

Value-Holdings Dividenden Fund

OGAW nach liechtensteinischem Recht
in der Rechtsform der Treuhänderschaft

(Umbrella-Konstruktion, die mehrere Teilfonds umfassen kann)

Ungeprüfter Halbjahresbericht

per 30. Juni 2023

Asset Manager:



Anlageberater:



Verwaltungsgesellschaft:



Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	2
Verwaltung und Organe	3
Tätigkeitsbericht	4
Vermögensrechnung	8
Ausserbilanzgeschäfte	8
Erfolgsrechnung	9
Veränderung des Nettofondsvermögens	10
Anzahl Anteile im Umlauf	10
Kennzahlen.....	11
Historische Ausschüttungen	12
Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe	13
Ergänzende Angaben.....	16
Weitere Angaben	19
Spezifische Informationen für einzelne Vertriebsländer	21

Verwaltung und Organe

Verwaltungsgesellschaft	IFM Independent Fund Management AG Landstrasse 30 FL-9494 Schaan
Verwaltungsrat	Heimo Quaderer S.K.K.H. Erzherzog Simeon von Habsburg Hugo Quaderer
Geschäftsleitung	Luis Ott Alexander Wymann Michael Oehry Ramon Schäfer
Domizil, Administration und Vertriebsstelle	IFM Independent Fund Management AG Landstrasse 30 FL-9494 Schaan
Asset Manager	Teilfonds: Value-Holdings Dividenden Fund Banca Credinvest SA Via. G. Cattori 14 CH-6900 Lugano
Anlageberater und Promotor	Teilfonds: Value-Holdings Dividenden Fund Value-Holdings Capital Partners AG Donauwörther Strasse 3 D-86368 Gersthofen
Verwahrstelle	NEUE BANK AG Marktgass 20 FL-9490 Vaduz
Wirtschaftsprüfer	Ernst & Young AG Schanzenstrasse 4a CH-3008 Bern

Tätigkeitsbericht

Sehr geehrte Anlegerinnen Sehr geehrte Anleger

Wir freuen uns, Ihnen den Halbjahresbericht des **Value-Holdings Dividenden Fund** vorlegen zu dürfen.

Der Nettoinventarwert pro Anteilschein ist seit dem 31. Dezember 2022 von EUR 13,00 auf EUR 14,21 gestiegen. Darin enthalten ist die Ausschüttung in Höhe von EUR 0,39 pro Anteil. Die Performance (inkl. Ausschüttungen) betrug 12,33%.

Am 30. Juni 2023 belief sich das Fondsvermögen auf EUR 6,4 Mio. und es befanden sich 451'659.903 Anteile

Der Value-Holdings Dividenden Fund feiert zum 30.06.2023 bereits sein 15-jähriges Bestehen. Zunächst als reiner Europa-Fonds gestartet, wurde die Value-Strategie Anfang 2020 um eine Dividendenstrategie erweitert. Diese beinhaltet einerseits einen noch stärkeren Fokus auf Unternehmen mit überdurchschnittlichen, verlässlichen Dividendenzahlungen. Andererseits profitieren die Investoren von höheren Ausschüttungen mit einer jährlichen Zielrendite von 3%. Morningstar honorierte diese Strategieerweiterung zuletzt mit einer Gesamtbewertung von maximal zu erreichenden 5 Sternen. Die Performance über die letzten drei Jahre kann sich mit 16,7 % durchaus sehen lassen. Seit Auflage des Fonds vor 15 Jahren liegt die jährliche Rendite zwar nur bei 3,3 %. Hier ist jedoch zu beachten, dass gleich die ersten sechs Monate des Fonds in die Finanzkrise 2008 fielen. Danach folgten die Eurokrise 2011, 2016 der Brexit, 2018 der Handelskrieg zwischen China und den USA sowie 2020 die Corona-Pandemie und schließlich 2022 der Ukraine-Krieg, nur um eine Auswahl von Belastungen über den 15-jährigen Zeitraum aufzuzählen.

Das neue 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 erhöhten Kapitalmarktzinsen haben aber im Verlauf des ersten Quartals einem vor Augen geführt, dass die lange Jahre währende Null-Zinspolitik nicht gesund war. Angefangen mit der Insolvenz der bis dato eher unbekanntes Silicon Valley Bank bis hin zu der schweizerischen Rettungsaktion der Credit Suisse, die nunmehr in der UBS aufgegangen ist, hatte das Bankenbeben im März temporär einen erheblichen Einfluss auf die Kursbewegungen. Nachdem die globalen Börsen diese Ereignisse in den USA sowie in der Schweiz relativ schnell 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, kristallisiert sich heraus, dass sich zwar das Ende der Zinserhöhungsphase der wichtigsten Notenbanken nähert, der erhoffte Zeitpunkt für die ersten Zinssenkungen jedoch erstmal nicht in Sicht kommt. Damit steigt 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 jüngsten Veröffentlichungen der Einkaufsmanager-Indizes, die auf eine anhaltende Schwäche der Wirtschaft hindeuten, erhielten Beachtung. Ebenso die wirtschaftliche Entwicklung in China, die deutlich

hinter den ursprünglichen Erwartungen der Marktteilnehmer liegt. Die geopolitischen Themen wie der Ukraine-Krieg waren dagegen tendenziell von untergeordneter Bedeutung. Auch die Diskussionen bezüglich des Erreichens der Schuldenobergrenze in den USA hatte keine wesentlichen Auswirkungen auf das Börsengeschehen.

