

PI Global Value Fund

OGAW nach liechtensteinischem Recht
in der Rechtsform der Treuhänderschaft

Ungeprüfter Halbjahresbericht per 30. Juni 2026

Asset Manager:



Verwaltungsgesellschaft:



Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	2
Verwaltung und Organe	3
Tätigkeitsbericht	4
Vermögensrechnung	10
Ausserbilanzgeschäfte	10
Erfolgsrechnung	11
Veränderung des Nettofondsvermögens	12
Anzahl Anteile im Umlauf	13
Kennzahlen.....	14
Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe	16
Angaben gemäss EU Verordnung 2015/2365 ("SFTR")	22
Ergänzende Angaben.....	23
Spezifische Informationen für einzelne Vertriebsländer	28

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 2025 von CHF 172.27 auf CHF 157.78 gesunken und reduzierte sich somit um 8.41%.

Der Nettoinventarwert pro Anteilschein für die Anteilsklasse -CHF-P- ist seit dem 31. Dezember 2025 von CHF 156.54 auf CHF 142.91 gesunken und reduzierte sich somit um 8.71%.

Der Nettoinventarwert pro Anteilschein für die Anteilsklasse -EUR-I- ist seit dem 31. Dezember 2025 von EUR 224.75 auf EUR 207.79 gesunken und reduzierte sich somit um 7.55%.

Der Nettoinventarwert pro Anteilschein für die Anteilsklasse -EUR-P- ist seit dem 31. Dezember 2025 von EUR 288.70 auf EUR 265.95 gesunken und reduzierte sich somit um 7.88%.

Am 30. Juni 2026 belief sich das Fondsvermögen für den PI Global Value Fund auf EUR 98.4 Mio. und es befanden sich 22'463.404 Anteile der Anteilsklasse -CHF-I-, 21'543.180 Anteile der Anteilsklasse -CHF-P-, 57'599.106 Anteile der Anteilsklasse -EUR-I- und 297'988.582 Anteile der Anteilsklasse -EUR-P- im Umlauf.

Zum 30.06.2026 stand der PI Global Value Fund bei 265,95 EUR pro Anteil. Die Wertentwicklung im ersten Halbjahr 2026 lag bei -7,88 %.

Das hatte im Wesentlichen zwei Gründe: Zum einen belastete die anhaltende, aus unserer Sicht übertriebene Sorge vor einer Disruption etablierter Softwareunternehmen durch Künstliche Intelligenz mehrere unserer Positionen. Zum anderen gaben unsere Rohstoff-Titel im Zuge nachlassender Rohstoffpreise einen Teil ihrer zuvor erzielten Kursgewinne wieder ab.

Spekulationsmanie

Mittlerweile sind viele Märkte, insbesondere im Technologiebereich, wieder sehr hoch bewertet. Für Value-Investoren sind dies schwierige Börsenphasen. Getrieben von einer Mischung aus technologischem Verheißungsglauben und beispielloser Hebelwirkung hat sich eine Eigendynamik entwickelt, die in ihrer Systematik stark an die Exzesse der Dotcom-Ära erinnert. Doch während die Blase der späten 1990er-Jahre vor allem durch unregulierte Euphorie der Privatanleger genährt wurde, wird die aktuelle Manie durch Großinvestoren getrieben, die zudem institutionell eng verflochten sind. Die Privatanleger werden wieder das Nachsehen haben.

SpaceX und das ETF-Debakel

Der Börsengang von SpaceX im Juni 2026 zeigt, dass indexbasiertes Investieren aus strukturellen Gründen durchaus problematisch sein kann. Mit einer Marktkapitalisierung von rund 1,75 Billionen US-Dollar, was dem 93-Fachen des Umsatzes des bislang unprofitablen Unternehmens entspricht, weist SpaceX eine historisch hohe Bewertung für einen Wachstumswert auf. Die Aktie darf wegen Sondergenehmigungen im Schnellverfahren in den Nasdaq-100-Index aufgenommen werden. Gleichzeitig wurden die regulären Haltefristen für Altaktionäre und Insider verkürzt, sodass diese bereits nach Veröffentlichung der ersten Quartalszahlen signifikante Anteile veräußern können. All dies kann man als Insidermanipulation durch den politökonomischen Komplex werten.

Wenn Insider ihre Aktien verkaufen, erhöht sich der Streubesitz und damit der Free Float des Unternehmens. Da viele Indizes nach diesem Free Float gewichtet sind, steigt das Gewicht von SpaceX in den Indizes automatisch an. Dies zwingt passive ETFs und Indexfonds dazu, automatisch zusätzliche Anteile nachzukaufen, unabhängig von fundamentalen Bewertungskriterien.

