

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

---

**31. Investorenbrief**

**(Berichtszeitraum 01.01. bis 31.12.2025)**

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Nettoinventarwert eines Fondsanteils des VALUE-HOLDINGS DEUTSCHLAND FUND erhöhte sich im Jahr 2025 inklusive der vorgenommenen Ausschüttung um 18,74 Prozent von 4.201,63 € auf 4.963,81 €. Damit verzeichnet der Fonds seit seiner Auflegung am 15. Mai 2002 eine durchschnittliche jährliche Rendite nach allen Kosten von 7,25 Prozent. Der Nettoinventarwert des VALUE-HOLDINGS DIVIDENDEN FUND stieg in 2025 je Fondsanteil unter Berücksichtigung der Ausschüttung von 3 Prozent um 21,58 Prozent auf 17,45 €. Damit verzeichnete dieser Fonds seit dem Strategiewechsel zu einem europäischen Dividendenfonds am 01.02.2020 eine durchschnittliche jährliche Rendite nach allen Kosten von 9,28 Prozent.

Fragen zu den Fonds und zu unserer Anlagestrategie, dem Value-Investing, beantworten wir Ihnen wie immer gerne auch persönlich.

INHALTSÜBERSICHT		Seite
<b>Das Jahr 2025:</b>	Value-Investing ist zurück - zumindest zeitweise	2
<b>Hintergrund:</b>	Rente, Kapitalmarkt, Innovation - Ein deutsches Dilemma!	3
<b>Das deutsche Portrait:</b>	Die Jungheinrich AG	5
<b>Das europäische Portrait:</b>	Die Stadler Rail AG	6
<b>Ausblick</b>		8

**Risikohinweis:** Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. Der Wert der Fondsanteile kann schwanken und wird nicht garantiert. Aufgrund ihrer Anlagepolitik können die Fonds von der generellen Entwicklung der Aktienmärkte abweichen, in denen die Fonds investiert sind. Rechtlich verbindliche Informationen entnehmen Sie bitte ausschließlich den Prospekten mit integriertem Anlagereglement sowie den aktuellen Geschäfts- beziehungsweise Halbjahresberichten der Fonds, welche bei der Fondsleitung und der Depotbank kostenlos erhältlich sind. Dieser Investorenbrief dient daher nur zu Informationszwecken und stellt keine Anlageberatung, sonstige Empfehlung und explizit kein Angebot zum Kauf von Fondsanteilen, Wertpapieren oder sonstigen Finanzprodukten dar. Der Investorenbrief begründet daher weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung des Investorenbriefes, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen übernehmen wir keine Gewähr und haftet nicht für Schäden, die durch die Verwendung des Investorenbriefes oder Teilen hiervon entstehen.

### **Das Jahr 2025: Value-Investing ist zurück – zumindest zeitweise**

Nach mehreren Jahren, in denen insbesondere deutsche Nebenwerte und klassische Value-Aktien deutlich hinter den großen internationalen Aktienmärkten zurückblieben, war 2025 endlich wieder ein Jahr, in dem sich Geduld und Fundamentalanalyse sichtbar ausgezahlt haben. Gleichzeitig wäre es aus unserer Sicht gefährlich, diese Entwicklung vorschnell als Trendwende zu interpretieren. Denn die strukturellen Kräfte, die Value-Investoren in Deutschland seit Jahren das Leben schwer machen, sind keineswegs verschwunden. Der wichtigste Faktor bleibt die zunehmende Dominanz der US-Kapitalmärkte. Die großen Börsengewinne entstehen seit Jahren vor allem in den USA – und zwar nicht, weil dort ausschließlich die besseren Unternehmen existieren, sondern weil der US-Kapitalmarkt ein gigantischer Magnet für weltweites Kapital geworden ist. Die Kombination aus enormer Liquidität, technologischer Führungsrolle, aktienbasierter Altersvorsorge und einer aggressiven Kapitalmarkt-Kultur sorgt dafür, dass immer mehr Geld in immer weniger US-Werte fließt. Der Markt folgt dabei häufig nicht mehr der Frage: „Was ist ein Unternehmen wert?“, sondern eher: „Welche Aktie kaufen alle anderen auch?“. Hinzu kommt ein Trend, den wir zunehmend kritisch sehen: Die starke Zunahme passiver Investments. Indexfonds und ETFs gewichten mechanisch nach Marktkapitalisierung. Das bedeutet: Nicht Fundamentaldaten oder Bewertungen entscheiden über Kapitalströme, sondern Indexzugehörigkeit und Größe. Dadurch wird Kapital automatisch in jene Unternehmen gelenkt, die bereits groß sind und stark gestiegen sind. Diese Marktmechanik führt zu einer Selbstverstärkung, die es in diesem Ausmaß historisch bisher noch nicht gegeben hat. Für deutsche Nebenwerte ist diese Entwicklung besonders problematisch. Viele mittelständische Unternehmen – oft Weltmarktführer in Nischen, mit soliden Geschäftsmodellen, starken Bilanzen und hoher Substanz – sind in den großen Indizes nicht oder nur gering vertreten. Damit fallen sie strukturell aus dem Blickfeld der großen Kapitalströme. Selbst wenn diese Unternehmen operativ gute Ergebnisse liefern, kann ihre Bewertung über Jahre unattraktiv bleiben, weil schlicht kein Kapital zufließt. Die Börse wird dadurch immer weniger zum Ort rationaler Preisfindung und immer stärker zu einem System mechanischer Kapitalallokation.

Als Value-Investoren sehen wir darin langfristig ein erhebliches Risiko für die Stabilität der Märkte. Denn wenn ein immer größerer Teil des Marktes nach dem Prinzip „größer ist besser“ investiert, entstehen zwangsläufig Verzerrungen. Überbewertete Aktien werden immer weiter nach oben gekauft, während unterbewertete Qualitätsunternehmen ignoriert werden. Das kann eine Zeit lang funktionieren – aber nicht dauerhaft. Denn am Ende müssen Bewertungen immer durch Gewinne, Cashflows und reale wirtschaftliche Leistung gerechtfertigt werden. Gerade deshalb war das Jahr 2025 aus unserer Sicht so wichtig. Es hat gezeigt, dass sich Fundamentaldaten langfristig durchsetzen können und dass selbst ein Markt, der über Jahre scheinbar nur noch auf Momentum und Narrative setzt, irgendwann wieder zur Substanz zurückfindet. Der Markt war 2025 insgesamt breiter aufgestellt als in den Vorjahren, und deutsche Aktien

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

---

konnten phasenweise von einer besseren Stimmung profitieren. In einem solchen Umfeld entfalten Value-Aktien ihre Stärken: Solide Unternehmen, die zu günstigen Preisen gekauft wurden, können überproportional profitieren, sobald sich die Marktmechanik normalisiert. Trotz der positiven Entwicklung sehen wir jedoch weiterhin keine Entwarnung. Deutschland bleibt wirtschaftlich in einer schwierigen Lage, und auch politisch sowie regulatorisch bestehen erhebliche Unsicherheiten. Gleichzeitig bleiben die globalen Kapitalströme stark auf die USA ausgerichtet. Umso wichtiger ist es aus unserer Sicht, weiterhin konsequent auf Substanz, starke Bilanzen, nachvollziehbare Cashflows und eine attraktive Bewertung unter Beachtung einer Sicherheitsmarge zu setzen. Genau dieser Ansatz hat uns durch schwierige Jahre getragen und 2025 erneut bestätigt, dass er auch in der Praxis funktioniert.