In dieser Gemengelage konnten die großen, für uns relevanten Leitindizes das erste Halbjahr mit einem erstaunlichen Plus von 16,0 % (EuroStoxx50 und DAX) abschließen. Der breitere europäische Markt hinkte hier mit 8,7 % (Stoxx 600) deutlich zurück. Die schwächere Entwicklung der kleineren Titel (Small Caps) in den ersten sechs Monaten, die auch einen Schwerpunkt in der Allokation des Value-Holdings Dividenden Fund bilden, zeigt ebenfalls der Blick auf den MDAX (+9,9 %) bzw. SDAX (+12,4 %). Der MSCI Value Europe liegt mit +12,3 % ebenfalls unterhalb der Entwicklung der großen Leitindizes.

Auch der Value-Holdings Dividenden Fund konnte von dem gegenüber 2022 insgesamt freundlicheren Marktumfeld profitieren und stieg inklusive der im April erfolgten jährlichen Zielausschüttung von 3 % um +12,3 % auf einen Kurs von 14,21 €.

Die Mehrzahl unserer Beteiligungen blickt auf eine positive Kursperformance im ersten Halbjahr zurück. Deutlich überproportional legten von den Bestandspositionen SAF-Holland (+45 %), Traton (+39 %) Kion (+38 %) sowie Quadient (+37 %) und Deutz (+33 %) zu. Weiterhin sehr erfreulich entwickelten sich bis zu Ihrem jeweiligen Verkauf Hochtief (+52 %) und Heidelberg Materials (+38 %). Mit Ausnahme von Quadient, deren Ausschüttung erst im dritten Quartal vereinnahmt werden wird, konnte der Fonds bei allen genannten Beteiligungen zudem hohe Dividenden verbuchen.

Dennoch mussten wir trotz des positiven Marktumfeldes bei einigen Gesellschaften auch Kursrückgänge verkraften. Der größte Rückgang erfolgte bei SMT Scharf (-16 %), die nach einem herausragenden Geschäftsjahr 2022 eine unseres Erachtens sehr konservative Prognose 2023 veröffentlicht haben, die wiederum negativ von den Marktteilnehmern aufgenommen wurde. Zudem belastet der hohe Umsatzanteil in Russland und China. Weiterhin zweistellig verloren BIC (-18 %, inkl. Dividende -14 %), die jedoch im schwachen Börsenjahr 2022 mit +35 % der Top-Performer des Fonds waren. Unter Berücksichtigung der individuellen Dividendenzahlungen verzeichneten wir bei keinem anderen Beteiligungsunternehmen einen zweistelligen Kursrückgang.

Im ersten Halbjahr 2023 erfolgten einige Änderungen innerhalb des Portfolios. Wie gehabt erfolgten Veräußerungen, sofern der innere Wert erreicht wurde, wir kein weiteres Kurspotenzial erkennen konnten oder sich innerhalb der Branche größere Opportunitäten ergaben. Mit Takkt, Hochtief und Heidelberg Materials haben wir drei Beteiligungen komplett verkauft, nachdem diese ihren fairen Wert erreicht hatten. Bis zu dem Verkaufszeitpunkt haben sich die Aktienkurse vor allem der beiden letztgenannten Werte in 2023 deutlich überproportional entwickelt (s.o.). Darüber hinaus haben wir uns auch von der sehr kleinen Eurokai-Beteiligung getrennt, um die freien Mittel in aussichtsreichere Titel zu investieren. Zudem haben wir uns im Frühjahr konsequent von Lenzing getrennt, da wir angesichts der im zweiten Halbjahr 2022 begonnenen Eintrübung der Endmärkte mit einer Aussetzung der erst im Sommer verkündeten neuen Dividendenpolitik gerechnet hatten. Die Einkassierung der bestehenden Aus

Tätigkeitsbericht (Fortsetzung)

schüttungspolitik erfolgte dann tatsächlich wenige Tage nach unserem Verkauf mit einer entsprechenden Kursreaktion. Mittelfristig können wir uns allerdings vorstellen, wieder in diesen aussichtsreichen Titel zu investieren.

Bei den Käufen haben wir einige Titel weiter aufgestockt bzw. in der Vergangenheit reduzierte Positionen wieder zurückgekauft, nachdem sich die Aktienkurse hier zwischenzeitlich wieder deutlich ermäßigt hatten. Zu letzterer Kategorie zählen SES, Polytec, Schaeffler und K+S sowie Keller. Bei Zumtobel und RHI Magnesita war die bisherige Positionsgröße eher klein, so dass sich bei einer temporären Kursschwäche ein Aufstocken anbot. Dabei hatten wir bei RHI zugegebenermaßen ein glückliches Händchen beim Timing, da nur zwei Börsentage nach unserem Nachkauf ein Kaufangebot für 20 % der RHI Magnesita-Aktien durch den Private Equity-Investors Rhône Capital publiziert wurde, was zu entsprechender Kursreaktion geführt hat. Offensichtlich scheint auch der Private Equity-Investors von der erheblichen Unterbewertung des Feuerfestproduzenten überzeugt zu sein.

Zudem haben wir bei zwei deutschen Nebenwerten erstmalig investiert. Zum einen betrifft dies 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 eines Teils der Anschlussleitung für das LNG-Terminal in Wilhelmshaven im letzten Jahr beteiligt. Angesichts der enormen erforderlichen Investitionen in die Energieinfrastruktur und den aufgesetzten, milliardenschweren Infrastrukturprogrammen sehen wir in den kommenden Jahren erhebliches Potenzial für das Unternehmen. Der Kapitalmarkt hatte unseres Erachtens die positiven Aussichten beim Börsengang in 2021 damals deutlich zu hoch bewertet. Hinzu kamen Enttäuschungen bei der Ergebnisentwicklung 2022 als Folge einer Überauslastung der eigenen Kapazitäten, u.a. wegen des in kürzester Zeit und auf politischen Druck hin realisierten LNG-Projektes. Dies hatte zur Folge, dass sich der Aktienkurs von seinem Hoch bei deutlich über 50 € auf einen einstelligen Kurs im März mehr als gefünftelt hat. Hier haben wir unsere Chance erkannt und genutzt.