Dadurch entsteht ein Risiko für passive Anleger. Unternehmen werden im privaten Markt mit Risikokapital hoch bewertet. Die Liquidationsgewinne der frühen Investoren nach dem IPO werden dann über die automatisierten Kaufprozesse von Indexfonds durch den breiten Markt absorbiert. Bei den erwarteten Börsengängen von Anthropic und OpenAI könnte es ähnlich laufen – zum Vorteil der Insider.

Spekulieren auf Pump

Ein verlässlicher Indikator für das Ausmaß spekulativer Sorglosigkeit ist die Bereitschaft, Wertpapierkäufe auf Kredit zu tätigen. Aktuell sind Kredite im Gegenwert von rund 4% des US-Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Hebelgeschäfte auf steigende Kurse investiert. Dieses Volumen der Lombardkredite war historisch ein Warnsignal.

Das verdeutlicht, dass die Fremdkapitalquote im System noch über dem Höchstwert der Jahrtausendwende liegt. Der Markt hat eine "Buy-the-Dip"-Mentalität verinnerlicht, die jegliches Abwärtsrisiko ausblendet. Gefährlich ist dies vor allem deshalb, weil hohe Lombardkredite bei Kurskorrekturen wie ein Brandbeschleuniger wirken: Erreichen die Einschussverpflichtungen (Margin Calls) kritische Schwellen, führen erzwungene Zwangsliquidationen zu einer sich selbst verstärkenden Abwärtsspirale.

Tätigkeitsbericht (Fortsetzung)

Die Zirkelwirtschaft der KI-Ökonomie

Das aktuelle Ökosystem der Künstlichen Intelligenz basiert auf einem komplexen Geflecht aus „zirkulärer Eigenkapitalfinanzierung“, welches die Umsätze künstlich aufbläht und Parallelen zu den Fehlentwicklungen der Dotcom-Ära aufweist. Hardware-Hersteller und Hyperscaler wie Nvidia, Microsoft, Amazon und Google nutzen ihre Überschüsse, um große Minderheitsbeteiligungen an noch unprofitablen KI-Start-ups zu erwerben. Da diese Start-ups vertraglich dazu verpflichtet sind, das erhaltene Kapital direkt wieder bei ihren Investoren auszugeben, entsteht eine Form der selbstfinanzierten Nachfrage. Die folgende Übersicht zeigt die wichtigsten Beteiligungsverhältnisse zwischen den Hyperscalern und den führenden KI-Start-ups:

	OpenAI	Anthropic	xAI / SpaceX	Gemini
NVIDIA	4% Beteiligung (Investment: \$30 Mrd.)	-	Ex-Investor	-
Microsoft	27% Beteiligung (Investment: \$13 Mrd.)	-	-	-
Amazon	15-20% Beteiligung (Investment: \$13 Mrd.)	6% Beteiligung (Investment: \$50 Mrd.)	-	-
Google / Alphabet	-	14-15% Beteiligung (Investment: \$3 Mrd.)	7% Beteiligung (Investment: \$0,9 Mrd.)	100% Eigentümer

Auffällig ist die Konzentration: Amazon hat mit 50 Mrd. USD in Anthropic das mit Abstand größte Einzelinvestment getätigt. Alphabet nimmt hier eine Sonderrolle ein – als einziger der vier Hyperscaler hält das Unternehmen nicht nur Minderheitsbeteiligungen an KI-Start-ups, sondern besitzt mit Gemini gleichzeitig ein vollständig eigenes, rein selbstfinanziertes Modell. Genau diese Dichte an wechselseitigen Kapitalverflechtungen macht das eingangs beschriebenen Prinzips der zirkulären Eigenkapitalfinanzierung so brisant. Diese Finanzpraxis verzerrt den Markt. Es entsteht eine eng verflochtene Haftungsstruktur, bei der ein lokaler Ausfall eine Kettenreaktion im gesamten Sektor auslösen kann.

Sollte beispielsweise ein zentraler Akteur wie OpenAI in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten, sinken nicht nur dessen Ausgaben für Cloud- und Halbleiter-Infrastruktur. Gleichzeitig müssten die Tech-Konzerne auch den Wert der gehaltenen Eigenkapitalanteile an dem Start-up in ihren Bilanzen nach unten korrigieren.

Diese Dynamik weist deutliche Parallelen zu den strukturellen Schwächen auf, die den Absturz der Dotcom-Blase beschleunigten. Ende der 1990er-Jahre stellten Telekommunikationsriesen wie Lucent, Nortel und Cisco ihren Kunden Lieferantenkredite im Wert von über 10 Milliarden Dollar zur Verfügung, um den Kauf der eigenen Hardware zu finanzieren, was die Marktbewertungen massiv aufblähte. Zudem nutzten Unternehmen wie Global Crossing und Qwest sogenannte „Kapazitäts-Swaps“ um sofortige Umsätze einzubuchen, während die Gegenverpflichtungen als langfristige Vermögenswerte bilanziert wurden.

