

PI Global Value Fund

OGAW nach liechtensteinischem Recht
in der Rechtsform der Treuhänderschaft

Ungeprüfter Halbjahresbericht
per 30. Juni 2025

Asset Manager:



Verwaltungsgesellschaft:



Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	2
Verwaltung und Organe	3
Tätigkeitsbericht	4
Vermögensrechnung	9
Ausserbilanzgeschäfte	9
Erfolgsrechnung	10
Veränderung des Nettofondsvermögens	11
Anzahl Anteile im Umlauf	12
Kennzahlen	13
Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe	15
Angaben gemäss EU Verordnung 2015/2365 ("SFTR")	21
Ergänzende Angaben	22
Spezifische Informationen für einzelne Vertriebsländer	27

Verwaltung und Organe

Verwaltungsgesellschaft	IFM Independent Fund Management AG Landstrasse 30 LI-9494 Schaan
Verwaltungsrat	Heimo Quaderer S.K.K.H. Erzherzog Simeon von Habsburg Hugo Quaderer
Geschäftsleitung	Luis Ott Alexander Wymann Michael Oehry Ramon Schäfer
Domizil und Administration	IFM Independent Fund Management AG Landstrasse 30 LI-9494 Schaan
Asset Manager	Credinvest Bank AG Via G. Cattori 14 CH-6902 Lugano PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH Gustav-Heinemann-Ufer 68 DE-50968 Köln
Verwahrstelle	Bank Frick AG Landstrasse 14 LI-9496 Balzers
Vertriebsstelle	IFM Independent Fund Management AG Landstrasse 30 LI-9494 Schaan
Wirtschaftsprüfer	Ernst & Young AG Schanzenstrasse 4a CH-3008 Bern
Aufsichtsbehörde	FMA Finanzmarktaufsicht Liechtenstein Landstrasse 109 LI-9490 Vaduz

Tätigkeitsbericht

Sehr geehrte Anlegerinnen Sehr geehrte Anleger

Wir freuen uns, Ihnen den Halbjahresbericht des **PI Global Value Fund** vorlegen zu dürfen.

Der Nettoinventarwert pro Anteilschein für die Anteilsklasse -CHF-I- ist seit dem 31. Dezember 2024 von CHF 162.20 auf CHF 158.07 gesunken und reduzierte sich somit um 2.55%.

Der Nettoinventarwert pro Anteilschein für die Anteilsklasse -CHF-P- ist seit dem 31. Dezember 2024 von CHF 148.51 auf CHF 144.13 gesunken und reduzierte sich somit um 2.95%.

Der Nettoinventarwert pro Anteilschein für die Anteilsklasse -EUR-I- ist seit dem 31. Dezember 2024 von EUR 209.43 auf EUR 205.23 gesunken und reduzierte sich somit um 2.01%.

Der Nettoinventarwert pro Anteilschein für die Anteilsklasse -EUR-P- ist seit dem 31. Dezember 2024 von EUR 270.93 auf EUR 264.53 gesunken und reduzierte sich somit um 2.36%.

Am 30. Juni 2025 belief sich das Fondsvermögen für den PI Global Value Fund auf EUR 118.7 Mio. und es befanden sich 26'692.671 Anteile der Anteilsklasse -CHF-I-, 25'608.674 Anteile der Anteilsklasse -CHF-P-, 65'652.106 Anteile der Anteilsklasse -EUR-I- und 365'909.582 Anteile der Anteilsklasse -EUR-P- im Umlauf.

Unser Auftrag ist zum einen der Schutz und zum anderen die langfristige Vermehrung Ihres Kapitals. Vermögensschutz wird vor allem dann wichtig, wenn Euphorie statt Vernunft das börsliche Geschehen bestimmt, und Märkte Rekordbewertungen sehen. Ebenso dann, wenn durch geopolitische Spannungen die Wahrscheinlichkeit offener Auseinandersetzungen steigt, da dies die Profitabilität einzelner Unternehmen oder Marktsegmente bedrohen kann.

Derzeit befinden wir uns in einer Periode, in der beides der Fall ist, weshalb doppelt Vorsicht geboten ist! Aus diesem Grund sind wir seit geraumer Zeit defensiv aufgestellt und versuchen uns nicht von der anhaltenden Euphorie des Marktes mitreißen zu lassen.

Hohe Bewertungen und anhaltende Euphorie

Die US-Indizes zeigen historisch hohe Bewertungen. Der S&P 500 wird derzeit bei mehr als dem 29-fachen des jährlichen Gewinns bepreist. Bildet man den Index, der 1957 offiziell eingeführt wurde, bis ins Jahr 1871 nach (siehe Robert Schiller in seinem Buch „Irrational Exuberance“), so liegt die durchschnittliche Bewertung bei gerade mal dem 16-fachen des jährlichen Gewinns. Man kann argumentieren, dass sich die fairen Bewertungen für bestimmte Unternehmen aus strukturellen Gründen verschoben haben. Dennoch bewegen wir uns auf Niveaus, welche gute Renditen über passive Indexinvestments perspektivisch unwahrscheinlich wirken lassen.

Für die kommende Dekade schätzt Goldman Sachs die Rendite des S&P 500 auf ca. 3 % pro Jahr. Vanguard errechnet eine Rendite von 2,8 – 4,8 %. Das ist kein Vergleich zur Rendite der letzten Dekade, die sich inklusive reinvestierten Dividenden auf ganze 13 % belief. Grundsätzlich scheinen wir also, wie auch Ende der 1990er Jahre, auf einen längeren Zeitraum niedriger Aktienrenditen zuzusteuern.

Die Idee der passiven Teilhabe an der breiten Wirtschaft, ohne dabei viel Geisteskraft verschwenden zu müssen, also des passiven Investierens z.B. über Indexzertifikate, klingt verlockend. Das ist insbesondere beim Blick in den Rückspiegel der Fall, bei dem Renditen jenseits der 10 % suggeriert werden. Die Risiken passiver Vehikel werden jedoch gerne vernachlässigt. Zu Dotcom-Zeiten war die Euphorie ähnlich hoch wie heute. Als die Blase dann platzte, fiel der S&P 500 knapp 45 %, und es dauerte ganze 11 Jahre, um mit einem Indexprodukt inklusive reinvestierter Dividenden überhaupt eine positive Rendite zu erwirtschaften.

Die sogenannten „Magnificent 7“ („Die glorreichen Sieben“) prägen derzeit die Performance zahlreicher Indizes. Die Top 10 von 500 Positionen im S&P 500 nehmen mittlerweile eine Gewichtung von fast 40 % ein. Grundsätzlich befürworten wir einen konzentrierten Investmentsstil, jedoch geschieht dies in passiven Investmentvehikeln ohne Bewusstsein hinsichtlich des Preis-Leistungs-Verhältnisses der jeweiligen Positionen. Dies birgt ein erhebliches Renditerisiko, wenn die Euphorie in Zweifel oder gar Panik kippt, und Bewertungsniveaus deutlich korrigieren.

Nvidia beispielsweise hat eine Gewichtung von 13,4 % im Nasdaq 100, 6,9 % im S&P 500 und 5,1 % im MSCI World. Das Unternehmen bewegt sich in einer äußerst zyklisch-geprägten Industrie und ist im wesentlichen von vier Großkunden abhängig. Zudem ist der technologische Wandel bzw. Disruption ein erhebliches Risiko für einzelne Unternehmen in der Branche, die abgesehen von Patenten, welche vorübergehend eine gewisse Eintrittsbarriere darstellen, keine dauerhaften Wettbewerbsvorteile vorweisen können.

Wir beobachten astronomische Bewertungen von Unternehmen, die – ähnlich wie zu Zeiten der Dotcom-Blase – so gut wie keinen Umsatz erzielen. AST SpaceMobile beispielsweise, die Breitbandverbindungen über Satelliten anbieten möchten, verzeichnete in den letzten zwölf Monaten einen Umsatz von 4,64 Millionen USD bei einem Umsatzrückgang von über 66 %. Dennoch wird das Unternehmen an der Börse mit über 11,3 Milliarden USD bewertet. Dies entspricht dem 2.435-fachen des Umsatzes!

