

DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff Research Institut GmbH

Nr. 22 vom 27. Oktober 2025

Erscheinungsweise: 14-tägig

25. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

„Wir investieren in werthaltige Unternehmen!“

So lautet der Slogan unserer nächsten Neuvorstellung. Wobei Neuvorstellung nicht ganz richtig ist, denn wir haben über den Fonds bereits in Ausgabe 17/2012 berichtet. Damals lautete unser Fazit: „... einer der interessantesten Stockpicker-Fonds für deutsche Nebenwerte“. Die Ausgabe finden Sie wie immer in unserem Archiv. Da der Erstbericht aber doch schon etwas älter ist, stellen wir Ihnen diese spannende Strategie nochmals im Detail vor. Doch von welchem Fonds sprechen wir? Es handelt sich um den **Value-Holdings Deutschland Fund (WKN A0B63E)**, der bis 2017 noch den Namen Value-Holdings Capital Partners Fund trug.

Die Company

Die Value-Holdings AG wurde bereits 1992 von Georg Geiger gegründet und verwaltet mit seinem fünfköpfigen Team über 100 Mio. Euro an Kundengeldern. Der Sitz der Gesellschaft ist in Augsburg. Georg Geiger sagt: „Seit der Gründung vor über 30 Jahren stehen wir für Stilkonsistenz und eine disziplinierte Value-Investing-Philosophie. Vertrauen schaffen wir durch Transparenz, Verlässlichkeit und langfristiges Denken – Werte, die wir seit jeher leben und die unsere Anleger an uns schätzen.“ Die Besonderheit der Company ist das eigene Primär-Research mit proprietären Bewertungsmodellen und die langfristig bewährte Value-Strategie ohne Benchmark-Orientierung. Sowohl das Management als auch die Organmitglieder sind selbst investiert. Man agiert als bankenunabhängiger Manager und ist nur dem Erfolg des Portfolios verpflichtet. Das Expertenteam für deutsche Nebenwerte hat in Summe mehr als 60 Jahre Erfahrung und final dient die eigentümergeführte Unternehmenskultur als Basis für unabhängiges, unternehmerisches Denken und langfristiges Investieren.

Die Macher

Neben Georg Geiger, der seit der Auflage des Fonds im Jahr 2002 den Fonds managed, ist als zweiter Manager Alexander Dominicus als Vorstand und Fondsmanager aktiv. Er kam im Frühjahr 2025 zur Value-Holdings AG und war zuvor als Director bei MainFirst tätig, wo er über mehr als 10 Jahre als Portfoliomanager für die Verwaltung von deutschen und europäischen Publikumsfonds verantwortlich war. Das Management erfolgt im Teamansatz. Sowohl der Fonds als auch die Manager wurden seitens der Fachpresse mehrfach für ihre Leistungen ausgezeichnet, u.a. Fundaward 2024 (BörseOnline, EURO Gruppe), beste Fondsmanager 2024 (Handelsblatt), Höchstnote Top Fondsboutiquen (Capital), Deutscher Fondspreis 2025 „herausragend“ von Fondsprofessionell.

Die Philosophie

Die Kombination Deutschland, Small-Caps und Value hat schwere Zeiten hinter sich, da über die letzten Jahre bei vielen Investoren eher USA, Mega-Caps aus dem Growth-Sektor beliebt waren. So haben sich ordentliche Bewertungsunterschiede zwischen Large- und Small-Caps, zwischen Europa und den USA aufgebaut, und die Bewertung von Value-Titeln war teilweise absurd niedrig. Aber das könnte sich nun ändern. Investiert wird in Unternehmen mit mindestens 30 % Abschlag zum inneren Wert, der Fokus liegt dabei auf hohem Wertzuwachs, unabhängig einer Benchmark. Das Anlageuniversum sind Aktien aus der Region Deutschland. Der Fokus liegt auf Small- und Mid-Caps, beziehungsweise dem Mittelstand. Das Management ist aber hinsichtlich der Marktkapitalisierung flexibel. Derivate werden nicht eingesetzt, dafür ist die Kassehaltung aktiv und von Investmentopportunitäten abhängig. Das Thema ESG spielt beim Management keine Rolle. Der Managementansatz ist eher antizyklisch, und man hat ein tiefes Verständnis der Unternehmen, welches über die jahrzehntelange Erfahrung mit deutschen Mittelständlern untermauert wird.