Zum anderen haben wir erstmalig die Aktien von Alzchem gekauft. Alzchem ist ein vertikal integrierter Hersteller von diversen Chemieprodukten, die auf der NCN-Kette basieren. Dabei handelt es sich um Produkte mit typischer Stickstoff-Kohlenstoff-Stickstoff-Bindung, die in einer Vielzahl von Branchen Anwendung finden. Das Unternehmen hat eine führende Marktposition in ausgewählten Nischenmärkten, darunter die Märkte für Futtermittelzusatzstoffe und Nahrungsergänzungsmittel, aber auch für die Pharma- und Feinchemie- oder die Stahlindustrie. Der strategische Wachstumsfokus und der Schwerpunkt der Forschung und Entwicklung liegen auf dem Geschäftssegment Specialty Chemicals im Gegensatz zum energieintensiven Segment Basics & Intermediates, wo vermehrt Standardprodukte hergestellt werden. Die Weitergabe der stark gestiegenen Stromkosten wird auch in 2023 eine wesentliche Herausforderung bleiben. Im Geschäftsjahr 2022 konnte man jedoch erkennen, dass dies dem Unternehmen sehr passabel gelungen ist. Mit einer

Dividendenrendite von über 5 % und einem KGV im klar einstelligen Bereich halten wir den Titel für sehr aussichtsreich.

Zudem haben wir mit Hornbach einen alten Bekannten wieder neu in das Portfolio aufgenommen, nachdem wir unsere letzte Position Ende 2021 zu Kursen verkauft haben, die nahezu doppelt so hoch waren wie unser neuer Einstandskurs. Die Möglichkeit wieder in die Baumarktkette zu investieren erfolgte nach Vorlage der Jahreszahlen 2022/23 und einem nur verhaltenen Ausblick, der enttäuscht von den Marktteilnehmern aufgenommen wurde und zu einem deutlichen Kursrückgang führte. Angesichts des aktuellen Umfeldes und der ungünstigen Witterung im März und April war dies für uns jedoch keine Überraschung. Wir blicken daher zuversichtlich auf die mittelfristige Entwicklung dieser grundsoliden Gesellschaft. Bewertungstechnisch deckt alleine das Immobilienvermögen rund 80 % der aktuellen Marktkapitalisierung ab. Die hohe Eigenkapitalquote von über 40 % erlaubt zudem eine mindestens stabile Dividendenzahlung und dies bereits seit 1987 mit einer derzeitigen Rendite von rund 3,5 %.

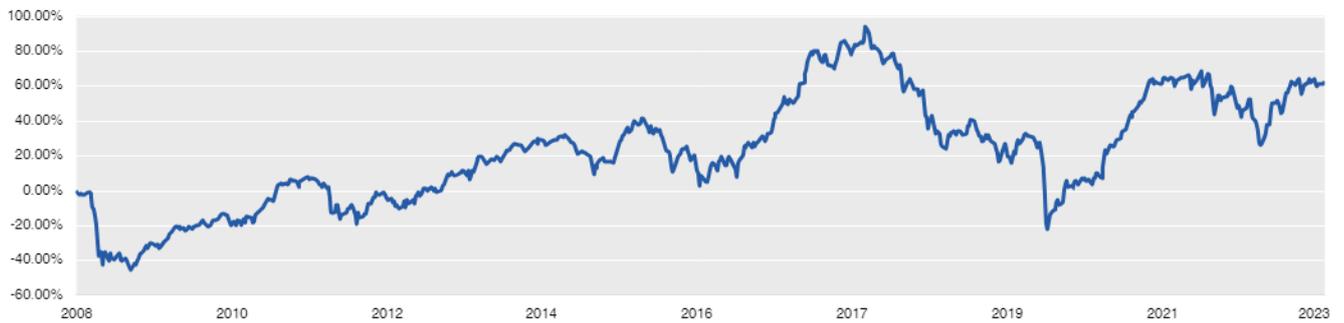
Nach erfreulichen Zuflüssen kurz vor Jahresende 2022 sind wir mit einer Liquiditätsquote von rund 11 % in das neue Jahr gestartet. Die Abflüsse aufgrund der zahlreichen Investments und der Ausschüttung von 3 % Ende April wurden durch die erläuterten Verkäufe sowie weitere Zuflüsse kompensiert, so dass die Liquiditätsquote zum 30.06.2023 wieder bei 11 % lag. Wir haben einige Werte auf unserer Kaufliste, bei denen wir bei entsprechender Kursschwäche zugreifen wollen. Angesichts der derzeitigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen können wir uns vorstellen, dass wir in den kommenden Monaten die eine oder andere Chance erhalten werden, Titel mit ausreichend großer Sicherheitsmarge erwerben zu können.

Vielen Dank für Ihr Vertrauen!