**Hintergrund: Rente, Kapitalmarkt, Innovation – Ein deutsches Dilemma!**

Die gesetzliche Rente basiert in Deutschland im Kern auf einem Umlageverfahren. Die Beiträge der heute Erwerbstätigen werden also nicht angespart, sondern fließen direkt an die heutigen Rentner. Dieser „Generationenvertrag“ funktioniert jedoch nur dann stabil, wenn das Verhältnis zwischen Beitragszahlern und Rentenempfängern halbwegs ausgewogen bleibt. Das ist schon seit Jahren leider nicht mehr der Fall. Die geburtenstarken Jahrgänge gehen in Rente, während aufgrund des demografischen Wandels immer weniger junge Beitragszahler nachrücken. In einem solchen Umfeld gerät ein umlagefinanziertes System zwangsläufig unter Druck – und dieser Druck ist nicht politisch, sondern mathematisch. Schon heute wird die gesetzliche Rente nicht mehr allein aus Beiträgen finanziert. Die Zuschüsse für die Rentenversicherung machen inzwischen rund ein Viertel des gesamten Bundeshaushalts aus – eine Größenordnung, die vielen Bürgern in dieser Form nicht bewusst ist. Damit ist die gesetzliche Rente zunehmend kein reines Sozialversicherungssystem mehr, sondern immer stärker ein steuerfinanziertes Staatsprojekt. Aber auch der Staat verfügt nur über begrenzte Mittel. Deutschland steht gleichzeitig vor enormen zusätzlichen Ausgaben – etwa für Infrastruktur, Verteidigung, Digitalisierung, Energiewende und steigende Zinszahlungen. Je stärker diese Belastungen wachsen, desto enger wird der finanzielle Spielraum, dauerhaft steigende Rentenzuschüsse zu leisten. Die Rentenfrage ist daher längst auch eine Frage der Staatsfinanzen. In der öffentlichen Diskussion wird gelegentlich behauptet, das Umlagesystem gleiche in einem demografisch schwachen Umfeld einem Schneeballsystem. Der Vergleich ist zugespitzt, trifft aber einen wahren Kern. Ein Umlagesystem funktioniert nur, wenn ausreichend Beitragszahler nachkommen. Wenn das nicht der Fall ist, muss es gestützt werden – durch Steuern oder durch indirekte Kürzungen. Diese Kürzungen müssen nicht offen ausgesprochen werden. Sie können auch still erfolgen, etwa durch ein langsames Rentenwachstum, höhere Abgaben oder das Ausbleiben eines vollständigen Inflationsausgleichs. Aus unserer Sicht ist es daher unausweichlich, dass die gesetzliche Rente in Zukunft nicht in dem Maße steigen kann, wie es viele Bürger erwarten.

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

---

Um die strukturellen Unterschiede besser einzuordnen, lohnt sich ein Blick in die USA. Auch dort existiert eine staatliche Grundversorgung. Der entscheidende Unterschied ist jedoch, dass ein großer Teil der Altersvorsorge über private und betriebliche Modelle aufgebaut wird und damit kapitalmarktgedeckt ist. Ein erheblicher Teil der Vorsorgegelder wird so über Jahrzehnte am Kapitalmarkt angelegt. Dadurch entstehen langfristig höhere Renditechancen und eine echte Vermögensbildung, während die gesetzliche Rente im Kern eine Umverteilung bleibt. Kapitaldeckung ist kein Allheilmittel und bringt eigene Risiken mit sich – etwa Marktschwankungen kurz vor dem Renteneintritt oder soziale Ungleichheit bei der Sparfähigkeit. Trotzdem spricht aus unserer Sicht vieles dafür, dass eine alternde Gesellschaft ohne kapitalgedeckte Elemente langfristig kaum auskommen wird, wenn sie Wohlstand und Rentenstabilität erhalten will. Ein weiterer Effekt wird in Deutschland häufig unterschätzt: Die kapitalgedeckte Altersvorsorge stärkt die Kapitalmärkte und schafft eine enorme, langfristig stabile Kapitalbasis. Diese Kapitalbasis finanziert nicht nur etablierte Unternehmen, sondern auch Innovationen und neue Technologien. Genau hier liegt ein zentraler Unterschied zwischen den USA und Deutschland. Die USA verfügen über einen Kapitalmarkt, der riesige Summen mobilisieren kann – auch für Geschäftsmodelle, die zunächst über Jahre hinweg nicht profitabel sind. Unternehmen wie Tesla sind ein gutes Beispiel. Ein solcher Kapitalbedarf wäre in Deutschland in dieser Größenordnung kaum finanzierbar gewesen – nicht, weil es hier keine Ingenieure gäbe, sondern weil der Kapitalmarkt dafür zu klein, zu fragmentiert und zu risikoavers ist. Deutschland tut sich seit Jahrzehnten schwer, eine kapitalgedeckte Säule ernsthaft aufzubauen. Politische Kurzfristigkeit, eine historisch gewachsene Skepsis gegenüber Aktien und die Angst vor sozialen Verwerfungen spielen dabei ebenso eine Rolle wie die Übergangskosten: Die heutigen Renten müssen weitergezahlt werden, während gleichzeitig Kapital aufgebaut werden soll. Rein mathematisch bedeutet das eine Doppelbelastung – weshalb das Thema seit Jahrzehnten politisch verschoben wird. Für uns Value-Investoren ist zudem noch ein weiterer Punkt besonders relevant. Ein stärker kapitalgedecktes Rentensystem hätte nicht nur Auswirkungen auf die Rentensicherheit, sondern auch auf den deutschen Kapitalmarkt – und damit auf die Bewertung vieler Unternehmen. Wenn langfristig jedes Jahr größere Summen zusätzlich in den Kapitalmarkt fließen würden, hätte das erhebliche Konsequenzen. Der deutsche Aktienmarkt würde durch institutionelles Kapital liquider werden und gerade Nebenwerte könnten wieder stärker in den Fokus rücken. Viele mittelständische Unternehmen, oft Weltmarktführer in Nischen, sind operativ solide, bilanziell gesund und fundamental attraktiv. Was ihnen fehlt, ist nicht Qualität, sondern Kapitalmarktaufmerksamkeit, Research und Liquidität. Der deutsche Markt leidet seit Jahren darunter, dass immer weniger Kapital in heimische Nebenwerte fließt – mit niedrigen Bewertungen, schwachen Handelsvolumina und einer zunehmenden Abwanderung guter Unternehmen als Folge. Deutschland steht zudem vor einem tiefgreifenden wirtschaftlichen Umbau. Energiewende, Digitalisierung, Infrastruktur, Verteidigung und neue Technologien erfordern enorme Investitionen. Gleichzeitig ist das traditionelle