Das aktuelle KI-Modell unterscheidet sich jedoch in einem wesentlichen, risikosteigernden Punkt. Während der Dotcom-Ära wurden überwiegend Fremdkapital und Kreditlinien genutzt. Heute gehen Technologiekonzerne in beispiellosem Umfang direkte Eigenkapitalbeteiligungen mit den Start-ups ein. Im Falle einer Marktkorrektur im KI-Sektor dürften diese zirkulären Eigenkapitalstrukturen die Bilanzen der Tech-Riesen doppelt belasten. Zum einen durch Wertberichtigungen direkt auf die Bilanzen der Technologiekonzerne, zum anderen durch wegfallende Folgeaufträge.

Der Halbleiter-Hype

Das Epizentrum der aktuellen Spekulationswelle liegt zweifellos im Hardware-Sektor der Künstlichen Intelligenz. Während die US-Märkte durch fundamentale Schwergewichte und zyklische Speicherproduzenten wie Micron Technology angetrieben werden, hat die Privatanleger-Manie in Asien vollkommen losgelöste Formen angenommen.

Besonders deutlich wird dies am Beispiel des Hongkonger Marktes. Ein dort gelisteter, zweifach gehobelter Themenfonds auf den asiatischen Speicherchip-Hersteller SK Hynix hat jüngst ein Volumen von 17 Milliarden USD an verwaltetem Vermögen erreicht. Damit ist dieser hochriskante, gehobelte Fonds zum weltweit größten Vehikel seiner Art gereift – und hat im Volumen selbst die amerikanischen Hebel-Pendants auf Nvidia oder Tesla hinter sich gelassen.

Wenn derivative Instrumente auf einzelne, hochzyklische Hardware-Hersteller derartig viel Kapital anziehen, deutet dies auf eine fortgeschrittene Phase der Marktüberhebung hin. Die fundamentale Realität, dass die Halbleiterindustrie zyklischen Mustern unterliegt und massiven Investitionsrisiken ausgesetzt ist, wird im aktuellen Marktumfeld vollständig ausgeblendet.

Tätigkeitsbericht (Fortsetzung)

Die Verzerrung von Preis und Wert

Das Shiller-KGV notiert im historischen Vergleich auf einem Niveau, das in den letzten 150 Jahren nur durch die finale Phase des Jahres 1999 übertroffen wurde. Das Markt-Momentum dominiert die Fundamentaldaten in einem Ausmaß, wie man es seit über zwei Jahrzehnten nicht mehr beobachten konnte.

Für den rational agierenden Investor bietet diese Phase jedoch auch Chancen. Während die gehypten Story-Aktien der KI-Blase absurd teuer bezahlt werden, führt die relative Ignoranz gegenüber defensiven Geschäftsmodellen dazu, dass fundamental stabile Qualitätsaktien am Spielfeldrand liegen bleiben und zu teils äußerst günstigen Bewertungen zu bekommen sind.

Die Börsengeschichte lehrt, dass die Rückkehr zum Mittelwert (Mean Reversion) unbarmherzig erfolgt. Teure Aktien werden wieder billiger, billige wieder teurer. Zumindest, wenn die Qualität stimmt. Je länger die Marktteilnehmer die Zyklichkeit der Märkte leugnen, desto drastischer fällt erfahrungsgemäß die Bereinigung aus.

Auch wenn wir uns wiederholen: Bleiben Sie besonnen und lassen Sie sich nicht vom Markthype anstecken. Echter Vermögensaufbau misst sich nicht in einzelnen Quartalen oder wenigen Jahren. Er erfordert Geduld und eine klare, langfristige Strategie, die Sie über Ihr gesamtes Leben hinweg konsequent verfolgen.

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 22 Einzeltiteln mit einer Gesamtgewichtung von 84,5 %. Weitere 4,2 % sind in Gold- und Silberzertifikaten geparkt, die wir als Liquiditätersatz betrachten. 11,3 % halten wir primär in Euro, US-Dollar und Schweizer Franken. 41,3 % der Unternehmen unseres Portfolios sind in Nordamerika ansässig, 58,7 % in Europa. Gegenüber Investments außerhalb dieser Regionen sind wir grundsätzlich aufgeschlossen. Letztlich geht es immer um die Frage, wie viel wir unter Berücksichtigung der individuellen Chancen und Risiken für unser Geld bekommen.

