

30. Investorenbrief

(Berichtszeitraum 01.01. bis 31.12.2024)

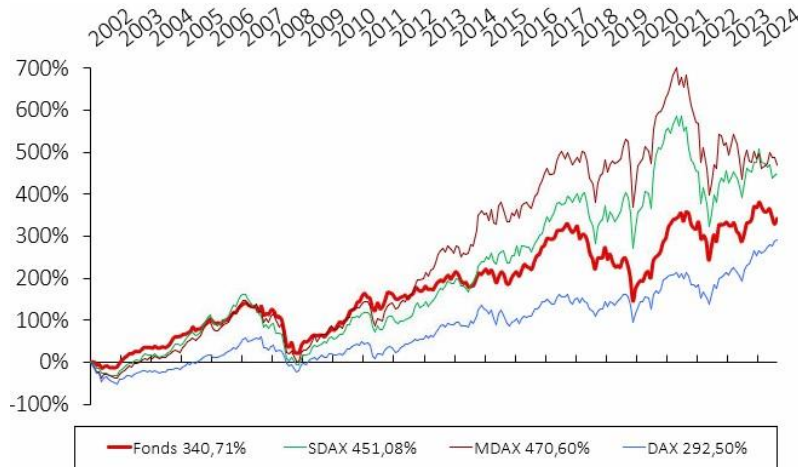
Sehr geehrte Damen und Herren,

der Nettoinventarwert eines Fondsanteils des VALUE-HOLDINGS DEUTSCHLAND FUND erhöhte sich im Jahr 2024 inklusive der vorgenommenen Ausschüttung um 2,6 Prozent von 4.116,92 € auf 4.201,63 €. Damit verzeichnet der Fonds seit seiner Auflegung am 15. Mai 2002 eine durchschnittliche jährliche Rendite nach allen Kosten von 6,77 Prozent. Der Nettoinventarwert des VALUE-HOLDINGS DIVIDENDEN FUND lag am Jahresende 2024 bei 14,75 €. Das entspricht je Fondsanteil unter Berücksichtigung der Ausschüttung von 3 Prozent einen Anstieg um 2,19 Prozent. Damit verzeichnete dieser Fonds seit seiner Auflegung am 1. Juli 2008 eine durchschnittliche jährliche Rendite nach allen Kosten von 3,40 Prozent. Detaillierte Informationen über die Entwicklung beider Fonds finden Sie auf den nächsten Seiten. Fragen zu den Fonds und zu unserer Anlagestrategie, dem Value-Investing, beantworten wir Ihnen wie immer gerne auch persönlich.

INHALTSÜBERSICHT		Seite
VALUE-HOLDINGS DEUTSCHLAND FUND:	Übersicht seit Auflegung am 15. Mai 2002	2
VALUE-HOLDINGS DIVIDENDEN FUND:	Übersicht seit Auflegung am 01. Juli 2008	3
Das Jahr 2024:	Ein Rekordjahr für den DAX	4
Das deutsche Portrait:	Die Friedrich Vorwerk SE	6
Das europäische Portrait:	Die Keller plc	8
Ausblick		9

VALUE-HOLDINGS FONDS
Investieren in ausgewählte Unternehmen
nach der Value-Investing Strategie

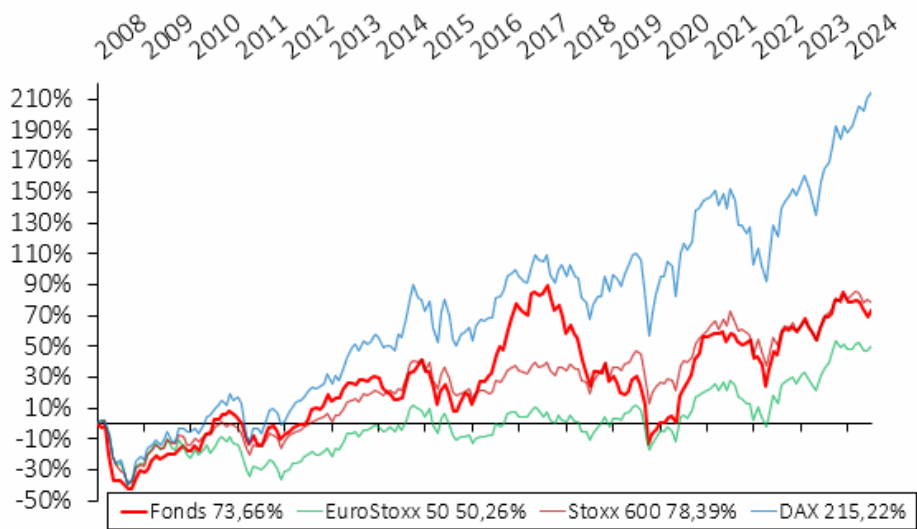
VALUE-HOLDINGS DEUTSCHLAND FUND: Übersicht seit Auflegung am 15. Mai 2002