Tätigkeitsbericht

Ebenso groß ist die Euphorie – oder eher Naivität – rund um das Thema Krypto und Blockchain. So riefen Trump-nahe Akteure den Trump-Coin ins Leben, der kurz nach seiner Veröffentlichung eine Bewertung von rund 27 Milliarden USD erreichte, ohne einen erkennbaren Zweck zu erfüllen, um dann – losgetreten durch Anteilsverkäufe der Initiatoren – ganze 80 % an Wert zu verlieren. Die beiden Unternehmen um Trump sollen den Großteil der Token gehalten und allein über Handelsgebühren rund 320 Millionen USD kassiert haben. Dazu kommt der Emissionserlös durch den Verkauf der Tokens. Für die 220 größten Anteilseigner hielt Trump ein privates Dinner in seinem Anwesen „Mar-a-Lago“ ab, das von Senator Jeff Merkley als „Mount Everest of American corruption“ bezeichnet wurde. Vielleicht war es auch nur der Mount Everest der Spekulationsmanie. Ein bitterer Beigeschmack bleibt ohne Zweifel.

Ein weiteres Beispiel für die derzeitige Spekulationswilligkeit im Krypto-Bereich ist das Unternehmen MicroStrategy, das in den letzten zwei Jahren etliche Milliarden US-Dollar an Kapital einsammelte, um damit Bitcoins zu kaufen. An der Börse wird die Aktie mit einem großzügigen Aufschlag zum Wert der gehaltenen Bitcoins gehandelt. Das Unternehmen wird mit knapp 113 Milliarden USD an der Börse bewertet, während sich der Gegenwert der gehaltenen Bitcoins auf lediglich 65 Milliarden USD beläuft. Das ist an Absurdität kaum zu übertreffen. Niemand würde für einen Bitcoin fast 190.000 USD zahlen, wenn man ihn regulär für 108.500 USD kaufen könnte. Selbstverständlich kursieren in „Kennerkreisen“ plausible klingende Rechtfertigungen für diese Bewertung. Wir bleiben jedoch skeptisch!

Die Marktteilnehmer zeigen sich äußerst spekulationsfreudig und werfen mit Geld nur so um sich. Solche Phasen können durchaus länger anhalten, als einem lieb ist, und verleiten dazu, bewährte Investmentprinzipien infrage zu stellen. Wir können nur davor warnen, auf den Zug aufzuspringen und dem Herdentrieb zu folgen. Bleiben Sie diszipliniert, vermeiden Sie Neiderei, denken Sie langfristig!

Die geopolitische Spannung nimmt zu

Blickt man auf die letzten 100 Jahre zurück, so waren die USA über 80 % der Zeit in Konflikte und kriegerische Auseinandersetzungen verstrickt. In den letzten 25 Jahren beschränkten sich diese Konflikte auf Regionen, die zwar reich an Öl, nicht aber an militärischer Macht waren. Mit dem Stellvertreterkrieg in der Ukraine sowie den Streitigkeiten rund um Taiwan, änderte sich dies jedoch. Die Spannungen zwischen dem NATO-Verbund, geführt von den USA, und den BRICS-Staaten – insbesondere Russland und China – nahmen in den letzten drei Jahren bedenklich zu. Die Vormachtstellung der USA hingegen schwindet.

Die BRICS-Staaten rücken immer näher zusammen und diskutieren alternative Währungsabkommen, um sich vom US-Dollar zu lösen. Zunehmend findet der internationale Handel in Landeswährungen statt. Während der Anteil des US-Dollars an den internationalen Devisenreserven 2016 noch bei 65,4 % lag, sind es mittlerweile nur noch 57,8 %. Das ist immer noch erheblich, jedoch ist eine klar abnehmende Tendenz erkennbar. Es wäre durchaus denkbar, dass sich diese Tendenz rapide beschleunigt, sobald ein Schwellenwert bzw. eine kritische Masse unterschritten wird.

Lange galt ein Übereinkommen zwischen den USA und Saudi-Arabien: Die USA sicherten die saudische Herrscherfamilie ab, Saudi-Arabien verkaufte sein Öl im Gegenzug ausschließlich in US-Dollar. Seit 2024 verkauft Saudi-Arabien sein Öl jedoch nicht mehr ausschließlich in US-Dollar. Bislang hatten die USA vergleichbare Versuche der Entdollarisierung mit äußerst radikalen Mitteln unterbunden. Dass sie die neue saudische Praxis nun dulden, wirft Fragen auf: Wollen sie nicht, können sie nicht – oder existieren etwa Absprachen, von denen wir nichts wissen?

Der Aufstieg der chinesischen Volkswirtschaft über die letzten Dekaden hinweg war erstaunlich. In der jüngeren Menschheitsgeschichte konnte kaum eine Volkswirtschaft einen solch rapiden Fortschritt vorweisen und den Wohlstand seiner Bevölkerung so drastisch verbessern. Bis vor wenigen Jahren noch galt China als Land, das weniger anspruchsvolle Produkte für die westliche Welt herstellt. Dies hat sich grundlegend geändert. China strebt nach technologischer Unabhängigkeit. Das gelingt zunehmend, weshalb die USA unter Trump sich nun gezwungen sehen, hohe Zölle zu erheben, um die inländischen Firmen konkurrenzfähig zu halten. China tätigt massive Investitionen in ausländische und inländische Infrastruktur, um Handelsbeziehungen zu stärken und Einfluss zu gewinnen. Ebenso baut China seine militärischen Fähigkeiten stark aus. Hier baut sich ein Spannungsfeld auf. Das muss keineswegs zu offenen Konflikten oder gar Tragödien führen – das Potenzial dafür ist jedoch zunehmend vorhanden. Wir sagen dies keineswegs, um Ihnen Angst zu machen. Krisen kommen und gehen. Eine Rückkehr zur Normalität ist eher die Regel als die Ausnahme – insbesondere an der Börse! Dennoch ist eine deutliche Diskrepanz zwischen der momentanen Börseneuphorie und der tatsächlichen Weltlage vorhanden.

Lassen Sie sich nicht mitreißen und bleiben Sie vernünftig. Auch uns fällt es schwer zuzusehen, wie Investoren, die sich vor allem durch Naivität und Gier auszeichnen, scheinbar leichtes Geld verdienen. Für den langfristigen Erfolg an der Börse gibt es nur ein Rezept, welches lautet: „Bleiben Sie rational und risikobewusst, kaufen Sie günstig, denken Sie langfristig!“.

Portfolioübersicht

Um langfristig gute Renditen erzielen zu können und Risiken vorzubeugen, fokussieren wir uns zum einen auf ein gutes Preis-Leistungs-Verhältnis im Portfolio. Zum anderen versuchen wir starke Korrelationen zu vermeiden und ausreichend diversifiziert zu sein. Grundsätzlich ist eine Diversifikation von 20-25 Titeln ausreichend. Alles, was darüber hinausgeht, wirkt sich tendenziell negativ aus, da eine zu hohe Diversifikation mit Informationseinbußen hinsichtlich der einzelnen Titel einhergeht; gleichzeitig werden die Korrelationen innerhalb des Portfolios jedoch nicht zwingend reduziert. Ein Portfolio mit 70 Titeln ist also keineswegs sicherer als ein Portfolio mit 20 Titeln.

Derzeit besteht das Portfolio aus 23 Einzeltiteln mit einer Gesamtgewichtung von 85,1 %. 7,3 % sind in Gold- und Silberzertifikaten geparkt, was wir als Liquiditätersatz betrachten. 7,6 % halten wir in Euro, US-Dollar und Schweizer Franken. 32,5 % der Unternehmen unseres Portfolios sind in Nordamerika ansässig; 52,6 % in Europa. Gegenüber Investments außerhalb dieser Regionen sind wir grundsätzlich offen. Letztlich ist alles eine Frage des Preis-Leistungs-Verhältnisses.