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 Gesamtperformance geliefert:

Titel	Wertbeitrag
Aker BP	+ 2,31 %
Equinor	+ 1,77 %
Alphabet	+ 1,51 %

Folgende Titel haben den größten negativen Wertbeitrag zur Gesamtperformance geliefert:

Titel	Wertbeitrag
Gartner	- 1,97 %
Adobe	- 1,93 %
CTS Eventim	- 1,91 %

Festhalten an Qualität: Adobe, Constellation Software und CTS Eventim

Während die globalen Aktienindizes im zweiten Quartal 2026 neue Allzeithochs markiert haben, hält das im letzten Quartalsbericht beschriebene SAASmageddon – der Abverkauf im Softwaresektor, getrieben durch die Sorgen um Disruption durch KI – weiter an. Gleichzeitig bleibt das gesamtwirtschaftliche Umfeld durch geopolitische Spannungen und Zollrisiken belastet. Drei unserer Positionen stehen exemplarisch für das, was in solchen Phasen als Value-Investor geboten ist: das Festhalten an Unternehmen, deren Fundamentaldaten intakt sind, auch wenn der Kurs das nicht widerspiegelt. Adobe, Constellation Software und CTS Eventim haben allesamt erheblich korrigiert und seit ihren Allzeithochs rund 50 %, im Falle von Adobe sogar 70 %, verloren. Alle drei halten wir unverändert in unseren Portfolios. Denn der Kurs eines Unternehmens entspricht gerade in Phasen, die von Euphorie und Depression geprägt sind, selten dem inneren Wert eines Unternehmens. Ein fallender Kurs ist kein Argument gegen eine Investition – es sei denn, er ist Ausdruck einer schlechten Unternehmensentwicklung. Genau das können wir bei keiner der drei genannten Positionen erkennen.

Tätigkeitsbericht (Fortsetzung)

Adobe: Neuer CEO, neue Partnerschaft, unveränderte These

Adobe hat auch im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2026 überzeugt. Der Umsatz ist erneut zweistellig gewachsen, Gewinne und Cashflows erreichten ebenfalls neue Rekordniveaus. Ein klares Zeugnis für die Qualität und Planbarkeit des Geschäfts. Es gibt keinerlei Anzeichen einer operativen Schwäche, die das Ausmaß der Kurskorrektur rechtfertigen würde.

CEO Shantanu Narayen hat im März 2026 auf seinem 100. Earnings Call seinen Rücktritt angekündigt. Er führte Adobe mehr als 18 Jahre lang, ist seit über 28 Jahren im Unternehmen. Unter ihm wuchs der Umsatz von \$3 Mrd. auf rund \$25 Mrd., die Belegschaft von unter 7.000 auf über 30.000 Mitarbeiter. Mit dem Wechsel von Lizenzen hin zum Software-Abo-Modell transformierte er das Geschäftsmodell von Grund auf. Narayen bleibt als Vorsitzender des Verwaltungsrats aktiv. Der Suchprozess nach einem Nachfolger läuft und schließt interne wie externe Kandidaten ein. David Wadhvani, seit 2021 President of Digital Media und verantwortlich für Adobes KI-Strategie, gilt als aussichtsreichster interner Kandidat. Unabhängig davon, wer die Nachfolge antritt: Die strategische Ausrichtung des Unternehmens ist tief in der Organisation verankert und nicht an eine einzelne Person gebunden.

Ein zweites Signal für die operative Stärke des Unternehmens ist die Partnerschaft mit Tesco. Der britische Einzelhandelsriese – mit über 24 Millionen Clubcard-Besitzern einer der größten Kundendatenschätze Europas – setzt künftig auf Adobe Experience Cloud und generative KI, um das Kundenerlebnis zu personalisieren. KI-gestützte Mahlzeitenplaner, personalisierte Produktempfehlungen und individuelle Einkaufslisten auf Basis historischer Kaufmuster sind keine experimentellen Funktionen, sondern der produktive Einsatz der Adobe-Plattform im Herzen eines globalen Einzelhändlers. Diese Partnerschaft illustriert, was wir als Kernthese für Adobe sehen. Das Unternehmen ist kein Opfer der KI-Revolution, sondern Nutznießer des technologischen Fortschritts.

Die Bewertung ist nach wie vor historisch günstig. Der Kurs liegt rund 70 % unter dem Allzeithoch. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt mittlerweile bei unter 12x. Für ein Unternehmen mit knapp 90 % Bruttomarge und strukturell wachsendem Endmarkt ein Niveau zu dem die Chancen auf eine Erholung des Kurses das Risiko einer Disruption durch Künstliche Intelligenz aufwiegen.

Constellation Software: Die Maschine läuft – auch unter neuem Kapitän

Constellation Software (CSI) hat im zweiten Quartal die erste volle Bewährungsprobe nach Mark Leonards Rücktritt als Präsident abgeliefert. Sein Nachfolger Mark Miller – seit dem Gründungsjahr 1995 an Bord und Architekt der größten Operating Group Volaris – führt das Unternehmen exakt so, wie man es erwarten durfte: dezentral, diszipliniert, ohne Kurskorrektur in der Strategie. Die CSI-Maschine läuft also weiter.