Value-Holdings Capital Partners AG, Anlageberater

Tätigkeitsbericht (Fortsetzung)

Performance Chart



Top 10

Gesellschaft	Gewichtung
SAF-Holland	5.19%
Quadiant	4.56%
TRATON	4.12%
Keller Group	4.06%
Schaeffler	3.96%
SES Global	3.78%
Mercedes-Benz Grp AG	3.44%
freenet AG	3.22%
Carlo Gavazzi Holding SA	3.00%
Deutz AG	2.94%
Total	38.27%

Tätigkeitsbericht (Fortsetzung)

Top 10 Investitionen

Gesellschaft	Land	Branche	Investition in %
1 Alzchem Group Rg	DE	Chemie	2.44%
2 K+S Aktiengesellschaft	DE	Chemie	1.68%
3 HORNBACH Holding	DE	Detailhandel, Warenhäuser	1.57%
4 Friedrich Vorwerk Group Rg	DE	Finanz-, Beteiligungs- & andere diversif. Ges.	1.56%
5 SES Global	LU	Telekommunikation	1.54%
6 Keller Group	GB	Baugewerbe & Baumaterial	1.15%
7 RHI-MAG	NL	Finanz-, Beteiligungs- & andere diversif. Ges.	0.95%
8 db x-trackers SHORTDAX x2 DAILY ETF -1C-	LU	Anlagefonds & Vorsorgestiftungen	0.93%
9 Schaeffler	DE	Fahrzeuge	0.91%
10 Polytec Holding	AT	Fahrzeuge	0.78%

Top 10 Deinvestitionen

Gesellschaft	Land	Branche	Investition in %
1 Hochtief AG	DE	Baugewerbe & Baumaterial	-3.77%
2 Heidelberg Materials Rg	DE	Baugewerbe & Baumaterial	-2.91%
3 TAKKT AG	DE	Detailhandel, Warenhäuser	-2.76%
4 Lenzing	AT	Chemie	-1.14%
5 Eurokai KGAA	DE	Verkehr & Transport	-0.72%
6			
7			
8			
9			
10			

Vermögensrechnung

	30. Juni 2023 EUR	30. Juni 2022 EUR
Bankguthaben auf Sicht	713'491.07	93'038.03
Bankguthaben auf Zeit	0.00	0.00
Wertpapiere und andere Anlagewerte	5'727'896.22	5'067'161.70
Derivate Finanzinstrumente	0.00	0.00
Sonstige Vermögenswerte	11'475.61	9'609.55
Gesamtfondsvermögen	6'452'862.90	5'169'809.28
Verbindlichkeiten	-35'543.24	-33'880.95
Nettofondsvermögen	6'417'319.66	5'135'928.33

Ausserbilanzgeschäfte

Allfällige, am Ende der Berichtsperiode offene derivative Finanzinstrumente sind aus dem Vermögensinventar ersichtlich.

Allfällige, am Bilanzstichtag ausgeliehene Wertpapiere (Securities Lending) sind aus dem Vermögensinventar ersichtlich.

Am Bilanzstichtag waren keine aufgenommenen Kredite ausstehend.

Erfolgsrechnung

	01.01.2023 - 30.06.2023	01.01.2022 - 30.06.2022
	EUR	EUR
Ertrag		
Aktien	166'384.43	169'746.19
Ertrag Bankguthaben	0.00	0.00
Sonstige Erträge	0.00	4'652.88
Einkauf laufender Erträge (ELE)	74.14	153.95
Total Ertrag	166'458.57	174'553.02
Aufwand		
Verwaltungsgebühr	30'979.68	34'984.98
Verwahrstellengebühr	3'098.05	2'777.60
Revisionsaufwand	5'026.95	4'767.56
Passivzinsen	0.00	0.00
Sonstige Aufwendungen	14'763.89	6'234.45
Ausrichtung laufender Erträge (ALE)	544.24	-107.41
Total Aufwand	54'412.81	48'657.18
Nettoertrag	112'045.76	125'895.84
Realisierte Kapitalgewinne und Kapitalverluste	126'292.15	119'040.62
Realisierter Erfolg	238'337.91	244'936.46
Nicht realisierte Kapitalgewinne und Kapitalverluste	448'352.86	-880'682.45
Gesamterfolg	686'690.77	-635'745.99

Veränderung des Nettofondsvermögens

01.01.2023 - 30.06.2023
EUR

Nettofondsvermögen zu Beginn der Periode	5'576'272.49
Ausschüttung	-169'457.54
Saldo aus dem Anteilsverkehr	323'813.94
Gesamterfolg	686'690.77
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	6'417'319.66

Anzahl Anteile im Umlauf

Value-Holdings Dividenden Fund	01.01.2023 - 30.06.2023
Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	428'927.018
Neu ausgegebene Anteile	26'095.229
Zurückgenommene Anteile	-3'362.344
Anzahl Anteile am Ende der Periode	451'659.903

Kennzahlen

Value-Holdings Dividenden Fund	30.06.2023	31.12.2022	31.12.2021
Nettofondsvermögen in EUR	6'417'319.66	5'576'272.49	5'719'331.16
Ausstehende Anteile	451'659.903	428'927.018	376'150.239
Inventarwert pro Anteil in EUR	14.21	13.00	15.20
Performance in %	12.33	-11.71	31.09
Performance in % seit Liberierung am 01.07.2008	62.59	44.59	63.77
OGC/TER 1 in %	1.78	1.79	1.73
Transaktionskosten in EUR	6'900.95	13'693.83	19'307.74

Rechtliche Hinweise

Die historische Wertentwicklung eines Anteils ist keine Garantie für die laufende und zukünftige Performance. Der Wert eines Anteils kann jederzeit steigen oder fallen. Die Performancedaten lassen zudem die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

OGC/TER 1 (nachstehend TER genannt)

Sofern Anteile anderer Fonds (Zielfonds) im Umfang von mindestens 10% des Fondsvermögens erworben werden, wird eine synthetische TER berechnet. Die TER des Fonds setzt sich aus Kosten, welche auf Ebene des Fonds direkt angefallen sind und im Falle der Berechnung der synthetischen TER zusätzlich aus der anteilmässigen TER der einzelnen Zielfonds, gewichtet nach deren Anteil am Stichtag sowie der effektiv bezahlten Ausgabeauf- und Rücknahmeabschläge der Zielfonds, zusammen.