Tätigkeitsbericht

Nachfolgend finden Sie eine Aufstellung zu den Titeln mit den höchsten sowie den niedrigsten Wertbeiträgen im letzten Halbjahr.

Folgende Titel haben den größten Wertbeitrag zur Gesamtpformance geliefert:

Titel	Wertbeitrag
Dollar General	+ 1,31 %
Atoss Software	+ 1,28 %
CTS Eventim	+ 1,13 %

Folgende Titel haben den größten negativen Wertbeitrag zur Gesamtpformance geliefert:

Titel	Wertbeitrag
Alpha Metallurgical Resources	- 2,00 %
Alphabet	- 1,35 %
LVMH	- 1,15 %

Positive Entwicklungen

Dollar General

Besonders positiv ist Dollar General aufgefallen. Der in den USA ansässige Einzelhändler ist vor allem auf kleine Kommunen im ländlichen Raum fokussiert. Durch das inflationsbedingt veränderte Nachfrageverhalten der Kunden kam es zu Schwierigkeiten beim Inventarmanagement. Zudem gab es Probleme mit dem Personalmanagement sowie zu einer Häufung von Ladendiebstählen. In Summe drückten diese Faktoren auf die Profitabilität und führten zu hoher Unsicherheit an den kurzfristig-denkenden Finanzmärkten sowie einem Abverkauf seit Ende 2022 von 260 USD pro Aktie auf unter 70 USD.

Unserer Einschätzung nach handelte es sich um Herausforderungen, die allesamt lösbar waren und durch das routinierte, kompetente Management von Dollar General in absehbarer Zeit in den Griff zu bekommen wären. Bisher bewahrheiten sich unsere Einschätzungen. Nach der Veröffentlichung des letzten Quartalsberichts, der von positiven Meldungen zu den jeweiligen Problemherden geprägt war, zog der Aktienkurs wieder deutlich an. Derzeit handelt Dollar General bei knapp 114 USD und unsere Position liegt mit 45 % im Gewinn. Wir wollen den Tag nicht vor dem Abend loben, jedoch sind wir mit der aktuellen Entwicklung sehr zufrieden. Wir rechnen weiter mit einem moderaten, aber anhaltenden Wachstum, sowie einer Normalisierung der Margen.

Transaktionen

Es kommt häufiger vor, dass wir Anpassungen an den Gewichtungen vornehmen, auf die wir im Rahmen des Berichts nicht näher eingehen wollen, um Redundanzen zu vermeiden und den Fokus auf die wesentlichen Veränderungen zu legen. Zudem behalten wir uns das Recht vor, aus Compliance-technischen oder strategischen Überlegungen heraus bestimmte Transaktionen vorerst nicht offenzulegen.

Käufe

Auch wenn es bei den aktuellen Bewertungsniveaus nicht leicht ist attraktive Deals zu finden, so werden wir durch geduldige Suche doch gelegentlich fündig.

Neu aufgenommen haben wir den Food-to-Go Anbieter Greggs, der sich im Vereinigten Königreich u.a. wegen des äußerst attraktiven Preis-Leistungs-Verhältnisses großer Beliebtheit erfreut. Die Restaurantkette betreibt im Raum Großbritannien mehr Filialen als McDonald's und genießt auf der Insel fast schon Kultstatus. So findet man ihre berühmten Sausage Roll mittlerweile sogar im Wachsfigurenkabinett von Madame Tussauds.

Aus Investorensicht besticht das Unternehmen mit konstant hohen Kapitalrenditen um die 20 % und zuverlässigem Wachstum. Dank kluger Initiativen des Managements konnte das Unternehmen seinen Umsatz in den letzten 10 Jahren trotz eines bereits großen Fußabdrucks mit rund 9% pro Jahr steigern. Da sich einige Wachstumsinitiativen noch in den Kinderschuhen befinden, gehen wir davon aus, dass wir in den kommenden Jahren solide Wachstumsraten jenseits der 5-6 % sehen werden. Bei einer zusätzlichen Dividendenrendite von 3,9 % und einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von derzeit knapp 12 halten wir es für wahrscheinlich, dass wir mit diesem Titel langfristig zweistellige Renditen für Sie, verehrte Anleger, erwirtschaften können.

Den französischen Business-Process-Outsourcing-Dienstleister Teleperformance haben wir ebenfalls in unser Portfolio aufgenommen. Teleperformance ist weltweit tätig und gilt mit knapp 500.000 Mitarbeitenden sowie einem Jahresumsatz von über 10 Milliarden Euro als der größte Anbieter im Bereich Customer Experience Management.

Durch die jüngsten Fortschritte im Bereich Künstlicher Intelligenz entstand die Befürchtung, das Dienstleistungsspektrum der Branche könnte zunehmend von Maschinen bzw. KI-gestützten Programmen übernommen werden – wodurch Unternehmen wie Teleperformance überflüssig würden oder zumindest erhebliche Gewinneinbußen hinnehmen müssten.

Es ist zu erwarten, dass sich der Automatisierungsgrad in diesem Tätigkeitsfeld im Laufe der Zeit erhöhen wird. Wir gehen jedoch davon aus, dass eine vollständige Transformation weitaus mehr Zeit in Anspruch nehmen wird, als es der Markt derzeit suggeriert. Zudem halten wir es für unwahrscheinlich, dass branchenfremde Anbieter den Markt dominieren werden.

Tätigkeitsbericht

Zum einen arbeitet Teleperformance mit Nachdruck daran, KI-Lösungen so weit wie möglich in seine Dienstleistungen zu integrieren. Die Integration solcher Technologien erfordert branchenspezifisches Know-how und ist zudem zeitintensiv. Teleperformance verfügt sowohl über das nötige Know-how als auch über die erforderlichen Ressourcen, um eine solche Transformation erfolgreich umzusetzen. Darüber hinaus hat das Unternehmen bereits zahlreiche proprietäre Softwarelösungen und KI-Tools bei seinen Bestandskunden implementiert.

Zum anderen sind viele Dienstleistungen äußerst komplex und anspruchsvoll. Daher gehen wir davon aus, dass die derzeit verfügbaren KI-Tools im Bereich der Spracherkennung noch weit davon entfernt sind, die erforderliche Dienstleistungsqualität auch nur annähernd zu erreichen.

Die Branche profitiert vom Trend zum Outsourcing einzelner Dienstleistungen, die nicht zur Kernkompetenz von Unternehmen zählen. Teleperformance genießt in diesem Umfeld deutlichen Rückenwind und erzielte in den vergangenen zehn Jahren ein annualisiertes organisches Wachstum von 10 bis 11 % bei einem Gesamtwachstum von 13 %. Die auf den freien Cashflow bezogene Rendite auf das langfristig gebundene Kapital liegt aktuell bei 17,7 % – gegenüber 9,6 % im Jahr 2015. Die Eigenkapitalrendite, ebenfalls basierend auf dem freien Cashflow, stieg von 12,9 % im Jahr 2015 auf mittlerweile 36,3 %.

Die derzeitige Marktkapitalisierung entspricht dem 3,2-Fachen des freien Cashflows. Unter Berücksichtigung der langfristigen Verbindlichkeiten liegt die Bewertung beim 5,7-Fachen – ein Niveau, das die bestehenden Risiken unseres Erachtens mehr als ausreichend kompensiert.

Verkäufe

Nach langjähriger Haltedauer haben wir uns zum Verkauf des IT-Systemhaus Bechtle entschieden. Das Geschäftsmodell ist solide, jedoch bewegt sich das Unternehmen in einem äußerst fragmentierten Markt, an dem es im DACH-Raum weniger als 5 % hält. In den letzten Jahren stagnierten die Umsätze. Leistungsträger, die mit der Veränderung der Unternehmenskultur und den vom Management vorgegebenen, aber nicht gelebten Werten, unzufrieden waren, gingen teilweise von Bord. Die Berichte zeichnen sich zunehmend durch „Wokeness“ aus und vermitteln den Eindruck, dass dem Management der Fokus auf das Wesentliche abhanden gekommen ist. Zudem ist Bechtle stark von staatlichen Aufträgen abhängig. Unserer Ansicht nach birgt dies bei steigender Staatsverschuldung und der Verschiebung staatlicher Investitionen hin zu militärischen und klimapolitischen Investitionen ein zu hohes Klumpenrisiko.

