

Value-Holdings Umbrella Fund

Jahresbericht per 31.12.2023 (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 31.12.2023	10
Erfolgsrechnung vom 01.01.2023 bis 31.12.2023	11
Verwendung des Erfolgs	12
3-Jahres-Vergleich	13
Veränderung des Nettovermögens	14
Anteile im Umlauf	15
Vermögensinventar per 31.12.2023	16
Derivative Finanzinstrumente	18
ESG-Informationen	19
Ergänzende Angaben	20
Sonstige Informationen (ungeprüft)	24
Bericht des Wirtschaftsprüfers	26

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

Felix Brill (Vorsitzender), Zürich (CH)
Michael Jent (Mitglied), Brütten (CH)
Romain Pierre Moebus (Mitglied), Born (LU)

Geschäftsleitung

Daniel Siepmann (Vorsitzender),
Wilten b. Wollerau (CH)
Martin Jonasch (Mitglied), Schaan (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 31.12.2023 EUR 27.4 Millionen

Nettoinventarwert pro Anteil per 31.12.2023

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR) EUR 4'116.92

Rendite¹

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR) **1 Jahr**
10.91 %

Liberierung

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR) **per**
15.05.2002

Total Expense Ratio (TER)²

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR) **mit Performance Fee** 1.26 % **ohne Performance Fee** 1.26 %

Portfolio Turnover Rate (PTR)³

Value-Holdings Deutschland Fund 31.64 %

Erfolgsverwendung

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR) Ausschüttend

Performance Fee

Value-Holdings Deutschland Fund (EUR) 10% mit Hurdle Rate mit High Watermark

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,

das Börsenjahr 2023 startete im Januar zunächst recht fulminant mit nahezu zweistelligen Zuwächsen, ehe dann in den folgenden beiden Monaten unter eher volatilen Bewegungen nur noch leichte Steigerungen hinzukamen. Letztendlich war diese Entwicklung in Teilen etwas verwunderlich. Zwar haben sich einige der noch in 2022 dominanten Themen wie massiv gestiegene Energiekosten oder die unterschiedlichsten Lieferkettenprobleme durchaus verbessert. Die im Vorjahr deutlich gestiegenen Kapitalmarktzinsen haben aber im Verlauf des ersten Quartals gezeigt, dass die lange Jahre währende Null-Zinspolitik nicht gesund war. Der rasche Zinsanstieg führte zur Insolvenz der bis dato eher unbekannteren Silicon Valley Bank und in der Schweiz musste die Credit Suisse, die nunmehr in der UBS aufgegangen ist, gerettet werden. Das Bankenbeben vom März hatte temporär auch an den Aktienmärkten einen erheblichen Einfluss auf die Kursbewegungen. Nachdem die Börsen diese Ereignisse verdaut hatten, fokussierten sich die Marktteilnehmer im zweiten Quartal wieder verstärkt auf gesamtwirtschaftliche Themen wie die Entwicklung der Inflation und die möglichen Auswirkungen auf die künftige Zinspolitik der großen Notenbanken sowie die weitere Wirtschaftsentwicklung. Bei gleichzeitig noch immer hohen Inflationszahlen, wenn auch sukzessive fallend, kristallisierte sich heraus, dass sich zwar das Ende der Zinserhöhungsphase der wichtigsten Notenbanken nähert, die erhofften ersten Zinssenkungen jedoch noch nicht in Sicht kommen. Damit stieg die Befürchtung, dass sich das deutlich erhöhte Zinsumfeld über kurz oder lang in der Wirtschaft und somit in den Ergebnissen der Unternehmen negativ bemerkbar machen wird. Vor allem die entsprechenden Veröffentlichungen der Einkaufsmanager-Indizes, die auf eine anhaltende Schwäche der Wirtschaft hindeuten, fanden Beachtung. Ebenso die wirtschaftliche Entwicklung in China, die deutlich hinter den ursprünglichen Erwartungen der Marktteilnehmer lag. Die geopolitischen Themen wie der Ukraine-Krieg wurden dagegen tendenziell weniger wahrgenommen. Auch die Diskussionen bezüglich des Erreichens der Schuldenobergrenze in den USA hatte keine wesentlichen Auswirkungen auf das Börsengeschehen.