	Zeitraum	Fonds	DAX	MDAX	SDAX
Entwicklung seit Auflegung	15.05.2002 - 31.12.2024	340,71%	292,50%	470,60%	451,08%
Durchschn. Rendite p.a.	15.05.2002 - 31.12.2024	6,77%	6,24%	8,01%	7,84%
Entwicklung 2024	01.01. - 31.12.2024	2,60%	18,85%	-5,71%	-1,78%
Entwicklung 2023	01.01. - 31.12.2023	10,92%	20,31%	8,04%	17,06%
Entwicklung 2022	01.01. - 31.12.2022	-15,06%	-12,34%	-28,49%	-27,35%
Entwicklung 2021	01.01. - 31.12.2021	30,48%	15,79%	14,05%	11,17%
Entwicklung 2020	01.01. - 31.12.2020	1,11%	3,55%	8,77%	18,01%
Entwicklung 2019	01.01. - 31.12.2019	7,86%	25,48%	31,15%	31,58%
Entwicklung 2018	01.01. - 31.12.2018	-23,87%	-18,26%	-17,61%	-20,00%
Entwicklung 2017	01.01. - 31.12.2017	24,08%	12,51%	18,08%	24,87%
Entwicklung 2016	01.01. - 31.12.2016	10,44%	6,87%	6,81%	4,63%
Entwicklung 2015	01.01. - 31.12.2015	8,59%	9,56%	22,67%	26,61%
Entwicklung 2014	01.01. - 31.12.2014	-3,13%	2,65%	2,17%	5,85%
Entwicklung 2013	01.01. - 31.12.2013	11,07%	25,48%	39,11%	28,23%
Entwicklung 2012	01.01. - 31.12.2012	13,39%	29,06%	33,90%	19,74%
Entwicklung 2011	01.01. - 31.12.2011	3,56%	-14,69%	-12,15%	-14,54%
Entwicklung 2010	01.01. - 31.12.2010	36,52%	16,06%	34,91%	45,78%
Entwicklung 2009	01.01. - 31.12.2009	12,46%	23,85%	34,01%	26,72%
Entwicklung 2008	01.01. - 31.12.2008	-37,22%	-40,37%	-43,21%	-46,05%
Entwicklung 2007	01.01. - 31.12.2007	10,58%	22,29%	4,89%	-6,75%
Entwicklung 2006	01.01. - 31.12.2006	17,40%	21,98%	28,63%	31,03%
Entwicklung 2005	01.01. - 31.12.2005	23,95%	27,07%	36,01%	35,16%
Entwicklung 2004	01.01. - 31.12.2004	14,91%	7,34%	20,28%	21,56%
Entwicklung 2003	01.01. - 31.12.2003	44,65%	37,08%	47,75%	51,30%
Entwicklung 2002	15.05. - 31.12.2002	-13,15%	-42,97%	-32,55%	-31,30%

VALUE-HOLDINGS FONDS
Investieren in ausgewählte Unternehmen
nach der Value-Investing Strategie