Unsere Nike-Anteile haben wir nach nur wenigen Monaten wieder verkauft. Durch den starken Abverkauf der Aktie sahen wir Preisniveaus, die wir in Anbetracht der Unternehmensqualität als fair beurteilten. Im letzten Quartalsbericht jedoch meldete Nike erhebliche Umsatzrückgänge über fast alle Segmente hinweg. Grundsätzlich sind uns Phasen schwächerer Performance willkommen, da es uns die Gelegenheit bietet, gute Titel günstig zu erwerben. Im Falle Nike hingegen halten wir den Umsatzrückgang für bedenklich, zumal er mit deutlich rückläufigen Marktanteilen einhergeht.

Ein wesentlicher Bestandteil unserer These war die Preissetzungsmacht, die aufgrund des starken „consumer share of mind“, wie Buffett sagen würde, besteht, der wiederum durch die hohen Marketingmittel und die Kollaboration mit den prominentesten Persönlichkeiten aus Sport, Kunst und Popkultur laufend verstärkt wird.

Der deutlich abnehmende Marktanteil spricht klar gegen eine starke Markt- und Preissetzungsmacht. Marken wie ON, NewBalance oder Adidas können teilweise die gleichen Preise abrufen. Zudem zeichnet sich in China ein Trend hin zu lokalen Brands ab, die über das Preis-Leistungs-Verhältnis bestechen und zudem die Botschaft des Lokalpatriotismus senden. Bedingt durch die jüngsten geopolitischen Ereignisse könnte dies ein Trend sein, der sich über die nächsten Monate und Jahre hinweg deutlich verstärkt. China ist weiterhin einer der wichtigsten Wachstumsmärkte für zahlreiche westliche Brands. Fazit: Im Falle Nike stufen wir das Risiko, dass Wachstumsraten und Preissetzungsmacht langfristig abnehmen, als zu groß ein.

Anders beurteilen wir das bei bestimmten Herstellern im Luxusgüterbereich. Deshalb verwendeten wir einen Teil der Verkaufserlöse für die Aufstockung der LVMH-Anteile. Hier sehen wir eine deutlich höhere Preissetzungsmacht. Auch die Position beim Kunden und damit der wahrgenommene Kundennutzen lassen sich für einen Konkurrenten aufgrund der starken Marken, der Tradition und der handwerklichen Qualitäten nur schwer replizieren. Gepaart mit dem strategisch versierten und äußerst langfristig denkenden Management rund um die Familie Arnault halten wir LVMH für die bessere Wette.

Portfoliokonstellation

Bei der Portfoliokonstellation denken wir im wesentlichen über drei Bausteine nach. Zum einen haben wir Titel, die wir in die Kategorie Qualitätswachstum einstufen. Das sind Unternehmen, die ihre Gewinne dank hoher Kapitalrenditen und säkularem Rückenwind äußerst profitabel in das eigene Geschäft reinvestieren können. Die Rendite kommt hier primär über den laufenden Wertzuwachs der Unternehmensanteile und eine entsprechend lange Haltedauer. Asset Manager wie Berkshire Hathaway haben wir in der Vergangenheit separat ausgewiesen, da diese nach anderen Kriterien bewertet werden müssen. Dennoch sind sie grundsätzlich in diese Kategorie einzuordnen. Unser Ziel ist ein nachvollziehbareres, weniger technisches Reporting. Deshalb führen wir die beiden Kategorien zusammen, legen den Schwerpunkt auf qualitative Argumente und rücken den Kennzahlenfokus bewusst in den Hintergrund. Zahlen liefern oft nur einen Anhaltspunkt und sind nicht als Formel zu verstehen. Auch beim Investieren gilt: Nicht alles, was man messen kann, zählt – und nicht alles, was zählt, kann man messen.

Tätigkeitsbericht

Des weiteren halten wir Titel, die man klassischerweise in die Kategorie „Deep Value Investing“ oder „Cigar Butt Investing“ einstufen würde. Dies sind Titel die eher bescheidene Wachstumsaussichten haben und teilweise geringere Qualitätsmerkmale aufweisen, dafür aber spottbillig sind. Teilweise sind sie auch durch greifbare Vermögenswerte gedeckt, was eine zusätzliche Form der Absicherung darstellt. Hier erzielen wir die Rendite über Ausschüttungen sowie die Normalisierung des Unternehmenswertes hin zu einer fairen Bewertung.

Finden wir keine adäquaten Investments in besagten Kategorien, halten wir die Liquidität in Form von Währungen oder Edelmetallzertifikaten auf Gold und Silber. Bei längerer Haltedauer sowie in Krisenzeiten halten wir Edelmetalle gegenüber Währungen für die bessere Option.

Derzeit sind die Kategorien wie folgt gewichtet:

Kategorie	Gewichtung
Qualitätswachstum	66,1 %
Value-Aktien	19,0 %
Cash-Bestände	7,6 %
Edelmetall-Zertifikate	7,3 %

Qualitätswachstum: 66,1 %

Die Gewichtung von Qualitätsaktien mit 66,1 % gefällt uns grundsätzlich gut. Aufgrund der großzügigen Wachstumsmöglichkeiten der Unternehmen erwirtschaften wir Renditen über die Haltedauer statt über die ständige Umschichtung des Portfolios. Grundsätzlich ist das vorteilhaft, da wir beim Verkauf eines Titels nicht zwingend adäquate Alternativen finden – insbesondere in der aktuellen Investmentlandschaft. Dennoch können auch diese Titel zu teuer werden oder bessere Investments in ausgebombten Value-Titeln zu finden sein. Welchen Investmentstil wir bevorzugen, ist letzten Endes eine Frage der Opportunitäten.

Mit dem Preis-Leistungs-Verhältnis des Bausteins Qualitätswachstum sind wir grundsätzlich sehr zufrieden. Mit Ausnahme unserer größten Position, Berkshire Hathaway, konnten die entsprechenden Unternehmen ihre Umsätze in den letzten fünf Jahren um durchschnittlich 17,4% steigern und erzielten dabei Kapitalrenditen durch den frei verfügbaren Cashflow von 21,0%. Dies sind sehr ordentliche Wachstumsraten bei außerordentlicher Profitabilität – eine Kombination, die uns gefällt. Über 106 % des Nettogewinns konnte in freie Liquidität umgesetzt werden. Die jährlich zu leistenden Zinszahlungen auf das Fremdkapital der Qualitätsunternehmen werden derzeit 71-mal durch den freien Cashflow gedeckt. Demnach würden ansteigende Fremdkapitalkosten die Profitabilität dieser Unternehmen weitestgehend unberührt lassen. Gemessen an den zentralen Kennzahlen ist die Qualität des Portfolios deutlich höher als die Gesamtqualität der gängigen Indizes. Doch wie steht es um das Preis-Leistungs-Verhältnis?

Die Bewertung des Qualitätsportfolios liegt derzeit beim 17,5-fachen des freien Cashflows. Mit Blick auf den S&P 500, der aktuell mit dem 29-fachen des Gewinns pro Anteil bewertet wird, denken wir, dass unser Portfolio äußerst günstig bewertet ist und perspektivisch bessere Renditen in den kommenden Jahren ermöglicht, zumal die Cash Konversion, also die Umwandlung von Nettogewinn in freien Cashflow, im S&P 500 deutlich unter 100 % liegt.

