per Ende der Berichtsperiode bei folgenden Hinterlegungsstellen deponiert:

- SIX SIS AG, Olten, Schweiz

- International Fund Services & Asset Management S.A., Contern, Luxembourg

Vertriebländer

Der Fonds wird zum Berichtsstichtag in folgenden Ländern vertrieben:

- Deutschland

- Liechtenstein

Steuerliche Transparenz

Der Fonds ist zum Berichtsstichtag in folgenden Ländern steuerlich transparent:

- Deutschland

- Liechtenstein

- Schweiz

Anlegerinformationen

Die konstituierenden Dokumente, die Prospekte, die Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIPs), die letzten verfügbaren Jahres- und Halbjahresberichte, die aktuellen Anteilspreise sowie weitere Informationen sind kostenlos in deutscher Sprache auf folgenden Webseiten erhältlich: www.vpfundsolutions.li, www.lafv.li.

Mitteilung an die Anleger vom 26.04.2024

Ausschüttung Value-Holdings Umbrella Fund
Geschäftsjahr 2023 per 31.12.2023



Ausschüttungen Ex-Datum/Valuta Datum: 26.04.2024 / 02.05.2024

Teilfonds - Anteilsklasse	ISIN	Valor	Nettoertrag	Ausschüttung pro Anteil		Total
				Kapitalertrag	Barabfindung	
Value-Holdings Deutschland Fund - EUR	LI0013873901	1387390	EUR 24.00			EUR 24.00

Verwaltungsgesellschaft
Verwahrstelle

VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG, LI-9490 Vaduz
VP Bank AG, LI-9490 Vaduz

Vaduz, im April 2024

Sonstige Informationen (ungeprüft)

Angaben zur Mitarbeitervergütung

Die nachfolgenden Vergütungsinformationen beziehen sich auf die VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG (die "Gesellschaft"). Diese Vergütung wurde an die Mitarbeitenden der Gesellschaft für die Verwaltung sämtlicher OGAW oder AIF (gemeinsam "Fonds") entrichtet. Nur ein Anteil der ausgewiesenen Vergütung wurde zur Entschädigung der für die Teilfonds erbrachten Leistungen aufgewendet.

Die hier ausgewiesenen Beträge umfassen die fixe und variable Bruttovergütung, das heisst vor Abzug von Steuern und Arbeitnehmerbeiträgen an Sozialversicherungseinrichtungen. Die jährliche Überprüfung der Vergütungsgrundsätze der Gesellschaft, die Bestimmung der "Identifizierten Mitarbeitenden" sowie die Genehmigung der effektiv ausbezahlten Gesamtvergütung obliegt dem Verwaltungsrat. Die variable Vergütung wird hier mittels einer realistischen Bandbreite ausgewiesen, da erstere von der persönlichen Leistung und dem nachhaltigen Geschäftsergebnis der Gesellschaft abhängt, die beide nach Abschluss des Kalenderjahrs beurteilt werden. Die Genehmigung der variablen Vergütung durch den Verwaltungsrat kann nach Berichtserstellung erfolgen. Es erfolgten keine wesentlichen Veränderungen an den Vergütungsgrundsätzen mit Gültigkeit für das Kalenderjahr 2024.

Die von der Gesellschaft verwalteten Fonds und deren Volumen ist auf www.lafv.li einsehbar. Eine Zusammenfassung der Vergütungsgrundsätze der Gesellschaft ist auf <https://vpfundsolutions.vpbank.com/de/kundeninformationen/verguetungspolitik> abrufbar. Des Weiteren gewährt die Gesellschaft auf Anfrage kostenlose Einsicht in die entsprechenden internen Richtlinien. Die von Dienstleistern, bspw. delegierten Vermögensverwaltern, ihrerseits an eigene Identifizierte Mitarbeitende ausgerichteten Vergütungen sind nicht reflektiert.