VALUE-HOLDINGS DIVIDENDEN FUND: Übersicht seit Auflegung am 1. Juli 2008



	Zeitraum	Fonds	EuroStoxx 50	Stoxx 600	DAX
Entwicklung seit Auflegung	01.07.2008 - 31.12.2024	73,66%	50,26%	78,39%	215,22%
Durchschn. Rendite p.a.	01.07.2008 - 31.12.2024	3,40%	2,50%	3,57%	7,20%
Entwicklung 2024	01.01. - 31.12.2024	2,19%	8,28%	5,97%	18,85%
Entwicklung 2023	01.01. - 31.12.2023	17,40%	19,19%	12,74%	20,31%
Entwicklung 2022	01.01. - 31.12.2022	-11,61%	-11,74%	-12,90%	-12,34%
Entwicklung 2021	01.01. - 31.12.2021	31,14%	20,99%	22,25%	15,79%
Entwicklung 2020	01.01. - 31.12.2020	-4,66%	-5,14%	-4,04%	3,55%
Entwicklung 2019	01.01. - 31.12.2019	5,89%	24,78%	23,16%	25,48%
Entwicklung 2018	01.01. - 31.12.2018	-32,82%	-14,34%	-13,24%	-18,26%
Entwicklung 2017	01.01. - 31.12.2017	27,35%	6,49%	7,68%	12,51%
Entwicklung 2016	01.01. - 31.12.2016	20,24%	0,70%	-1,20%	6,87%
Entwicklung 2015	01.01. - 31.12.2015	3,29%	3,85%	6,79%	9,56%
Entwicklung 2014	01.01. - 31.12.2014	-6,65%	1,20%	4,35%	2,65%
Entwicklung 2013	01.01. - 31.12.2013	21,28%	18,35%	17,75%	25,48%
Entwicklung 2012	01.01. - 31.12.2012	20,49%	13,79%	14,37%	29,06%
Entwicklung 2011	01.01. - 31.12.2011	-17,01%	-17,05%	-11,34%	-14,69%
Entwicklung 2010	01.01. - 31.12.2010	28,62%	-5,85%	8,95%	16,06%
Entwicklung 2009	01.01. - 31.12.2009	27,20%	21,00%	28,57%	23,85%
Entwicklung 2008	01.07. - 31.12.2008	-37,06%	-26,88%	-31,96%	-25,06%

Das Jahr 2024: Ein Rekordjahr für den DAX

Das Jahr 2024 war geprägt von einer beeindruckenden Entwicklung des deutschen Leitindex. Der DAX, der die 40 größten börsennotierten Unternehmen Deutschlands umfasst, erreichte im Dezember erstmals die historische Marke von 20.000 Punkten und schloss das Jahr mit einem Zuwachs von etwa 18,85 Prozent ab. Unsere VALUE-HOLDINGS FONDS konnten mit einer Rendite von knapp 3 Prozent leider nicht von dieser Entwicklung profitieren. Gerne möchten wir Ihnen die Hintergründe für diese Diskrepanz erläutern.

Ein wesentlicher Treiber der DAX-Performance war die starke Kursentwicklung einiger weniger, hochgewichteter Indexwerte, insbesondere aus dem Sektor Technologie. Unternehmen wie SAP gehörten zu den Hauptgewinnern, da sie von der hohen Nachfrage nach Digitalisierung profitierten. Hinzu kommt, dass SAP bereits sehr stark im DAX gewichtet ist. Das führte 2024 dazu, dass allein der circa 70-prozentige Anstieg der Aktien von SAP fast 40 Prozent der Performance des DAX ausmachte. Damit folgt die Entwicklung der deutschen Technologiewerte derjenigen der großen US-amerikanischen Tech-Konzerne. Auch diese konnten sich in den letzten Jahren mit ihrer Wertentwicklung weitgehend von den allgemeinen Aktienmärkten abheben.

Demgegenüber blieb unser „Jagdrevier“, die klassischen deutschen Value-Aktien insbesondere aus dem Mittelstand, deutlich hinter dieser Entwicklung zurück. Die wieder restriktiver werdende Zinspolitik führte zu höheren Finanzierungskosten, während die Rezession in Deutschland und die schwache Exportnachfrage aus China und Europa das Marktumfeld zusätzlich belasteten. Gleichzeitig richtete sich der Kapitalmarkt, ganz nach dem Motto „the winner takes it all“, stark auf wachstumsstarke Technologieunternehmen aus, so dass defensive, werthaltige Geschäftsmodelle mit soliden Fundamentaldaten wenig Beachtung fanden. Schließlich führten politische Unsicherheiten und regulatorische Herausforderungen zu zusätzlicher Zurückhaltung seitens der Investoren.