Nachdem Ende Juli trotz allem ein neues Allzeithoch beim DAX mit 16.470 Punkten erreicht wurde, setzte in den Folgemonaten eine deutliche Kurskorrektur an den Märkten ein, die bis Ende Oktober andauerte. Von den Höchstkursen korrigierten die für uns relevanten Märkte um mehr als 10%. Diese Korrektur war eine Folge der verstärkten Fokussierung auf gesamtwirtschaftliche Themen wie die Entwicklung der Inflation und deren möglichen Auswirkungen auf die künftige Zinspolitik der großen Notenbanken sowie auf die weitere Wirtschaftsentwicklung. Da die Daten zur Inflation in den größten Wirtschaftsregionen zwar weiter fallend waren, sich aber immer noch auf einem erhöhten Niveau befanden, hatten die wichtigsten Notenbanken avisiert, das aktuelle Zinsniveau zunächst mindestens beibehalten zu wollen. „Higher for longer“ – war das neue Narrativ, was die Marktteilnehmer im Herbst beschäftigte. Der erhoffte Zeitpunkt für die ersten Zinssenkungen war damit auf der Zeitachse deutlich nach hinten verschoben worden. Hinzu kam das Massaker der Hamas in Israel und der daraus folgenden massiven Militäroperation im Gazastreifen, was die Geopolitik wieder verstärkt in den Mittelpunkt des Interesses rückte. Da der Konflikt zunächst jedoch lokal begrenzt blieb, waren die Auswirkungen auf die Kurse von Aktien und Rohstoffen überschaubar. In den letzten beiden Kalendermonaten kam es dann zu einer starken Jahresendrally, da die Investoren jetzt den Blick vermehrt auf die weiter sinkenden Inflationsdaten richteten. Die Erwartung baldiger Zinssenkungen durch die wesentlichen Zentralbanken nahm wieder zu.

In dieser Gemengelage konnte der DAX mit einem erstaunlichen Plus von 20,3 % das Gesamtjahr abschließen. Die guten Ergebnisse sind allerdings nicht zuletzt den überdurchschnittlichen Kursgewinnen der Index-Schergewichte SAP und Siemens zu verdanken. In der Breite fielen die Gewinne bescheidener aus. Die schwächere Entwicklung der kleineren Titel (Small Caps), die einen Schwerpunkt in der Allokation des Value-Holdings Deutschland Fund bilden, zeigt der Blick auf den MDAX (+8,0 %) und SDAX (+17,1 %). Auch der Value-Holdings Deutschland Fund konnte von dem gegenüber 2022 insgesamt freundlicheren Marktumfeld profitieren und stieg inklusive der im April erfolgten jährlichen Ausschüttung um 10,9 % auf einen Kurs von 4.116,92 €. Zudem ist zu beachten, dass die durchschnittliche Liquiditätsquote des Fonds auf Basis der Monatsendstände im Durchschnitt bei 18 % gelegen hat.

Zum 31.12.2023 befinden sich 25 (31.12.2022: 26) Unternehmensbeteiligungen im Portfolio. Im ersten Halbjahr hatten einige Titel ihre fairen Werte erreicht, so dass wir hier konsequent Verkäufe vorgenommen haben. Hierzu gehörten BMW, Takkt, Hochtief und Heidelberg Materials. Zudem wurde die komplette Siemens Healthineers-Position veräußert, um die freiwerdenden Mittel in attraktiver bewertete Unternehmen investieren zu können.