Die Zahlen bestätigen das Bild. Das organische Umsatzwachstum liegt bei 2 %, das der wiederkehrenden Umsätze bei 4 % – beides auf einem historisch typischen Niveau. Die Nischenmärkte, in denen die Portfoliounternehmen von CSI tätig sind, werden nicht durch KI-Startups angegriffen. Das Wechselkostenproblem für einen kommunalen Wasserversorger oder eine Strafverfolgungsbehörde bleibt dasselbe wie vor zwei Jahren. Niemand tauscht seine jahrelang gewachsene, tief in den Betriebsalltag integrierte Software gegen eine KI-Alternative aus.

Die strategisch wichtigste Entwicklung des Quartals ist die erste PEMS-Investition. PEMS ist die Abkürzung für „Permanent Engaged Minority Shareholder“. Das Konzept folgt einer klaren Logik. Permanent steht für CSIs bewährten Langfrist-Horizont. Engaged bedeutet aktive Einflussnahme auf Kapitalallokation, Governance und Management-Incentives, ohne das Tagesgeschäft zu steuern. Minority bedeutet kein Anspruch auf vollständige Kontrolle, sondern Minderheitsbeteiligungen an größeren, teilweise börsennotierten Unternehmen. Es ist der Übergang vom reinen Akquisiteur hin zum strategischen Investor, vergleichbar mit der Entwicklung von Berkshire Hathaway, als die Größe des Kapitals vollständige Übernahmen vieler kleiner Unternehmen zunehmend erschwerte. CSI hat mit einer Beteiligung an Sabre Corporation – Betreiber eines der größten globalen Distributionssysteme für Reisedienstleistungen – die Evolutionsstufe vollzogen, die Leonard bereits 2021 in seinem letzten Shareholder Letter skizziert hatte. Vom reinen Serienakquisiteur hin zum strategischen Investor. Sabre-Software ist tief in die Buchungsprozesse von Airlines und Reisebüros weltweit integriert. Geschäftskritisch, mit hohen Wechselkosten und stabilen wiederkehrenden Umsätzen. Dass Leonard persönlich an der Investitionsentscheidung beteiligt war, unterstreicht die strategische Bedeutung und gibt zusätzliche Sicherheit für die Kontinuität der Kapitalallokationsprinzipien.

Der Kurs von Constellation Software war im Tief mehr als 50 % vom Allzeithoch aus dem Mai 2025 entfernt. Die Bewertung ist so attraktiv wie zuletzt nach der großen Finanzkrise. Wir sehen auf dem aktuellen Niveau eines der überzeugendsten Chance-Risiko-Profile im gesamten Portfolio.

CTS Eventim: Was das Internet nicht ersetzen kann

Im ersten Quartal war CTS Eventim der größte negative Wertbeiträger im Portfolio. Die Aktie hat seit ihrem Höchststand erheblich korrigiert. Das hat unsere Überzeugung nicht erschüttert – im Gegenteil. Es ist der Moment, in dem sich zeigt, ob man wirklich verstanden hat, warum man ein Unternehmen hält.

CTS Eventim ist die dominante Ticketing-Infrastruktur Europas. Das 1989 gegründete Unternehmen hat sich über drei Jahrzehnte zur zentralen Buchungsplattform für Konzerte, Festivals und Veranstaltungen auf dem Kontinent entwickelt. Über 300 Millionen verkaufte Tickets pro Jahr, eine Präsenz in 23 Ländern, ein Netzwerk aus eigenen Spielstätten und Promotion-Gesellschaften sowie die größte Ticket-Verkaufsplattform im europäischen Markt. Mit knapp 40 Prozent der Anteile sitzt CEO Schulenberg darüber hinaus buchstäblich im selben Boot wie wir als Investoren. Wenn der Kurs fällt, fällt auch sein Vermögen. Wenn das Unternehmen wächst, wächst seines. Einen stärkeren Gleichlauf mit unseren Interessen als Anleger gibt es kaum.

Tätigkeitsbericht (Fortsetzung)

CTS Eventim verdient an jedem Ticket, das über seine Plattform verkauft wird. Systemgebühren, Online-Provisionen, eigene Ticketeinnahmen sowie Add-Ons wie Versicherungen und Sitzplatzreservierungen. Parallel dazu fließen Einnahmen aus eigenen Veranstaltungen und Spielstätten. Ein besonderer Vorteil: Ticketkäufer zahlen Monate vor dem Konzert. Dieser Cashflow dient als kostenloser Kredit, aus dem heraus Kapital produktiv allokiert werden kann. Ein ähnliches Modell wie bei den Versicherungsprämien von Berkshire Hathaway, nur in einem anderen Kontext.