Value-Aktien: 19,0 %

Die Rendite des Value-Portfolios entsteht primär dadurch, dass wir einen Dollar für 50 Cent kaufen und den Abschlag zu besagtem Dollar möglichst hochhalten. Das Value-Portfolio wird derzeit mit dem 10-fachen des freien Cashflows bewertet und besteht im wesentlichen aus Rohstoffproduzenten. Das Preisniveau wäre grundsätzlich in Ordnung, jedoch ist die Bewertungsmethode nur bedingt tauglich, da die aktuellen Titel einer gewissen Zyklizität unterliegen. Wir gehen davon aus, dass der künftige freie Cashflow höher ausfallen wird und der derzeitige Abschlag zum inneren Wert ausreichend groß ist. Zudem haben wir bereits einige Titel auf dem Radar, die wir gegebenenfalls aufnehmen würden, um den Abschlag zum inneren Wert in Summe zu erhöhen.

Schlusswort

Als Asset Manager Ihres Vertrauens ist es unser Anspruch, transparent zu sein und Ihr Kapital mit Weitblick, Klarheit und Verantwortung zu betreuen. Durch die Offenlegung unserer Gedanken zur aktuellen Investmentlandschaft und entsprechenden Bewältigungsstrategien sowie der Erläuterung mentaler Modelle, die das Verständnis hinsichtlich diverser Investitionsentscheidungen erleichtern, hoffen wir dies zu erreichen. Gerade in bewegten Zeiten möchten wir Ihnen ein solides Fundament bieten – für finanzielle Sicherheit und den Freiraum, sich auf das zu konzentrieren, was wirklich zählt.

PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH

Vermögensrechnung

	30. Juni 2025	28. Juni 2024
	EUR	EUR
Bankguthaben auf Sicht	9'673'558.46	5'716'475.16
Bankguthaben auf Zeit	0.00	0.00
Wertpapiere und andere Anlagewerte	109'804'146.42	81'703'802.57
Derivate Finanzinstrumente	2'721.35	-7'198.40
Sonstige Vermögenswerte	136'271.29	118'424.54
Gesamtfondsvermögen	119'616'697.52	87'531'503.87
Bankverbindlichkeiten	-337'038.91	0.00
Verbindlichkeiten	-544'873.51	-404'493.42
Nettofondsvermögen	118'734'785.10	87'127'010.44

Ausserbilanzgeschäfte

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

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

Erfolgsrechnung

	01.01.2025 - 30.06.2025	01.01.2024 - 28.06.2024
	EUR	EUR
Ertrag		
Aktien	1'213'242.90	1'060'826.31
Obligationen, Wandelobligationen, Optionsanleihen	0.00	-27'088.38
Ertrag Bankguthaben	33'326.19	37'086.37
Sonstige Erträge	881.40	0.00
Einkauf laufender Erträge (ELE)	-867.10	-628.94
Total Ertrag	1'246'583.39	1'070'195.36
Aufwand		
Verwaltungsgebühr	857'740.57	591'525.69
Verwahrstellengebühr	61'653.59	44'402.50
Revisionsaufwand	5'241.97	5'136.99
Passivzinsen	584.50	62.67
Sonstige Aufwendungen	137'382.61	119'853.60
Ausrichtung laufender Erträge (ALE)	102.18	1'962.12
Total Aufwand	1'062'705.42	762'943.57
Nettoertrag	183'877.97	307'251.79
Realisierte Kapitalgewinne und Kapitalverluste	2'434'633.29	3'506'466.02
Realisierter Erfolg	2'618'511.26	3'813'717.81
Nicht realisierte Kapitalgewinne und Kapitalverluste	-5'515'812.40	2'351'130.88
Gesamterfolg	-2'897'301.14	6'164'848.69

Veränderung des Nettofondsvermögens

01.01.2025 - 30.06.2025
EUR

Nettofondsvermögen zu Beginn der Periode	129'573'398.08
Saldo aus dem Anteilsverkehr	-7'941'311.84
Gesamterfolg	-2'897'301.14
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	118'734'785.10

Anzahl Anteile im Umlauf

PI Global Value Fund -CHF-I-

01.01.2025 - 30.06.2025

Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	27'425.671
Neu ausgegebene Anteile	200.000
Zurückgenommene Anteile	-933.000

Anzahl Anteile am Ende der Periode

26'692.671

PI Global Value Fund -CHF-P-

01.01.2025 - 30.06.2025

Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	22'950.264
Neu ausgegebene Anteile	3'380.791
Zurückgenommene Anteile	-722.381

Anzahl Anteile am Ende der Periode

25'608.674

PI Global Value Fund -EUR-I-

01.01.2025 - 30.06.2025

Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	67'837.106
Neu ausgegebene Anteile	140.000
Zurückgenommene Anteile	-2'325.000

Anzahl Anteile am Ende der Periode

65'652.106

PI Global Value Fund -EUR-P-

01.01.2025 - 30.06.2025

Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	394'910.212
Neu ausgegebene Anteile	6'193.714
Zurückgenommene Anteile	-35'194.344

Anzahl Anteile am Ende der Periode

365'909.582

Kennzahlen

PI Global Value Fund	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Nettofondsvermögen in EUR	118'734'785.10	129'573'398.08	88'301'445.10
Transaktionskosten in EUR	124'931.52	228'008.58	132'100.11

PI Global Value Fund -CHF-I-	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Nettofondsvermögen in CHF	4'219'263.73	4'448'548.67	3'718'418.50
Ausstehende Anteile	26'692.671	27'425.671	24'470.671
Inventarwert pro Anteil in CHF	158.07	162.20	151.95
Performance in %	-2.55	6.75	12.84
Performance in % seit Liberierung am 02.07.2012	58.07	62.20	51.95
OGC/TER 1 in %	1.14	1.16	1.17

PI Global Value Fund -CHF-P-	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Nettofondsvermögen in CHF	3'691'060.84	3'408'275.15	3'720'382.09
Ausstehende Anteile	25'608.674	22'950.264	26'559.340
Inventarwert pro Anteil in CHF	144.13	148.51	140.08
Performance in %	-2.95	6.02	12.31
Performance in % seit Liberierung am 02.07.2012	44.13	48.51	40.08
OGC/TER 1 in %	1.84	1.86	1.87

PI Global Value Fund -EUR-I-	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Nettofondsvermögen in EUR	13'473'764.41	14'207'408.17	16'749'889.34
Ausstehende Anteile	65'652.106	67'837.106	85'184.106
Inventarwert pro Anteil in EUR	205.23	209.43	196.63
Performance in %	-2.01	6.51	18.99
Performance in % seit Liberierung am 18.10.2010	105.23	109.43	96.63
OGC/TER 1 in %	1.14	1.16	1.17

PI Global Value Fund -EUR-P-	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Nettofondsvermögen in EUR	96'792'855.75	106'991'898.46	63'560'149.42
Ausstehende Anteile	365'909.582	394'910.212	248'311.983
Inventarwert pro Anteil in EUR	264.53	270.93	255.97
Performance in %	-2.36	5.84	18.18
Performance in % seit Liberierung am 17.03.2008	164.53	170.93	155.97
OGC/TER 1 in %	1.86	1.87	1.87

Kennzahlen

Rechtliche Hinweise

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

OGC/TER 1 (nachstehend TER genannt)