Die einzige Neuerwerbung im ersten Halbjahr war Friedrich Vorwerk, die Hightech-Energieinfrastrukturen für den Erdgas-, Strom- und Wasserstoffmarkt entwickeln, realisieren und betreiben. Die Gesellschaft ist damit einer der wesentlichen Treiber der europäischen Energiewende hin zu einer nachhaltigen und erneuerbaren Energiewirtschaft. Vorwerk war u.a. beim Bau der Anschlussleitung für das LNG-Terminal in Wilhelmshaven im letzten Jahr beteiligt. Angesichts der enormen erforderlichen Investitionen in die Energieinfrastruktur und den milliarden schweren Infrastrukturprogrammen sehen wir in den kommenden Jahren erhebliches Potenzial für das Unternehmen. Beim Börsengang in 2021 hatte der Kapitalmarkt unseres Erachtens die positiven Aussichten des Unternehmens zu hoch eingeschätzt, mit der Folge, dass die Aktie damals deutlich zu hoch bewertet war. Hinzu kamen Enttäuschungen bei der Ergebnisentwicklung 2022, weil die eigenen Kapazitäten u.a. wegen des in kürzester Zeit und auf politischen Druck hin realisierten LNG-Projektes überausgelastet waren und der Zeitplan nur durch die Mithilfe teurer Subunternehmen eingehalten werden konnte. Der Aktienkurs hat sich deshalb von seinem Hoch bei über 50 € auf einstellige Kurse im März mehr als gefünftelt. Auf diesem Niveau haben wir unsere Chance erkannt und investiert.

Nach der Marktkorrektur im Spätsommer hat der Fonds sukzessive drei weitere Neuinvestments allokiert. Zum einen haben wir erstmals in Indus Holding investiert. Die Indus Holding hat sich seit der Gründung 1985 als Spezialist für die Übernahme mittelständischer Produktionsunternehmen im deutschsprachigen Europa etabliert und agiert als langfristig orientierter Investor nach dem Grundsatz „Kaufen, halten & entwickeln“. Es werden überwiegend inhabergeführte Unternehmen erworben und in ihrer unternehmerischen Entwicklung unterstützt. Dabei legt Indus Wert darauf, dass die Unternehmen ihre mittelständische Identität bewahren. Das Portfolio umfasst derzeit rund 45 direkte Beteiligungen in Nischenmärkten. Diese sind den drei Unternehmenssegmenten Infrastructure, Materials und Engineering zugeordnet. Wir haben das Unternehmen schon zwei Jahrzehnte in unserer Beobachtungsliste. Der Aktienkurs von Indus hat sich seit dem Allzeithoch Anfang 2018 mehr als gedrittelt, während der Gesamtkonzern weiter gewachsen ist und sich auch bezüglich der operativen Ertragskraft nicht verschlechtert hat. Hier haben unsere Chance erkannt und wurden für unsere Geduld mit einem niedrigen Einstandskurs belohnt.

Zum anderen hat der Fonds Aktien der Deutsche Beteiligungs AG gekauft. Diese beteiligt sich mit ihrem eigenen Vermögen traditionell an Mittelstandsunternehmen mit Geschäftsschwerpunkt im deutschsprachigen Raum (DACH-Region) und seit einigen Jahren zunehmend auch in Italien. Zudem initiiert und strukturiert sie auch "DBAG-Fonds", die ihrerseits Investitionen in Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente vorwiegend in nicht börsennotierte Unternehmen tätigen. Die Fonds werden über ihre Laufzeit gegen Gebühr von der DBAG beraten. Die DBAG begleitet ihre Portfoliounternehmen üblicherweise während einer mehrjährigen Phase ihrer strategischen Weiterentwicklung als partnerschaftlich orientierter Finanzinvestor mit dem Ziel der Wertsteigerung. Ist die geplante Weiterentwicklung abgeschlossen, wird das Portfoliounternehmen zum Beispiel an strategische Partner oder andere Finanzinvestoren verkauft oder es wird ein Börsengang initiiert, um die erreichte Wertsteigerung zu realisieren.

Weiterhin haben wir erstmals in Vossloh investiert. Der Vossloh-Konzern liefert weltweit Komponenten und Dienstleistungen für die Bahninfrastruktur. Die Aktivitäten sind in drei Segmente gegliedert: "Core Components" (45 % Umsatzanteil) liefert Schienenbefestigungssysteme weltweit, für Schwerlast- und Hochgeschwindigkeitsstrecken sowie für den Nahverkehr. In Nordamerika und Australien ist Vossloh Marktführer für Betonschwellen, zudem werden Betonelemente für die feste Fahrbahn sowie Bahnübergangssysteme hergestellt. Im Segment "Customized Modules" (42 %) werden v.a. individualisierte Weichensysteme gefertigt. Im jüngsten und bisher kleinsten Segment "Lifecycle Solutions" (13 %) ist Vossloh in der Instandhaltung von Schienen und Weichen tätig, insbesondere durch korrektive und präventive Pflege von Schienen und Weichen durch Fräsen, Schleifen und Schweißdienstleistungen.