Historische Ausschüttungen

Value-Holdings Europa Fund

Rechnungsjahr	Ex-Datum	Valuta-Datum	Nettoertrag in EUR	Kapitalgewinne in EUR	Total pro Anteil in EUR
31.12.2015	11.04.2016	13.04.2016	0.00	0.05	0.05
31.12.2016	04.04.2017	06.04.2017	0.00	0.06	0.06
31.12.2017	13.04.2018	17.04.2018	0.00	0.12	0.12
31.12.2018	09.04.2019	11.04.2019	0.00	0.06	0.06
31.12.2019	22.04.2020	24.04.2020	0.00	0.25	0.25
31.12.2020	15.04.2021	19.04.2021	0.00	0.36	0.36
31.12.2021	11.04.2022	13.04.2022	0.00	0.46	0.46
31.12.2022	12.04.2023	14.04.2023	0.00	0.39	0.39

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung	Käufe ¹⁾	Verkäufe ¹⁾	Bestand per 30.06.2023	Kurs	Kurswert in EUR	% des NIW
WERTPAPIERE UND ANDERE ANLAGEWERTE							
BÖRSENNOTIERTE ANLAGEWERTE							
Aktien							
CHF	Carlo Gavazzi Holding SA	0	0	500	376.00	192'505	3.00%
CHF	HBM Healthcare	0	0	500	202.00	103'420	1.61%
CHF	Swatch Group	0	0	2'500	49.15	125'819	1.96%
EUR	Alzchem Group Rg	8'000	0	8'000	19.30	154'400	2.41%
EUR	BASF SE	0	0	2'500	44.47	111'175	1.73%
EUR	BIC (Societe)	0	0	2'250	52.50	118'125	1.84%
EUR	CECONOMY AG	0	0	75'000	2.30	172'500	2.69%
EUR	Cementir Holding	0	0	5'492	7.28	39'982	0.62%
EUR	Cliq Digital	0	0	5'500	24.90	136'950	2.13%
EUR	Deutz AG	0	0	35'000	5.39	188'475	2.94%
EUR	EMAK SPA	0	0	62'810	1.04	65'448	1.02%
EUR	Evonik Industries AG	0	0	7'000	17.43	122'010	1.90%
EUR	ForFarmers Rg	0	0	30'000	2.75	82'500	1.29%
EUR	freenet AG	0	0	9'000	22.98	206'820	3.22%
EUR	Fresenius AG	0	0	7'000	25.37	177'590	2.77%
EUR	Friedrich Vorwerk Group Rg	10'000	0	10'000	10.96	109'600	1.71%
EUR	Hawesko Holding SE	0	0	2'950	38.10	112'395	1.75%
EUR	HORNBAACH Holding	1'500	0	1'500	72.25	108'375	1.69%
EUR	K+S Aktiengesellschaft	6'500	0	11'500	15.96	183'483	2.86%
EUR	KION GROUP	0	0	3'000	36.86	110'580	1.72%
EUR	Mercedes-Benz Grp AG	0	0	3'000	73.67	221'010	3.44%
EUR	Neodecortech	0	0	25'000	2.86	71'500	1.11%
EUR	Orsero	0	0	12'000	12.62	151'440	2.36%
EUR	Polytec Holding	10'000	0	34'392	4.72	162'330	2.53%
EUR	Quadiant	0	0	15'500	18.86	292'330	4.56%
EUR	SAF-Holland	0	0	26'000	12.80	332'800	5.19%
EUR	Schaeffler	10'000	0	45'000	5.65	254'025	3.96%
EUR	Semperit AG Holding	0	0	6'000	20.90	125'400	1.95%
EUR	Servizi Italia	0	0	80'093	1.34	107'325	1.67%
EUR	SES Global	17'500	0	45'000	5.40	242'775	3.78%
EUR	Siltronic	0	0	2'000	70.00	140'000	2.18%
EUR	SMT Scharf AG Rg	0	0	10'000	9.75	97'500	1.52%
EUR	TRATON	0	0	13'500	19.60	264'600	4.12%
EUR	ZUMTOBEL AG	6'768	0	16'007	7.39	118'292	1.84%
GBP	Keller Group	10'000	0	32'000	7.00	260'834	4.06%
GBP	RHI-MAG	2'500	0	5'000	26.52	154'404	2.41%
						5'618'716	87.56%

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung	Käufe ¹⁾	Verkäufe ¹⁾	Bestand per 30.06.2023	Kurs	Kurswert in EUR	% des NIW
Exchange Traded Funds							
EUR	db x-trackers SHORTDAX x2 DAILY ETF -1C-	50'000	0	100'000	1.09	109'180	1.70%
						109'180	1.70%
TOTAL BÖRSENNOTIERTE ANLAGEWERTE						5'727'896	89.26%
AN EINEM ANDEREN, DEM PUBLIKUM OFFENSTEHENDEN MARKT GEHANDELTE ANLAGEWERTE							
Aktien							
EUR	Folli Follie Group	0	0	15'000	0.00	0	0.00%
						0	0.00%
TOTAL AN EINEM ANDEREN, DEM PUBLIKUM OFFENSTEHENDEN MARKT GEHANDELTE ANLAGEWERTE						0	0.00%
TOTAL WERTPAPIERE UND ANDERE ANLAGEWERTE						5'727'896	89.26%
EUR	Kontokorrentguthaben					713'491	11.12%
EUR	Sonstige Vermögenswerte					11'476	0.18%
GESAMTFONDSVERMÖGEN						6'452'863	100.55%
EUR	Forderungen und Verbindlichkeiten					-35'543	-0.55%
NETTOFONDSVERMÖGEN						6'417'320	100.00%