Trotz attraktiver Bewertungen bleiben somit auch im vergangenen Jahr viele Value-Aktien hinter der allgemeinen Entwicklung der Aktienmärkte zurück. Ein zentraler Grund dafür ist auch die Dominanz sogenannter passiver Investitionen: Indexfonds und sogenannte ETFs gewichten überwiegend nur nach Marktkapitalisierung und Indexzugehörigkeit. Deswegen fließen Kapitalströme vor allem in größere, wachstumsstarke Unternehmen. Zudem bevorzugen Anleger „spannende“ Zukunftsthemen wie künstliche Intelligenz oder Technologie, während etablierte, langweilige Geschäftsmodelle weniger Aufmerksamkeit erhalten. Algorithmische Handelsstrategien verstärken diesen Effekt, da sie oft auf Momentum setzen und fundamental günstige Titel meiden. Dieser Trend hin zu Indexfonds ist unseres Erachtens nicht ungefährlich, da diese Marktmechanik langfristig zu Verzerrungen führen kann. Nicht die Unternehmensqualität und Unternehmensbewertung entscheidet bei Indexfonds über den Kauf oder Verkauf einer Aktie, sondern die Indexzugehörigkeit gemessen an Kapitalströmen. In einer Marktphase, in

VALUE-HOLDINGS FONDS
Investieren in ausgewählte Unternehmen
nach der Value-Investing Strategie

der dieser Trend umkehrt, können überbewertete Aktien stark unter Druck geraten, während unterbewertete Qualitätsunternehmen zurück in den Fokus rücken. Unser aktiver Value-Ansatz setzt genau hier an: Wir investieren gezielt in Unternehmen mit soliden Fundamentaldaten, unabhängig davon, ob sie in Indizes vertreten sind oder nicht. Dadurch bieten wir eine Alternative zu rein indexgetriebenen Marktbewegungen und setzen auf langfristige Wertsteigerung. Indexfonds mögen in steigenden Märkten attraktiv erscheinen, doch sie haben strukturelle Schwächen, die viele Anleger unterschätzen. Da sie den Markt mechanisch abbilden, investieren sie automatisch unabhängig von deren Bewertung oder Fundamentaldaten immer mehr Kapital in die größten und am besten gelaufenen Unternehmen. Dadurch entstehen Blasenbildungen, wie wir sie zuletzt bei Technologiewerten insbesondere mit Fokus auf KI beobachten konnten. Wenn sich der Marktzyklus dreht, kann dies zu abrupten Korrekturen führen, da Indexfonds nicht aktiv zwischen überbewerteten und unterbewerteten Unternehmen unterscheiden. Zudem bieten Indexfonds keinen Schutz in schwierigen Marktphasen. Sie folgen dem Gesamtmarkt nach unten, ohne die Möglichkeit, defensive Anpassungen vorzunehmen oder antizyklisch in Chancen zu investieren. Gerade in volatilen Zeiten kann ein aktiver Ansatz entscheidend sein, um Risiken zu steuern und gezielt in unterbewertete Unternehmen mit solider Substanz und langfristigem Potenzial zu investieren.

Besonders für Nebenwerte ist die passive Strategie problematisch: Viele mittelständische Unternehmen, die nicht in den großen Indizes vertreten sind, geraten aus dem Blickfeld der breiten Anlegerschaft und werden strukturell unterbewertet. Indexfonds verstärken diese Vernachlässigung, indem sie ausschließlich die bereits etablierten Unternehmen immer weiter übergewichten. Dadurch entstehen Chancen für aktive Investoren, die gezielt dort investieren, wo der Markt ineffizient handelt. Unsere Fonds nutzen genau diese Gelegenheiten und konzentrieren sich auf Unternehmen, die nicht nur günstig bewertet, sondern auch operativ stark aufgestellt sind, unabhängig davon, ob sie im Index prominent vertreten sind oder nicht.