Value-Holdings Deutschland Fund EUR

WKN	A0B63E
Auflagedatum	15.05.2002
Fondsvolumen	ca. 30 Mio Euro
Verantwortlich	Value-Holdings AG
Peergroup	Equity Germany Small & Mid Caps
Kontakt	www.value-holdings.de/

Der Prozess

Die Titel werden rein Bottom-up ausgewählt. Dabei ist das eigene sehr tiefgreifende Research der Kern der Strategie. Bei der Titelauswahl steht die Bewertung an oberster Stelle, selbstredend wird aber auch die Qualität des Geschäftsmodells und das Management beurteilt. Zusammengefasst: „Good Business, good People, good Price!“ Von den insgesamt 5.500 börsennotierten Unternehmen kommen nach einer Vorauswahl rund 200 Titel für den Fonds in Frage. Primär stammen die Titel aus den Sektoren Industriegüter, Fahrzeuge + Zulieferer, Konsumgüter, Dienstleistungen, Bau + Baustoffe, Elektronik, Technologie, IT und Chemie. Der Fokus liegt auf Unternehmen, deren Geschäftsmodell für das Management nachvollziehbar ist, sodass die künftige Entwicklung verlässlich abschätzbar ist. Jede Aktie wird mit einem eigenen tiefgreifenden Bewertungsmodell beurteilt. Jeder Titel, in dem man gewöhnlich sukzessive einsteigt, erhält beim Kauf ein Kursziel. Wird dieses Ziel erreicht und es gibt keine Gründe für eine Anpassung, wird entsprechend verkauft.

Wir haben uns mit Alexander Dominicus kurzgeschlossen und ihm einige Fragen gestellt.

Rückblick

Was waren die größten Erfolge des Fonds in den letzten Jahren?

„Wir sind sehr stolz über zahlreiche Awards und Auszeichnungen, die wir in der Vergangenheit erhalten haben. Darunter zum Beispiel ‚Handelsblatt bester Fondsmanager‘, ‚Deutscher Fondspreis ‚Herausragend‘, ‚Euro Fund Award oder auch die 5 Sterne bei Morningstar. Dennoch blicken wir mit Demut zurück und wissen, dass vergangener Erfolg keine Garantie für die Zukunft ist. Gerade in guten Zeiten gilt es umso mehr Verkaufsdisziplin zu bewahren und neue Investmentideen zu finden, um das Kurspotenzial im Fonds hochzuhalten.“

Welche besonderen Herausforderungen haben Sie und Ihr Team während dieser Zeit gemeistert?

„Value Investing hatte in der Vergangenheit schwere Zeiten und war aus der Mode gekommen. Wir sind ja nie Value-Investoren geworden, weil es ein beliebter Investmentstil war, sondern weil wir überzeugt davon sind, dass es auf den richtigen ökonomischen Prinzipien beruht und langfristig erfolgreich ist. Daher gab es trotz schwieriger Vermarktbarkeit nie die Überlegung, unseren Ansatz anzupassen. Auch wenn diese Zeiten

herausfordernd sind, bewährt sich Stilkonsistenz langfristig, was sich auch in der historischen Performance des Fonds widerspiegelt.“

Was waren die wichtigsten Lehren, die Sie aus den letzten Jahren gezogen haben?