Durch Rundung bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Fussnoten:

- 1) Inkl. Split, Gratisaktien und Zuteilung aus Anrechten
- 2) Vollständig oder teilweise ausgeliehene Wertpapiere (Securities Lending)

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Umsatzliste

Geschäfte, die nicht mehr im Vermögensinventar erscheinen:

WHG	Portfolio Bezeichnung	Käufe	Verkäufe
BÖRSENNOTIERTE ANLAGEWERTE			
Aktien			
EUR	Eurokai KGAA	0	1'500
EUR	Heidelberg Materials Rg	0	2'500
EUR	Hochtief AG	0	3'000
EUR	Lenzing	0	1'000
EUR	TAKKT AG	0	12'000

Ergänzende Angaben

Basisinformationen

	Value-Holdings Dividenden Fund
Anteilsklasse	-EUR-
ISIN-Nummer	LI0039541953
Liberierung	1. Juli 2008
Rechnungswährung des Teilfonds	Euro (EUR)
Referenzwährung der Anteilsklasse	Euro (EUR)
Rechnungsjahr	vom 1. Januar bis 31. Dezember
Erstes Rechnungsjahr	vom 1. Juli 2008 bis 31. Dezember 2008
Erfolgsverwendung	ausschüttend
Max. Ausgabeaufschlag	0%
Rücknahmeabschlag	keine
Max. Gebühr für Anlageentscheid, Risikomanagement und Vertrieb	1% p.a.
Max. Gebühr für Administration	0.20% p.a. zzgl. max. CHF 40'000.-- p.a.
Max. Verwahrstellengebühr	0.15% p.a.
Performance Fee	keine
Aufsichtsabgabe	
Einzelfonds	CHF 2'000.-- p.a.
Umbrella-Fonds für den ersten Teilfonds	CHF 2'000.-- p.a.
für jeden weiteren Teilfonds	CHF 1'000.-- p.a.
Zusatzabgabe	0.0015% p.a. des Nettovermögens des Einzelfonds resp. Umbrellafonds
Errichtungskosten	werden linear über 3 Jahre abgeschrieben
Kursinformationen	
Bloomberg	IFOSVHE
Telekurs	3.954.195
Reuters	3954195X.CHE
Internet	www.ifm.li www.lafv.li www.fundinfo.com
Publikationen des Fonds	Die konstituierenden Dokumente, die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie der neueste Jahres- und Halbjahresbericht, sofern deren Publikation bereits erfolgte, sind kostenlos bei der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, den Zahlstellen und bei allen Vertriebsstellen im In- und Ausland sowie auf der Web-Seite des LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband unter www.lafv.li erhältlich.

Ergänzende Angaben

TER Berechnung	Die TER wurde nach der in der CESR-Guideline 09-949 dargestellten und in der CESR-Guideline 09-1028 festgelegten Methode (ongoing charges) berechnet.
Transaktionskosten	Die Transaktionskosten berücksichtigen sämtliche Kosten, die im Geschäftsjahr für Rechnung des Fonds separat ausgewiesen bzw. abgerechnet wurden und in direktem Zusammenhang mit einem Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen stehen.
Bewertungsgrundsätze	<p>Das jeweilige Netto-Teilfondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen bewertet:</p> <ol style="list-style-type: none">1. Wertpapiere, die an einer Börse amtlich notiert sind, werden zum letzten verfügbaren Kurs bewertet. Wird ein Wertpapier an mehreren Börsen amtlich notiert, ist der zuletzt verfügbare Kurs jener Börse massgebend, die der Hauptmarkt für dieses Wertpapier ist.2. Wertpapiere, die nicht an einer Börse amtlich notiert sind, die aber an einem dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden, werden zum letzten verfügbaren Kurs bewertet. Wird ein Wertpapier an verschiedenen dem Publikum offenstehenden Märkten gehandelt, ist grundsätzlich der zuletzt verfügbare Kurs jenes Marktes massgebend, der die höchste Liquidität aufweist.3. Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente mit einer Restlaufzeit von weniger als 397 Tagen können mit der Differenz zwischen Einstandspreis (Erwerbspreis) und Rückzahlungspreis (Preis bei Endfälligkeit) linear ab- oder zugeschrieben werden. Eine Bewertung zum aktuellen Marktpreis kann unterbleiben, wenn der Rückzahlungspreis bekannt und fixiert ist. Allfällige Bonitätsveränderungen werden zusätzlich berücksichtigt.4. Anlagen, deren Kurs nicht marktgerecht ist und diejenigen Vermögenswerte, die nicht unter Ziffer 1, Ziffer 2 und Ziffer 3 oben fallen, werden mit dem Preis eingesetzt, der bei sorgfältigem Verkauf im Zeitpunkt der Bewertung wahrscheinlich erzielt würde und der nach Treu und Glauben durch die Geschäftsleitung der Verwaltungsgesellschaft oder unter deren Leitung oder Aufsicht durch Beauftragte bestimmt wird.5. OGAW bzw. andere Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA) werden zum letzten festgestellten und erhältlichen Rücknahmepreis bewertet. Falls für Anteile die Rücknahme ausgesetzt ist oder keine Rücknahmepreise festgelegt werden, werden diese Anteile ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbareren, Bewertungsmodellen festlegt.6. Falls für die jeweiligen Vermögensgegenstände kein handelbarer Kurs verfügbar ist, werden diese Vermögensgegenstände, ebenso wie die sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und nach allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbareren Bewertungsmodellen auf der Grundlage des wahrscheinlich erreichbaren Verkaufswertes festlegt.7. Die flüssigen Mittel werden zu deren Nennwert zuzüglich aufgelaufener Zinsen bewertet.8. Der Marktwert von Wertpapieren und anderen Anlagen, die auf eine andere Währung als die Währung des OGAW lauten, wird zum letzten Devisenmittelkurs in die Währung des OGAW umgerechnet.