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

---

deutsche Finanzierungsmodell stark bankenbasiert. Banken sind jedoch in ihrer Risikobereitschaft naturgemäß begrenzt, insbesondere bei innovativen Geschäftsmodellen oder in frühen Wachstumsphasen. Der Umbau der deutschen Wirtschaft wird daher nur gelingen, wenn deutlich mehr Eigenkapital und Risikokapital verfügbar wird. Und genau hier schließt sich der Kreis zur Altersvorsorge: Die größten langfristigen Kapitalströme einer Gesellschaft entstehen typischerweise aus Renten- und Vorsorgesystemen. Ein stärker kapitalgedecktes System wäre daher aus unserer Sicht kein perfekter, aber ein notwendiger Baustein – gerade in einer alternden Gesellschaft. Es würde nicht nur die Altersvorsorge stabilisieren, sondern auch den Kapitalmarkt stärken, Innovation ermöglichen und langfristig die wirtschaftliche Basis verbreitern, die am Ende jede Form der Altersvorsorge trägt.

### **Das deutsche Portrait: Die Jungheinrich AG**

Mit der Jungheinrich AG wollen wir Ihnen ein Unternehmen vorstellen, das unsere langjährigen Investoren bereits kennen dürften, da diese Aktie bereits mehrfach im Fonds zu finden war. Jungheinrich ist weit mehr als nur ein Gabelstaplerhersteller. Als drittgrößter Anbieter von Intralogistiklösungen weltweit hat sich das Unternehmen zu einem Lösungsanbieter für automatisierte Lagersysteme und autonome mobile Roboter transformiert. Ein entscheidender Vorteil ist die Struktur als familiengeführtes Unternehmen. Sie garantiert eine langfristige Strategie, die nicht nur auf das nächste Quartal schießt, sondern den Erhalt und Ausbau der Marktführerschaft im Blick hat. Hervorzuheben ist außerdem die Technologieführerschaft: Jungheinrich setzt konsequent auf Elektromobilität. 100 Prozent der Geräte sind elektrisch und bei der Lithium-Ionen-Technologie ist das Unternehmen Branchenvorreiter. In einer Welt, die nach Dekarbonisierung strebt, ist dies ein unschätzbare Wettbewerbsvorteil. Zudem sorgt der breite Branchenmix der Kunden – 45 Prozent stammen aus dem Handel und der Lebensmittelbranche – für eine hohe Resilienz. Selbst wenn die klassische Industrie schwächelt, wird immer gegessen und gehandelt. Das macht das Geschäftsmodell robust und den Cashflow planbar. An den Finanzmärkten wird jedoch nicht immer rational agiert, oft gewinnen die zwei Urinstinkte Angst und Gier die Oberhand. Benjamin Graham, der „Vater des Value-Investing“, beschreibt die Launen der Börse treffend in seiner Metapher von „Mr. Market“: Steigen die Kurse, greifen Anleger aus Sorge, etwas zu verpassen, zu jedem Preis zu. Fallen die Kurse, dominiert die Panik und selbst solide Qualitätsunternehmen werden weit unter ihrem inneren Wert verkauft. Für besonnene Investoren, die den fairen Wert eines Unternehmens kennen, bietet diese Volatilität immer wieder Chancen. Die Jungheinrich AG ist ein Paradebeispiel dafür, wie sich durch antizyklisches Handeln und Geduld attraktive Renditen erzielen lassen. Im Dezember 2008, als die Angst am Markt ihren Höhepunkt erreichte und sich die Finanzkrise in ihrer tiefsten Phase befand, konnten wir die Aktie zu einem Kurs von 9 € kaufen. Der Markt bewertete den Hamburger Intralogistik-Spezialisten mit einem damaligen Umsatz um die 2 Mrd. € und einem Ertragsniveau von rund 80 Mio. € zu diesem Zeitpunkt lediglich mit einer

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

---

Marktkapitalisierung von rund 300 Mio. €. Jungheinrich hat die Krise mit nur einem Verlustjahr schnell überstanden und wir konnten unsere Position im August 2013, nachdem das Umfeld sich wieder normalisiert hatte, mit einer Marktkapitalisierung von 1,4 Mrd. €, beziehungsweise zu 41 € je Aktie verkaufen. Jungheinrich hat sich seither aufgrund der guten Nachfrage nach Automatisierungslösungen für Lager und Fertigungen hervorragend entwickelt. Zwar ist die Abhängigkeit von Westeuropa mit einem Umsatzanteil von rund 65 Prozent noch hoch, doch die USA sind dank Übernahmen wie Storage Solutions bereits zum viertgrößten Einzelmarkt aufgestiegen. Diese Diversifikation ist notwendig, um Schwächen in anderen Regionen – wie dem bewusst reduzierten Engagement in Asien und China – auszugleichen. Auch auf Bedrohungen in den Kernmärkten reagiert das Familienunternehmen schnell und pragmatisch. Um in den preissensitiven Einstiegssegmenten in Europa und Amerika wettbewerbsfähig zu bleiben, wurden zusammen mit einem chinesischen Hersteller günstige Geräte entwickelt, die unter der neuen Jungheinrich-Marke „AntOn“ angeboten werden. Jungheinrich hat auch nach dem Kauf von Storage Solutions die nötigen Finanzmittel um weiter durch Übernahmen zu wachsen, da das Unternehmen im Industriegeschäft über ein Nettoguthaben im zweistelligen Millionenbereich verfügt. Mit unserem erneuten Einstieg im August 2025 auf Basis einer Marktbewertung von knapp über 3 Mrd. € konnten wir erneut eine Phase nutzen, in der der Markt den wahren Wert des Unternehmens unterschätzte. Wir gehen davon aus, dass der faire Wert des Unternehmens jenseits der Marke von 4 Mrd. € liegt und halten Jungheinrich daher fundamental attraktiv bewertet. Die Geschichte von Jungheinrich zeigt: Es zahlt sich aus, Unternehmen gut zu kennen und über Dekaden zu verfolgen. Gerade in unsicheren und volatilen Zeiten ergeben sich wegen der Launen des Mr. Market immer wieder attraktive Investmentmöglichkeiten. Wichtig dabei ist, sich nicht von kurzfristigen Nachrichten und Unsicherheiten aus der Ruhe bringen zu lassen, sondern den Blick für das langfristige Potential des Unternehmens nicht zu verlieren. Der intrinsische Wert ist dabei häufig deutlich stabiler als der Aktienkurs und somit der richtige Anker in schwierigen Zeiten. Das Beispiel Jungheinrich zeigt abermals, dass Geduld und Disziplin sich auszahlen.