Dominicus erläutert: „Das Wichtigste beim Investieren ist, dass man eine langfristige Strategie hat und diese konsequent umsetzt. Das bedeutet, auch aus Fehlern zu lernen und seine Erfahrung einzubringen. Mit zunehmenden Erfahrungen kann

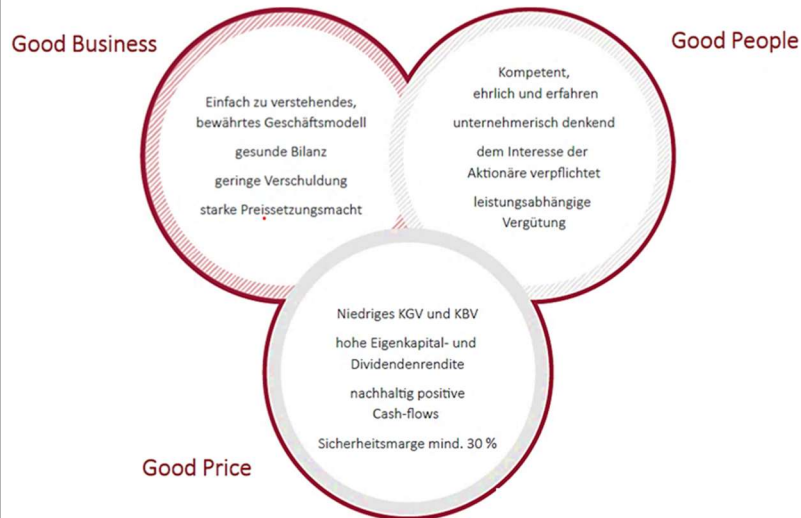
man einige Fehler vermeiden, denn die meisten Unternehmen in Deutschland kennen wir seit vielen Jahren, haben einen persönlichen Kontakt zum Vorstand und ein Gefühl für die Unternehmenskultur. Das kann einen nicht vollständig vor negativen Überraschungen schützen, aber das Risiko deutlich reduzieren.“

Markteinschätzung und Zukunftsaussichten

Welche Trends und Entwicklungen sehen Sie für die kommenden Jahre?

Der Manager lässt uns wissen: „In den letzten Jahren war es schwer für aktive Manager, da überwiegend die groß-kapitalisierten Aktien gelaufen sind und damit die Indizes und ETFs. Wir sehen langfristig eine Koexistenz zwischen aktiven Managern und ETFs. Dazu muss sich ein aktiver Fonds aber auch unterscheiden und einen Mehrwert bieten. Wir haben zum Beispiel ein sehr konzentriertes Portfolio von circa 25 Titeln und einige Investments ohne Indexzugehörigkeit. Unsere Bewertungen im Portfolio liegen deutlich unter denen der Indizes und sind damit nicht mit einem ETF zu vergleichen oder abbildbar. Wir sind daher überzeugt, dass aktive Manager eine Daseinsberechtigung haben und auch wieder bessere Zeiten kommen werden.“

Welche Unternehmen werden gesucht?



Quelle: Value-Holdings AG

Welche Chancen und Risiken sehen Sie für den Fonds in der Zukunft?

„Die großen Chancen für den Value-Holdings Deutschland Fund liegen in zwei Dingen. Zum einen einer Normalisierung der Bewertungsmultiples zwischen Large-Caps und Small-Caps, zum anderen einer Belebung der Konjunktur in Deutschland. Das erwarten wir im kommenden Jahr, denn allein die staatlichen Investitionen werden für eine Wachstumsbeschleunigung sorgen.“ Wo es Chancen gibt, sind Risiken meist nicht weit entfernt, daher ergänzt er: „Die Risiken sind eher auf der Makroebene. Die Handelskonflikte haben das Potenzial, das globale Wirtschaftswachstum abzuschwächen. Das hätte insbesondere Folgen für die deutsche Exportindustrie. Auf der anderen Seite hat die politische Lage in Europa auch eine gewisse Dynamik. In Deutschland lief auch nicht alles rund in den ersten Monaten der neuen Regierung. Dennoch wurden wichtige Maßnahmen auf den Weg gebracht, um der Konjunktur in Deutschland wieder etwas mehr Schwung zu verleihen.“

Schlussgedanken und Ausblick

Was sind Ihre Ziele und Visionen für den Fonds in den nächsten fünf Jahren?