Ergänzende Angaben

	Die Bewertung erfolgt durch die Verwaltungsgesellschaft.									
	Die Verwaltungsgesellschaft ist berechtigt, zeitweise andere adäquate Bewertungsprinzipien für das Vermögen des OGAW anzuwenden, falls die oben erwähnten Kriterien zur Bewertung auf Grund aussergewöhnlicher Ereignisse unmöglich oder unzweckmässig erscheinen. Bei massiven Rücknahmeanträgen kann die Verwaltungsgesellschaft die Anteile des OGAW auf der Basis der Kurse bewerten, zu welchen die notwendigen Verkäufe von Wertpapieren voraussichtlich getätigt werden. In diesem Fall wird für gleichzeitig eingereichte Zeichnungs- und Rücknahmeanträge dieselbe Berechnungsmethode angewandt.									
Angaben zur Vergütungspolitik	Die IFM Independent Fund Management AG („IFM“) unterliegt den für Verwaltungsgesellschaften nach dem Gesetz über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (UCITSG) und den für AIFM nach dem Gesetz über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMG) geltenden aufsichtsrechtlichen Vorgaben im Hinblick auf die Gestaltung ihrer Vergütungsgrundsätze und –praktiken. Die detaillierte Ausgestaltung hat die IFM in einer internen Weisung zur Vergütungspolitik und –praxis geregelt. Die interne Weisung soll das Eingehen übermässiger Risiken verhindern und enthält geeignete Massnahmen, um Interessenkonflikte zu vermeiden sowie eine nachhaltige Vergütungspolitik zu erreichen. Informationen zur aktuellen Vergütungspolitik und –praxis der Verwaltungsgesellschaft sind im Internet unter www.ifm.li veröffentlicht. Auf Anfrage von Anlegern stellt die Verwaltungsgesellschaft weitere Informationen kostenlos zur Verfügung.									
Wechselkurse per Berichtsdatum	EUR	1	=	CHF	0.9766	CHF	1	=	EUR	1.0240
	EUR	1	=	GBP	0.8588	GBP	1	=	EUR	1.1644
Hinterlegungsstellen	SIX SIS AG, Zürich									
Vertriebsländer	AT	CH	DE	FL	FR	GB	SWE			
Private Anleger			✓	✓						
Professionelle Anleger			✓	✓						
Qualifizierte Anleger		✓								
Risikomanagement										
Berechnungsmethode Gesamtrisiko	Commitment-Approach									
ESG Kriterien	Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.									

Weitere Angaben

Vergütungspolitik (ungeprüft)

Vergütungsinformationen

Die nachfolgenden Vergütungsinformationen beziehen sich auf die IFM Independent Fund Management AG (die "Gesellschaft"). Diese Vergütung wurde an die Mitarbeitenden der Gesellschaft für die Verwaltung sämtlicher UCITS und AIF (gemeinsam "Fonds") entrichtet. Nur ein Anteil der ausgewiesenen Vergütung wurde zur Entschädigung der für diesen Fonds 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"¹ sowie die Genehmigung der effektiv ausbezahlten Gesamtvergütung obliegt dem Verwaltungsrat. Die variable Vergütung wird nachfolgend 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 2022.

Die von der IFM Independent Fund Management AG verwalteten Fonds und deren Volumen ist auf www.lafv.li einsehbar. Eine Zusammenfassung der Vergütungsgrundsätze der Gesellschaft ist auf www.ifm.li 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 Gesellschaft²

Gesamtvergütung im abgelaufenen Kalenderjahr 2022	CHF	4.53 – 4.58 Mio.
davon feste Vergütung	CHF	4.05 Mio.
davon variable Vergütung ³	CHF	0.48 – 0.54 Mio.
Direkt aus Fonds gezahlte Vergütungen ⁴		keine
An Mitarbeitende bezahlte Carried Interests oder Performance Fees		keine
Gesamtzahl der Mitarbeitenden der Gesellschaft per 31. Dezember 2022		49

Gesamtes verwaltetes Vermögen der Gesellschaft per 31. Dezember 2022	Anzahl Teilfonds		Verwaltetes Vermögen
in UCITS	105	CHF	3'307 Mio.
in AIF	88	CHF	2'316 Mio.
in IU	2	CHF	9 Mio.
Total	195	CHF	5'632 Mio.

Vergütung einzelner Mitarbeiterkategorien der Gesellschaft

Gesamtvergütung für "Identifizierte Mitarbeitende" der Gesellschaft im abgelaufenen Kalenderjahr 2022	CHF	2.03 – 2.07 Mio.
davon feste Vergütung	CHF	1.62 Mio.
davon variable Vergütung ²	CHF	0.41 – 0.45 Mio.
Gesamtzahl der Identifizierten Mitarbeitenden der Gesellschaft per 31. Dezember 2022		10

¹ 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.

² 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.