#### **Das europäische Portrait: Die Stadler Rail AG**

Die Stadler Rail AG wurde 1942 von Ernst Stadler gegründet und zählt heute zu den führenden Herstellern von Schienenfahrzeugen weltweit. Der Hauptsitz des Unternehmens befindet sich in Bussnang in der Schweiz, seit 2019 ist Stadler börsennotiert. Über Jahrzehnte hinweg hat sich das Unternehmen von einem regionalen Anbieter zu einem global aufgestellten Bahntechnikkonzern entwickelt. Maßgeblich für den Erfolg des Unternehmens ist der Unternehmer Peter Spuhler, der 1987 in die Firma eintrat und sie 1989 vollständig übernahm. Zu Beginn beschäftigte das Unternehmen lediglich 18 Mitarbeitende und erzielte einen Umsatz von rund 5 Mio. CHF. Peter Spuhler ist bis heute der größte Aktionär und Verwaltungsratspräsident der Stadler Rail AG. Stadler verfügt über ein breit diversifiziertes Produktportfolio,

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

---

das nahezu alle relevanten Fahrzeugkategorien abdeckt. Dazu zählen Regional- und S-Bahnen, Straßenbahnen, Hochgeschwindigkeitszüge, Lokomotiven sowie kundenspezifische Spezialfahrzeuge. Ergänzt wird das Kerngeschäft durch umfangreiche Serviceleistungen wie Wartung, Modernisierung und Ersatzteilversorgung. Darüber hinaus betreibt Stadler ein eigenes Signaltechnik Segment mit Lösungen für Zugsicherung, Automatisierung und Stellwerkstechnik, wodurch das Unternehmen seine Wertschöpfungskette gezielt erweitert. Mit Produktionsstandorten und Engineering-Zentren in Europa, Nordamerika und Asien ist Stadler international breit aufgestellt. Das Unternehmen ist in 25 Ländern aktiv, betreibt 16 Werke und beschäftigt rund 17.000 Mitarbeiter. Diese globale Präsenz ermöglicht es Stadler, kundenspezifische Anforderungen regionaler Märkte effizient zu bedienen und gleichzeitig Skaleneffekte zu realisieren. Strategisch positioniert sich Stadler klar im Bereich nachhaltiger Mobilität. Das Unternehmen investiert gezielt in alternative Antriebstechnologien und gehört zu den technologischen Vorreitern bei wasserstoff- und batteriebetriebenen Zügen, insbesondere für nicht elektrifizierte Strecken. Damit adressiert Stadler einen zentralen Zukunftsmarkt, der durch politische Zielsetzungen zur Dekarbonisierung des Verkehrssektors zusätzlich Rückenwind erhält. Aus unserer Sicht agiert Stadler in einem strukturell wachsenden Markt. Der Ausbau des öffentlichen Verkehrs, ambitionierte Klimaziele sowie umfangreiche staatliche Investitionsprogramme sprechen langfristig für eine steigende Nachfrage nach Schienenfahrzeugen. Diese positive Marktdynamik spiegelt sich auch im Auftragsbestand wider. Seit 2016 konnte Stadler den Auftragsbestand jährlich um rund 15 Prozent steigern und auf mittlerweile über 29 Mrd. CHF ausbauen. Der hohe Auftragsbestand sorgt für eine gute Visibilität der künftigen Umsätze. Trotz dieses kommerziellen Erfolgs gelang es dem Unternehmen in den vergangenen Jahren jedoch nicht, die hohen Auftragseingänge in entsprechend attraktive Margen umzuwandeln. Mehrere Faktoren belasteten die Profitabilität. Zum einen führten Naturkatastrophen und externe Störungen zu erheblichen Belastungen der Lieferketten, was in höheren Kosten und Verzögerungen resultierte. Zum anderen wirkte sich der Bilanzierungsansatz von Stadler dämpfend auf die kurzfristige Umsatzrealisierung aus: Während die Produktionsleistung deutlich gesteigert wurde, erfolgte die Umsatzverbuchung zeitlich verzögert. In der Folge ging die EBIT-Marge von 7,5 Prozent im Jahr 2018 auf 3,1 Prozent im Jahr 2024 zurück. Wir sehen diese Entwicklung jedoch als temporär an. Ab dem Jahr 2026 erwarten wir, dass sich die Umsatzentwicklung spürbar beschleunigt, da bereits produzierte Fahrzeuge vermehrt ausgeliefert und fakturiert werden. Parallel dazu sollte sich die operative Profitabilität schrittweise normalisieren. Die operativen Herausforderungen der vergangenen Jahre sowie die daraus resultierende schwache Kursentwicklung haben aus unserer Sicht eine attraktive Einstiegssituation geschaffen. Das Unternehmen wird aktuell an der Börse mit einer Marktkapitalisierung von rund 1,9 Mrd. CHF gehandelt. Gemäß unserer Unternehmensbewertung ergibt sich ein intrinsischer Wert von knapp 3 Mrd. CHF. Diese Bewertung unterstellt allerdings eine beschleunigte Auslieferung der Züge, weniger Lieferkettenprobleme und eine

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

---

damit verbundene Normalisierung der EBIT-Marge. Stadler kombiniert somit ein positives Marktumfeld mit einer soliden technologischen Basis, hoher Auftragsvisibilität und strukturellen Wachstumstreibern. Vor dem Hintergrund der erwarteten operativen Erholung in den kommenden Jahren, sehen wir ein attraktives Kurspotential in der Aktie.

### Ausblick

Die Weltwirtschaft wird 2026 maßgeblich von der US-Politik geprägt bleiben. Die insbesondere in den USA stark ansteigende Staatsverschuldung und der zunehmende Druck auf die Geldpolitik bergen erhebliche Risiken für Zinsen, Inflation und Kapitalmärkte. Gleichzeitig bleibt das Umfeld in Deutschland herausfordernd: schwaches Wachstum, hohe Standortkosten und anhaltende Zurückhaltung bei Investitionen belasten insbesondere den Mittelstand. Gerade in einem solchen Umfeld halten wir Sachwerte und solide Unternehmen mit Substanz, Cashflows und Sicherheitsmarge für eine gute Wahl. Wir hoffen, dass Sie uns gewogen bleiben.