Und in einigen Bereichen der weltweiten Anlagemärkten erleben wir derzeit eine regelrechte Euphorie, die zu gigantischen Überbewertungen führt. Als klassische Value-Investoren lässt uns das oft sprachlos zurück. Es scheint, als sei Substanz völlig aus der Mode gekommen, während spekulative Narrative und kurzfristige Wachstumsfantasien die Bewertungen in schwindelerregende Höhen treiben. Besonders in den Bereichen Künstliche Intelligenz, Kryptowährungen, Big Tech und amerikanische Aktien sehen wir teilweise extreme Preisübertreibungen, die sich zunehmend von den wirtschaftlichen Fundamentaldaten entfernen. Unternehmen ohne nachhaltige Ertragskraft werden mit Multiplikatoren gehandelt, die historisch betrachtet kaum Bestand haben können. So sind US-amerikanische Aktien im historischen Vergleich derzeit nach allen Vergleichsmaßnahmen hoch bewertet. Während die USA etwa 25 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung ausmachen, vereinen ihre dortigen Börsen rund 75 Prozent der weltweiten Marktkapitalisierung auf sich – ein Ungleichgewicht, das langfristig kaum nachhaltig sein dürfte. Ein

VALUE-HOLDINGS FONDS
Investieren in ausgewählte Unternehmen
nach der Value-Investing Strategie

weiteres Warnsignal ist das Verhalten von Warren Buffett: Statt massiv zu investieren, baut seine Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway zunehmend Cash-Reserven auf. Dies zeigt, dass selbst einer der erfolgreichsten Investoren aller Zeiten derzeit nur begrenzt attraktive Bewertungen im Markt findet. Ein klares Indiz für eine Überhitzung der US-Aktienmärkte.

Diese Entwicklung erinnert uns an vergangene Blasen, sei es das Platzen der Dotcom-Blase oder die Übertreibungen bei hochgejubelten „Zukunftsbranchen“, die am Ende nicht die erhofften Gewinne lieferten. Als Value-Investoren bleiben wir skeptisch gegenüber Geschäftsmodellen, die primär auf Zukunftshoffnungen basieren, während solide Unternehmen mit realen Cashflows und tragfähigen Bilanzen ignoriert werden. Doch gerade das schafft Chancen: Während sich der Markt auf kurzfristige Trends stürzt, können wir in bewährte, unterbewertete Unternehmen investieren, die langfristig Wert schaffen. Denn am Ende setzt sich Substanz immer durch. Das ist unsere feste Überzeugung.

Das deutsche Portrait: Friedrich Vorwerk SE

Auch Wachstumsunternehmen sind gelegentlich unbeliebt und für uns als Value-Investoren attraktiv. Die Friedrich Vorwerk SE war die perfekte IPO-Story im Jahr 2021, und das zeigt auch sehr schön, warum wir nicht in IPOs (Börsengänge) investieren, sondern uns diese Unternehmen gerne anschauen, wenn nach der Party die Ernüchterung kommt. Die deutsche Energiewende wurde bereits nach der Reaktorkatastrophe in Fukushima eingeleitet und nach dem Einmarsch russischer Truppen in die Ukraine und der anschließenden Gasknappheit wurde deutlich, dass die flächendeckende und kontinuierliche Energieversorgung in Deutschland äußerst fragil ist. Selbst wenn die Offshore-Windparks in der Nordsee genügend Strom produzieren könnten, müsste dieser erst in den Süden transportiert werden. Gleiches gilt für Gas. Der Bau von LNG-Terminals reicht nicht aus, um die Industrie im Ruhrgebiet und im Süden der Republik zu versorgen.