Vergütung der Mitarbeitenden der Gesellschaft⁴

Gesamtvergütung im abgelaufenen Kalenderjahr	CHF 5.024 Mio
davon feste Vergütung	CHF 4.491 Mio
davon variable Vergütung ⁵	CHF 534'000

Direkt aus den Teilfonds gezahlte Vergütungen ⁶	keine
An Mitarbeitende bezahlte Carried Interests oder Performance Fees	keine
Gesamtzahl der Mitarbeitenden der Verwaltungsgesellschaft zum Berichtsstichtag	32.55

⁴ Die Gesamtvergütung bezieht sich auf alle Mitarbeitenden der Gesellschaft inklusive Verwaltungsratsmitglieder. Die Offenlegung der Mitarbeitervergütung erfolgt im Einklang mit Art. 107 VO 231/2013 auf Ebene der Gesellschaft. Eine Allokation der tatsächlichen Arbeits- und Zeitaufwände auf einzelne Fonds kann nicht zuverlässig erhoben werden. Stellvertretend erfolgt eine pro-rata Allokation der Vergütungsanteile basierend auf dem Nettovermögen der jeweiligen Fonds im Verhältnis zum gesamten verwalteten Fondsvolumen der Gesellschaft.

⁵ Der ausgewiesene Betrag umfasst Cash Bonus sowie Coinvestment- und Aufschubinstrumente im Eigentum des Mitarbeitenden. Den Mitarbeitenden zugewiesenen Mitarbeiterbindungsinstrumenten wird der gegenwärtige Wert beigemessen.

⁶ Es werden keine Vergütungen direkt aus den Fonds an Mitarbeitende bezahlt, da alle Vergütungen von der Gesellschaft vereinnahmt werden.

Gesamtes verwaltetes Vermögen der Gesellschaft

	Anzahl Fonds	Nettovermögen der verwalteten Fonds
in UCITS	50	CHF 3'134.44 Mio
in AIF	59	CHF 2'016.88 Mio
Total	109	CHF 5'151.32 Mio

Vergütung einzelner Mitarbeiterkategorien der Gesellschaft

Gesamtvergütung für "Identifizierte Mitarbeitende" ⁷ der Gesellschaft im abgelaufenen Kalenderjahr	CHF 2.031 Mio
davon feste Vergütung	CHF 1.734 Mio
davon variable Vergütung ⁵	CHF 298'000

Gesamtzahl der Identifizierten Mitarbeitenden der Verwaltungsgesellschaft zum Berichtsstichtag 9

Gesamtvergütung für andere Mitarbeitende der Gesellschaft im abgelaufenen Kalenderjahr	CHF 2.993 Mio
davon feste Vergütung	CHF 2.757 Mio
davon variable Vergütung ⁵	CHF 236'000

Gesamtzahl der anderen Mitarbeitenden der Verwaltungsgesellschaft zum Berichtsstichtag 23.6

⁷ Als "Identifizierte Mitarbeitende" gelten Mitarbeitende, deren berufliche Tätigkeit einen wesentlichen Einfluss auf das Risikoprofil der Gesellschaft oder die Risikoprofile der verwalteten Fonds ausüben. Im Einzelnen sind dies die Mitglieder der Leitungsorgane sowie andere Mitarbeitende auf demselben Vergütungsniveau, Risikoträger und die Inhaber von wesentlichen Kontrollfunktionen.

Bericht des Wirtschaftsprüfers über den Jahresbericht 2024

Prüfungsurteil

Wir haben die Zahlenangaben im Jahresbericht des Value-Holdings Umbrella Fund – Value-Holdings Deutschland Fund geprüft, der aus der Vermögensrechnung und dem Vermögensinventar per 31. Dezember 2024, der Erfolgsrechnung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr und den Veränderungen des Nettovermögens und ergänzenden Angaben zum Jahresbericht besteht.

Nach unserer Beurteilung vermitteln die Zahlenangaben im Jahresbericht ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Value-Holdings Umbrella Fund – Value-Holdings Deutschland Fund zum 31. Dezember 2024 sowie dessen Ertragslage für das dann endende Jahr in Übereinstimmung mit dem liechtensteinischen Gesetz.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem liechtensteinischen Gesetz und den International Standards on Auditing (ISA) durchgeführt. Unsere Verantwortlichkeiten nach diesen Vorschriften und Standards sind im Abschnitt „Verantwortlichkeiten des Wirtschaftsprüfers für die Prüfung des Jahresberichts“ unseres Berichts weitergehend beschrieben.

