



Jahresbericht zum 31.12.2025

MAS VALUE

Investmentfonds mit Sondervermögenscharakter als Umbrellafonds (Fonds commun de placement à compartiments multiples) gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen

R.C.S. Luxembourg K336



Inhaltsverzeichnis

Service Partner & Dienstleister.....	3
Allgemeine Informationen.....	5
Auf einen Blick.....	6
Geschäftsbericht MAS VALUE - Select.....	7
Geschäftsbericht MAS VALUE - Privat Invest.....	10
Prüfungsvermerk.....	13
MAS VALUE.....	18
Zusammengefasste Vermögensübersicht.....	18
Zusammengefasste Ertrags- und Aufwandsrechnung.....	19
Zusammengefasste Entwicklung des Fondsvermögens.....	20
MAS VALUE - Select.....	21
Vermögensübersicht.....	21
Vermögensaufstellung.....	22
Ertrags- und Aufwandsrechnung.....	25
Entwicklung des Teilfondsvermögens.....	26
MAS VALUE - Privat Invest.....	28
Vermögensübersicht.....	28
Vermögensaufstellung.....	29
Ertrags- und Aufwandsrechnung.....	32
Entwicklung des Teilfondsvermögens.....	33
Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31.12.2025 (Anhang).....	36
Sonstige Informationen (ungeprüft).....	41

Service Partner & Dienstleister

Verwaltungsgesellschaft

Axxion S.A.
15, rue de Flaxweiler
L-6776 GREVENMACHER

Handelsregister: R.C.S. Luxembourg B82 112

Aufsichtsrat

Martin Stürner (Vorsitzender)
Thomas Amend (Mitglied)
Constanze Hintze (Mitglied)
Dr. Burkhard Wittek (Mitglied)

Vorstand

Stefan Schneider (Vorsitzender)
Pierre Girardet (Mitglied)
Armin Clemens (Mitglied)

Verwahrstelle

Banque de Luxembourg S.A.
14, Boulevard Royal
L-2449 LUXEMBURG

Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers Assurance, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator
L-2182 LUXEMBURG

Service Partner & Dienstleister

Anlageberater

FPS Vermögensverwaltung GmbH
Rohrbacherstraße 8
D-69115 HEIDELBERG

Informationsstelle in Deutschland

MAS Consult AG
Rudolf-Wild-Straße 102
D-69214 EPPELHEIM

Register- und Transferstelle

Navaxx S.A.
17, rue de Flaxweiler
L-6776 GREVENMACHER

Zahlstelle in Luxemburg

Banque de Luxembourg S.A.
14, Boulevard Royal
L-2449 LUXEMBURG

Zentralverwaltung

Navaxx S.A.
17, rue de Flaxweiler
L-6776 GREVENMACHER

Allgemeine Informationen

Der Investmentfonds MAS VALUE (nachfolgend als „Fonds“ bezeichnet) ist ein nach Luxemburger Recht als Umbrellafonds mit der Möglichkeit der Auflegung verschiedener Teilfonds in der Form eines „Fonds commun de placement à compartiments multiples“ errichtetes Sondervermögen aus Wertpapieren und sonstigen Vermögenswerten. Er unterliegt den Bedingungen gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen.

Es werden derzeit Anteile der folgenden Teilfonds angeboten:

- MAS VALUE – Select in EUR
- MAS VALUE – Privat Invest in EUR

Werden weitere Teilfonds hinzugefügt, wird der Verkaufsprospekt entsprechend ergänzt.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, innerhalb eines Teilfonds zwei oder mehrere Anteilklassen vorzusehen. Die Anteilklassen können sich in ihren Merkmalen und Rechten nach Art der Verwendung ihrer Erträge, nach der Gebührenstruktur oder anderen spezifischen Merkmalen und Rechten unterscheiden.

Der Fonds wird von der Axxion S.A. verwaltet.

Die Verwaltungsgesellschaft wurde am 17. Mai 2001 als Aktiengesellschaft unter luxemburgischem Recht für eine unbestimmte Dauer gegründet. Sie hat ihren Sitz in Grevenmacher. Die Satzung der Verwaltungsgesellschaft ist im „Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations“ vom 15. Juni 2001 veröffentlicht und ist beim Handels- und Gesellschaftsregister des Bezirksgerichtes Luxemburg hinterlegt, wo die Verwaltungsgesellschaft unter Registernummer B-82112 eingetragen ist. Eine Änderung der Satzung trat letztmalig mit Wirkung zum 24. Januar 2020 in Kraft. Die Hinterlegung der geänderten Satzung beim Handels- und Gesellschaftsregister von Luxemburg wurde am 18. Februar 2020 im „Registre de Commerce et des Sociétés (RCS)“ veröffentlicht.

Die Rechnungslegung für den Fonds und seine Teilfonds erfolgt in Euro.

Der Nettoinventarwert wird unter Aufsicht der Verwahrstelle von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr beauftragten Dritten an jedem Bankarbeitstag in Luxemburg mit Ausnahme des 24. Dezember berechnet („Bewertungstag“), es sei denn, im Anhang zum Verkaufsprospekt des jeweiligen Teilfonds ist eine abweichende Regelung getroffen.

Das Geschäftsjahr des Fonds endet jedes Jahr am 31. Dezember.

Die jeweils gültigen Ausgabe- und Rücknahmepreise der einzelnen Teilfonds sowie alle sonstigen für die Anteilhaber bestimmten Informationen können jederzeit am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle sowie bei den Zahl- und Informationsstellen erfragt werden. Dort sind auch der Verkaufsprospekt mit Verwaltungsreglement und Anhängen in der jeweils aktuellen Fassung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte kostenlos erhältlich; die Satzung der Verwaltungsgesellschaft kann an deren Sitz eingesehen werden. Die Basisinformationsblätter können auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft (www.axxion.lu) heruntergeladen werden. Ferner wird auf Anfrage eine Papierversion seitens der Verwaltungsgesellschaft oder der Informationsstellen zur Verfügung gestellt.

Die Verwaltungsgesellschaft kann bestimmen, dass Ausgabe- und Rücknahmepreis nur auf der Internetseite (www.axxion.lu) veröffentlicht werden. Aktuell werden Ausgabe- und Rücknahmepreise auf der Internetseite www.axxion.lu veröffentlicht. Hier können auch der aktuelle Verkaufsprospekt, die Basisinformationsblätter sowie die Jahresberichte und Halbjahresberichte des Fonds zur Verfügung gestellt werden.

Informationen, insbesondere Mitteilungen an die Anleger, werden ebenfalls auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft www.axxion.lu veröffentlicht. Darüber hinaus werden in gesetzlich vorgeschriebenen Fällen für das Großherzogtum Luxemburg Mitteilungen auch auf der elektronischen Plattform „Luxembourg Business Registers“ (www.lbr.lu) offengelegt und im „Tageblatt“ sowie, falls erforderlich, in einer weiteren Tageszeitung mit hinreichender Auflage publiziert.

Die jeweils gültigen Ausgabe- und Rücknahmepreise sowie alle sonstigen Informationen werden in den jeweils erforderlichen Medien eines jeden Vertriebslandes veröffentlicht.

Auf einen Blick

Fondsvermögen MAS VALUE

	MAS VALUE - Select P	MAS VALUE - Privat Invest P
ISIN	LU0397527945	LU0116164616
Währung	Euro	Euro
Fondsaufgabe	16.12.2008	16.08.2000
Ertragsverwendung	Ausschüttend	Ausschüttend

Geschäftsbericht MAS VALUE - Select

Sehr geehrte Anlegerinnen, sehr geehrte Anleger,

der MAS VALUE – Select profitierte im vergangenen Jahr vom Comeback der europäischen Value-Aktien und verzeichnete einen überproportionalen Wertzuwachs von 37,1%. Der Anteilwert beträgt zum Jahresende 331,33 EUR gegenüber einem Wert von 241,73 EUR zu Beginn des Jahres. Die deutschen Indizes DAX (+23,0%), MDAX (+19,7%) und SDAX (+25,3%) sind im Jahr 2025 weniger stark angestiegen.

Zur Wertentwicklung des Teilfonds haben im vergangenen Jahr vor allem unsere niedrig bewerteten Kernbeteiligungen aus dem klassischen Industriebereich beigetragen:

- Bilfinger (+137,4% Performance, +5,1% Beitrag, Industriedienstleistungen),
- United Internet (+88,8% Performance, +3,9% Beitrag, Digital-Spezialist) sowie
- RWE (+60,8% Performance, +2,4% Beitrag, Stromerzeugung).

Zudem haben die dem Portfolio beigemischten Edelmetall-Investments einen positiven Wertbeitrag geliefert. Der massiv gestiegene Goldpreis und im Besonderen die Übernahme unserer Beteiligung Spartan Resources durch Ramelius Resourceswaren dafür ausschlaggebend.

Belastet wurde die Wertentwicklung des Teilfonds vornehmlich von zyklischen Beteiligungen aus den Bereichen Automobilzulieferung und Metallverarbeitung, die teilweise von den erhobenen US-Zöllen, aber auch von der allgemeinen Nachfrageschwäche im Automobilsektor betroffen waren.

Segmentstruktur des Teilfondsvermögens

- Industriebeteiligungen (*Value Investing*): 62,1%
Die größten Einzelwerte: Ramelius Resources (7,4%), United Internet (7,0%) und Bilfinger (5,8%)
- Substanzwerte (*Deep Value*): 18,9%
Die größten Einzelwerte: GBL (3,8%), HBM Healthcare (3,2%) und Scherzer (3,0%)
- Spezialsituationen (*Events*): 11,6%
Die größten Einzelwerte: Ceconomy (3,6%), GAG Immobilien (2,9%) und PNE (1,7%)
- Turnarounds/Hochrisikokapital (*Venture Capital*): 7,0%
Die größten Einzelwerte: Wiluna Mining (2,3%), AdCapital (1,5%) und Aftermath Silver (1,1%)
- Liquide Mittel: 0,4%

Ausgewählte Entwicklungen im Beteiligungs-Portfolio

Auf dem gut besuchten Kapitalmarkttag Anfang Dezember 2025 präsentierte das Bilfinger-Management die neuen Mittelfristziele, die bei Investoren auf positive Resonanz stießen. Bis 2030 strebt das Unternehmen ein durchschnittliches Wachstum von 8% bis 10% p.a. an und plant zugleich die Betriebsergebnis-Marge von derzeit ca. 5,5% auf 8%-9% zu steigern. Mit innovativen Lösungen für die Wartung komplexer Industrieanlagen verkürzt Bilfinger die Ausfallzeiten seiner Kunden und verschafft sich dadurch klare Wettbewerbsvorteile. Zusätzlich profitiert das Unternehmen vom strukturellen Outsourcing-Trend, da Industrieunternehmen Service- und Instandhaltungsaktivitäten zunehmend auslagern.