Zudem haben wir bei einigen unserer Beteiligungen wie Kion, Hornbach Holding, Sto, Mercedes, SHS Viveon und q.beyond aufgestockt und die Kapitalerhöhung von Bauer gezeichnet, um uns nicht verwässern zu lassen.

Die Mehrzahl unserer Beteiligungen blickt auf eine positive Kursperformance im Gesamtjahr zurück. Deutlich überproportional legten von den Bestandspositionen SAF-Holland (+72%), Traton (+51%) Kion (+44%), Siltronic (+30%) sowie Freenet (+24%) zu. Bei allen Titeln konnte der Fonds zudem ansprechende Dividenden vereinnahmen. Weiterhin sehr erfreulich entwickelten sich bis zu Ihrem jeweiligen Verkauf Hochtief (+52%) und Heidelberg Materials (+38%).

Dennoch mussten wir trotz des positiven Marktumfeldes bei einigen Gesellschaften auch Kursrückgänge verkraften. Der größte Rückgang erfolgte bei SMT Scharf (-45%), wo die angekündigte Veränderung im Management sowie eine Gewinnwarnung im Sommer, die dann jedoch mit den Neun-Monats-Zahlen wieder revidiert werden konnte, den Aktienkurs in Mitleidenschaft zogen. Zudem belastet unverändert der hohe Umsatzanteil in Russland und China. Weiterhin verloren Metro (-31%), Ringmetall (-26%), Hawesko (-19%), Lanxess (-25%) und q.beyond (-23%) deutlich überproportional.

Während die Liquiditätsquote des Fonds zum Jahresanfang bei 10,3% lag und durch den sukzessiven Verkauf einzelner Positionen bis zur Jahresmitte auf 27,5% angestiegen ist, reduzierte sich die Cash-Position durch die erläuterten Nachkäufe und Neuinvestments bis zum Jahresende wieder auf 9,6%.

Wir erwarten auch in 2024 eine eher volatile Börsenentwicklung. Dies wollen wir nutzen, um uns an langfristig attraktiven Unternehmen mit ausreichend großer Sicherheitsmarge zu beteiligen. Sofern wir jedoch kein weiteres Kurspotenzial mehr sehen bzw. einzelne Beteiligungen ihren fairen Wert erreichen sollten, werden wir wie gehabt weiterhin konsequent Veräußerungen vornehmen.

Vielen Dank für Ihr Vertrauen!