Dominicus sagt: „Wir geben zwei Versprechen: Zum einen ist das, stillkonsistent zu bleiben, und zum anderen, uns nicht auf der guten Performance auszuruhen, sondern weiter dieselbe Akribie und Leidenschaft in die Unternehmensanalyse zu investieren. Unser Ziel ist es auch, mehr über unseren Ansatz zu sprechen und die Strategie bekannter zu machen.“

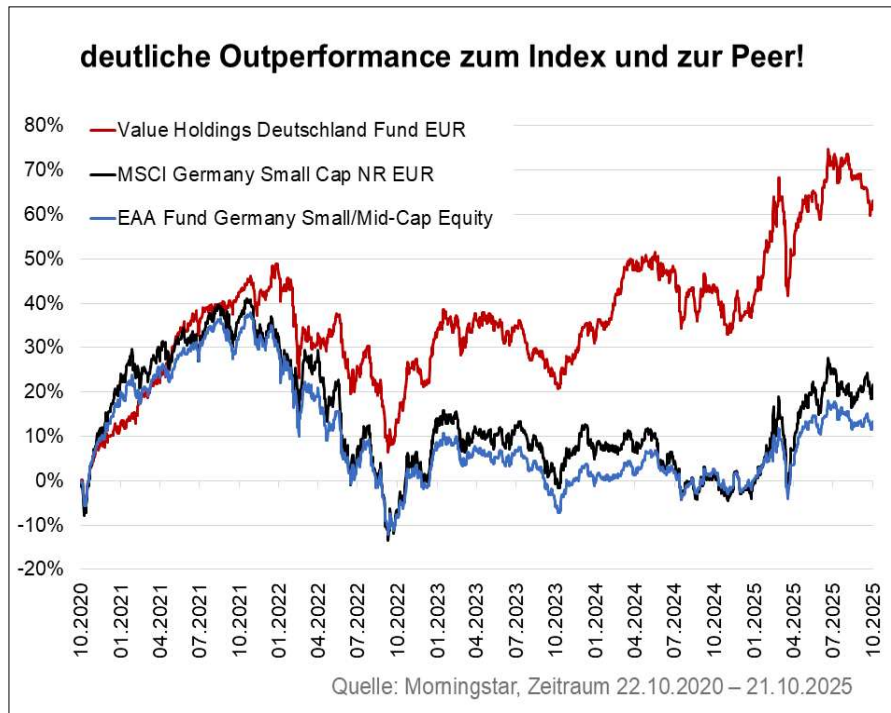
Welchen Rat würden Sie aktuellen und potenziellen Investoren geben?

„Wir möchten Investoren finden, die durch unsere Transparenz den Investmentansatz nachvollziehen können, davon überzeugt sind und einen langfristigen Anlagehorizont haben. In der Vergangenheit hat es sich immer gelohnt, bei Rücksetzern nachzukaufen, denn die ökonomischen Prinzipien des Value Investments legen nahe, dass die Renditepotenziale höher sind, je niedriger die Bewertung ist. Außerdem freuen wir uns immer über den Dialog und einen konstruktiven, gerne auch

kritischen, Austausch.“ Wir bedanken uns bei Alexander Dominicus für die Zeit und das umfangreiche Beantworten der Fragen.

Die Performance

Aktuell (per 21.10.2025) liegt man YTD bei einem Plus von 17,91 %, über 1 Jahr bei +13,54 %, über 3 Jahre bei einem Plus von 44,97 % und über 5 Jahre bei +63,85 %.



Seit Auflage kann der Fonds um 419,65 % zulegen, was einer Entwicklung von 7,28 % p.a. entspricht. Im Chart haben wir die Entwicklung des Fonds gegen den Vergleichsgruppenindex (MSCI Germany Small Cap NR) und den Durchschnitt der Vergleichsgruppe (EAA Fund Germany Small/ Mid-Cap

Equity) über 5 Jahre abgebildet. Morningstar stuft das Risiko des Fonds als unterdurchschnittlich ein, den Ertrag aber als überdurchschnittlich. Insbesondere das sogenannte Downside Capture ist mit 53 deutlich niedriger als der Durchschnitt der Vergleichsgruppe, und auch der Maximum Drawdown ist im Vergleich deutlich niedriger.