Vor diesem Hintergrund fand im März 2021 der Börsengang der Friedrich Vorwerk SE statt. Ein Bauunternehmen, das auf den Bau und Betrieb von Gas- und Wasserstoffpipelines sowie Hochspannungsübertragungsnetzen spezialisiert ist. Dazu eine historisch hohe Profitabilität mit EBIT-Margen von 16 Prozent und großvolumige Neuaufträge für LNG-Terminals und Stromübertragungsnetze. Es gab wohl keinen besseren Zeitpunkt, das Unternehmen an die Börse zu bringen, und ein IPO-Preis von 45 € je Aktie wurde von der Börse akzeptiert. Zu verlockend waren die Perspektiven des Unternehmens. Betrachten wir das Ganze etwas nüchterner: Vorwerk ist ein Bauunternehmen mit einem Umsatz von 290 Mio. € und einer Marktkapitalisierung von 900 Mio. €. Es war kein Softwareunternehmen mit extrem hohen Margen und wurde zum Börsengang trotzdem mit dem dreifachen des Jahresumsatzes bewertet! Auch das damalige Kursgewinn-Verhältnis (KGV) von 33 hat bei uns Kopfschütteln ausgelöst. Trotzdem stieg der Kurs innerhalb weniger Wochen weiter bis auf 50 €.

VALUE-HOLDINGS FONDS
Investieren in ausgewählte Unternehmen
nach der Value-Investing Strategie

Wir haben das Unternehmen zum Börsengang analysiert und damals einen fairen Wert von 18 € je Aktie ermittelt. Das war zunächst sehr weit vom Kurs entfernt, dann aber holte die harte wirtschaftliche Realität das Unternehmen und die IPO-Investoren ein. Die Großaufträge waren gewaltig, das Unternehmen hatte mit diesen Dimensionen wenig Erfahrung. Während der Laufzeit der Rahmenverträge zog die Inflation an, Material- und Personalkosten stiegen, so dass die ursprünglich vereinbarten Preise nicht mehr kostendeckend waren. Die schönen neuen LNG-Projekte in Brunsbüttel und Wilhelmshaven produzierten Verluste. Die Gewinnmarge (EBIT) des Gesamtunternehmens sank von den beim Börsengang versprochenen 17 Prozent auf 3,7 Prozent. Zwei Jahre nach dem Börsengang lag der Aktienkurs bei 10 €, gegenüber dem Höchststand hatte die Aktie 80 Prozent verloren.

Die Enttäuschung war groß, aber für uns als Value-Investoren wurde das Unternehmen nun interessant. Wir haben viele Gespräche geführt, um herauszufinden wie die Probleme gelöst werden können. Es wurden klarere Projektabwicklungspläne installiert, ein neues Projektcontrolling eingeführt und ein neues Vertragssystem mit Preisgleitklauseln etabliert. Gleichzeitig wurden neue Aufträge gewonnen, die das Wachstum bis mindestens 2029 sichern und die Gewinnmargen stabilisieren. Nachdem sich die Ergebnisse durch die eingeleiteten Maßnahmen verbesserten, stieg der von uns berechnete faire Wert pro Aktie auf 27 € und wir hatten bei Kursen um 10 € die nötige »Margin of Safety«, um zu investieren. Auch die Börse erkannte schnell die verbesserten Aussichten von Friedrich Vorwerk, so dass wir nach knapp zwei Jahren die Position nach Erreichen des Kursziels von 27 € verkaufen konnten. In diesem kurzen Zeitraum konnten wir einen Wertzuwachs von über 170 Prozent realisieren. Hier zeigen sich die Vorteile einer Fundamentalanalyse: Wachstum ist nicht alles! Auch die Bewertung muss beim Kauf einer Aktie passen. Erfüllen hoch bewertete Wachstumsunternehmen die Erwartungen der Anleger nicht, drohen schmerzhaft Kursverluste. Sind diese Aktien zum Kaufzeitpunkt günstig bewertet, sind Enttäuschungen beim Tempo des Umsatz- und Gewinnwachstums leichter zu verkraften, weshalb diese Aktien in der Regel weniger stark abgestraft werden. Und wenn das erwartete Wachstum eintritt, versprechen Investitionen in Wachstumsunternehmen zu vernünftigen Preisen ein gutes Gewinnpotenzial. Beim IPO arbeiten große Verkaufsteams daran, die Unternehmen besonders gut aussehen zu lassen, um die Investoren besonders gierig zu machen, schon deshalb sollte man hier die Realität abwarten und eine rationale Analyse vornehmen.