Vielen Dank für Ihr Vertrauen!

Value-Holdings Capital Partners AG





VALUE-HOLDINGS  
Capital Partners AG

# Value-Holdings Deutschland Fund EUR

Daten per 30. Dezember 2025 - Marketing Anzeige

## Beschreibung

Der Value-Holdings Deutschland Fund investiert in börsennotierte Unternehmen in Deutschland. Die Auswahl der einzelnen Unternehmen erfolgt ausschließlich nach der Value-Investing Strategie. Danach werden regelmäßig Beteiligungspapiere solcher Unternehmen gekauft, deren Börsenkurs unter dem inneren Wert liegt und die daher fundamental unterbewertet sind. Anlageberater des Fonds ist die Value-Holdings Capital Partners AG, Augsburg. Sie verwirklicht die Value-Investing Strategie durch eine unabhängige, gründliche, disziplinierte und auf lange Sicht ausgerichtete Analyse von Unternehmen. Sie greift dabei auf das Know-how und die Erfahrung ihrer Muttergesellschaft zurück, der Value-Holdings AG. Der Teilfonds wird aktiv und nicht unter Bezugnahme auf einen Referenzindex verwaltet.

Fondsinformationen	
Verwaltungsgesellschaft / Portfolio Manager	VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG, 9490 Liechtenstein, LIECHTENSTEIN
Verwahrstelle	VP Bank AG, 9490 Liechtenstein, LIECHTENSTEIN
Anlageberater	Value-Holdings Capital Partners AG, 86150 Augsburg, DEUTSCHLAND
Domizil	Liechtenstein
Fondstyp	Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)
Fondsvolumen	EUR 28.85 Mio.
Bewertungsintervall	Täglich

Anteilsklasse	
NAV*	EUR 4'963.81
ISIN	LI0013873901
WKN	A0B63E
Valorennummer	1387390
Bloomberg Ticker	IFOSVHC LE
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Währung des Teilfonds	EUR
Zulassung zum Vertrieb	DE, LI
Steuertransparenz	CH, DE, LI
Annahmeschluss Ausgaben	am Handelstag 12:00 Uhr
Annahmeschluss Rücknahmen	am Handelstag 12:00 Uhr
Valuta Ausgaben	3 Bankarbeitstage nach dem Handelstag
Valuta Rücknahmen	3 Bankarbeitstage nach dem Handelstag
Liberierung/Auflage per	15.05.2002

Konditionen	
Pauschale Entschädigung	1.10%
Darin enthalten: Anlageberatergebühr	0.80%
Ausgabekommission (max.)**	0.00%
Rücknahmekommission (max.)**	0.00%
Rücknahmekommission zugunsten des Fonds	0.00%
Aktuelle High Watermark	EUR 4'355.21
Performance Fee	10.00%
Hurdle Rate	5.00%

Kennzahlen	
Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen.	
Performance seit Jahresbeginn	18.74%
TER (per 31.12.2024)	1.25%
Anzahl Positionen	24
Volatilität (1 Jahr)	15.79%

Top 10 Positionen	
Vossloh (I)	8.1%
SAF-HOLLAND (I)	8.0%
TRATON (I)	7.4%
Wacker Neuson (N)	5.5%
Deutsche Post (N)	4.9%
Ringmetall (N)	4.7%
Jungheinrich Vz I /VZ	4.3%
Deutz (I)	4.1%
HORNBACH Hold (I)	4.1%
Kontron (I)	3.9%

## Kursentwicklung

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen.

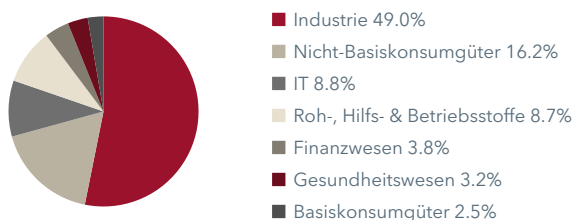


## Wertentwicklung

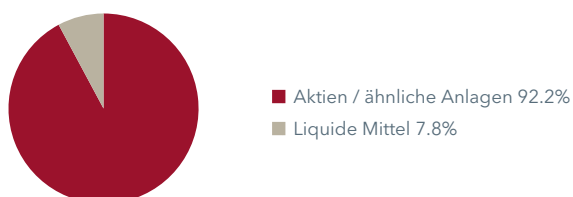
	Fonds
YTD	18.74%
3 Monate	-0.96%
1 Jahr	18.74%
3 Jahre	35.13%
5 Jahre	49.77%
Seit Liberierung	423.30%
Seit Liberierung (annualisiert)	7.25%

Individuelle Kosten, die nicht auf Fondsebene anfallen, wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Berechnung der Wertentwicklung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

## Branchenverteilung ohne Cash Positionen (per 31.12.2025)



## Vermögensstruktur (per 31.12.2025)



## Kontaktdaten

Telefon +423 235 67 67  
E-Mail vpfundsolutions@vpbank.com  
Website www.vpfundsolutions.li  
Adresse Aeulestrasse, 9490 Liechtenstein, Liechtenstein

\* Exklusive allfälliger Kommissionen

\*\*zuzüglich allfälliger Courtagen der Hausbank. Diese Kommissionen und Kosten können beim Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf von Anteilen oder Aktien des Teilfonds verbunden sein und die Rendite der Anleger reduzieren.



VALUE-HOLDINGS  
Capital Partners AG

## Disclaimer

**Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Prospekt bzw. die konstituierenden Dokumente und den Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP), bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.**

Diese Marketing-Anzeige wurde von VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG erstellt. Obwohl bei der Ausarbeitung dieser Marketing-Anzeige grösstmögliche Sorgfalt angewandt wurde, übernimmt die VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG keine Gewähr für die darin enthaltenen Informationen. Des Weiteren wurde diese Marketing-Anzeige weder von einer Aufsichtsbehörde geprüft noch entsprechend abgenommen.

Diese Marketing-Anzeige ist, sofern unter dem jeweiligen Fondsgesetz vorhanden, in Zusammenhang mit dem Prospekt bzw. den konstituierenden Dokumenten und den Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) zu lesen, da diese Dokumente alleine massgebend sind. Es ist daher notwendig, diese Dokumente sorgfältig und vollständig zu lesen, bevor Anteile dieses Fonds erworben werden. Eine Zeichnung von Anteilen wird nur auf der Grundlage der konstituierenden Dokumente, dem Prospekt und den Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) angenommen.

Sofern unter dem jeweiligen Fondsgesetz vorhanden, können die Prospekte, die konstituierenden Dokumente und die Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) sowie die aktuellen Geschäfts- und Halbjahresberichte kostenlos beim AIFM bzw. der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, bei allen Vertriebsberechtigten im In- und Ausland sowie auf der Website des LAFV Liechtensteinischen Anlagefondsverbands unter [www.lafv.li](http://www.lafv.li) bezogen werden.