Mit dem Verkauf des Geschäftsbereichs *Managed Services* senkt der Münchener IT-Dienstleister Allgeier seine Verschuldung und trennt sich zugleich von einem perspektivisch margenschwachen Segment. Die strategische Re-Fokussierung auf das Kerngeschäft Software ist damit weitgehend abgeschlossen. Vor dem Hintergrund der inzwischen stabileren Haushaltslage in Deutschland dürften IT-Projekte mit der öffentlichen Hand nun verstärkt in die Umsetzungsphase eintreten, was sich positiv auf Umsatz- und Ergebnisentwicklung auswirken sollte. Zuvor hatte Allgeier Kosten für ausgesetzte Projekte getragen, ohne entsprechende Umsätze realisieren zu können. Angesichts der erwarteten Ergebnissteigerungen erscheint die Aktie attraktiv bewertet.

Mit der Übernahme der niedersächsischen *Frerk Aggregatebau* stärkt Deutz den überdurchschnittlich profitablen Geschäftsbereich „Energy“ und ergänzt zugleich sein Produktportfolio im oberen Marktsegment. Frerk erwirtschaftet rund die Hälfte seines Umsatzes mit Notstromversorgungssystemen für Rechenzentren, die besonders hohe technische Anforderungen stellen. Weitere rund 25% entfallen auf Notstromaggregate für kritische Infrastrukturen wie Krankenhäuser, Versorger oder Netzbetreiber. Durch wechselseitigen Technologietransfer sowie eine lokale Produktion beabsichtigt das Management, Synergiepotenziale zwischen Frerk und der US-Tochter Blue Star Power Systems im Bereich der Notstromversorgung zu realisieren.

Der Erwerb von *mobilezone Deutschland* stärkt zum einen das Mobilfunkgeschäft von Freenet und dürfte zum anderen den derzeit intensiven Wettbewerb im deutschen Markt entspannen. Zugleich reinvestiert Freenet den zu erwartenden Liquiditätszufluss aus der Veräußerung der 6,5%-Beteiligung an Ceconomy frühzeitig in das Kerngeschäft. Die Integration der vertriebsstarken mobilezone Deutschland eröffnet erhebliches Synergie- und Margensteigerungspotenzial. Die traditionell hohen Dividendenzahlungen von Freenet sollten durch die Finanzierung der Akquisition nicht gefährdet sein.

HBM Healthcareveräußert Anteile an dem größten Portfoliounternehmen *Swixx Biopharma* an den US-amerikanischen Private-

Equity-Investor SK Capital Partners. Infolge der Neubewertung von Swixx Biopharma erhöht sich der Nettoinventarwert (NAV) von HBM um 5%. Zum Zeitpunkt der Transaktion hat die Beteiligung einen Wertzuwachs von insgesamt rund CHF 300 Mio. erzielt, was einer mehr als zehnfachen Steigerung des ursprünglich investierten Kapitals entspricht. Auch nach dem Anteilsverkauf bleibt HBM mit einem signifikanten Anteil an Swixx Biopharma beteiligt.

Die Beteiligungsgesellschaft GBL setzt mit umfangreichen Veräußerungen konsequent ihren strategischen Fokus auf direkt gehaltene private Beteiligungen mit hohen Beteiligungsquoten um. In diesem Zuge wurden das indirekte Private-Equity-Geschäft *GBL Capital* sowie das Asset Management für Dritte unter der Marke *Sienna* weitgehend veräußert. Darüber hinaus platzierte GBL nach einer sehr erfreulichen Wertentwicklung rund die Hälfte der gehaltenen *Umicore*-Aktien und hält nun noch etwa 8% an dem börsennotierten Unternehmen. Die GBL-Aktie notiert weiterhin mit einem deutlichen Abschlag auf den inneren Wert, während die Gesellschaft bilanziell per Saldo schuldenfrei ist.

Für unsere australische Goldminenbeteiligung Ramelius Resources eröffnet sich mit der Vorstellung eines vollständig finanzierten Fünfjahresplans für Produktion und Exploration sowie der Ankündigung eines Aktienrückkaufprogramms neues Kurspotenzial. Ramelius strebt eine Steigerung der Goldproduktion bis 2030 auf über 500.000 Unzen p.a. an und plant den Ausbau der Produktionskapazitäten. Zum Vergleich: Im laufenden Geschäftsjahr 2025/2026 rechnet das Management mit einer Produktionsmenge von rund 200.000 Unzen Gold. Zum Jahresende verfügt das Unternehmen über liquide Mittel von knapp AUD 700 Mio. und unterstreicht mit dem angekündigten Aktienrückkaufvolumen von AUD 250 Mio. seine klare Ausrichtung auf die Steigerung des Shareholder Value.

Portfolioveränderungen im Berichtszeitraum

Neue Beteiligungen des Teilfonds sind TeamViewer und die Porsche AG. Beide Werte sind attraktiv bewertet und bieten erhebliches Re-Rating-Potenzial, da die aktuellen Aktienkurse deutlich unter ihren jeweiligen Höchstständen liegen. Geplante Kostensenkungsprogramme bei Porsche sowie der angekündigte Schuldenabbau bei TeamViewer dürften die Börsenwerte beider Unternehmen mittelfristig wieder spürbar erhöhen.

Bestehende Beteiligungen an dem Digital-Spezialisten United Internet und der Beteiligungsgesellschaft Rocket Internet wurden auf attraktiven Bewertungsniveaus aufgestockt.

Im Rahmen der Sachdividendenausschüttung der Sparta AG erhielt der Teilfonds Aktien der bisherigen Tochtergesellschaft Sparta Invest. Das Unternehmen verfügt über ein interessantes Beteiligungsportfolio und weist ein attraktives Kurspotenzial auf.

Zudem wurden die Aktien von Spartan Resources im Zuge der erfolgreichen Übernahme in Aktien des australischen Goldproduzenten Ramelius Resources getauscht. Zusätzlich erhielt der Teilfonds eine geringe Barkomponente als Bestandteil des Übernahmeangebots.

Die Beteiligung im australischen Goldexplorationsunternehmen Geopacific Resources wurde durch Ausübung von Bezugsrechten zu einem attraktiven Preis erhöht.

Nach erfreulichen Kursanstiegen nahm der Teilfonds bei Bilfinger, Einhell Germany, Deutz, K+S, Ceconomy, E.ON, RWE und Spartan Resource teilweise Gewinne mit.

Die Aktien von Freenet wurden vollständig verkauft, nachdem das Kursziel erreicht war und kurzfristig kein weiteres Bewertungspotenzial gegeben war. Im zweiten Halbjahr erfolgte auf einem rund 24% tieferen Kursniveau ein überwiegender Rückkauf der Freenet-Aktien.

Die Beteiligungen an BASF und Manz wurden im Berichtszeitraum vollständig verkauft. Zudem wurden die gehaltenen Metro-Aktien im Vorfeld des bevorstehenden Delisting komplett veräußert.

Strategische Positionierung und Ausblick

Der Teilfonds bleibt in den gewohnten kaufmännisch vernünftigen Anlagesegmenten investiert, um Chancen bei den günstig bewerteten Beteiligungen zu nutzen, aber auch um gegenüber bestehenden Marktrisiken bestmöglich gewappnet zu sein. Hierzu investiert der Teilfonds in

- ein niedrig bewertetes Kernportfolio mit etablierten Geschäftsmodellen,
- ergänzt um stabile Sondersituationen und Substanzwerte mit Abschlag auf den inneren Wert,
- Investments in Edelmetallwerten und Turnarounds zur Portfolio-Beimischung.

Hoch bewertete Technologieaktien sind nicht im Teilfonds enthalten. Stattdessen liegt der Fokus unverändert auf niedrig bewerteten Value-Beteiligungen, insbesondere Nebenwerten. Diese fanden bei vielen Anlegern in den vergangenen Jahren nur äußerst geringe Beachtung und notieren auch nach dem Beginn einer Renaissance im Jahr 2025 noch auf sehr attraktiven Bewertungsniveaus.

Gute Chancen auf mittelfristige Wertzuwächse bestehen aufgrund eines sich verbessernden wirtschaftlichen Umfelds.

Die angekündigten Investitionsprogramme für Infrastruktur und Verteidigung nehmen allmählich Gestalt an und werden zu einem Nachfrageschub führen. Für einen perspektivischen Wiederaufbau der Ukraine dürfte dies ebenfalls gelten. Die Auswirkungen des Iran-Kriegs auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung sind derzeit noch nicht abschätzbar und hängen maßgeblich von der Dauer des Konflikts ab.

In Deutschland deuten sich – wenn auch äußerst mühsam – erste Anzeichen staatlicher Deregulierung an. Im internationalen Vergleich notwendige Kostensenkungen und die unabwendbare Digitalisierung könnten zu erheblichen Produktivitätsfortschritten führen und die Gewinnaussichten agiler kleinerer und mittlerer Unternehmen verbessern.

Diese Aspekte sprechen für Aktienbeteiligungen aus vernünftig bewerteten Anlagesegmenten und insbesondere für deutsche Value-Nebenwerte. Sie handeln zum Beispiel im Vergleich zum Eigenkapital auf historisch günstigen Bewertungsniveaus, wohingegen hochkapitalisierte Aktien am oberen Ende der historischen Bewertungsspanne liegen. Gepaart mit einer höheren Gewinndynamik bestehen bei Value-Nebenwerten für den mittel- bis langfristige orientierten Anleger gute Chancen auf einen attraktiven Wertzuwachs.

Der Teilfonds verzeichnete seit dem Jahresbeginn 2026 per 31.03.2026 einen Anstieg um 2,4% und zeigt sich vor allem im Vergleich zum DAX (-7,4%), MDAX (-8,1%) und SDAX (-4,0%) trotz der geopolitischen Verwerfungen robust.

Die in diesem Bericht enthaltenen Zahlen und Angaben sind vergangenheitsbezogen und geben keine Hinweise auf zukünftige Entwicklungen.

Grevenmacher, im April 2026

Der Vorstand der Axxion S.A.

Geschäftsbericht MAS VALUE - Privat Invest

Sehr geehrte Anlegerinnen, sehr geehrte Anleger,

der MAS VALUE - Privat Invest profitierte im vergangenen Jahr vom Comeback der europäischen Value-Aktien und verzeichnete einen überproportionalen Wertzuwachs von 36,7%. Der Anteilwert beträgt zum Jahresende 435,50 EUR gegenüber einem Wert von 318,60 EUR zu Beginn des Jahres. Die deutschen IndizesDAX (+23,0%), MDAX (+19,7%) und SDAX (+25,3%) sind im Jahr 2025 weniger stark angestiegen.