Die eigentliche Stärke von CTS Eventim liegt im Burggraben. Ticketing-Netzwerke haben starke Netzwerkeffekte. Je mehr Veranstalter eine Plattform nutzen, desto mehr Kunden kommen. Je mehr Kunden kommen, desto mehr Veranstalter wollen auf der Plattform sein. Eventim hat diesen Kreislauf über 25 Jahre kontinuierlich aufgebaut. Ein neuer Wettbewerber müsste beide Seiten gleichzeitig überzeugen – praktisch unmöglich, wenn die bestehende Plattform längst die Infrastruktur des Marktes ist. Live Nation und Ticketmaster sind der stärkste Beweis für die These. Selbst der globale Marktführer konnte in den europäischen Kernmärkten von CTS Eventim nicht nachhaltig Fuß fassen.

Hinzu kommt der Aspekt, der CTS Eventim vor der größten Bedrohung des Softwaresektors schützt: Ein Konzerterlebnis lässt sich nicht digitalisieren. Streaming hat die Musikindustrie fundamental verändert. Den Wert des Live-Erlebnisses hat es nicht gemindert, sondern erhöht. Die Nachfrage nach Live-Entertainment wächst strukturell, die Zahlungsbereitschaft ebenfalls. Preiserhöhungen im Ticketing werden in einem Maß akzeptiert, das in kaum einem anderen Konsumsektor zu beobachten ist. Das ist Preissetzungsmacht in ihrer reinsten Form – gestützt durch ein Produkt, das per Definition keine digitale Substitution kennt.

Der Kursrückgang ist, wie bei Adobe und Constellation Software, ein Marktphänomen und kein Unternehmensphänomen. Die operative Entwicklung gibt keinen Anlass zur Sorge. Wir halten die Position unverändert und betrachten das aktuelle Kursniveau nicht als Risiko, sondern als eine hochattraktive Chance für geduldige, langfristig orientierte Anleger.

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 nachvollziehbares, 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.

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	59,3 %
Value-Aktien	25,2 %
Liquidität	11,3 %
Edelmetall-Zertifikate	4,2 %
Qualitätswachstum: 59,3 %	

Qualitätsaktien sind mit 59,3 % gewichtet. Grundsätzlich streben wir an, einen möglichst großen Anteil des Portfolios in Qualitätsaktien zu halten. Aufgrund der großzügigen Wachstumsmöglichkeiten dieser Unternehmen erwirtschaften wir Renditen über die Haltedauer statt über die häufige Umschichtung des Portfolios. Das ist grundsätzlich 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 es können sich bessere Investments in sehr günstigen Value-Titeln finden lassen. Letztlich ist es 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 26,4 % steigern und erzielten dabei Kapitalrenditen durch den frei verfügbaren Cashflow von 26,9 %. Dies sind sehr ordentliche Wachstumsraten bei außerordentlicher Profitabilität – eine Kombination, die uns gefällt.

Tätigkeitsbericht (Fortsetzung)

Über 135 % des Nettogewinns konnten dabei in freien Cashflow übersetzt werden. Die jährlich zu leistenden Zinszahlungen auf das Fremdkapital der Qualitätsunternehmen werden derzeit 38-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 15,8-fachen des freien Cashflows. Mit Blick auf den S&P 500, der aktuell mit dem 36-fachen des freien Cashflows bewertet wird, denken wir, dass unser Portfolio äußerst günstig bewertet ist – zumal die Umwandlungsrate von Gewinn zu freiem Cashflow im S&P 500 deutlich unter 100 % liegt. Perspektivisch sollte dies auf lange Sicht zu besseren Renditen führen.

Value-Aktien: 25,2 %

Die Rendite des Value-Portfolios entsteht primär dadurch, dass wir einen Dollar für 50 Cent kaufen, also zu einem deutlichen Abschlag zum inneren Wert. Das Value-Portfolio besteht im Wesentlichen aus Rohstoffproduzenten. Diese unterliegen zyklischen Faktoren, welche Gewinne und freie Cashflows stark schwanken lassen.

Der Anteil des Value-Portfolios ist von 19 % auf 25,2 % gestiegen – trotz spürbarer Kursverluste bei Öl- und Gaswerten wie Equinor und Aker BP im Zuge der nachlassenden Ölpreise nach der Iran-Waffenruhe. Der Grund dafür ist einfach: Das Qualitätswachstums-Segment hat im gleichen Zeitraum etwas stärker nachgegeben, sodass der Value-Anteil am Gesamtportfolio trotzdem leicht zugelegt hat. Wir beobachten weiterhin Titel, die wir bei passender Bewertung aufnehmen würden, um den Abschlag des Value-Portfolios zum inneren Wert zu erhöhen.

Liquidität und Edelmetall-Zertifikate: 11,3 % / 4,2 %

Die Liquidität ist durch Verkäufe von Positionen sowie Gewinnmitnahmen von 1,1 % im letzten Quartal auf aktuell 11,3 % gestiegen, während der Anteil der Edelmetall-Zertifikate infolge von Gewinnmitnahmen und den jüngsten Kursrückgängen von 7,5 % auf 4,2 % gesunken ist. Diese Positionierung ermöglicht es uns, auf attraktive Gelegenheiten zu warten, ohne unter Zeitdruck zu Kompromissen bei der Qualität unserer Investments gezwungen zu sein. Angesichts der beschriebenen, stark erhöhten Bewertungsniveaus der globalen Aktienmärkte bevorzugen wir es, einiges an Pulver trocken zu halten.