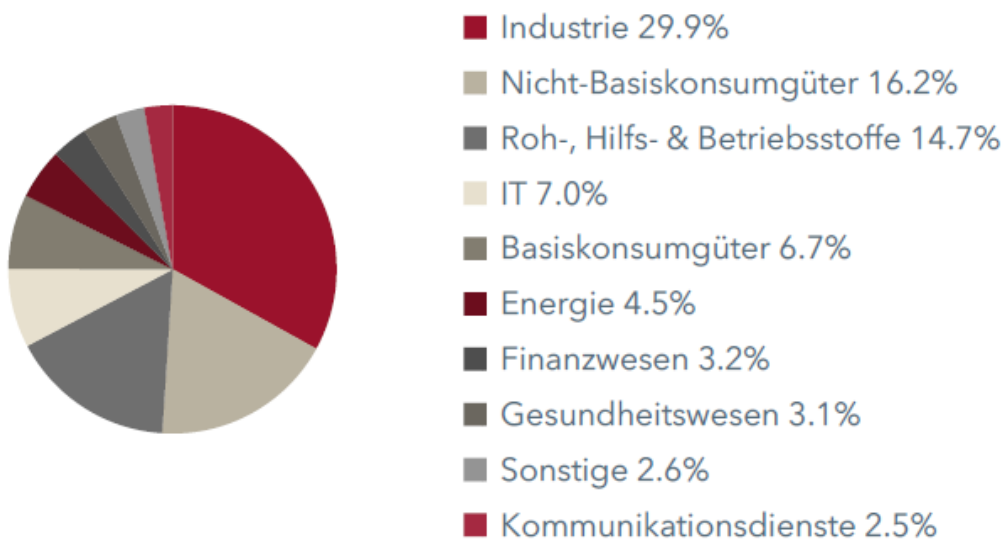
Value-Holdings Capital Partners AG

Kursentwicklung

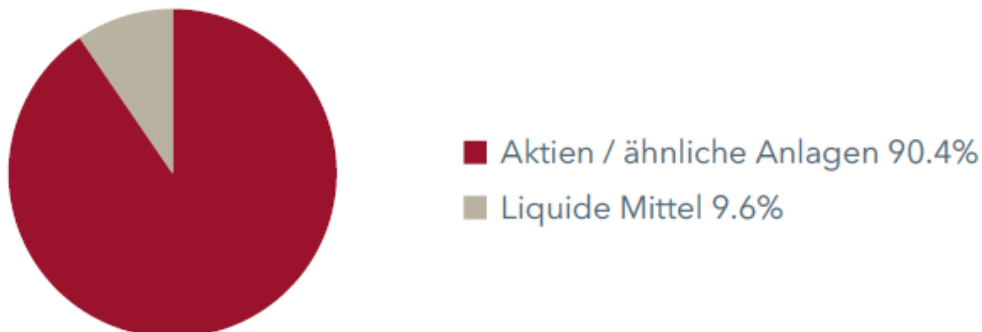
Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schliessen.



Branchenverteilung ohne Cash Positionen (per 29.12.2023)



Vermögensstruktur (per 29.12.2023)



Top 10 Positionen	
SAF-HOLLAND (I)	7.2%
TRATON (I)	5.7%
Ringmetall (N)	5.2%
Siltronic (N)	4.9%
STO Vz I /VZ	4.6%
Hawesko Holding (I)	4.6%
Fried Vorw Gr (I)	4.5%
INDUS Holding (I)	4.1%
Deutz (I)	4.0%
KIOGROUP (I)	3.8%

Value-Holdings Deutschland Fund

Vermögensrechnung per 31.12.2023

Value-Holdings Deutschland Fund	(in EUR)
Bankguthaben	
Bankguthaben auf Sicht	2'696'690.23
Wertpapiere	
Aktien	24'032'283.83
Andere Wertpapiere und Wertrechte	
Fonds	702'480.00
Gesamtvermögen	27'431'454.06
Verbindlichkeiten	-81'149.50
Nettovermögen	27'350'304.56
Anteile im Umlauf	6'643.394
Nettoinventarwert pro Anteil	
Anteilklasse EUR	EUR 4'116.92

Erfolgsrechnung vom 01.01.2023 bis 31.12.2023

Value-Holdings Deutschland Fund	(in EUR)
Erträge der Bankguthaben	9'096.47
Erträge der Geldmarktinstrumente	70'156.94
Erträge der Wertpapiere Aktien	668'294.10
Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Anteilen	7'860.80
Total Erträge	755'408.31
Verwaltungsvergütung	53'915.45
Anlageberatervergütung	202'182.75
Verwahrstellenvergütung	26'957.69
Sonstige Aufwendungen	56'789.84
Ausrichtung laufender Nettoerträge bei der Rücknahme von Anteilen	15'973.52
Total Aufwendungen	355'819.25
Nettoerfolg	399'589.06
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	1'560'477.69
Realisierter Erfolg	1'960'066.75
Veränderung der nicht realisierten Kapitalgewinne/-verluste seit letztem Geschäftsjahresende	784'838.16
Gesamterfolg	2'744'904.91

Verwendung des Erfolgs

Value-Holdings Deutschland Fund	(in EUR)
Realisierter Erfolg des Rechnungsjahres	1'960'066.75
Nettoerfolg des Rechnungsjahres	399'589.06
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste des Rechnungsjahres	1'560'477.69
Realisierter Erfolg - Vortrag früherer Rechnungsjahre	6'551'152.29
Nettoerfolg - Vortrag früherer Rechnungsjahre	253'087.68
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste - Vortrag früherer Rechnungsjahre	6'298'064.60
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	8'511'219.04
Zur Verteilung verfügbarer Nettoerfolg	652'676.74
Zur Verteilung verfügbare Kapitalgewinne	7'858'542.29
Zur Ausschüttung an die Anleger vorgesehener Nettoerfolg	-159'441.46
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0.00
Vortrag auf neue Rechnung	8'351'777.57