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

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe ¹⁾	Verkäufe ¹⁾	Bestand per 30.06.2025	Kurs	Kurswert in EUR	% des NIW
WERTPAPIERE UND ANDERE ANLAGEWERTE							
BÖRSENNOTIERTE ANLAGEWERTE							
Aktien							
CAD	Equinox Gold CA29446Y5020	0.00	0.00	205'000.00	7.86	1'005'782	0.85%
CHF	Lindt & Sprüngli AG Namens-Akt. CH0010570759	0.00	0.00	5.00	132'200.00	707'614	0.60%
CHF	Sonova Holding AG CH0012549785	0.00	0.00	7'000.00	236.40	1'771'497	1.49%
EUR	ATOSS Software SE DE0005104400	0.00	18'435.00	40'266.00	141.00	5'677'506	4.78%
EUR	CTS Eventim AG DE0005470306	0.00	4'770.00	51'830.00	105.40	5'462'882	4.60%
EUR	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE FR0000121014	6'513.00	0.00	11'853.00	444.60	5'269'844	4.44%
EUR	Teleperformance FR0000051807	61'500.00	0.00	61'500.00	82.32	5'062'680	4.26%
EUR	TotalEnergies SE Rg FR0000120271	0.00	17'150.00	83'750.00	52.10	4'363'375	3.67%
GBP	Greggs GB00B63QSB39	219'380.00	0.00	219'380.00	19.19	4'910'843	4.14%
GBP	Yellow Cake JE00BF50RG45	0.00	0.00	820'000.00	5.27	5'036'122	4.24%
NOK	Aker BP NO0010345853	368'000.00	0.00	368'000.00	257.80	7'983'636	6.72%
NOK	Equinor NO0010096985	62'000.00	145'000.00	277'000.00	255.10	5'946'484	5.01%
PLN	DINO POLSKA Spolka Akcyjna Rg PLDINPL00011	0.00	0.00	27'000.00	526.00	3'347'235	2.82%
SEK	Addtech AB Rg SE0014781795	0.00	0.00	80'000.00	322.00	2'306'370	1.94%
SEK	Evolution Gaming Group Rg SE0012673267	9'560.00	0.00	57'560.00	751.60	3'873'385	3.26%
USD	Adobe Inc. US00724F1012	2'520.00	0.00	6'026.00	386.88	1'984'817	1.67%
USD	Airbnb Rg US0090661010	0.00	0.00	23'600.00	132.34	2'658'999	2.24%
USD	Alpha Metallurgical Resources Rg US0207641061	7'750.00	0.00	32'670.00	112.48	3'128'524	2.63%
USD	Alphabet -A- US02079K3059	0.00	0.00	55'050.00	176.23	8'259'471	6.96%
USD	Amazon.com US0231351067	0.00	0.00	18'985.00	219.39	3'546'031	2.99%
USD	Berkshire Hathaway Inc. US0846701086	0.00	4.00	15.00	728'800.00	9'307'107	7.84%
USD	Dollar General US2566771059	0.00	28'300.00	55'800.00	114.38	5'433'746	4.58%

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe ¹⁾	Verkäufe ¹⁾	Bestand per 30.06.2025	Kurs	Kurswert in EUR	% des NIW
USD	Gazprom OAO Repr. 4 Shs ADR US3682872078	0.00	0.00	600'000.00 ³⁾	0.00	0	0.00%
USD	Microsoft Corp. US5949181045	0.00	0.00	8'100.00	497.41	3'430'162	2.89%
						100'474'112	84.62%
TOTAL BÖRSENNOTIERTE ANLAGEWERTE						100'474'112	84.62%
AN EINEM ANDEREN, DEM PUBLIKUM OFFENSTEHENDEN MARKT GEHANDELTE ANLAGEWERTE							
Hybride, strukturierte Instrumente							
USD	Banca Credinvest / Tracker Certificate on ZKB Gold open End CH1155558906	0.00	14'330.00	38'370.00	170.62	5'573'613	4.69%
USD	Banca Credinvest / Tracker Certificate on ZKB Silver open End CH1155558898	0.00	0.00	30'050.00	146.83	3'756'422	3.16%
						9'330'035	7.86%
TOTAL AN EINEM ANDEREN, DEM PUBLIKUM OFFENSTEHENDEN MARKT GEHANDELTE ANLAGEWERTE						9'330'035	7.86%
TOTAL WERTPAPIERE UND ANDERE ANLAGEWERTE						109'804'146	92.48%
DERIVATE FINANZINSTRUMENTE							
EUR	Forderungen aus Devisenterminkontrakten					2'721	0.00%
TOTAL DERIVATE FINANZINSTRUMENTE						2'721	0.00%
EUR	Kontokorrentguthaben					5'673'558	4.78%
EUR	Treuhand-Callgeld					4'000'000	3.37%
EUR	Sonstige Vermögenswerte					136'271	0.11%
GESAMTFONDSVERMÖGEN						119'616'698	100.74%
EUR	Bankverbindlichkeiten					-337'039	-0.28%
EUR	Forderungen und Verbindlichkeiten					-544'874	-0.46%

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe ¹⁾	Verkäufe ¹⁾	Bestand per 30.06.2025	Kurs	Kurswert in EUR	% des NIW
NETTOFONDSVERMÖGEN						118'734'785	100.00%

Durch Rundung bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Fussnoten:

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

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Umsatzliste

Geschäfte, die nicht mehr im Vermögensinventar erscheinen:

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe	Verkäufe
BÖRSENNOTIERTE ANLAGEWERTE			
Aktien			
CHF	Nestle SA CH0038863350	0	45'150
EUR	Bechtle AG DE0005158703	0	150'000
EUR	Remy Cointreau FR0000130395	0	17'000
EUR	Tonnellerie Francois Freres SA Rg FR0013295789	0	20'000
GBP	Burberry Group PLC GB0031743007	0	239'000
USD	Equinox Gold CA29446Y5020	0	306'000
USD	Exxon Mobil Corp. US30231G1022	0	36'200
USD	Nike Inc. US6541061031	0	63'400

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Devisentermingeschäfte

Am Ende der Berichtsperiode offene Derivate auf Devisen:

Fälligkeit	Kauf	Verkauf	Kauf Betrag	Verkauf Betrag
02.09.2025	CHF	EUR	660'000.00	707'926.63
02.09.2025	CHF	EUR	760'000.00	815'188.24

Während der Berichtsperiode getätigte Derivate auf Devisen:

Fälligkeit	Kauf	Verkauf	Kauf Betrag	Verkauf Betrag
28.02.2025	EUR	CHF	637'080.23	590'000.00
28.02.2025	EUR	CHF	788'251.81	730'000.00
30.05.2025	CHF	EUR	610'000.00	653'622.78
30.05.2025	EUR	CHF	653'622.78	610'000.00
30.05.2025	CHF	EUR	760'000.00	814'349.70
30.05.2025	EUR	CHF	814'349.70	760'000.00
02.09.2025	CHF	EUR	660'000.00	707'926.63
02.09.2025	CHF	EUR	760'000.00	815'188.24

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Verwaltungsgebühren für im OGAW gehaltene Bestände an Zielfonds

Zielfonds der Verwaltungsgesellschaft IFM Independent Fund Management AG

Bezeichnung	ISIN	VWG Zielfonds in % p.a.
-------------	------	----------------------------

keine vorhanden

Zielfonds anderer Verwaltungsgesellschaften

Bezeichnung	ISIN	VWG Zielfonds in % p.a.
-------------	------	----------------------------

keine vorhanden

Angaben gemäss EU Verordnung 2015/2365 ("SFTR")

Informationen zur Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und zur Wiederverwendung von Barsicherheiten (SFTR-Verordnung EU 2015/2365, im Folgenden „SFTR“)

Zum Bilanzstichtag hat der Fonds/Teilfonds keine Geschäfte getätigt, die den Veröffentlichungspflichten der SFTR unterliegen. Dementsprechend sind keine Informationen über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und die Wiederverwendung von Barsicherheiten zu melden.