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 2026 EUR	30. Juni 2025 EUR
Bankguthaben auf Sicht	11'573'086.64	9'673'558.46
Bankguthaben auf Zeit	0.00	0.00
Wertpapiere und andere Anlagewerte	87'214'476.75	109'804'146.42
Derivate Finanzinstrumente	-20'622.69	2'721.35
Sonstige Vermögenswerte	105'603.64	136'271.29
Gesamtfondsvermögen	98'872'544.34	119'616'697.52
Bankverbindlichkeiten	-59.67	-337'038.91
Verbindlichkeiten	-477'913.90	-544'873.51
Nettofondsvermögen	98'394'570.77	118'734'785.10

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

	01.01.2026 - 30.06.2026	01.01.2025 - 30.06.2025
	EUR	EUR
Ertrag		
Aktien	1'404'325.03	1'213'242.90
Ertrag Bankguthaben	10'175.43	33'326.19
Sonstige Erträge	222'523.59	881.40
Einkauf laufender Erträge (ELE)	-654.93	-867.10
Total Ertrag	1'636'369.12	1'246'583.39
Aufwand		
Verwaltungsgebühr	749'540.73	857'740.57
Verwahrstellengebühr	54'000.99	61'653.59
Revisionsaufwand	5'380.53	5'241.97
Passivzinsen	323.19	584.50
Sonstige Aufwendungen	128'359.90	137'382.61
Ausrichtung laufender Erträge (ALE)	3'553.23	102.18
Total Aufwand	941'158.57	1'062'705.42
Nettoertrag	695'210.55	183'877.97
Realisierte Kapitalgewinne und Kapitalverluste	15'771'009.88	2'434'633.29
Realisierter Erfolg	16'466'220.43	2'618'511.26
Nicht realisierte Kapitalgewinne und Kapitalverluste	-25'388'146.75	-5'515'812.40
Gesamterfolg	-8'921'926.32	-2'897'301.14

Veränderung des Nettofondsvermögens

01.01.2026 - 30.06.2026
EUR

Nettofondsvermögen zu Beginn der Periode	113'254'055.84
Saldo aus dem Anteilsverkehr	-5'937'558.75
Gesamterfolg	-8'921'926.32
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	98'394'570.77

Anzahl Anteile im Umlauf

PI Global Value Fund -CHF-I-

01.01.2026 - 30.06.2026

Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	25'332.671
Neu ausgegebene Anteile	0.000
Zurückgenommene Anteile	-2'869.267

Anzahl Anteile am Ende der Periode

22'463.404

PI Global Value Fund -CHF-P-

01.01.2026 - 30.06.2026

Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	24'162.199
Neu ausgegebene Anteile	859.937
Zurückgenommene Anteile	-3'478.956

Anzahl Anteile am Ende der Periode

21'543.180

PI Global Value Fund -EUR-I-

01.01.2026 - 30.06.2026

Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	53'369.106
Neu ausgegebene Anteile	4'600.000
Zurückgenommene Anteile	-370.000

Anzahl Anteile am Ende der Periode

57'599.106

PI Global Value Fund -EUR-P-

01.01.2026 - 30.06.2026

Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	320'433.184
Neu ausgegebene Anteile	4'029.628
Zurückgenommene Anteile	-26'474.230

Anzahl Anteile am Ende der Periode

297'988.582

Kennzahlen

PI Global Value Fund	30.06.2026	31.12.2025	31.12.2024
Nettofondsvermögen in EUR	98'394'570.77	113'254'055.84	129'573'398.08
Transaktionskosten in EUR	115'158.97	174'355.91	228'008.58

PI Global Value Fund -CHF-I-	30.06.2026	31.12.2025	31.12.2024
Nettofondsvermögen in CHF	3'544'369.30	4'364'055.46	4'448'548.67
Ausstehende Anteile	22'463.404	25'332.671	27'425.671
Inventarwert pro Anteil in CHF	157.78	172.27	162.20
Performance in %	-8.41	6.21	6.75
Performance in % seit Liberierung am 02.07.2012	57.78	72.27	62.20
OGC/TER 1 in %	1.15	1.14	1.16

PI Global Value Fund -CHF-P-	30.06.2026	31.12.2025	31.12.2024
Nettofondsvermögen in CHF	3'078'810.55	3'782'468.29	3'408'275.15
Ausstehende Anteile	21'543.180	24'162.199	22'950.264
Inventarwert pro Anteil in CHF	142.91	156.54	148.51
Performance in %	-8.71	5.41	6.02
Performance in % seit Liberierung am 02.07.2012	42.91	56.54	48.51
OGC/TER 1 in %	1.85	1.84	1.86