3-Jahres-Vergleich

Value-Holdings Deutschland Fund

(in EUR)

Nettovermögen

31.12.2021	29'006'102.38
31.12.2022	25'419'823.73
31.12.2023	27'350'304.56

Anteile im Umlauf

31.12.2021	6'559.614
31.12.2022	6'812.287
31.12.2023	6'643.394

Nettoinventarwert pro Anteil

31.12.2021	4'421.92
31.12.2022	3'731.47
31.12.2023	4'116.92

Veränderung des Nettovermögens

Value-Holdings Deutschland Fund	(in EUR)
Nettovermögen zu Beginn der Berichtsperiode	25'419'823.73
Ausschüttungen	-148'813.52
Mittelveränderung aus Anteilsausgaben	1'090'833.28
Mittelveränderung aus Anteilsrücknahmen	-1'764'556.56
Ertragsausgleich	8'112.72
Gesamterfolg	2'744'904.91
Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	27'350'304.56

Anteile im Umlauf

Value-Holdings Deutschland Fund

Stand zu Beginn der Berichtsperiode	6'812.287
Neu ausgegebene Anteile	270.168
Zurückgenommene Anteile	-439.061
Stand am Ende der Berichtsperiode	6'643.394

Vermögensinventar per 31.12.2023

Value-Holdings Deutschland Fund

	Anfangsbestand 01.01.2023	Käufe ¹	Verkäufe ¹	Endbestand 31.12.2023	Kurs	Kurswert in EUR	% des NAV
Wertpapiere, die an einer Börse gehandelt werden							
Aktien							
Aktien in EUR							
SAF-HOLLAND (I)	130'000	0	0	130'000	15.20	1'976'000	7.22
TRATON (I)	72'578	0	0	72'578	21.32	1'547'363	5.66
Ringmetall (N)	390'000	70'000	0	460'000	3.06	1'407'600	5.15
Siltronic (N)	15'000	0	0	15'000	88.45	1'326'750	4.85
STO Vz I /VZ	7'000	2'000	0	9'000	139.80	1'258'200	4.60
Hawesko Holding (I)	39'500	0	0	39'500	31.70	1'252'150	4.58
Fried Vorw Gr (I)	0	80'000	0	80'000	15.50	1'240'000	4.53
INDUS Holding (I)	0	50'000	0	50'000	22.35	1'117'500	4.09
Deutz (I)	210'000	20'000	0	230'000	4.80	1'104'000	4.04
KIOGROUPE (I)	24'000	2'500	0	26'500	38.67	1'024'755	3.75
Mercedes-BenzGr (N)	12'000	4'000	0	16'000	62.55	1'000'800	3.66
Evonik Industr (N)	54'000	0	0	54'000	18.50	999'000	3.65
HORNBACH Hold (I)	8'000	7'000	0	15'000	66.00	990'000	3.62
BASF (N)	20'000	0	0	20'000	48.78	975'600	3.57
Dt Beteiligungs (N)	0	30'000	0	30'000	29.35	880'500	3.22
Fresenius (I)	30'000	0	0	30'000	28.07	842'100	3.08
Vossloh (I)	0	20'000	0	20'000	41.95	839'000	3.07
LANXESS (I)	28'000	0	0	28'000	28.37	794'360	2.90
freenet (N)	20'000	7'000	0	27'000	25.34	684'180	2.50
SMT Scharf (N)	92'337	0	0	92'337	6.40	590'957	2.16
METRO (I)	90'000	0	0	90'000	6.31	567'900	2.08
Bauer (I)	50'000	65'000	0	115'000	4.74	545'100	1.99
Schaeffler Vz I /VZ	85'000	0	0	85'000	5.60	475'575	1.74
q.beyond (N)	600'000	67'142	0	667'142	0.60	397'617	1.45
SHS Viveon (I)	95'000	6'707	0	101'707	1.92	195'277	0.71
BMW Vz I /VZ	18'000	0	18'000	0	0.00	0	0.00
HeidelbergMat (I)	18'000	0	18'000	0	0.00	0	0.00
Hochtief (I)	20'000	0	20'000	0	0.00	0	0.00
Siemens Health (N)	11'000	0	11'000	0	0.00	0	0.00
TAKKT (I)	31'224	0	31'224	0	0.00	0	0.00
Total Aktien in EUR						24'032'284	87.87
Total Aktien						24'032'284	87.87
Bezugsrechte							
Bezugsrechte in EUR							
BR Bauer AG 09.03.23	0	50'000	50'000	0	0.00	0	0.00
Total Bezugsrechte in EUR						0	0.00
Total Bezugsrechte						0	0.00
Total Wertpapiere, die an einer Börse gehandelt werden						24'032'284	87.87
Total Wertpapiere						24'032'284	87.87