Ergänzende Angaben

Basisinformationen

	PI Global Value Fund		
Anteilsklassen	-CHF-I-	-CHF-P-	-EUR-I-
ISIN-Nummer	LI0181848354	LI0181848271	LI0111367715
Liberierung	2. Juli 2012	2. Juli 2012	18. Oktober 2010
Rechnungswährung des Fonds	Euro (EUR)		
Referenzwährung der Anteilsklassen	Schweizer Franken (CHF)	Schweizer Franken (CHF)	Euro (EUR)
Abschluss Rechnungsjahr	31. Dezember	31. Dezember	31. Dezember
Abschluss erstes Rechnungsjahr	31. Dezember 2008		
Erfolgsverwendung	Thesaurierend	Thesaurierend	Thesaurierend
Ausgabeaufschlag	max. 5%	max. 5%	max. 5%
Rücknahmeabschlag	keiner	keiner	keiner
Rücknahmeabschlag zugunsten Fonds	keiner	keiner	keiner
Umtauschgebühr beim Wechsel von einer Anteilsklasse in eine andere Anteilsklasse	keine	keine	keine
Gebühr für Anlageentscheid, Risikomanagement und Vertrieb	max. 0.8%	max. 1.5%	max. 0.8%
Performance Fee	keine	keine	keine
max. Administrationsgebühr	0.20% oder min. CHF 40'000.-- p.a. zzgl. CHF 5'000.-- p.a. pro Anteilsklasse ab der 2. Anteilsklasse		
max. Verwahrstellengebühr	0.10%		
Aufsichtsabgabe			
Einzelfonds	CHF 2'000.-- p.a.		
Umbrella-Fonds für den ersten Teilfonds	CHF 2'000.-- p.a.		
für jeden weiteren Teilfonds	CHF 1'000.-- p.a.		
Zusatzabgabe	0.0015% p.a. des Nettovermögens des Einzelfonds resp. Umbrellafonds		
Errichtungskosten	werden linear über 3 Jahre abgeschrieben		
Internet	www.ifm.li www.lafv.li www.fundinfo.com		
Kursinformationen			
Bloomberg	PIGCHI LE	PIGCHFP LE	PIGLVFI LE
Telekurs	18184835	18184827	11136771

Ergänzende Angaben

Basisinformationen

	PI Global Value Fund
Anteilsklassen	-EUR-P-
ISIN-Nummer	LI0034492384
Liberierung	17. März 2008
Rechnungswährung des Fonds	Euro (EUR)
Referenzwährung der Anteilsklassen	Euro (EUR)
Abschluss Rechnungsjahr	31. Dezember
Abschluss erstes Rechnungsjahr	31. Dezember 2008
Erfolgsverwendung	Thesaurierend
Ausgabeaufschlag	max. 5%
Rücknahmeabschlag	keiner
Rücknahmeabschlag zugunsten Fonds	keiner
Umtauschgebühr beim Wechsel von einer Anteilsklasse in eine andere Anteilsklasse	keine
Gebühr für Anlageentscheid, Risikomanagement und Vertrieb	max. 1.5%
Performance Fee	keine
max. Administrationsgebühr	0.20% oder min. CHF 40'000.-- p.a. zzgl. CHF 5'000.-- p.a. pro Anteilsklasse ab der 2. Anteilsklasse
max. Verwahrstellengebühr	0.10%
Aufsichtsabgabe	
Einzelfonds	CHF 2'000.-- p.a.
Umbrella-Fonds für den ersten Teilfonds	CHF 2'000.-- p.a.
für jeden weiteren Teilfonds	CHF 1'000.-- p.a.
Zusatzabgabe	0.0015% p.a. des Nettovermögens des Einzelfonds resp. Umbrellafonds
Errichtungskosten	werden linear über 3 Jahre abgeschrieben
Internet	www.ifm.li www.lafv.li www.fundinfo.com
Kursinformationen	
Bloomberg	PIGLVFD LE
Telekurs	3449238

Ergänzende Angaben

Wechselkurse per Berichtsdatum	EUR 1 = CAD	1.6020	CAD 1 = EUR	0.6242
	EUR 1 = CHF	0.9341	CHF 1 = EUR	1.0705
	EUR 1 = DKK	7.4608	DKK 1 = EUR	0.1340
	EUR 1 = GBP	0.8573	GBP 1 = EUR	1.1665
	EUR 1 = NOK	11.8831	NOK 1 = EUR	0.0842
	EUR 1 = PLN	4.2429	PLN 100 = EUR	23.5688
	EUR 1 = SEK	11.1691	SEK 1 = EUR	0.0895
	EUR 1 = USD	1.1746	USD 1 = EUR	0.8514
Vertriebsländer				
Private Anleger	LI, DE, AT, CH			
Professionelle Anleger	LI, DE, AT			
Qualifizierte Anleger	CH			
ESG	Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologische nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.			
Publikation des Fonds	Der Prospekt, der Treuhandvertrag bzw. der Fondsvertrag bzw. die Satzung und die Anlagebedingungen sowie der Anhang A „OGAW im Überblick“ bzw. "Teilfonds im Überblick", die Basisinformationsblätter (PRIIP-KID), sowie der neueste Jahres- und Halbjahresbericht, sofern deren Publikation bereits erfolgte, sind kostenlos auf einem dauerhaften Datenträger bei der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, bei den Zahlstellen und bei allen Vertriebsstellen im In- und Ausland sowie auf der Web-Seite des LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband unter www.lafv.li erhältlich.			
Hinterlegungsstellen	SIX SIS AG			
TER Berechnung	Die TER wurde nach der in der CESR-Guideline 09-949 dargestellten und in der CESR-Guideline 09-1028 festgelegten Methode (ongoing charges) berechnet.			
Transaktionskosten	Die Transaktionskosten berücksichtigen sämtliche Kosten, die im Geschäftsjahr für Rechnung des Fonds separat ausgewiesen bzw. abgerechnet wurden und in direktem Zusammenhang mit einem Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen stehen.			
Angaben zur Vergütungspolitik	Die IFM Independent Fund Management AG („IFM“) unterliegt den für Verwaltungsgesellschaften nach dem Gesetz über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (UCITSG) und den für AIFM nach dem Gesetz über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMG) geltenden aufsichtsrechtlichen Vorgaben im Hinblick auf die Gestaltung ihrer Vergütungsgrundsätze und –praktiken. Die detaillierte Ausgestaltung hat die IFM in einer internen Weisung zur Vergütungspolitik und –praxis geregelt. Die interne Weisung soll das Eingehen übermässiger Risiken verhindern und enthält geeignete Massnahmen, um Interessenskonflikte zu vermeiden sowie eine nachhaltige Vergütungspolitik zu erreichen. Informationen zur aktuellen Vergütungspolitik und –praxis der Verwaltungsgesellschaft sind im Internet unter www.ifm.li veröffentlicht. Auf Anfrage von Anlegern stellt die Verwaltungsgesellschaft weitere Informationen kostenlos zur Verfügung.			
Risikomanagement				
Berechnungsmethode Gesamtrisiko	Commitment-Approach			

Ergänzende Angaben

Bewertungsgrundsätze

Das Vermögen des OGAW wird nach folgenden Grundsätzen bewertet:

1. Wertpapiere, die an einer Börse amtlich notiert sind, werden zum letzten verfügbaren Kurs bewertet. Wird ein Wertpapier an mehreren Börsen amtlich notiert, ist der zuletzt verfügbare Kurs jener Börse massgebend, die der Hauptmarkt für dieses Wertpapier ist.
2. Wertpapiere, die nicht an einer Börse amtlich notiert sind, die aber an einem dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden, werden zum letzten verfügbaren Kurs bewertet. Wird ein Wertpapier an verschiedenen dem Publikum offenstehenden Märkten gehandelt, ist grundsätzlich der zuletzt verfügbare Kurs jenes Marktes massgebend, der die höchste Liquidität aufweist.
3. Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente mit einer Restlaufzeit von weniger als 397 Tagen können mit der Differenz zwischen Einstandspreis (Erwerbspreis) und Rückzahlungspreis (Preis bei Endfälligkeit) linear ab- oder zugeschrieben werden. Eine Bewertung zum aktuellen Marktpreis kann unterbleiben, wenn der Rückzahlungspreis bekannt und fixiert ist. Allfällige Bonitätsveränderungen werden zusätzlich berücksichtigt.
4. Anlagen, deren Kurs nicht marktgerecht ist und diejenigen Vermögenswerte, die nicht unter Ziffer 1, Ziffer 2 und Ziffer 3 oben fallen, werden mit dem Preis eingesetzt, der bei sorgfältigem Verkauf im Zeitpunkt der Bewertung wahrscheinlich erzielt würde und der nach Treu und Glauben durch die Geschäftsleitung der Verwaltungsgesellschaft oder unter deren Leitung oder Aufsicht durch Beauftragte bestimmt wird.
5. OTC-Derivate werden auf einer von der Verwaltungsgesellschaft festzulegenden und überprüfbaren Bewertung auf Tagesbasis bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und nach allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbaren Bewertungsmodellen auf der Grundlage des wahrscheinlich erreichbaren Verkaufswertes festlegt.
6. OGAW bzw. Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA) werden zum letzten festgestellten und erhältlichen Nettoinventarwert bewertet. Falls für Anteile die Rücknahme ausgesetzt ist oder bei geschlossenen OGA kein Rücknahmeanspruch besteht oder keine Rücknahmepreise festgelegt werden, werden diese Anteile ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbaren Bewertungsmodellen festlegt.
7. Falls für die jeweiligen Vermögensgegenstände kein handelbarer Kurs verfügbar ist, werden diese Vermögensgegenstände, ebenso wie die sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben und nach allgemein anerkannten, von Wirtschaftsprüfern nachprüfbaren Bewertungsmodellen auf der Grundlage des wahrscheinlich erreichbaren Verkaufswertes festlegt.
8. Die flüssigen Mittel werden zu deren Nennwert zuzüglich aufgelaufener Zinsen bewertet.
9. Der Marktwert von Wertpapieren und anderen Anlagen, die auf eine andere Währung als die Währung des OGAW lauten, wird zum letzten Devisenmittelkurs in die Währung des OGAW umgerechnet.