³ Bonusbetrag in CHF (Cash Bonus)

⁴ Es werden keine Vergütungen direkt aus den Fonds an Mitarbeitende bezahlt, da alle Vergütungen von der Gesellschaft vereinnahmt werden.

Weitere Angaben

Gesamtvergütung für andere Mitarbeitende der Gesellschaft laufenden Kalenderjahr 2022	im abge-	CHF	2.50 – 2.51 Mio.
davon feste Vergütung		CHF	2.42 Mio.
davon variable Vergütung ²		CHF	0.08 – 0.09 Mio.
Gesamtzahl der anderen Mitarbeitenden der Gesellschaft per 31. Dezember 2022			39

Spezifische Informationen für einzelne Vertriebsländer

Hinweise für qualifizierte Anleger in der Schweiz

Dieser Fonds (kollektive Kapitalanlage) darf in der Schweiz ausschliesslich **qualifizierten Anleger** nach Art. 10 des Kollektivanlagengesetz (KAG) angeboten werden.

- 1. Vertreter**
Vertreter in der Schweiz ist die LLB Swiss Investment AG, Claridenstrasse 20, CH-8002 Zürich.
- 2. Zahlstelle**
Zahlstelle in der Schweiz ist die Helvetische Bank AG, Seefeldstrasse 215, CH-8008 Zürich.
- 3. Bezugsort der massgeblichen Dokumente**
Der Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) oder das Basisinformationsblatt sowie die Jahresberichte können kostenlos beim Vertreter sowie bei der Zahlstelle in der Schweiz bezogen werden.
- 4. Erfüllungsort und Gerichtsstand**
Für die in der Schweiz angebotenen Anteile ist der Erfüllungsort am Sitz des Vertreters. Der Gerichtsstand liegt am Sitz des Vertreters oder am Sitz oder Wohnsitz des Anlegers.

Spezifische Informationen für einzelne Vertriebsländer

Hinweise für Anleger in Deutschland

Die Gesellschaft hat ihre Absicht, Anteile in der Bundesrepublik Deutschland zu vertreiben, angezeigt und ist seit Abschluss des Anzeigeverfahrens zum Vertrieb berechtigt.

Einrichtung nach § 306a KAGB:

IFM Independent Fund Management AG
Landstrasse 30
Postfach 355
FL-9494 Schaan
Email: info@ifm.li

Zeichnungs-, Zahlungs-, Rücknahmeanträge und Umtauschanträge für die Anteile werden nach Massgabe der Verkaufsunterlagen verarbeitet.

Anleger werden von der Einrichtung darüber informiert, wie die vorstehend genannten Aufträge erteilt werden können und wie Rücknahmeerlöse ausbezahlt werden.

Die IFM Independent Fund Management AG hat Verfahren eingerichtet und Vorkehrungen in Bezug auf die Wahrnehmung und Sicherstellung von Anlegerrechten nach Art. 15 der Richtlinie 2009/65/EG getroffen. Die Einrichtung erleichtert den Zugang im Geltungsbereich dieses Gesetzes und Anleger können bei der Einrichtung hierüber Informationen erhalten.

Der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, der Treuhandvertrag des EU-OGAW und die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos in Papierform bei der Einrichtung oder unter www.ifm.li oder auch bei der liechtensteinischen Verwahrstelle erhältlich.

Bei der Einrichtung sind kostenlos auch die Ausgabe-, Rücknahmepreise und Umtauschpreise sowie sonstige Angaben und Unterlagen, die im Fürstentum Liechtenstein zu veröffentlichen sind (z.B. die relevanten Verträge und Gesetze).

Die Einrichtung stellt Anlegern relevante Informationen über die Aufgaben, die die Einrichtung erfüllt, auf einem dauerhaften Datenträger zur Verfügung.

Die Einrichtung fungiert ausserdem als Kontaktstelle für die Kommunikation mit der BaFin.

Veröffentlichungen

Die Ausgabe-, Rücknahmepreise und Umtauschpreise werden auf www.fundinfo.com veröffentlicht. Sonstige Informationen für die Anleger werden auf www.fundinfo.com veröffentlicht.

In folgenden Fällen werden die Anleger mittels dauerhaften Datenträgers nach § 167 KAGB in deutscher Sprache und grundsätzlich in elektronischer Form informiert:

- Aussetzung der Rücknahme der Anteile des EU-OGAW,

- Kündigung der Verwaltung des EU-OGAW oder dessen Abwicklung,
- Änderungen der Anlagebedingungen, die mit den bisherigen Anlagegrundsätzen nicht vereinbar sind oder anlegerbenachteiligende Änderungen von wesentlichen Anlegerrechten oder anlegerbenachteiligende Änderungen, die die Vergütungen und Aufwendererstattungen betreffen, die aus dem Investmentvermögen entnommen werden können, einschließlich der Hintergründe der Änderungen sowie der Rechte der Anleger in einer verständlichen Art und Weise; dabei ist mitzuteilen, wo und auf welche Weise weitere Informationen hierzu erlangt werden können,
- die Verschmelzung von EU-OGAW in Form von Verschmelzungsinformationen, die gemäß Artikel 43 der Richtlinie 2009/65/EG zu erstellen sind, und
- die Umwandlung eines EU-OGAW in einen Feederfonds oder die Änderungen eines Masterfonds in Form von Informationen, die gemäß Artikel 64 der Richtlinie 2009/65/EG zu erstellen sind.



IFM Independent Fund Management AG

Landstrasse 30 Postfach 355 9494 Schaan Fürstentum Liechtenstein T +423 235 04 50 F +423 235 04 51
info@ifm.li www.ifm.li HR FL-0001.532.594-8