	Anfangsbestand 01.01.2023	Käufe ¹	Verkäufe ¹	Endbestand 31.12.2023	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	0	2'000	351.24	702'480	2.57
Total Fonds in EUR						702'480	2.57
Total Fonds						702'480	2.57
Total Andere Wertpapiere und Wertrechte, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden						702'480	2.57
Total Andere Wertpapiere und Wertrechte						702'480	2.57
Bankguthaben						2'696'690	9.86
Gesamtvermögen						27'431'454	100.30
Verbindlichkeiten						-81'150	-0.30
Nettovermögen						27'350'305	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 15'343.49

Hinterlegungsstellen

Die Wertpapiere waren per Ende der Berichtsperiode bei folgender Hinterlegungsstelle deponiert:

- SIX SIS AG, Olten, Schweiz

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 12. April 2023

Value-Holdings Umbrella Fund

Der Prospekt inkl. konstituierende Dokumente (Treuhandvertrag) wurde wie folgt angepasst:

- Aufnahme der Beschreibung des Performance-Fee Modells (High Water Mark vs. High on High Modell) gemäss den ESMA Leitlinien zur erfolgsabhängigen Vergütung in OGAW und bestimmten Arten von AIF
- Anpassung des Gebührenmodells (Konkretisierung der Darstellung der Gebühren und Ergänzung weiterer Aufwendungen)

Ziffer	Anpassungen
Prospekt Ziffer 2.2.2.6 Lombardgeschäft	Streichung Beschreibung Lombardgeschäft
Treuhandvertrag Ziffer 1.6.2 Verkaufsrestriktionen	Konkretisierung der Verkaufsrestriktionen
Treuhandvertrag Ziffer 3.10 Kosten	Konkretisierung der Kostenpassagen und Aufnahme folgender Kostenbeschreibungen: <i>r) Interne und externe Aufwendungen zur Registrierung und Aufrechterhaltung der Registrierung des Fonds und des Teilfonds bei einer Registrierungsorganisation für die Rechtsträger-Kennung (Legal Entity Identifier).</i> <i>s) Interne und externe Aufwendungen für die Erstellung, Beschaffung und Validierung von Nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungen (beispielsweise die Erstellung von ESG bezogenen vorvertraglichen und periodischen Offenlegungen, Beschaffung von Distributions-Dokumenten wie das "European ESG Template", Beschaffung von Nachhaltigkeitsratings oder -analysen wie beispielsweise ESG Research, Beschaffung von Indikatoren wie beispielsweise die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren, Beschaffung und Validierung von Taxonomie bezogenen Kalkulationen etc.)</i>
Treuhandvertrag Ziffer 3.10.2.3 Vom Anlageerfolg abhängiger Aufwand (Performance Fee)	Aufnahme der Beschreibung des Performance-Fee Modells (High Water Mark vs. High on High Modell) gemäss den ESMA Leitlinien zur erfolgsabhängigen Vergütung in OGAW und bestimmten Arten von AIF
Anhang I Ziffer 1.3 Nachhaltigkeitsbezogene Offenlegung	Ergänzung der nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegung um folgende Passage: <i>"Der Umgang mit nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren auf Ebene der VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG kann hier eingesehen werden: https://vpfundsolutions.vpbank.com/de/kundeninformationen/esg"</i>
Anhang I	Anpassung Adresse Anlageberatung:

Ziffer 1.5.2 Anlageberatung	<ul style="list-style-type: none"> • Bisher: Value-Holdings Capital Partners AG, 86359 Gersthofen • Neu: Value-Holdings Capital Partners AG, 86150 Augsburg
Anhang I Ziffer 1.7 Zulässige Techniken und Instrumente	Streichung Angaben Lombardgeschäfte
Anhang I Ziffer 1.9.1	Aufnahme folgender Angaben: <ul style="list-style-type: none"> • "Erstmalige Zeichnungsfrist" und "Erstmalige Liberierung"
Anhang I Ziffer 1.9.3.2	<ul style="list-style-type: none"> • Anpassung Bezeichnung: <ul style="list-style-type: none"> ○ "Geschuldet" in "Kristallisierungsfrequenz" ○ "Highwatermark Basis" in "Berechnungsbasis" • Anpassung Formulierung Berechnung Performance Fee <ul style="list-style-type: none"> ○ "Täglich" in "mit "jeder NAV-Berechnung" • Aufnahme Angaben Performance Fee Modell: High on High Modell • Streichung Bezeichnung "Highwatermark"
Anhang II Spezifische Informationen Vertriebsland Deutschland	Namensänderung der Zahlstelle und Informationsstelle <ul style="list-style-type: none"> • Bisher: Hauck & Aufhäuser Privatbankiers Aktiengesellschaft • Neu: Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
Anhang III Performance Fee Beispiel	Aufnahme der Beschreibung des Performance-Fee Modells

Die aktuelle Fassung der Fondsdokumente, der Jahresberichte sowie eines allfälligen Halbjahresberichts können bei der VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG, der Verwahrstelle sowie bei Vertretern bzw. Informationsstellen in allfälligen Vertriebsländern kostenlos bezogen sowie auf der Website www.vpfundsolutions.li oder des Liechtensteinischen Anlagefondsverbandes (www.lafv.li) abgerufen werden.

Anleger, die mit den genannten Änderungen nicht einverstanden sind, können ihre Anteile zurückgeben.

Die oben genannten Änderungen treten **per 14.04.2023** in Kraft.

Vaduz, im April 2023

Verwaltungsgesellschaft

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

Informationsstelle Deutschland

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

Mitteilung an die Anleger 26. April 2023

Distribution Value-Holdings Umbrella Fund
Business year 2022 as of 31.12.2022



Distribution Ex-Date/Valuta Date: 28.04.2023 / 03.05.2023

Subfund - Share class	ISIN	Valor	Net income	Distribution per unit		Total
				Investment income	Cash settlement	
Value-Holdings Deutschland Fund - EUFLI0013873901		1387390	EUR 22.00			EUR 22.00

Management company
Depository

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

Vaduz, in april 2023

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 2023.

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 5.060 Mio
davon feste Vergütung	CHF 4.551 Mio
davon variable Vergütung ⁵	CHF 509'000
Direkt aus den Teilfonds gezahlte Vergütungen ⁶	keine
An Mitarbeitende bezahlte Carried Interests oder Performance Fees	keine
Gesamtzahl der Mitarbeitenden der Verwaltungsgesellschaft zum Berichtsstichtag	31

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	48	CHF 2'542.605 Mio
in AIF	54	CHF 1'779.003 Mio
Total	102	CHF 4'321.608 Mio

Vergütung einzelner Mitarbeiterkategorien der Gesellschaft

Gesamtvergütung für "Identifizierte Mitarbeitende" ⁷ der Gesellschaft im abgelaufenen Kalenderjahr	CHF 2.023 Mio
davon feste Vergütung	CHF 1.653 Mio
davon variable Vergütung ⁵	CHF 370'000

Gesamtzahl der Identifizierten Mitarbeitenden der Verwaltungsgesellschaft zum Berichtsstichtag 9

Gesamtvergütung für andere Mitarbeitende der Gesellschaft im abgelaufenen Kalenderjahr	CHF 3.037 Mio
davon feste Vergütung	CHF 2.899 Mio
davon variable Vergütung ⁵	CHF 139'000

Gesamtzahl der anderen Mitarbeitenden der Verwaltungsgesellschaft zum Berichtsstichtag 22

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 2023

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 2023, 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 2023 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 Wertpapieren 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, 11. April 2024

Grant Thornton AG

ppa Mathias Eggenberger
Zugelassener Wirtschaftsprüfer
Leitender Wirtschaftsprüfer

ppa Florian Koch
Zugelassener Wirtschaftsprüfer