Zur Wertentwicklung des Teilfonds haben im vergangenen Jahr vor allem unsere niedrig bewerteten Kernbeteiligungen aus dem klassischen Industriebereich beigetragen:

- Bilfinger (+137,4% Performance, +5,1% Beitrag, Industriedienstleistungen),
- United Internet (+88,8% Performance, +3,8% Beitrag, Digital-Spezialist) sowie
- Bayer (+92,2% Performance, +2,4% Beitrag, Pharmazeutika & Agrarchemie).

Zudem haben die dem Portfolio beigemischten Edelmetall-Investments einen positiven Wertbeitrag geliefert. Der massiv gestiegene Goldpreis und im Besonderen die Übernahme unserer Beteiligung Spartan Resources durch Ramelius Resources waren dafür ausschlaggebend.

Belastet wurde die Wertentwicklung des Teilfonds vornehmlich von zyklischen Beteiligungen aus den Bereichen Automobilzulieferung und Metallverarbeitung, die teilweise von den erhobenen US-Zöllen, aber auch von der allgemeinen Nachfrageschwäche im Automobilssektor betroffen waren.

Segmentstruktur des Teilfondsvermögens

- Industriebeteiligungen (*Value Investing*): 60,8%
Die größten Einzelwerte: Ramelius Resources (7,6%), Einhell Germany (5,4%) und United Internet (5,3%)
- Substanzwerte (*Deep Value*): 21,1%
Die größten Einzelwerte: HBM Healthcare (4,4%), GBL (3,8%) und Sparta Invest (3,1%)
- Spezialsituationen (*Events*): 11,0%
Die größten Einzelwerte: Ceconomy (3,8%), Biotest (2,3%) und GAG Immobilien (2,2%)
- Turnarounds/Hochrisikokapital (*Venture Capital*): 6,9%
Die größten Einzelwerte: Wiluna Mining (2,9%), AdCapital (1,4%) und i-80 Gold (0,8%)
- Liquide Mittel: 0,2%

Ausgewählte Entwicklungen im Beteiligungs-Portfolio

Auf dem gut besuchten Kapitalmarkttag Anfang Dezember 2025 präsentierte das Bilfinger-Management die neuen Mittelfristziele, die bei Investoren auf positive Resonanz stießen. Bis 2030 strebt das Unternehmen ein durchschnittliches Wachstum von 8% bis 10% p.a. an und plant zugleich die Betriebsergebnis-Marge von derzeit ca. 5,5% auf 8%-9% zu steigern. Mit innovativen Lösungen für die Wartung komplexer Industrieanlagen verkürzt Bilfinger die Ausfallzeiten seiner Kunden und verschafft sich dadurch klare Wettbewerbsvorteile. Zusätzlich profitiert das Unternehmen vom strukturellen Outsourcing-Trend, da Industrieunternehmen Service- und Instandhaltungsaktivitäten zunehmend auslagern.

Mit dem Verkauf des Geschäftsbereichs *Managed Services* senkt der Münchener IT-Dienstleister Allgeier seine Verschuldung und trennt sich zugleich von einem perspektivisch margenschwachen Segment. Die strategische Re-Fokussierung auf das Kerngeschäft Software ist damit weitgehend abgeschlossen. Vor dem Hintergrund der inzwischen stabileren Haushaltslage in Deutschland dürften IT-Projekte mit der öffentlichen Hand nun verstärkt in die Umsetzungsphase eintreten, was sich positiv auf Umsatz- und Ergebnisentwicklung auswirken sollte. Zuvor hatte Allgeier Kosten für ausgesetzte Projekte getragen, ohne entsprechende Umsätze realisieren zu können. Angesichts der erwarteten Ergebnissteigerungen erscheint die Aktie attraktiv bewertet.

Mit der Übernahme der niedersächsischen *Frerk Aggregatebau* stärkt Deutz den überdurchschnittlich profitablen Geschäftsbereich „Energy“ und ergänzt zugleich sein Produktportfolio im oberen Marktsegment. Frerk erwirtschaftet rund die Hälfte seines Umsatzes mit Notstromversorgungssystemen für Rechenzentren, die besonders hohe technische Anforderungen stellen. Weitere rund 25% entfallen auf Notstromaggregate für kritische Infrastrukturen wie Krankenhäuser, Versorger oder Netzbetreiber. Durch wechselseitigen Technologietransfer sowie eine lokale Produktion beabsichtigt das Management, Synergiepotenziale zwischen Frerk und der US-Tochter Blue Star Power Systems im Bereich der Notstromversorgung zu realisieren.

Der Erwerb von *mobilezone Deutschland* stärkt zum einen das Mobilfunkgeschäft von Freenet und dürfte zum anderen den derzeit intensiven Wettbewerb im deutschen Markt entspannen. Zugleich reinvestiert Freenet den zu erwartenden Liquiditätszufluss aus der Veräußerung der 6,5%-Beteiligung an Ceconomy frühzeitig in das Kerngeschäft. Die Integration der vertriebsstarken mobilezone Deutschland eröffnet erhebliches Synergie- und Margensteigerungspotenzial. Die traditionell hohen Dividendenzahlungen von Freenet sollten durch die Finanzierung der Akquisition nicht gefährdet sein.

HBM Healthcare veräußert Anteile an dem größten Portfoliounternehmen *Swixx Biopharma* an den US-amerikanischen Private-

Equity-Investor SK Capital Partners. Infolge der Neubewertung von Swixx Biopharma erhöht sich der Nettoinventarwert (NAV) von HBM um 5%. Zum Zeitpunkt der Transaktion hat die Beteiligung einen Wertzuwachs von insgesamt rund CHF 300 Mio. erzielt, was einer mehr als zehnfachen Steigerung des ursprünglich investierten Kapitals entspricht. Auch nach dem Anteilsverkauf bleibt HBM mit einem signifikanten Anteil an Swixx Biopharma beteiligt.

Die Beteiligungsgesellschaft GBL setzt mit umfangreichen Veräußerungen konsequent ihren strategischen Fokus auf direkt gehaltene private Beteiligungen mit hohen Beteiligungsquoten um. In diesem Zuge wurden das indirekte Private-Equity-Geschäft *GBL Capital* sowie das Asset Management für Dritte unter der Marke *Sienna* weitgehend veräußert. Darüber hinaus platzierte GBL nach einer sehr erfreulichen Wertentwicklung rund die Hälfte der gehaltenen *Umicore*-Aktien und hält nun noch etwa 8% an dem börsennotierten Unternehmen. Die GBL-Aktie notiert weiterhin mit einem deutlichen Abschlag auf den inneren Wert, während die Gesellschaft bilanziell per Saldo schuldenfrei ist.

Für unsere australische Goldminenbeteiligung Ramelius Resources eröffnet sich mit der Vorstellung eines vollständig finanzierten Fünfjahresplans für Produktion und Exploration sowie der Ankündigung eines Aktienrückkaufprogramms neues Kurspotenzial. Ramelius strebt eine Steigerung der Goldproduktion bis 2030 auf über 500.000 Unzen p.a. an und plant den Ausbau der Produktionskapazitäten. Zum Vergleich: Im laufenden Geschäftsjahr 2025/2026 rechnet das Management mit einer Produktionsmenge von rund 200.000 Unzen Gold. Zum Jahresende verfügt das Unternehmen über liquide Mittel von knapp AUD 700 Mio. und unterstreicht mit dem angekündigten Aktienrückkaufvolumen von AUD 250 Mio. seine klare Ausrichtung auf die Steigerung des Shareholder Value.

Portfolioveränderungen im Berichtszeitraum

Neue Beteiligungen des Teilfonds sind TeamViewer und die Porsche AG. Beide Werte sind attraktiv bewertet und bieten erhebliches Re-Rating-Potenzial, da die aktuellen Aktienkurse deutlich unter ihren jeweiligen Höchstständen liegen. Geplante Kostensenkungsprogramme bei Porsche sowie der angekündigte Schuldenabbau bei TeamViewer dürften die Börsenwerte beider Unternehmen mittelfristig wieder spürbar erhöhen.

Bestehende Beteiligungen an dem Digital-Spezialisten United Internet und der Beteiligungsgesellschaft Rocket Internet wurden auf attraktiven Bewertungsniveaus aufgestockt.

Im Rahmen der Sachdividendenausschüttung der Sparta AG erhielt der Teilfonds Aktien der bisherigen Tochtergesellschaft Sparta Invest. Das Unternehmen verfügt über ein interessantes Beteiligungsportfolio und weist ein attraktives Kurspotenzial auf.

Zudem wurden die Aktien von Spartan Resources im Zuge der erfolgreichen Übernahme in Aktien des australischen Goldproduzenten Ramelius Resources getauscht. Zusätzlich erhielt der Teilfonds eine geringe Barkomponente als Bestandteil des Übernahmeangebots.

Die Beteiligung im australischen Goldexplorationsunternehmen Geopacific Resources wurde durch Ausübung von Bezugsrechten zu einem attraktiven Preis erhöht.

Nach erfreulichen Kursanstiegen nahm der Teilfonds bei Bilfinger, E.ON, RWE, Einhell Germany, Deutz, K+S sowie Spartan Resources teilweise Gewinne mit.

Die Aktien von Freenet wurden vollständig verkauft, nachdem das Kursziel erreicht war und kurzfristig kein weiteres Bewertungspotenzial gegeben war. Im zweiten Halbjahr erfolgte auf einem rund 24% tieferen Kursniveau ein überwiegender Rückkauf der Freenet-Aktien.

Die Beteiligungen an BASF und Manz wurden im Berichtszeitraum vollständig verkauft. Zudem wurden die gehaltenen Metro-Aktien im Vorfeld des bevorstehenden Delisting komplett veräußert.

Strategische Positionierung und Ausblick

Der Teilfonds bleibt in den gewohnten kaufmännisch vernünftigen Anlagesegmenten investiert, um Chancen bei den günstig bewerteten Beteiligungen zu nutzen, aber auch um gegenüber bestehenden Marktrisiken bestmöglich gewappnet zu sein. Hierzu investiert der Teilfonds in

- ein niedrig bewertetes Kernportfolio mit etablierten Geschäftsmodellen,
- ergänzt um stabile Sondersituationen und Substanzwerte mit Abschlag auf den inneren Wert,
- Investments in Edelmetallwerten und Turnarounds zur Portfolio-Beimischung.

Hoch bewertete Technologieaktien sind nicht im Teilfonds enthalten. Stattdessen liegt der Fokus unverändert auf niedrig bewerteten Value-Beteiligungen, insbesondere Nebenwerten. Diese fanden bei vielen Anlegern in den vergangenen Jahren nur äußerst geringe Beachtung und notieren auch nach dem Beginn einer Renaissance im Jahr 2025 noch auf sehr attraktiven Bewertungsniveaus.