Die Angaben in dieser Marketing-Anzeige dienen lediglich Informationszwecken und sind weder als Angebot noch als Werbung aufzufassen, welche zum Kauf von Anteilscheinen dieses Fonds auffordern. Diese Marketing-Anzeige stellt weiter keine Anlageberatung dar. Es trägt spezifischen oder zukünftigen Anlagezielen, finanziellen oder steuerlichen Umständen oder sonstigen besonderen Bedürfnissen eines Anlegers keine Rechnung. Der Wert sowie die Erträge des in dieser Marketing-Anzeige dargestellten Fonds können sowohl steigen als auch sinken. Es ist möglich, dass ein Anleger den ursprünglich investierten Betrag nicht mehr bzw. nicht mehr vollständig zurückerhält. Die bisherige Performance ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Resultate, und die dargestellte Performance lässt die bei Zeichnung und Rückgabe von Fondsanteilen anfallenden Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Ferner unterliegt die Fondswährung Wechselkursschwankungen, wenn die Referenzwährung einer Anteilsklasse ungleich der Fondswährung ist.

Diese Marketing-Anzeige kann zukunftsbezogene Aussagen, insbesondere Aussagen über zukünftige Marktentwicklungen, enthalten. Obwohl diesen zukunftsbezogenen Aussagen unsere sorgfältig begründeten Beurteilungen und Erwartungen zu Grunde liegen, können Unsicherheiten und verschiedene Risikofaktoren dazu führen, dass die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate wesentlich von unseren Aussagen abweichen.

Dieser Fonds hat das Domizil Liechtenstein und ist allenfalls in anderen Ländern zum Vertrieb zugelassen. Nähere Informationen zum öffentlichen Vertrieb in den einzelnen Ländern sind, sofern unter dem jeweiligen Fondsgesetz vorhanden, in den konstituierenden Dokumenten, dem Prospekt und den Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) zu finden. Aufgrund unterschiedlicher Zulassungsverfahren kann keine Gewähr dafür übernommen werden, dass der Fonds bzw. dessen allfällige Teilfonds in jedem Land zur gleichen Zeit zum Vertrieb zugelassen sind oder werden. In Ländern in denen der Fonds nicht zum öffentlichen Vertrieb zugelassen ist, kann ein Vertrieb – entsprechend den lokalen Vorschriften – nur als „Private-Placement“ oder an institutionelle Anleger erfolgen. Fondsanteile werden nicht in Ländern zum Verkauf angeboten, in welchen ein solcher Verkauf rechtlich unzulässig ist.

Dieser Fonds ist nicht unter dem United States Securities Act von 1933 registriert. Fondsanteile dürfen deshalb in den USA weder für, noch auf Rechnung einer US-Person (entsprechend den Definitionen in US Bundesgesetzen betreffend Wertpapiere, Waren und Steuern, einschliesslich der „Regulation S“ bezüglich des United States Securities Act von 1993) angeboten oder vertrieben werden. Nachträgliche Transfers von Fondsanteilen in die Vereinigten Staaten und/oder an US-Personen sind nicht gestattet. Jegliche Dokumente welche sich auf diesen Fonds beziehen dürfen in den Vereinigten Staaten nicht in Umlauf gebracht werden.

Sofern der Fonds ausserhalb seines Fondsdomizils zum öffentlichen Vertrieb zugelassen ist, sind sämtliche Fondsdokumente bei dem Vertreter beziehungsweise der Informationsstelle gebührenfrei in Deutsch und/oder Englisch und ggf. in den Sprachen der Regionen erhältlich, in denen der Fonds registriert ist. Wenn in einem Land kein Vertreter und keine Informationsstelle bestehen, sind die Fondsdokumente bei der Zahlstelle erhältlich. Sofern die nationalen Bestimmungen beim Vertrieb ausländischer Fonds weder eine Zahlstelle, einen Vertreter oder Informationsstelle erfordern, können sämtliche Fondsdokumente beim AIFM bzw. der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle sowie bei allen Vertriebsberechtigten im In- und Ausland bezogen werden.

**Die mit dieser Marketing-Anzeige beworbene Anlage betrifft den Erwerb von Anteilen oder Aktien des Teilfonds und nicht den Erwerb eines Basiswerts, welcher vom Teilfonds erworben wird.**

Land	Name	Funktion
Deutschland	Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, 60311 Frankfurt am Main	Informationsstelle
Deutschland	Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, 60311 Frankfurt am Main	Zahlstelle

© VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG Alle Rechte sind vorbehalten.

# Value-Holdings Dividenden Fund

ISIN LI0039541953

## Aktuelle Daten (per 31.12.2025)

**Aktueller NAV** EUR 17.45  
**Fondsvolumen** EUR 5'946'876.75

## Kategorie

**Anlagekategorie** Aktien  
**Anlageuniversum** Europa  
**Fokus** Value-Ansatz  
**UCITS Zielfonds** ja

## Asset Manager

**Credinvest Bank AG**  
CH-6902 Lugano  
www.credinvest.ch

## Anlageberater

**Value-Holdings Capital Partners AG**  
DE-86150 Augsburg  
www.value-holdings.de

## Verwaltungsgesellschaft

**IFM Independent Fund Management AG**  
FL-9494 Schaan  
www.ifm.li

## Verwahrstelle

**Neue Bank AG**  
FL-9490 Vaduz  
www.neuebank.li

## Wirtschaftsprüfer

**Ernst & Young AG**  
CH-3008 Bern  
www.ey.com

## Aufsichtsbehörde

**FMA Finanzmarktaufsicht Liechtenstein**  
FL-9490 Vaduz  
www.fma-li.li

siehe Homepage (<https://www.ifm.li/Glossar>)

siehe rechtliche Hinweise auf Seite 4

## Wertentwicklung in % (per 31.12.2025 in EUR)



## Historische Wertentwicklung in % (per 31.12.2025)

Per Ende		Fonds
2025	MTD	1.87%
	YTD	21.58%
2024		2.19%
2023		17.40%
2022		-11.61%
2021		31.09%
2020		-4.66%
Seit Lancierung		111.13%
Seit Lancierung (annualisiert)		4.36%

Auflage: 01.07.2008

## Historische Wertentwicklung rollierend in % (per 31.12.2025)

	YTD	1 Jahr kumulativ	3 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	10 Jahre p.a.	15 Jahre p.a.	seit Auflage p.a.
<b>Fonds</b>	<b>21.58%</b>	<b>21.58%</b>	<b>13.40%</b>	<b>11.06%</b>	<b>5.78%</b>	<b>4.90%</b>	<b>4.36%</b>