Das Portfolio

Lassen Sie uns zum Abschluss einen Blick in das aktuell rund 30 Mio. Euro große Portfolio werfen. Das Portfolio ist per 30.9. zu 87,6 % in Aktien investiert, sodass weiterhin 12,4 % Liquidität für Investitionen zur Verfügung stehen. Per 21.10.2025 befinden sich lediglich 24 Titel im Fonds, was den High Conviction Ansatz der Strategie unterstreicht. Die Top Positionen lauten: Vossloh 8,0 %, SAF-Holland 7,3 %, Traton 6,4 %, Ringmetall 4,5 %. Auf Sektorebene entfallen rund 45,3 % des Vermögens auf Titel aus dem Industriesektor, im Sektor Nicht-Basiskonsumgüter stecken rund 15,9 % des Portfolios, im Sektor IT sind 8,9 % investiert und auf Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe entfallen 8,5 % des Fondsvermögens.

Wo Value draufsteht, ist auch Value drin

Gemäß Morningstar ist man im Vergleich zur Vergleichsgruppe wenig verwunderlich deutlich stärker im Value-Sektor investiert. 13,71 % des Portfolios sind in Large-Caps investiert, 9,11 % entfallen auf Mid-Caps, 40,09 % auf Small-Caps und 20,29 % auf Micro-Caps. 52 % entfallen auf Small-Cap Value-Titel, 17 % auf Small-Cap Blend und 16 % auf Large-Cap Value, was entsprechend die Fokussierung auf Valuetitel aus dem deutschen Mittelstand untermauert. Dazu passend liegt das KGV gem. Morningstar im Portfolio bei 10,38 (Vergleichsgruppe 14,37, Index 14,53), auch das Preis-/Cash-Flow-Verhältnis ist beim Fonds günstiger (5,50 vs. 7,44 bzw. 7,50 in der Vergleichsgruppe bzw. dem Index), und auch die Dividendenrendite ist beim Fonds mit 3,95 % höher als bei der Vergleichsgruppe mit 2,31 % bzw. 2,79 %.

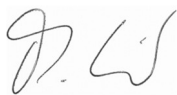
Die Anteilsklassen

Um den Value-Holdings Deutschland Fund einem breiteren Publikum zugänglich zu machen, wurden vor kurzen neben der seit 2002 bestehenden Gründungstranche zwei weitere Shareklassen aufgelegt. Zum einen gibt es eine Tranche für institutionelle Investoren (ISIN: LI1473457565 WKN: A41GBM) mit einem Mindestanlagevolumen von 250.000 EUR und eine Retailtranche (ISIN: LI1473457573 WKN: A41GBN).

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst



Michael Bohn



Markus Kaiser



Werner Lang

Fazit

Das Thema Small Caps + Deutschland + Value ist absolut zeitgemäß und könnte zukünftig für gute Ergebnisse sorgen. Der Markt gibt für aktive Manager definitiv einiges her. Das Management Team des Value-Holdings Deutschland Fund ist sehr erfahren und kennt den deutschen Mittelstand ganz genau. Von daher sollten Investoren, die dieses Thema abdecken oder ausbauen wollen, oder eine Ergänzung im Depot suchen, sich näher mit dieser Strategie beschäftigen, das könnte sich auszahlen.

„Ein leidenschaftlicher Raucher, der immer von der Gefahr des Rauchens für die Gesundheit liest, hört in den meisten Fällen auf – zu lesen.“

Winston Churchill

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds. Herausgeber ist die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fonds-basierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSDP) • weitere Redakteure: Werner Lang Verlag: Greiff Research Institut GmbH, Munzinger Str. 5a, D-79111 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang • HRB 715980 • USt.-Id.-Nr.: DE815685325 • Tel. 0761/76 76 95 0, Fax: 0761/76 76 95 59. Der Abonnementpreis beträgt EUR 29,50 inkl. MwSt. pro Monat inkl. Versandkosten

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des jeweiligen Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenkonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.