Wir sind von der Verwaltungsgesellschaft unabhängig in Übereinstimmung mit den liechtensteinischen gesetzlichen Vorschriften und den Anforderungen des Berufsstands sowie dem International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) des International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA Kodex), und wir haben unsere sonstigen beruflichen Verhaltenspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als eine Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Sonstige Informationen

Die Verwaltungsgesellschaft ist für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen übrige Darstellungen und Ausführungen im Jahresbericht, mit Ausnahme der im Abschnitt „Prüfungsurteil“ genannten Bestandteile des geprüften Jahresberichts und unserem dazugehörigen Bericht.

Unser Prüfungsurteil zum Jahresbericht erstreckt sich nicht auf die sonstigen Informationen, und wir bringen keinerlei Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu zum Ausdruck.

Im Zusammenhang mit unserer Abschlussprüfung haben wir die Verantwortlichkeit, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresbericht oder unseren bei der Abschlussprüfung erlangten Erkenntnissen aufweisen oder anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf der Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft für den Jahresbericht

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die Aufstellung eines Jahresberichtes in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften und für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat als notwendig feststellt, um die Aufstellung eines Jahresberichtes zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresberichts ist der Verwaltungsrat dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere zur Fortführung der Geschäftstätigkeit zu beurteilen, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Geschäftstätigkeit – sofern zutreffend – anzugeben sowie dafür, den Rechnungslegungsgrundsatz der Fortführung der Geschäftstätigkeit anzuwenden, es sei denn, der Verwaltungsrat beabsichtigt, entweder den Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere zu liquidieren oder Geschäftstätigkeiten einzustellen, oder hat keine realistische Alternative dazu.

Verantwortlichkeiten des Wirtschaftsprüfers für die Prüfung des Jahresberichts

Unsere Ziele sind, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresbericht als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und einen Bericht abzugeben, der unser Prüfungsurteil beinhaltet. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Mass an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit dem liechtensteinischen Gesetz und den ISA durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung, falls eine solche vorliegt, stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich gewürdigt, wenn von ihnen einzeln oder insgesamt vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie die auf der Grundlage dieses Jahresberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Nutzern beeinflussen.

Als Teil einer Prüfung in Übereinstimmung mit dem liechtensteinischen Gesetz und den ISA üben wir während der gesamten Prüfung pflichtgemässes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus:

- Identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresbericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als ein aus Irrtümern resultierendes, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen oder das Ausserkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- Gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems der Verwaltungsgesellschaft abzugeben.
- Beurteilen wir die Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der dargestellten geschätzten Werte in der Rechnungslegung und damit zusammenhängenden Angaben.
- Ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des vom Verwaltungsrat angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Geschäftstätigkeit sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die erhebliche Zweifel an der Fähigkeit des Organismus für gemeinsame

Anlagen in Wertpapiere zur Fortführung der Geschäftstätigkeit aufwerfen können. Falls wir die Schlussfolgerung ziehen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, in unserem Bericht auf die dazugehörigen Angaben im Jahresbericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Berichts erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch die Abkehr des Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere von der Fortführung der Geschäftstätigkeit zur Folge haben.

- Beurteilen wir die Darstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresberichtes einschliesslich der Angaben in den ergänzenden Angaben sowie, ob die dem Jahresbericht die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse in einer Weise wiedergibt, dass eine sachgerechte Darstellung erreicht wird.

Wir kommunizieren mit dem Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft, unter anderem über den geplanten Umfang und die geplante zeitliche Einteilung der Prüfung sowie über bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschliesslich etwaiger bedeutsamer Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung identifizieren.

Schaan, 23. April 2025

Grant Thornton AG

ppa Mathias Eggenberger
Zugelassener Wirtschaftsprüfer
Leitender Wirtschaftsprüfer

ppa Florian Koch
Zugelassener Wirtschaftsprüfer