## Risikokennzahlen

	3 Jahre	Lanc.		3 Jahre	Lanc.
Annualisierte Volatilität	13.25%	16.88%	% Positive	55.30%	55.71%
NAV	13.00	10.00	Schlechteste Periode	-5.44%	-10.77%
Höchster NAV	17.82	19.55	Beste Periode	3.31%	12.88%
Tiefster NAV	13.00	5.44	Maximaler Drawdown	-15.69%	-60.48%
Median	15.15	12.63	Anzahl Beobachtungen	736	4'292
Mean	15.37	12.46	Sharpe Ratio	0.78	0.21

## Fondsportrait

Fondsname	Value-Holdings Dividenden Fund
Anteilsklasse	-EUR-
Rechnungswährung des (Teil-) Fonds	EUR
Rechtsform	Kollektivtreuhänderschaft
Fondstyp	OGAW
Abschluss Rechnungsjahr	31.12
Auflegungsdatum	01.07.2008
Erstausgabepreis	EUR 10.00
Erfolgsverwendung	Ausschüttend

## Fondsgebühren

Ausgabeaufschlag	0%
Rücknahmeabschlag	0%
Rücknahmeabschlag zugunsten Fonds	0%
Management Fee	max. 1%
Performance Fee	keine
OGC/ TER 1	1.76%
OGC/TER gültig per	30.06.2025
SRI laut KID	<input type="checkbox"/> 1 <input type="checkbox"/> 2 <input type="checkbox"/> 3 <input checked="" type="checkbox"/> 4 <input type="checkbox"/> 5 <input type="checkbox"/> 6 <input type="checkbox"/> 7
	06.05.2025

## Kennnummern

ISIN	LI0039541953
Valor	3954195
Bloomberg	IFOSVHE LE
WKN	AOQ8K9

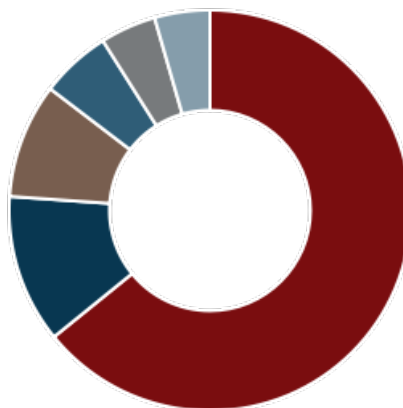
## Publikation / Internet

www.ifm.li  
www.lafv.li  
www.fundinfo.com

## Top 10-Positionen (per 31.12.2025)

Gesellschaft	Branche	Land	Gewichtung
SAF-Holland	Transportunternehmen	Deutschland	6.33 %
TRATON	Autofabrikation	Deutschland	6.15 %
PORR	Baugewerbe	Österreich	5.53 %
Evonik Industries AG	Chemikalien	Deutschland	5.17 %
Keller Group	Baugewerbe	Grossbritannien	4.50 %
HORNBACK Holding	Detailhandel	Deutschland	4.11 %
Wuestenrot & Wuerttembergische	Versicherung	Deutschland	3.91 %
Orsero	Nahrungsmittel	Italien	3.74 %
Sixt	Transportunternehmen	Deutschland	3.65 %
Stadler Rail	Maschinen / Gerätebau	Schweiz	3.65 %
<b>Total</b>			<b>46.74 %</b>

## Länder (per 31.12.2025)



Land	Gewichtung
Deutschland	64.15 %
Oesterreich	11.98 %
Schweiz	9.26 %
Italien	5.68 %
Grossbritannien	4.50 %
Liquidität	4.44 %
<b>Total</b>	<b>100.00 %</b>

## Branchen (per 31.12.2025)

1. Industrie	55.96 %
2. Konsumgüter (zyklisch)	17.18 %
3. Rohstoffe / Zwischenprodukte	8.16 %
4. Konsumgüter (nicht zyklisch)	6.65 %
5. Finanzdienstleister	5.38 %
6. Liquidität	4.44 %
7. Technologie	2.22 %

## Währungen (per 31.12.2025)

Währung	Gewichtung
EUR	86.46 %
CHF	9.04 %
Übrige	4.50 %
<b>Total</b>	<b>100.00 %</b>

## Anlagekategorien (per 31.12.2025)

Anlagekategorie	Gewichtung
Aktien	95.56 %
Sichtguthaben	4.44 %
<b>Total</b>	<b>100.00 %</b>

## Abwicklungsinformationen

<b>Bewertungsintervall</b>	täglich
<b>Bewertungstag</b>	Montag bis Freitag
<b>Annahmeschluss Ausgaben</b>	Bewertungstag um spätestens 12.00 Uhr (MEZ)
<b>Annahmeschluss Rücknahmen</b>	Bewertungstag um spätestens 12.00 Uhr (MEZ)
<b>Minimumanlage</b>	1 Anteil
<b>Valuta</b>	T + 3