Gute Chancen auf mittelfristige Wertzuwächse bestehen aufgrund eines sich verbessernden wirtschaftlichen Umfelds.

Die angekündigten Investitionsprogramme für Infrastruktur und Verteidigung nehmen allmählich Gestalt an und werden zu einem Nachfrageschub führen. Für einen perspektivischen Wiederaufbau der Ukraine dürfte dies ebenfalls gelten. Die Auswirkungen des Iran-Kriegs auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung sind derzeit noch nicht abschätzbar und hängen maßgeblich von der Dauer des Konflikts ab.

In Deutschland deuten sich – wenn auch äußerst mühsam – erste Anzeichen staatlicher Deregulierung an. Im internationalen Vergleich notwendige Kostensenkungen und die unabwendbare Digitalisierung könnten zu erheblichen Produktivitätsfortschritten führen und die Gewinnaussichten agiler kleinerer und mittlerer Unternehmen verbessern.

Diese Aspekte sprechen für Aktienbeteiligungen aus vernünftig bewerteten Anlagesegmenten und insbesondere für deutsche Value-Nebenwerte. Sie handeln zum Beispiel im Vergleich zum Eigenkapital auf historisch günstigen Bewertungsniveaus, wohingegen hochkapitalisierte Aktien am oberen Ende der historischen Bewertungsspanne liegen. Gepaart mit einer höheren Gewinndynamik bestehen bei Value-Nebenwerten für den mittel- bis langfristige orientierten Anleger gute Chancen auf einen attraktiven Wertzuwachs.

Der Teilfonds verzeichnete seit dem Jahresbeginn 2026 per 31.03.2026 einen Anstieg um 3,7% und zeigt sich vor allem im Vergleich zum DAX (-7,4%), MDAX (-8,1%) und SDAX (-4,0%) trotz der geopolitischen Verwerfungen robust.

Die in diesem Bericht enthaltenen Zahlen und Angaben sind vergangenheitsbezogen und geben keine Hinweise auf zukünftige Entwicklungen.

Grevenmacher, im April 2026

Der Vorstand der Axxion S.A.

Prüfungsvermerk

An die Anteilhaber des
MAS VALUE

Unser Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Abschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Abschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des MAS VALUE (der „Fonds“) und seiner jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2025 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Was wir geprüft haben

Der Abschluss des Fonds besteht aus:

- der zusammengefassten Vermögensübersicht des Fonds und der Vermögensübersicht der Teilfonds zum 31. Dezember 2025;
- der zusammengefassten Ertrags- und Aufwandsrechnung des Fonds und der Ertrags- und Aufwandsrechnung der Teilfonds für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der zusammengefassten Entwicklung des Fondsvermögens des Fonds und der Entwicklung des Teilfondsvermögens der Teilfonds für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der Vermögensaufstellung der Teilfonds zum 31. Dezember 2025; und
- dem Anhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden.

PricewaterhouseCoopers Assurance, Société coopérative,
2 rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg
T : +352 494848 1, F : +352 494848 2900, www.pwc.lu

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 über die Prüfungstätigkeit (Gesetz vom 23. Juli 2016) und nach den für Luxemburg von der „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ (CSSF) angenommenen internationalen Prüfungsstandards (ISAs) durch. Unsere Verantwortung gemäß dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs wird im Abschnitt „Verantwortung des „Réviseur d’entreprises agréé“ für die Abschlussprüfung“ weitergehend beschrieben.

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

Wir sind unabhängig von dem Fonds in Übereinstimmung mit dem „International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards“, herausgegeben vom „International Ethics Standards Board for Accountants“ (IESBA Code) und für Luxemburg von der CSSF angenommen, sowie den beruflichen Verhaltensanforderungen, die wir im Rahmen der Abschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt.

Sonstige Informationen

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, welche im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Abschluss und unseren Prüfungsvermerk zu diesem Abschluss.

Unser Prüfungsurteil zum Abschluss deckt nicht die sonstigen Informationen ab und wir geben keinerlei Sicherheit jedweder Art auf diese Informationen.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Abschlusses besteht unsere Verantwortung darin, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu beurteilen, ob eine wesentliche Unstimmigkeit zwischen diesen und dem Abschluss oder mit den bei der Abschlussprüfung gewonnenen Erkenntnissen besteht oder auch ansonsten die sonstigen Informationen wesentlich falsch dargestellt erscheinen. Sollten wir auf Basis der von uns durchgeführten Arbeiten schlussfolgern, dass sonstige Informationen wesentliche falsche Darstellungen enthalten, sind wir verpflichtet, diesen Sachverhalt zu berichten. Wir haben diesbezüglich nichts zu berichten.

Verantwortung des Vorstandes der Verwaltungsgesellschaft für den Abschluss

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Abschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Abschlusses, und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Abschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Abschlusses ist der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft verantwortlich für die Beurteilung der Fähigkeit des Fonds und seiner Teilfonds zur Fortführung der Tätigkeit und, sofern einschlägig, Angaben zu Sachverhalten zu machen, die im Zusammenhang mit der Fortführung der Tätigkeit stehen, und die Annahme der Unternehmensfortführung als Rechnungslegungsgrundsatz zu nutzen, sofern nicht der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft beabsichtigt, den Fonds zu liquidieren oder einen seiner Teilfonds zu schließen, die Geschäftstätigkeit einzustellen, oder keine andere realistische Alternative mehr hat, als so zu handeln.

Verantwortung des „Réviseur d’entreprises agréé“ für die Abschlussprüfung

Die Zielsetzung unserer Prüfung ist es, eine hinreichende Sicherheit zu erlangen, ob der Abschluss als Ganzes frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist, und darüber einen Prüfungsvermerk, der unser Prüfungsurteil enthält, zu erteilen. Hinreichende Sicherheit entspricht einem hohen Grad an Sicherheit, ist aber keine Garantie dafür, dass eine Prüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs stets eine wesentliche falsche Darstellung, falls vorhanden, aufdeckt. Unzutreffende Angaben können entweder aus Unrichtigkeiten oder aus Verstößen resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise davon ausgegangen werden kann, dass diese individuell oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Abschlusses getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Im Rahmen einer Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs üben wir unser pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus:

- identifizieren und beurteilen wir das Risiko von wesentlichen falschen Darstellungen im Abschluss aus Unrichtigkeiten oder Verstößen, planen und führen Prüfungshandlungen durch als Antwort auf diese Risiken und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und angemessen sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Angaben bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können;
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung 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 des Fonds abzugeben;
- beurteilen wir die Angemessenheit der von dem Vorstand der Verwaltungsgesellschaft angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden Anhangsangaben;
- schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Tätigkeit durch den Vorstand der Verwaltungsgesellschaft sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Fonds oder eines seiner Teilfonds zur Fortführung der Tätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Prüfungsvermerk auf die dazugehörigen Anhangsangaben zum Abschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Prüfungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds oder einer seiner Teilfonds seine Tätigkeit nicht mehr fortführen kann;

- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Abschlusses einschließlich der Anhangsangaben, und beurteilen, ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

Wir kommunizieren mit den für die Überwachung Verantwortlichen, unter anderem den geplanten Prüfungsumfang und Zeitraum sowie wesentliche Prüfungsfeststellungen einschließlich wesentlicher Schwächen im internen Kontrollsystem, die wir im Rahmen der Prüfung identifizieren.

Luxemburg, 27. April 2026

PricewaterhouseCoopers Assurance, Société coopérative

Vertreten durch

Signed by:

OC1B548DF4604ED...

Christian Krons

Zusammengefasste Vermögensübersicht

Zusammengefasste Vermögensübersicht zum 31.12.2025

		Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens ¹⁾
I. Vermögensgegenstände		27.498.513,26	100,32
1. Aktien		27.338.723,56	99,74
- Deutschland	EUR	21.577.921,21	78,72
- Euro-Länder	EUR	1.044.920,10	3,81
- Nicht EU/EWR-Länder	EUR	4.715.882,25	17,20
2. Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten		159.789,70	0,58
- Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten in EUR	EUR	159.789,70	0,58
II. Verbindlichkeiten		-88.440,84	-0,32
1. Sonstige Verbindlichkeiten		-88.440,84	-0,32
III. Fondsvermögen	EUR	27.410.072,42	100,00

¹⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Zusammengefasste Ertrags- und Aufwandsrechnung

Zusammengefasste Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertrags- und Aufwandsausgleich) für den Zeitraum vom 01.01.2025 bis 31.12.2025

	EUR
I. Erträge	
1. Dividenden	626.881,79
2. Zinsen aus Liquiditätsanlagen	13.186,88
3. Abzug Quellensteuer	-10.157,76
Summe der Erträge	629.910,91
II. Aufwendungen	
1. Verwaltungsvergütung	-435.961,34
2. Verwahrstellenvergütung	-19.166,68
3. Register- und Transferstellenvergütung	-6.185,75
4. Betreuungsgebühr	-54.210,76
5. Zentralverwaltungsgebühr	-48.775,63
6. Prüfungskosten	-29.807,35
7. Taxe d'Abonnement	-12.292,82
8. Zinsen aus Kreditaufnahmen	-0,50
9. Sonstige Aufwendungen	-78.110,02
Summe der Aufwendungen	-684.510,85
III. Ordentliches Nettoergebnis	-54.599,94
IV. Veräußerungsgeschäfte	
1. Realisierte Gewinne	1.687.646,82
2. Realisierte Verluste	-1.339.879,94
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	347.766,88
V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	293.166,94
VI. Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	7.458.734,54
VII. Ergebnis des Geschäftsjahres	7.751.901,48

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Zusammengefasste Entwicklung des Fondsvermögens

Zusammengefasste Entwicklung des Fondsvermögens

	EUR	EUR
I. Wert des Fondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres		22.968.744,14
1. Ausschüttung		0,00
2. Mittelzufluss/-abfluss (netto)		-3.327.234,11
a) Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	218.150,52	
b) Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-3.545.384,63	
3. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich		16.660,91
4. Ergebnis des Geschäftsjahres		7.751.901,48
II. Wert des Fondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres		27.410.072,42

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Vermögensübersicht

Vermögensübersicht MAS VALUE - Select zum 31.12.2025

		Kurswert in EUR	% des Teilfondsver- mögens ¹⁾
I. Vermögensgegenstände		9.350.604,30	100,37
1. Aktien		9.279.154,99	99,60
- Deutschland	EUR	7.389.626,49	79,32
- Euro-Länder	EUR	349.370,00	3,75
- Nicht EU/EWR-Länder	EUR	1.540.158,50	16,53
2. Anleihen		0,00	0,00
- Unternehmensanleihen	EUR	0,00	0,00
3. Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten		71.449,31	0,77
- Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten in EUR	EUR	71.449,31	0,77
II. Verbindlichkeiten		-34.189,30	-0,37
1. Sonstige Verbindlichkeiten		-34.189,30	-0,37
III. Teilfondsvermögen	EUR	9.316.415,00	100,00