Das europäische Portrait: Die Keller plc

Unseren langjährigen Investoren dürfte die Firma Keller ein Begriff sein. Wir haben das britische Unternehmen mit Wurzeln im badischen Renchen bei Offenburg bereits im Investorenbrief 2017 vorgestellt. Das Unternehmen ist der weltweit größte Anbieter von geotechnischen Lösungen, insbesondere im Spezialtiefbau, und seit September 2017 in unserem Depot. Ein langfristiges Investment, das sich gelohnt hat. Wir haben zu einem Durchschnittskurs von 7,76 Britischen Pfund gekauft, liegen damit aktuell 83 Prozent im Plus und erhalten auf den Einstiegskurs auch noch eine ansehnliche Dividendenrendite von 5,8 Prozent pro Jahr. Die Tatsache, dass das Unternehmen über volle Auftragsbücher und eine solide Bilanz verfügt und seit 1994 eine verlässliche Dividendenpolitik ohne Kürzungen verfolgt, stimmt uns zuversichtlich, dass die Dividende auch im kommenden Jahr steigen wird. Durch die Konzentration auf den Tiefbau profitiert das Unternehmen stark von der Urbanisierung und der zunehmenden Flächenknappheit. Nicht zuletzt deshalb stieg der Auftragsbestand im vergangenen Halbjahr um 10 Prozent auf 1,6 Mrd. GBP und erreichte damit einen neuen Rekordwert. Vor allem Nordamerika trug mit einem Plus von 16 Prozent dazu bei, und auch der neue Präsident Trump wird diesen Trend wohl nicht bremsen. Jedes Jahr werden 65 Millionen Menschen in die Städte ziehen, so dass 2030 ca. 60 Prozent der Weltbevölkerung in Städten leben werden. Das erfordert enorme Investitionen, von denen Keller profitiert. Das Management sieht die langfristigen Chancen und gehört zu den führenden Konsolidierern der Branche. Es hat seit dem Jahr 2000 knapp 27 Unternehmen übernommen und geht dabei sehr selektiv vor, was sich auch in der geringen Goodwill-Position im Verhältnis zum Eigenkapital (20 Prozent) und der niedrigen Verschuldung (1,2x Cashflow) zeigt. Zudem war die Kapitalrendite des Unternehmens in den letzten 13 Jahren stets zweistellig und damit deutlich über den Kapitalkosten, was für uns als langfristige Aktionäre Mehrwert schafft. Mit dieser disziplinierten Vorgehensweise hat Keller die Marktführerschaft inne und einen Marktanteil von 16 Prozent gefestigt. Aufgrund der positiven Entwicklung ist der faire Wert in den letzten Jahren von 11,00 GBP auf 20,00 GBP gestiegen und bietet zum aktuellen Kurs noch ein Potenzial von 50 Prozent. Hinzu kommt die Chance auf weitere Dividendensteigerungen.

VALUE-HOLDINGS FONDS
Investieren in ausgewählte Unternehmen
nach der Value-Investing Strategie

Ausblick

In den vergangenen Jahren hat es an den Börsen, insbesondere in den USA, kaum noch größere Rücksetzer gegeben, und man könnte den Eindruck gewinnen, dass dies immer so weitergehen muss. Als Value-Investoren sind wir jedoch überzeugt, dass das nicht dauerhaft der Fall sein kann. Historisch betrachtet sind Marktzyklen von Korrekturen geprägt, und eine solche Phase scheint längst überfällig. Wir bleiben daher geduldig und halten an unserem bewährten Ansatz fest: Substanz, solide Geschäftsmodelle und attraktive Bewertungen unter Beachtung der für Value-Investoren so wichtigen Sicherheitsmarge. Gerade in Zeiten von Marktübertreibungen gepaart mit politischen Unwägbarkeiten, wie wir sie lange nicht erlebt haben, sind dies die entscheidenden Faktoren für langfristigen Anlageerfolg. Wir freuen uns daher sehr, dass der VALUE-HOLDINGS DEUTSCHLAND FONDS und unser Haus auch in 2024 wieder einige Auszeichnungen und Preise renommierter Juroren gewinnen konnten (siehe unten).

Vielen Dank für Ihr Vertrauen!

Value-Holdings Capital Partners AG