## Vertreter für qualifizierte Anleger in der Schweiz

**LLB Swiss Investment AG**  
CH-8001 Zürich  
www.llbsswiss.ch

## Zahlstelle für qualifizierte Anleger in der Schweiz

**Helvetische Bank AG**  
CH-8008 Zürich  
info@nhb.ch  
www.helvetischebank.ch

## Einrichtung Deutschland

**IFM Independent Fund Management AG**  
FL-9494 Schaan  
info@ifm.li  
www.ifm.li

## Vertrieb

**Zulassung zum Vertrieb an Privatanleger**

LI, DE

**Zulassung zum Vertrieb an professionelle Anleger**

LI, DE, CH

**Verkaufsrestriktionen**

USA

## Historische Wertentwicklung pro Kalenderjahr in % (per 31.12.2025)

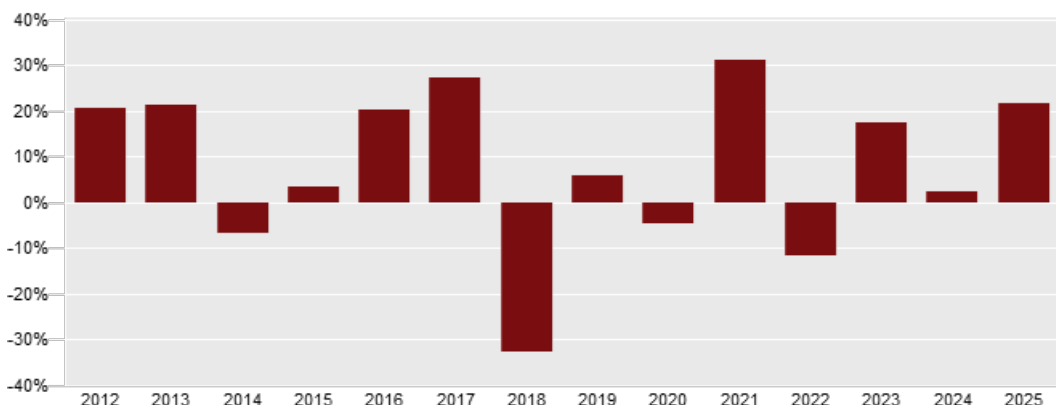
Jahr	Jan	Feb	Mrz	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
2025	5.69	5.84	0.24	0.96	4.62	0.29	2.05	0.69	-2.28	-1.23	1.30	1.87	21.58
2024	-0.67	1.49	5.68	0.54	3.04	-3.64	0.00	0.72	-0.58	-2.99	-3.62	2.64	2.19
2023	10.15	1.33	-0.83	1.99	-2.45	2.01	3.94	-3.52	-2.25	-3.80	5.52	5.02	17.40
2022	-0.79	-2.92	-1.98	1.11	1.57	-7.92	0.76	-4.31	-10.74	9.47	8.97	-3.56	-11.61
2021	3.95	3.56	7.88	3.45	7.75	0.07	0.40	0.86	-0.46	1.39	-4.56	3.75	31.09
2020	-4.75	-9.80	-24.09	10.45	4.23	4.06	0.62	2.55	1.39	-4.31	17.93	3.39	-4.66
2019	8.20	0.15	-1.06	5.60	-8.59	2.15	-3.20	-5.07	-0.93	1.63	6.15	1.98	5.89
2018	3.12	-4.62	-4.12	1.74	-4.14	-6.47	3.20	-3.48	-2.12	-9.00	-5.20	-7.16	-32.82
2017	3.61	-1.61	9.06	4.83	5.56	-1.81	-1.56	-0.76	7.91	0.49	-0.87	0.38	27.35
2016	-10.31	0.00	4.91	6.39	-1.00	-5.98	6.63	6.47	-0.55	3.10	2.00	8.68	20.23
2015	7.30	6.16	1.21	2.23	2.77	-4.82	-0.37	-7.92	-9.17	7.86	3.98	-4.14	3.26
2014	2.72	0.23	-0.86	1.33	1.47	-1.22	-4.87	-1.71	-1.40	-3.52	0.78	0.43	-6.65
2013	6.41	0.46	-1.09	1.93	7.57	-3.86	2.09	-0.09	4.27	3.61	-0.16	-1.11	21.28
2012	8.08	5.96	0.41	-3.05	-5.67	3.56	1.29	3.08	1.44	1.52	0.00	2.90	20.49
2011	0.39	2.13	0.19	1.99	-1.30	-1.97	-4.79	-7.55	-5.66	6.12	-5.88	-1.27	-17.01
2010	0.63	-0.75	4.63	2.51	-4.32	0.00	4.39	-3.74	7.28	5.32	1.07	9.35	28.63
2009	-3.97	-4.97	0.52	12.82	7.53	-2.14	2.77	8.38	3.41	-2.66	1.69	2.43	27.19
2008							-2.40	1.23	-18.22	-21.16	-0.78	-0.47	-37.10

Auflage: 01.07.2008

## Risiko-/Rendite-Diagramm (Seit Lancierung)



## Historische Wertentwicklung in % (per 31.12.2025)



Auflage: 01.07.2008

## Rechtliche Hinweise:

Dieses Marketingmaterial wurde von der IFM Independent Fund Management AG mit der höchstmöglichen Sorgfalt, nach bestem Wissen und nach den Grundsätzen von Treu und Glauben erstellt. Das in diesem Marketingmaterial erwähnte Produkt ist in Liechtenstein domiziliert und dieses Marketingmaterial wird von der IFM Independent Fund Management AG, Landstrasse 30, 9494 Schaan, Liechtenstein, herausgegeben.

Alle veröffentlichten Angaben stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Fonds und begründen somit weder eine Aufforderung noch ein Angebot zur Zeichnung von Anteilen.

Dieses Marketingmaterial sollte im Zusammenhang mit den konstituierenden Dokumenten und dem Basisinformationsblatt (PRIIP-KID) gelesen werden. Der Erwerb von Anteilen des Fonds erfolgt auf der Basis der konstituierenden Dokumente und des KID sowie des letzten Jahresberichtes und, sofern bereits veröffentlicht, des darauf folgenden Halbjahresberichtes. Gültigkeit haben nur die Informationen, die in den oben genannten Dokumenten enthalten sind. Die oben genannten Dokumente sind kostenlos auf einem dauerhaften Datenträger bei der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, bei den Zahlstellen und bei allen Vertretern und Vertriebsstellen im In- und Ausland sowie auf der Web-Seite des LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband unter [www.lafv.li](http://www.lafv.li) erhältlich. Auf Wunsch des Anlegers werden ihm die genannten Dokumente ebenfalls in Papierform kostenlos zur Verfügung gestellt. Weitere Informationen zum Fonds sind im Internet unter [www.ifm.li](http://www.ifm.li) und bei der IFM Independent Fund Management AG, Landstrasse 30, FL-9494 Schaan, innerhalb der Geschäftszeiten erhältlich.

Die historische Wertentwicklung eines Anteils ist keine Garantie für die laufende und zukünftige Performance. Der Wert eines Anteils kann jederzeit steigen oder fallen. Für das Erreichen des angestrebten Anlageziels des Fonds kann keine Gewähr übernommen werden.

In der in diesem Marketingmaterial gezeigten Wertentwicklung werden die bei der Ausgabe und Rücknahme anfallenden Kommissionen und Gebühren nicht berücksichtigt. Individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei der Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Eine Haftung für die in diesem Factsheet enthaltenen Fehler oder Auslassungen wird nicht übernommen.

Potenzielle Anleger sollten sich über mögliche steuerliche Konsequenzen, die rechtlichen Voraussetzungen und mögliche Devisenbeschränkungen oder -kontrollvorschriften informieren, die in den Ländern ihrer Staatsangehörigkeit, ihres Wohnsitzes oder ihres Aufenthaltsortes gelten und die bedeutsam für die Zeichnung, das Halten, den Umtausch, die Rücknahme oder die Veräusserung von Anteilen sein können. Weitere steuerliche Erwägungen sind in den konstituierenden Dokumenten erläutert.

Die Fondsanteile dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. Die Anteile wurden insbesondere in den Vereinigten Staaten von Amerika (USA) nicht gemäss dem United States Securities Act von 1933 registriert und können daher weder in den USA, noch an US-Bürger angeboten oder verkauft werden.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

Dieses Marketingmaterial dient lediglich Informationszwecken und ist für die ausschliessliche Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Dieses Marketingmaterial darf ohne schriftliche Erlaubnis der IFM Independent Fund Management AG weder ganz noch teilweise kopiert, vervielfältigt oder weiterverteilt werden. Die publizierten Informationen begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zur Zeichnung von Anteilen.