Die Bewertung erfolgt durch die Verwaltungsgesellschaft.

Die Verwaltungsgesellschaft ist berechtigt, zeitweise andere adäquate Bewertungsprinzipien für das Vermögen des OGAW anzuwenden, falls die oben erwähnten Kriterien zur Bewertung auf Grund aussergewöhnlicher Ereignisse unmöglich oder unzweckmässig erscheinen. Bei massiven Rücknahmeanträgen kann die Verwaltungsgesellschaft die Anteile des OGAW auf der Basis der Kurse bewerten, zu welchen die notwendigen Verkäufe von Wertpapieren voraussichtlich getätigt werden. In diesem Fall wird für gleichzeitig eingereichte Zeichnungs- und Rücknahmeanträge dieselbe Berechnungsmethode angewandt.

Ergänzende Angaben

Auskünfte über Angelegenheiten besonderer Bedeutung

Prospektänderung

Die IFM Independent Fund Management AG, Schaan, als Verwaltungsgesellschaft und die Bank Frick AG, Balzers, als Verwahrstelle des rubrizierten Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren, haben beschlossen, den Prospekt inklusive fondsspezifische Anhänge und Treuhandvertrag abzuändern

Die Änderungen betreffen die Hinzufügung eines zweiten Asset Managers. Nachfolgend finden Sie eine Auflistung der vorgenommenen Änderungen:

Gesamtes Dokument:

Zweiter Asset Manager PI Privatanleger Kapitalanlage GmbH
Gustav-Heinemann-Ufer 68, D-50968 Köln

Die Finanzmarktaufsicht (FMA) hat nach Art. 6 UCITSG die Änderung der konstituierenden Dokumente am 12. Dezember 2024 genehmigt. Die Änderungen traten per 1. Januar 2025 in Kraft.

Spezifische Informationen für einzelne Vertriebsländer

Hinweise für Anleger in Deutschland

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

Einrichtung nach § 306a KAGB:

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

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

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

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

Der Verkaufsprospekt, die Basisinformationsblätter, der Treuhandvertrag bzw. Fondsvertrag bzw. die Satzung und die Anlagebedingungen des EU-OGAW und die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos in Papierform bei der Einrichtung oder elektronisch unter www.ifm.li oder bei der liechtensteinischen Verwahrstelle erhältlich.

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

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

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

Veröffentlichungen

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

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

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

Spezifische Informationen für einzelne Vertriebsländer

Hinweise für Anleger in Österreich

Kontakt- und Informationsstelle in Österreich:

Kontakt- und Informationsstelle in Österreich gemäss den Bestimmungen nach EU-Richtlinie 2019/1160 Art. 92:

Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
AT-1100 Wien
Email: foreignfunds0540@erstebank.at

Spezifische Informationen für einzelne Vertriebsländer

Hinweise für Anleger in der Schweiz

1. Vertreter

Vertreter in der Schweiz ist die LLB Swiss Investment AG, Bahnhofstrasse 74, CH-8001 Zürich (ab 01.10.2025).

2. Zahlstelle

Zahlstelle in der Schweiz ist Helvetische Bank AG, Seefeldstrasse 215, CH-8008 Zürich.

3. Bezugsort der massgeblichen Dokumente

Der Prospekt, der Treuhandvertrag, die Basisinformationsblätter (PRIIP-KID) sowie die Jahres- und Halbjahresberichte können kostenlos beim Vertreter sowie bei der Zahlstelle in der Schweiz bezogen werden.

4. Publikationen

Die ausländische kollektive Kapitalanlage betreffende Publikationen erfolgen in der Schweiz auf der elektronischen Plattform www.fundinfo.com.

Die Ausgabe- und Rücknahmepreise bzw. der Inventarwert mit dem Hinweis „exklusive Kommissionen“ werden täglich auf der elektronischen Plattform www.fundinfo.com publiziert.

5. Zahlung von Retrozessionen und Rabatten

5.1 Retrozessionen

Die Verwaltungsgesellschaft und dessen Beauftragte sowie die Verwahrstelle können Retrozessionen zur Deckung der Vertriebs- und Vermittlungstätigkeit von Fondsanteilen in der Schweiz oder von der Schweiz aus bezahlen. Als Vertriebs- und Vermittlungstätigkeit gilt insbesondere jede Tätigkeit, die darauf abzielt, den Vertrieb oder die Vermittlung von Fondsanteilen zu fördern, wie die Organisation von Road Shows, die Teilnahme an Veranstaltungen und Messen, die Herstellung von Werbematerial, die Schulung von Vertriebsmitarbeitern etc.

Retrozessionen gelten nicht als Rabatte, auch wenn sie ganz oder teilweise letztendlich an die Anleger weitergeleitet werden.

Die Offenlegung des Empfangs der Retrozessionen richtet sich nach den einschlägigen Bestimmungen des FIDLEG.

5.2 Rabatte

Die Verwaltungsgesellschaft und dessen Beauftragte können im Vertrieb in der Schweiz Rabatte auf Verlangen direkt an Anleger bezahlen. Rabatte dienen dazu, die auf die betreffenden Anleger entfallenden Gebühren und/oder Kosten zu reduzieren. Rabatte sind zulässig, sofern sie

- ◆ aus Gebühren der Verwaltungsgesellschaft bezahlt werden und somit das Fondsvermögen nicht zusätzlich belasten;
- ◆ aufgrund von objektiven Kriterien gewährt werden;
- ◆ sämtlichen Anlegern, welche die objektiven Kriterien erfüllen und Rabatte verlangen, unter gleichen zeitlichen Voraussetzungen im gleichen Umfang gewährt werden.

Die objektiven Kriterien zur Gewährung von Rabatten durch die Verwaltungsgesellschaft sind:

- ◆ Das vom Anleger gezeichnete Volumen bzw. das von ihm gehaltene Gesamtvolumen in der kollektiven Kapitalanlage oder gegebenenfalls in der Produktpalette des Promoters;
- ◆ die Höhe der vom Anleger generierten Gebühren;
- ◆ das vom Anleger praktizierte Anlageverhalten (z.B. erwartete Anlagedauer);

Auf Anfrage des Anlegers legt die Verwaltungsgesellschaft die entsprechende Höhe der Rabatte kostenlos offen.

6. Erfüllungsort und Gerichtsstand

Für die in der Schweiz angebotenen Anteile ist der Erfüllungsort am Sitz des Vertreters begründet. Gerichtsstand ist der Sitz des Vertreters oder der Sitz oder Wohnort des Anlegers.



IFM Independent Fund Management AG

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