¹⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.
Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Vermögensaufstellung

Vermögensaufstellung MAS VALUE - Select zum 31.12.2025

ISIN	Gattungsbezeichnung	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2025	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfondsvermögens ¹⁾
Börsengehandelte Wertpapiere				EUR		7.077.490,11	75,97
Aktien				EUR		7.077.490,11	75,97
AU000000GPR2	Geopacific Resources Ltd. Registered Shares o.N.	STK	2.966.854	AUD	0,0370	62.330,64	0,67
AU000000RMS4	Ramelius Resources Ltd. Registered Shares o.N.	STK	292.194	AUD	4,1600	690.189,39	7,41
CA00831V2057	Aftermath Silver Ltd. Registered Shares o.N.	STK	150.000	CAD	1,0700	99.724,13	1,07
CA44955L1067	I-80 Gold Corp. Registered Shares o.N.	STK	55.000	CAD	2,0200	69.030,22	0,74
CA77543A2083	Rokmaster Resources Corp. Registered Shares o.N.	STK	125.000	CAD	0,0350	2.718,34	0,03
CH0012627250	HBM Healthcare Investments AGA Nam.-Aktien A SF 2	STK	1.230	CHF	226,5000	299.435,73	3,21
DE000A2GS633	Allgeier SE Namens-Aktien o.N.	STK	9.420	EUR	20,8000	195.936,00	2,10
DE000BAY0017	Bayer AG Namens-Aktien o.N.	STK	9.250	EUR	37,0100	342.342,50	3,67
DE0005909006	Bilfinger SE Inhaber-Aktien o.N.	STK	5.000	EUR	107,4000	537.000,00	5,76
DE0007257503	CECONOMY AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	76.000	EUR	4,4100	335.160,00	3,60
DE0006305006	DEUTZ AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	25.000	EUR	8,5000	212.500,00	2,28
DE000A2AA204	DF Deutsche Forfait AG Namens-Aktien o.N.	STK	29.700	EUR	0,9600	28.512,00	0,31
DE000PAG9113	Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N	STK	6.200	EUR	45,6200	282.844,00	3,04
DE0005550602	Drägerwerk AG & Co. KGaA Inhaber-Stammaktien o.N.	STK	8.600	EUR	56,4000	485.040,00	5,21
DE000A40ESU3	Einhell Germany AG Inhaber-Vorzugsakt.o.St. o.N.	STK	5.900	EUR	84,2000	496.780,00	5,33
DE000A37FT41	Epigenomics AG Namens-Aktien o.N.	STK	9	EUR	0,9000	8,10	0,00
DE000A0Z2ZZ5	freenet AG Namens-Aktien o.N.	STK	8.200	EUR	29,3400	240.588,00	2,58
AU0000198939	GreenX Metals Ltd. Registered Shares o.N.	STK	145.000	EUR	0,4840	70.180,00	0,75
DE0005897300	Greiffenberger AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	54.750	EUR	0,4480	24.528,00	0,26
DE000A161N30	GRENKE AG Namens-Aktien o.N.	STK	10.600	EUR	15,6400	165.784,00	1,78
BE0003797140	Grpe Bruxelles Lambert SA(GBL) Actions au Porteur o.N.	STK	4.600	EUR	75,9500	349.370,00	3,75
DE000KSAG888	K+S Aktiengesellschaft Namens-Aktien o.N.	STK	24.700	EUR	12,4200	306.774,00	3,29
DE0006208408	KAP AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	7.900	EUR	1,8300	14.457,00	0,16
DE000A2LQ728	Ming Le Sports AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	9.450	EUR	0,2000	1.890,00	0,02
DE000A3E5EG5	PAION AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	1.460	EUR	0,0110	16,06	0,00
DE000A0JBPG2	PNE AG Namens-Aktien o.N.	STK	15.800	EUR	10,1000	159.580,00	1,71
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N	STK	4.600	EUR	39,9200	183.632,00	1,97
DE0007037129	RWE AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	6.900	EUR	45,2600	312.294,00	3,35
DE000A2YN900	TeamViewer SE Inhaber-Aktien o.N.	STK	40.000	EUR	6,0500	242.000,00	2,60
DE0005089031	United Internet AG Namens-Aktien o.N.	STK	23.700	EUR	27,6800	656.016,00	7,04
DE0008051004	Wüstenrot& Württembergische AG Namens-Aktien o.N.	STK	14.500	EUR	14,5400	210.830,00	2,26
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere				EUR		1.954.837,33	20,98
Aktien				EUR		1.954.837,33	20,98
DE0005214506	AdCapital AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	105.000	EUR	1,3100	137.550,00	1,48
DE000A0NK3W4	Beta Systems Software AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	11.235	EUR	20,0000	224.700,00	2,41
DE0005227235	Biotest AG Vorzugsaktien o.St. o.N.	STK	4.200	EUR	31,6000	132.720,00	1,42

Vermögensaufstellung MAS VALUE - Select zum 31.12.2025

ISIN	Gattungsbezeichnung	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2025	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfondsvermögens ¹⁾	
DE0005647630	Effecten-Spiegel AG Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N		STK	13.650	EUR	10,4000	141.960,00	1,52
DE0005863534	GAG Immobilien AG vink.Nam.Vorzugsakt.Lit.A o.N.		STK	5.400	EUR	49,8000	268.920,00	2,89
DE0006131204	LS INVEST AG Inhaber-Aktien o.N.		STK	28.285	EUR	5,9000	166.881,50	1,79
DE000A12UKK6	Rocket Internet SE Inhaber-Aktien o.N.		STK	14.300	EUR	18,8000	268.840,00	2,89
DE0006942808	Scherzer & Co. AG Inhaber-Aktien o.N.		STK	117.000	EUR	2,4200	283.140,00	3,04
DE000A0DK3N5	SPARTA Invest AG Inhaber-Aktien o.N.		STK	11.235	EUR	22,2000	249.417,00	2,68
DE000TCAG172	Tele Columbus AG Namens-Aktien o.N.		STK	108.334	EUR	0,7450	80.708,83	0,87
Nichtnotierte Wertpapiere					EUR	246.827,55	2,65	
Aktien					EUR	246.827,55	2,65	
AU0000164139	Wiluna Mining Corp. Ltd. Registered Shares o.N.		STK	479.400	AUD	0,7899	215.025,93	2,31
DE0007788408	ALNO AG Inhaber-Aktien o.N.		STK	130.000	EUR	0,0005	65,00	0,00
DE000A0M6M79	Asian Bamboo AG Inhaber-Aktien o.N.		STK	8.500	EUR	0,0250	212,50	0,00
GB00B06ZX541	DNICK Holding Ltd. Registered Shares LS 0,10		STK	30.465	EUR	1,0348	31.524,12	0,34
Verzinsliche Wertpapiere					EUR	0,00	0,00	
DE000A2NBMN3	Mologen AG Wandelschuld.v.19(27)		EUR	4	%	0,0000	0,00	0,00
Summe Wertpapiervermögen					EUR	9.279.154,99	99,60	
Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten					EUR	71.449,31	0,77	
Bankbestände					EUR	71.449,31	0,77	
Verwahrstelle					EUR	71.449,31	0,77	
Banque de Luxembourg S.A.				71.449,31	EUR	71.449,31	0,77	
Sonstige Verbindlichkeiten					EUR	-34.189,30	-0,37	
Betriebsgebühren						-2.297,75	-0,02	
Prüfungskosten						-15.711,05	-0,17	
Register- und Transferstellenvergütung						-187,50	0,00	
Taxe d'Abonnement						-1.164,70	-0,01	
Verwahrstellenvergütung						-1.380,00	-0,01	
Verwaltungsvergütung						-11.488,75	-0,12	
Zentralverwaltungsvergütung						-1.959,55	-0,02	
Teilfondsvermögen					EUR	9.316.415,00	100,00	
Anteilwert MAS VALUE - Select P					EUR	331,33		
Umlaufende Anteile MAS VALUE - Select P					STK	28.118,162		

¹⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Devisenkurse

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Teilfondsvermögens sind auf Grundlage der zuletzt festgestellten Kurse/Marktsätze bewertet.

Devisenkurse (in Mengennotiz)

		per 31.12.2025		
AUD	(Australische Dollar)	1,761150	=	1 Euro (EUR)
CAD	(Kanadische Dollar)	1,609440	=	1 Euro (EUR)
CHF	(Schweizer Franken)	0,930400	=	1 Euro (EUR)

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertrags- und Aufwandsausgleich) MAS VALUE - Select für den Zeitraum vom 01.01.2025 bis 31.12.2025

	EUR
I. Erträge	
1. Dividenden	204.311,36
2. Zinsen aus Liquiditätsanlagen	6.335,90
3. Abzug Quellensteuer	60.571,91
Summe der Erträge	271.219,17
II. Aufwendungen	
1. Verwaltungsvergütung	-121.851,71
2. Verwahrstellenvergütung	-9.146,52
3. Register- und Transferstellenvergütung	-2.137,04
4. Betreuungsgebühr	-24.370,34
5. Zentralverwaltungsgebühr	-21.970,38
6. Prüfungskosten	-14.922,27
7. Taxe d'Abonnement	-4.198,66
8. Zinsen aus Kreditaufnahmen	-0,14
9. Sonstige Aufwendungen ¹⁾	-48.281,81
Summe der Aufwendungen	-246.878,87
III. Ordentliches Nettoergebnis	24.340,30
IV. Veräußerungsgeschäfte	
1. Realisierte Gewinne	609.747,07
2. Realisierte Verluste	-564.008,03
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	45.739,04
V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	70.079,34
VI. Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	2.581.859,05
VII. Ergebnis des Geschäftsjahres	2.651.938,39

¹⁾ Siehe Erläuterung 2 im Anhang.

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Entwicklung des Teilfondsvermögens

Entwicklung des Teilfondsvermögens MAS VALUE - Select

	EUR	EUR
I. Wert des Teilfondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres		7.616.807,59
1. Ausschüttung		0,00
2. Mittelzufluss/-abfluss (netto)		-947.018,06
a) Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	188.515,60	
b) Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-1.135.533,66	
3. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich		-5.312,92
4. Ergebnis des Geschäftsjahres		2.651.938,39
II. Wert des Teilfondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres		9.316.415,00

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre MAS VALUE - Select P

Geschäftsjahr	Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Stück	Anteilwert am Ende des Geschäftsjahres EUR
31.12.2025	28.118,162	331,33
31.12.2024	31.509,755	241,73
31.12.2023	36.796,513	260,62

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre MAS VALUE - Select

Geschäftsjahr	Teilfondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres EUR
31.12.2025	9.316.415,00
31.12.2024	7.616.807,59
31.12.2023	9.589.884,88

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Vermögensübersicht

Vermögensübersicht MAS VALUE - Privat Invest zum 31.12.2025

		Kurswert in EUR	% des Teilfondsver- mögens ¹⁾
I. Vermögensgegenstände		18.147.908,96	100,30
1. Aktien		18.059.568,57	99,81
- Deutschland	EUR	14.188.294,72	78,42
- Euro-Länder	EUR	695.550,10	3,84
- Nicht EU/EWR-Länder	EUR	3.175.723,75	17,55
2. Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten		88.340,39	0,49
- Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten in EUR	EUR	88.340,39	0,49
II. Verbindlichkeiten		-54.251,54	-0,30
1. Sonstige Verbindlichkeiten		-54.251,54	-0,30
III. Teilfondsvermögen	EUR	18.093.657,42	100,00

¹⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Vermögensaufstellung

Vermögensaufstellung MAS VALUE - Privat Invest zum 31.12.2025

ISIN	Gattungsbezeichnung	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2025	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfondsvermögens ¹⁾	
Börsengehandelte Wertpapiere					EUR	13.441.646,55	74,29	
Aktien					EUR	13.441.646,55	74,29	
AU000000GPR2	Geopacific Resources Ltd. Registered Shares o.N.		STK	6.950.916	AUD	0,0370	146.031,79	0,81
AU000000RMS4	Ramelius Resources Ltd. Registered Shares o.N.		STK	584.388	AUD	4,1600	1.380.378,78	7,63
CA44955L1067	I-80 Gold Corp. Registered Shares o.N.		STK	120.000	CAD	2,0200	150.611,39	0,83
CA77543A2083	Rokmaster Resources Corp. Registered Shares o.N.		STK	285.000	CAD	0,0350	6.197,81	0,03
CH0012627250	HBM Healthcare Investments AGA Nam.-Aktien A SF 2		STK	3.250	CHF	226,5000	791.191,96	4,37
DE000A2GS633	Allgeier SE Namens-Aktien o.N.		STK	18.035	EUR	20,8000	375.128,00	2,07
DE000BAY0017	Bayer AG Namens-Aktien o.N.		STK	18.250	EUR	37,0100	675.432,50	3,73
DE0005909006	Bilfinger SE Inhaber-Aktien o.N.		STK	8.350	EUR	107,4000	896.790,00	4,96
DE0007257503	CECONOMY AG Inhaber-Aktien o.N.		STK	156.000	EUR	4,4100	687.960,00	3,80
DE0006305006	DEUTZ AG Inhaber-Aktien o.N.		STK	50.000	EUR	8,5000	425.000,00	2,35
DE000A2AA204	DF Deutsche Forfait AG Namens-Aktien o.N.		STK	80.853	EUR	0,9600	77.618,88	0,43
DE000PAG9113	Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N		STK	11.800	EUR	45,6200	538.316,00	2,98
DE0005550602	Drägerwerk AG & Co. KGaA Inhaber-Stammaktien o.N.		STK	14.800	EUR	56,4000	834.720,00	4,61
DE000A40ESU3	Einhell Germany AG Inhaber-Vorzugsakt. o.St. o.N.		STK	11.700	EUR	84,2000	985.140,00	5,44
DE0005774103	FORTEC Elektronik AG Inhaber-Aktien o.N.		STK	6.750	EUR	10,9500	73.912,50	0,41
DE000A0Z2ZZ5	freenet AG Namens-Aktien o.N.		STK	15.500	EUR	29,3400	454.770,00	2,51
AU0000198939	GreenX Metals Ltd. Registered Shares o.N.		STK	240.000	EUR	0,4840	116.160,00	0,64
DE0005897300	Greiffenberger AG Inhaber-Aktien o.N.		STK	150.500	EUR	0,4480	67.424,00	0,37
DE000A161N30	GRENKE AG Namens-Aktien o.N.		STK	20.000	EUR	15,6400	312.800,00	1,73
BE0003797140	Grpe Bruxelles Lambert SA(GBL) Actions au Porteur o.N.		STK	9.158	EUR	75,9500	695.550,10	3,84
DE000KSAG888	K+S Aktiengesellschaft Namens-Aktien o.N.		STK	49.500	EUR	12,4200	614.790,00	3,40
DE0006208408	KAP AG Inhaber-Aktien o.N.		STK	4.717	EUR	1,8300	8.632,11	0,05
DE000A2LQ728	Ming Le Sports AG Inhaber-Aktien o.N.		STK	1.718	EUR	0,2000	343,60	0,00
DE000A3E5EG5	PAION AG Inhaber-Aktien o.N.		STK	3.921	EUR	0,0110	43,13	0,00
DE000A0JBPG2	PNE AG Namens-Aktien o.N.		STK	18.300	EUR	10,1000	184.830,00	1,02
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N		STK	11.900	EUR	39,9200	475.048,00	2,63
DE0007037129	RWE AG Inhaber-Aktien o.N.		STK	14.200	EUR	45,2600	642.692,00	3,55
DE000A2YN900	TeamViewer SE Inhaber-Aktien o.N.		STK	75.000	EUR	6,0500	453.750,00	2,51
DE0005089031	United Internet AG Namens-Aktien o.N.		STK	34.800	EUR	27,6800	963.264,00	5,32
DE0008051004	Wüstenrot& Württembergische AG Namens-Aktien o.N.		STK	28.000	EUR	14,5400	407.120,00	2,25
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere					EUR	4.032.000,00	22,28	
Aktien					EUR	4.032.000,00	22,28	
DE0005214506	AdCapital AG Inhaber-Aktien o.N.		STK	197.000	EUR	1,3100	258.070,00	1,43
DE000A0NK3W4	Beta Systems Software AG Inhaber-Aktien o.N.		STK	24.975	EUR	20,0000	499.500,00	2,76
DE0005227235	Biotest AG Vorzugsaktien o.St. o.N.		STK	13.164	EUR	31,6000	415.982,40	2,30
DE0005647630	Effecten-Spiegel AG Inhaber-Vorzugsaktien o.St.o.N		STK	37.931	EUR	10,4000	394.482,40	2,18

Vermögensaufstellung MAS VALUE - Privat Invest zum 31.12.2025

ISIN	Gattungsbezeichnung	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.12.2025	Kurs	Kurswert in EUR	% des Teilfondsvermögens ¹⁾
DE0005863534	GAG Immobilien AG vink.Nam.Vorzugsakt.Lit.A o.N.	STK	7.900	EUR	49,8000	393.420,00	2,17
DE0005198907	Joh. Friedrich Behrens AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	30.000	EUR	0,1000	3.000,00	0,02
DE000A161309	KST Beteiligungs AG Namens-Aktien o.N.	STK	45.000	EUR	1,1400	51.300,00	0,28
DE0006131204	LS INVEST AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	56.250	EUR	5,9000	331.875,00	1,83
DE000A12UKK6	Rocket Internet SE Inhaber-Aktien o.N.	STK	28.350	EUR	18,8000	532.980,00	2,95
DE0006942808	Scherzer & Co. AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	194.460	EUR	2,4200	470.593,20	2,60
DE000A0DK3N5	SPARTA Invest AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	24.975	EUR	22,2000	554.445,00	3,06
DE000TCAG172	Tele Columbus AG Namens-Aktien o.N.	STK	169.600	EUR	0,7450	126.352,00	0,70
Nichtnotierte Wertpapiere					EUR	585.922,02	3,24
Aktien					EUR	585.922,02	3,24
AU0000164139	Wiluna Mining Corp. Ltd. Registered Shares o.N.	STK	1.162.800	AUD	0,7899	521.552,26	2,88
DE0007788408	ALNO AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	340.000	EUR	0,0005	170,00	0,00
DE000A0M6M79	Asian Bamboo AG Inhaber-Aktien o.N.	STK	24.000	EUR	0,0250	600,00	0,00
GB00B06ZX541	DNICK Holding Ltd. Registered Shares LS 0,10	STK	61.463	EUR	1,0348	63.599,76	0,35
Summe Wertpapiervermögen					EUR	18.059.568,57	99,81
Bankguthaben / Bankverbindlichkeiten					EUR	88.340,39	0,49
Bankbestände					EUR	88.340,39	0,49
Verwahrstelle					EUR	88.340,39	0,49
Banque de Luxembourg S.A.				88.340,39	EUR	88.340,39	0,49
Sonstige Verbindlichkeiten					EUR	-54.251,54	-0,30
Betreuungsgebühr						-2.812,54	-0,02
Prüfungskosten						-15.711,05	-0,09
Register- und Transferstellenvergütung						-250,00	0,00
Taxe d'Abonnement						-2.261,99	-0,01
Verwahrstellenvergütung						-1.518,17	-0,01
Verwaltungsvergütung						-29.605,68	-0,16
Zentralverwaltungsvergütung						-2.092,11	-0,01
Teilfondsvermögen					EUR	18.093.657,42	100,00
Anteilwert MAS VALUE - Privat Invest P					EUR	435,50	
Umlaufende Anteile MAS VALUE - Privat Invest P					STK	41.546,939	

¹⁾ Durch Rundung der Prozentanteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein. Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Devisenkurse

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Teilfondsvermögens sind auf Grundlage der zuletzt festgestellten Kurse/Marktsätze bewertet.

Devisenkurse (in Mengennotiz)

		per 31.12.2025		
AUD	(Australische Dollar)	1,761150	=	1 Euro (EUR)
CAD	(Kanadische Dollar)	1,609440	=	1 Euro (EUR)
CHF	(Schweizer Franken)	0,930400	=	1 Euro (EUR)

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Ertrags- und Aufwandsrechnung

Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertrags- und Aufwandsausgleich) MAS VALUE - Privat Invest für den Zeitraum vom 01.01.2025 bis 31.12.2025

	EUR
I. Erträge	
1. Dividenden	422.570,43
2. Zinsen aus Liquiditätsanlagen	6.850,98
3. Abzug Quellensteuer	-70.729,67
Summe der Erträge	358.691,74
II. Aufwendungen	
1. Verwaltungsvergütung	-314.109,63
2. Verwahrstellenvergütung	-10.020,16
3. Register- und Transferstellenvergütung	-4.048,71
4. Betreuungsgebühr	-29.840,42
5. Zentralverwaltungsgebühr	-26.805,25
6. Prüfungskosten	-14.885,08
7. Taxe d'Abonnement	-8.094,16
8. Zinsen aus Kreditaufnahmen	-0,36
9. Sonstige Aufwendungen ¹⁾	-29.828,21
Summe der Aufwendungen	-437.631,98
III. Ordentliches Nettoergebnis	-78.940,24
IV. Veräußerungsgeschäfte	
1. Realisierte Gewinne	1.077.899,75
2. Realisierte Verluste	-775.871,91
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	302.027,84
V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	223.087,60
VI. Nettoveränderung des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	4.876.875,49
VII. Ergebnis des Geschäftsjahres	5.099.963,09

¹⁾ Siehe Erläuterung 2 im Anhang.

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Entwicklung des Teilfondsvermögens

Entwicklung des Teilfondsvermögens MAS VALUE - Privat Invest

	EUR	EUR
I. Wert des Teilfondsvermögens am Beginn des Geschäftsjahres		15.351.936,55
1. Ausschüttung		0,00
2. Mittelzufluss/-abfluss (netto)		-2.380.216,05
a) Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	29.634,92	
b) Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	-2.409.850,97	
3. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich		21.973,83
4. Ergebnis des Geschäftsjahres		5.099.963,09
II. Wert des Teilfondsvermögens am Ende des Geschäftsjahres		18.093.657,42

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre MAS VALUE - Privat Invest P

Geschäftsjahr	Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres Stück	Anteilwert am Ende des Geschäftsjahres EUR
31.12.2025	41.546,939	435,50
31.12.2024	48.185,169	318,60
31.12.2023	53.629,580	340,66

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre MAS VALUE - Privat Invest

Geschäftsjahr	Teilfondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres EUR
31.12.2025	18.093.657,42
31.12.2024	15.351.936,55
31.12.2023	18.269.213,03

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Transaktionskosten

Transaktionskosten im Zeitraum vom 01.01.2025 bis 31.12.2025

Teilfonds	Teilfondswährung	Transaktionskosten
MAS VALUE - Select	EUR	3.952,82
MAS VALUE - Privat Invest	EUR	6.062,30

Bei Transaktionen, welche nicht direkt mit der Verwahrstelle abgeschlossen werden, werden die Abwicklungskosten dem Fonds monatlich gebundet belastet. Diese Kosten sind in dem Konto „Sonstige Aufwendungen“ enthalten.

Jedoch enthalten die Transaktionspreise der Wertpapiere separat in Rechnung gestellte Kosten, die in den realisierten und nicht realisierten Werterhöhungen oder -minderungen inbegriffen sind.

Der vorstehend genannte Gesamtbetrag der Transaktionskosten beinhaltet neben den Kosten für Transaktionen, die nicht direkt mit der Verwahrstelle abgeschlossen wurden, auch weitere Kosten wie Borsegebuhren, Maklergebühren, sonstige Transaktionsgebühren und Steuern.

Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31.12.2025 (Anhang)

Erläuterung 1 – Wesentliche Rechnungslegungsgrundsätze

Darstellung der Finanzberichte

Die Finanzberichte des Fonds sind gemäß den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen über Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA) und gemäß dem Prinzip der Unternehmensfortführung erstellt.

Bewertung des Wertpapierbestandes und der Geldmarktinstrumente

Wertpapiere, die an einer Börse notiert sind, werden zum letzten verfügbaren bezahlten Kurs bewertet. Soweit Wertpapiere an mehreren Börsen notiert sind, ist der letzte verfügbare bezahlte Kurs des entsprechenden Wertpapiers an der Börse maßgeblich, die Hauptmarkt für dieses Wertpapier ist.

Wertpapiere, die nicht an einer Börse notiert sind, die aber an einem anderen geregelten Markt gehandelt werden, werden grundsätzlich zu einem Kurs bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs zur Zeit der Bewertung sein darf und den die Verwaltungsgesellschaft für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere verkauft werden können.

Die flüssigen Mittel werden zu ihrem Nennwert zuzüglich Zinsen bewertet. Festgelder mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als 60 Tagen können mit dem jeweiligen Renditekurs bewertet werden, vorausgesetzt, ein entsprechender Vertrag zwischen dem Kredit- oder Finanzinstitut, welches die Festgelder verwahrt, und der Verwaltungsgesellschaft sieht vor, dass diese Festgelder zu jeder Zeit kündbar sind und dass im Falle einer Kündigung ihr Realisierungswert diesem Renditekurs entspricht.

Anteile an OGAWs, OGAs und sonstigen Investmentfonds bzw. Sondervermögen werden zum letzten festgestellten verfügbaren Nettoinventarwert bewertet, der von der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft, dem Anlagevehikel selbst oder einer vertraglich bestellten Stelle veröffentlicht wurde. Sollte ein Anlagevehikel zusätzlich an einer Börse notiert sein, kann die Verwaltungsgesellschaft auch den letzten verfügbaren bezahlten Börsenkurs des Hauptmarktes heranziehen.

Exchange Traded Funds (ETFs) werden zum letzten verfügbaren bezahlten Kurs des Hauptmarktes bewertet. Die Verwaltungsgesellschaft kann auch den letzten verfügbaren von der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft, dem Anlagevehikel selbst oder einer vertraglich bestellten Stelle veröffentlichten Kurs, heranziehen.

Falls solche Kurse nicht marktgerecht bzw. unsachgerecht oder nicht feststellbar sind oder falls für andere als die vorstehend genannten Wertpapiere/Anlageinstrumente keine Kurse festgelegt werden, werden diese Wertpapiere ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten Bewertungsregeln festlegt.

Umrechnung von Fremdwährungen

Alle nicht auf die jeweilige Teilfondswährung lautenden Vermögenswerte werden zum letzten Devisenmittelkurs in die Teilfondswährung umgerechnet.

Die Transaktionen, Erträge und Aufwendungen in anderen Währungen als die des jeweiligen Teilfonds, werden zu dem Wechselkurs verbucht, der am Tag der Transaktion gültig ist.

Zusammengefasster Abschluss

Der zusammengefasste Abschluss erfolgt in Euro und stellt die zusammengefasste Finanzlage aller Teilfonds zum Berichtsdatum dar.

Einstandswert der Wertpapiere im Bestand

Für Wertpapiere, die auf andere Währungen als die Währung des jeweiligen Teilfonds lauten, wird der Einstandswert auf der Grundlage der am Kauftag gültigen Wechselkurse errechnet.

Dividendenerträge

Dividenden werden am Ex-Datum gebucht. Dividendenerträge werden vor Abzug von Quellensteuer ausgewiesen.

Ertrags- und Aufwandsausgleich

Sofern eine Ertrags- und Aufwandsausgleichberechnung durchgeführt wird, wird diese für jede Anteilklasse separat durchgeführt. Der Ertrags- und Aufwandsausgleich beinhaltet das angefallene Nettoergebnis, welches die Anteilhaber bei Erwerb mitbezahlen und bei Verkauf vergütet bekommen. Die Beträge der Ertrags- und Aufwandsrechnung sind inklusive dem Ertragsausgleich ausgewiesen.

Bewertung der Devisentermingeschäfte

Nicht realisierte Gewinne oder Verluste, welche sich zum Berichtsdatum aus der Bewertung von offenen Devisentermingeschäften ergeben, werden zum Berichtsdatum aufgrund der Terminkurse für die restliche Laufzeit bestimmt und sind in der Vermögensaufstellung ausgewiesen.

Bewertung der Terminkontrakte

Die Terminkontrakte werden zum letzten verfügbaren Kurs bewertet. Die nicht realisierten Werterhöhungen/Wertminderungen werden in der Vermögensaufstellung erfasst.

Bewertung von Forderungen und Verbindlichkeiten

Forderungen, z.B. abgegrenzte Zinsansprüche, und Verbindlichkeiten werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt.

Verkauf von herausgegebenen Optionen

Beim Verkauf von herausgegebenen Optionen werden die erhaltenen Prämien als Verbindlichkeit in der Vermögensaufstellung verbucht und anschließend zum Marktkurs bewertet. Wird eine herausgegebene „Call-Option“ ausgeübt, so werden die erhaltene Prämie in der Ertrags- und Aufwandsrechnung und die anderen Veränderungen des Nettovermögens als realisierte Werterhöhung aus Optionen ausgewiesen.

Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste

Die Ermittlung der Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste erfolgt dadurch, dass in jedem Geschäftsjahr die in den Anteilpreis einfließenden Wertansätze der Vermögensgegenstände mit den jeweiligen historischen Anschaffungskosten verglichen werden, die Höhe der positiven Differenzen in die Summe der nicht realisierten Gewinne einfließt, die Höhe der negativen Differenzen in die Summe der nicht realisierten Verluste einfließt und aus dem Vergleich der Summenpositionen zum Ende des Geschäftsjahres mit den Summenpositionen zum Anfang des Geschäftsjahres die Nettoveränderungen ermittelt werden.

Zusätzliche Informationen zum Bericht

Dieser Bericht wurde auf Basis des Nettoinventarwertes zum 31.12.2025 mit den letzten verfügbaren Kursen zum 31.12.2025 und unter Berücksichtigung aller Ereignisse, die sich auf die Rechnungslegung zum Berichtsstichtag am 31.12.2025 beziehen, erstellt.

Die in diesem Bericht enthaltenen Zahlen und Angaben sind vergangenheitsbezogen und geben keine Hinweise auf zukünftige Entwicklungen.

Erläuterung 2 – Gebühren und Aufwendungen

Angaben zu Gebühren und Aufwendungen können dem aktuellen Verkaufsprospekt sowie den Basisinformationsblättern entnommen werden.

Die in der Ertrags- und Aufwandsrechnung aufgeführten sonstigen Aufwendungen beinhalten insbesondere Veröffentlichungsgebühren, Gebühren für Aufsichtsbehörden, Transaktionskosten, Marketing- und Druckkosten sowie Lizenzgebühren.

Erläuterung 3 – Kapitalsteuer („taxe d’abonnement“)

Das Fondsvermögen unterliegt im Großherzogtum Luxemburg einer Steuer („taxe d’abonnement“) von 0,05% p.a., die vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Netto-Teilfondsvermögen zahlbar ist. Sofern ein Teilfonds oder eine Anteilklasse für die Zeichnung durch institutionelle Anleger beschränkt ist, wird das Nettovermögen dieses Teilfonds bzw. dieser Anteilklasse mit einer reduzierten „taxe d’abonnement“ von jährlich 0,01% besteuert.

Gemäß Artikel 175 (a) des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 ist der Teil des Nettovermögens, der in OGAW angelegt ist, die bereits zur Zahlung der Kapitalsteuer verpflichtet sind, von dieser Steuer befreit.

Erläuterung 4 – Rückerstattung von Gebühren

Rückerstattungen von Gebühren eines Zielfonds werden dem Teilfonds unter Abzug einer Bearbeitungsgebühr gutgeschrieben.

Erläuterung 5 – Verwaltungsvergütung von Zielfonds

Sofern die einzelnen Teilfonds in Anteile eines anderen Investmentfonds (Zielfonds) investieren, können für die erworbenen Zielfondsanteile zusätzliche Verwaltungsvergütungen anfallen.

Erläuterung 6 – Wertpapierbestandsveränderungen

Die Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderungen betreffend den Zeitraum dieses Berichts ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, sowie bei den Zahl- und Informationsstellen in den verschiedenen Ländern mit einer Vertriebszulassung erhältlich.

Erläuterung 7 – Ertragsverwendung

Detaillierte Informationen zur Verwendung der Erträge können dem geltenden Verkaufsprospekt entnommen werden.

Erläuterung 8 - Performance Fee

Im Geschäftsjahr vom 01.01.2025 bis zum 31.12.2025 sind folgende Performance Fees angefallen:

	Performance Fee	in % vom Ø Fondsvermögen
MAS VALUE - Select P	0,00 EUR	0,00%
MAS VALUE - Privat Invest P	0,00 EUR	0,00%

Bei der Angabe der Performance Fee wurde ein ggfs. anfallender Ertragsausgleich nicht berücksichtigt. Die Ermittlung des prozentualen Wertes erfolgt auf Basis des durchschnittlichen Fondsvolumens der jeweiligen Anteilklasse im Berichtszeitraum.

Weitergehende Informationen zur Performance Fee und ihrer Berechnung können dem aktuellen Verkaufsprospekt sowie den Basisinformationsblättern entnommen werden.

Erläuterung 9 - Nachbesserungsrechte

Potentielle Nachbesserungsansprüche aus laufenden Spruchstellenverfahren werden aufgrund der Ungewissheit ihres Eintritts und ihres Wertes mit Null bewertet und nicht in den Vermögensaufstellungen der Teilfonds ausgewiesen. Sobald die Verwaltungsgesellschaft von einem Gerichtsbeschluss zur Erhöhung der Abfindung erfährt und die Höhe der Abfindung von der Verwaltungsgesellschaft genau beziffert werden kann, wird eine Forderung in dieser Höhe in den entsprechenden Teilfonds eingebucht und bilanziert. Liegt der Verwaltungsgesellschaft keine Information vor, wird spätestens bei Eingang der Abfindungszahlung die Höhe der Nachzahlung im jeweiligen Teilfonds erfasst.

Zum 31.12.2025 bestehen folgende Nachbesserungsrechte:

MAS VALUE - Select

Gattungsbezeichnung	Bestand
Deutsche Postbank AG NBR 30.12.2015	2.800
Generali Deutschland Holding AG Nachbesserungsrecht 07.05.2014	1.410
Innogy SE NBR 05.06.2020	4.100
Kölnische Rückversicherung AG Nachbesserungsrecht 18.02.2009	2.540
Software AG NBR 30.08.2024	8.500
Strabag AG NBR 29.06.2018	125
Zapf Creation AG NBR 25.06.2024	10.200

MAS VALUE - Privat Invest

Gattungsbezeichnung	Bestand
Deutsche Postbank AG NBR 30.12.2015	7.000
Generali Deutschland Holding AG Nachbesserungsrecht 07.05.2014	2.900
Innogy SE NBR 05.06.2020	10.600
Software AG NBR 30.08.2024	9.500
Strabag AG NBR 29.06.2018	350
Verallia Deutschland AG NBR 08.12.2022	353
Zapf Creation AG NBR 25.06.2024	8.700

Erläuterung 10 - Weitere Informationen

Mögliche Auswirkungen des Ukraine-Konfliktes

Die Entwicklungen hinsichtlich des Konfliktes im Osten Europas führten auf den globalen Finanzmärkten teilweise zu signifikanten Abschlüssen und starken Schwankungen. Mittelfristig werden die Rahmenbedingungen der globalen Wirtschaft und damit verbunden die Entwicklung an den Finanzmärkten von erhöhter Unsicherheit geprägt sein. Damit einher geht eine steigende Volatilität an den Finanzplätzen. Insofern unterliegt auch die zukünftige Wertentwicklung des Fonds erhöhten Schwankungsrisiken.

Erläuterung 11 - Zusätzliche Informationen zum Wertpapierbestand

DNICK Holding Ltd. Registered Shares LS 0,10 (GB00B06ZX541)

Die Aktien waren bis einschließlich 14. Dezember 2012 an einem geregelten Markt notiert und gehandelt. Der Vorstand der Axxion S.A. hat das Bewertungsverfahren entsprechend an einen externen Bewertungsdienstleister angehängt. Die Verwaltungsgesellschaft geht davon aus, dass die zum Geschäftsjahresende des Fonds ausgewiesenen Bewertungskurse nach Treu und Glauben dem wahrscheinlichsten Veräußerungskurs entsprechen. Unbeschadet dessen können die tatsächlichen Veräußerungspreise der Wertpapiere von diesen Preisen abweichen. Auf Basis des Bewertungsverfahrens wird die Aktie zum 31. Dezember 2025 zu einem Kurs von 1,0348 EUR bewertet.

Wiluna Mining Corp. Ltd. Registered Shares o.N. (AU0000164139)

Die Wiluna Mining Corporation Ltd. ist ein australisches Goldbergbauunternehmen. Die Aktie ist nicht gelistet und befindet sich in einem manuellen Bewertungsverfahren. Die Bewertung zum Stichtag 31.12.2025 erfolgt auf Basis eines Peer-Group-Multiple-Ansatzes.

Erläuterung 12 - Ereignisse nach dem Berichtszeitraum

Nach dem Berichtszeitraum ergaben sich keine wesentlichen Änderungen oder sonstige wesentliche Ereignisse.

Sonstige Informationen (ungeprüft)

Erläuterung 1 – Risikomanagement

In Bezug auf das Risikomanagement hat der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft den Commitment Approach als Methode zur Bestimmung des Gesamtrisikos gewählt.

Erläuterung 2 – Angaben zu den Wertpapierfinanzierungsgeschäften gemäß der Verordnung (EU) 2015/2365

Zum Berichtszeitpunkt und während der Berichtsperiode hat der Fonds bzw. Teilfonds keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte entsprechend der Verordnung (EU) 2015/2365 des europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 abgeschlossen.

Erläuterung 3 – Pflichtangaben gemäß EU-Offenlegungsverordnung und EU-Taxonomie-Verordnung

Angaben gemäß Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor

Die Teilfonds berücksichtigen Nachhaltigkeitsrisiken bei den Investitionsentscheidungen gemäß Artikel 6 der Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor.

Angabe gemäß Verordnung (EU) 2020/852 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen („Taxonomie-Verordnung“)

Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.

Angaben zur Mitarbeitervergütung der Verwaltungsgesellschaft (ungeprüft)

Angaben zur Mitarbeitervergütung

Angaben zur Mitarbeitervergütung der EU-Verwaltungsgesellschaft

Die Verwaltungsgesellschaft verfügt über ein Vergütungssystem, das sowohl die regulatorischen Anforderungen erfüllt, als auch das verantwortungsvolle und risikobewusste Verhalten der Mitarbeiter fördert. Das System ist so gestaltet, dass es mit einem soliden und wirksamen Risikomanagement einschließlich des Nachhaltigkeitsrisikos gemäß der Definition in der Verordnung (EU) 2019/2088 über Angaben zur Nachhaltigkeit vereinbar ist und nicht zur Übernahme von Risiken ermutigt. Die detaillierte Ausgestaltung hat die Verwaltungsgesellschaft in ihren Vergütungsrichtlinien geregelt. Die Verwaltungsgesellschaft verpflichtet sich, eine Vergütungspolitik aufrechtzuerhalten, die bei Unternehmensentscheidungen Einflüsse auf Umwelt, Gesellschaft und Unternehmensführung (Environmental, Social, Governance; ESG) berücksichtigt (z. B. Reduktion CO₂-Fussabdruck, Förderung Mitarbeitergesundheit und Diversität) sowie die Vermeidung von Fehlanreizen zur Eingehung übermäßiger Risiken (einschließlich einschlägiger Nachhaltigkeitsrisiken) sicherstellt. Das Vergütungssystem wird mindestens einmal jährlich durch einen Vergütungsausschuss auf seine Angemessenheit und die Einhaltung aller rechtlichen Vorgaben überprüft.

Ziel der Gesellschaft ist es, mit einer markt- und leistungsgerechten Vergütung die Interessen des Unternehmens, der Gesellschafter und der Mitarbeiter gleichermaßen zu berücksichtigen und die nachhaltige und positive Entwicklung der Gesellschaft zu unterstützen. Die Vergütung der Mitarbeiter setzt sich aus einem angemessenen Jahresfestgehalt sowie einer möglichen variablen leistungs- und ergebnisorientierten Vergütung zusammen. Für die Vorstände und Mitarbeiter, deren Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf das Gesamtrisikoprofil der Gesellschaft und der von ihr verwalteten Investmentvermögen haben, gelten besondere Regelungen.

Überprüfung der Angemessenheit des Vergütungssystems

Die Überprüfung des Vergütungssystems für das abgelaufene Geschäftsjahr fand im Rahmen der jährlichen Sitzung des Vergütungsausschusses statt. Dabei konnte zusammenfassend festgestellt werden, dass die Grundsätze der Vergütungsrichtlinie und aufsichtsrechtlichen Vorgaben an Vergütungssysteme eingehalten wurden. Zudem konnten keine Unregelmäßigkeiten festgestellt werden. Weitere Einzelheiten der aktuellen Vergütungsrichtlinie können kostenlos auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft www.axxion.lu unter der Rubrik Anlegerinformationen abgerufen werden.

Alle nachfolgenden Angaben sind auf ganze Werte gerundet.

Gesamtsumme der im abgelaufenen Geschäftsjahr 2024 von der Axxion S.A. gezahlten Vergütungen an Risk Taker:

Vergütung	EUR	1.928.000
davon Führungskräfte (inklusive 3 Vorstände)	EUR	1.928.000

Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr der Verwaltungsgesellschaft gezahlten Mitarbeitervergütung	EUR	5.902.000
davon feste Vergütung	EUR	5.422.000
davon variable Vergütung	EUR	480.000
Zahl der Mitarbeiter der Verwaltungsgesellschaft		62



AXXION



Keine Zeichnung darf auf der Grundlage dieses Berichtes entgegengenommen werden. Zeichnungen können nur auf Grundlage des aktuellen Verkaufsprospektes zusammen mit dem Zeichnungsantragsformular, den Basisinformationsblättern, dem letzten Jahresbericht und gegebenenfalls dem letzten Halbjahresbericht, falls Letzterer ein späteres Datum als der Jahresbericht trägt, erfolgen.