PI Global Value Fund -EUR-I-	30.06.2026	31.12.2025	31.12.2024
Nettofondsvermögen in EUR	11'968'252.60	11'994'713.31	14'207'408.17
Ausstehende Anteile	57'599.106	53'369.106	67'837.106
Inventarwert pro Anteil in EUR	207.79	224.75	209.43
Performance in %	-7.55	7.31	6.51
Performance in % seit Liberierung am 18.10.2010	107.79	124.75	109.43
OGC/TER 1 in %	1.14	1.14	1.16

PI Global Value Fund -EUR-P-	30.06.2026	31.12.2025	31.12.2024
Nettofondsvermögen in EUR	79'249'675.64	92'509'941.28	106'991'898.46
Ausstehende Anteile	297'988.582	320'433.184	394'910.212
Inventarwert pro Anteil in EUR	265.95	288.70	270.93
Performance in %	-7.88	6.56	5.84
Performance in % seit Liberierung am 17.03.2008	165.95	188.70	170.93
OGC/TER 1 in %	1.84	1.84	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 30.06.2026	Kurs	Kurswert in EUR	% des NIW
WERTPAPIERE UND ANDERE ANLAGEWERTE							
BÖRSENNOTIERTE ANLAGEWERTE							
Aktien							
CAD	Constellation Soft CA21037X1006	2'800.00	0.00	2'800.00	2'670.00	4'609'152	4.68%
CHF	Lindt & Sprüngli AG Namens-Akt. CH0010570759	0.00	0.00	5.00	96'000.00	520'111	0.53%
EUR	ATOSS Software SE DE0005104400	0.00	0.00	37'750.00	66.90	2'525'475	2.57%
EUR	CTS Eventim AG DE0005470306	95'500.00	0.00	161'830.00	51.05	8'261'422	8.40%
EUR	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE FR0000121014	0.00	9'853.00	2'000.00	484.10	968'200	0.98%
EUR	Teleperformance FR0000051807	45'200.00	12'900.00	105'300.00	45.98	4'841'694	4.92%
EUR	TotalEnergies SE Rg FR0000120271	0.00	22'750.00	61'000.00	68.03	4'149'830	4.22%
GBP	Greggs GB00B63QSB39	0.00	79'810.00	199'370.00	16.00	3'705'351	3.77%
GBP	Judges Scientifi Rg GB0032398678	61'130.00	0.00	72'500.00	47.10	3'966'509	4.03%
NOK	Aker BP NO0010345853	0.00	196'200.00	171'800.00	303.20	4'603'742	4.68%
NOK	Equinor NO0010096985	0.00	64'060.00	160'940.00	313.50	4'459'233	4.53%
PLN	DINO POLSKA Spolka Akcyjna Rg PLDINPL00011	262'000.00	0.00	622'000.00	28.40	4'110'994	4.18%
SEK	Addtech AB Rg SE0014781795	0.00	11'000.00	69'000.00	341.40	2'127'900	2.16%
SEK	Evolution Gaming Group Rg SE0012673267	18'330.00	0.00	75'890.00	665.20	4'560'110	4.63%
USD	Adobe Inc. US00724F1012	46'535.00	1'650.00	44'885.00	205.02	8'057'816	8.19%
USD	Alpha Metallurgical Resources Rg US0207641061	0.00	15'200.00	14'700.00	164.94	2'123'065	2.16%
USD	Alphabet -A- US02079K3059	0.00	25'724.00	4'976.00	357.37	1'557'107	1.58%
USD	Amazon.com US0231351067	0.00	10'800.00	8'185.00	238.34	1'708'187	1.74%
USD	Berkshire Hathaway Inc. US0846701086	0.00	7.00	8.00	748'850.00	5'245'715	5.33%
USD	ChevronTexaco Corp. US1667641005	31'500.00	0.00	31'500.00	165.76	4'572'042	4.65%
USD	Gartner Inc Rg US3666511072	22'820.00	0.00	38'820.00	129.62	4'406'030	4.48%
USD	Gazprom OAO Repr. 4 Shs ADR US3682872078	0.00	0.00	600'000.00	0.00	0	0.00%

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe ¹⁾	Verkäufe ¹⁾	Bestand per 30.06.2026	Kurs	Kurswert in EUR	% des NIW
USD	Microsoft Corp. US5949181045	0.00	1'960.00	6'140.00	373.02	2'005'489	2.04%
						83'085'172	84.44%
TOTAL BÖRSENNOTIERTE ANLAGEWERTE						83'085'172	84.44%
AN EINEM ANDEREN, DEM PUBLIKUM OFFENSTEHENDEN MARKT GEHANDELTE ANLAGEWERTE							
Hybride, strukturierte Instrumente							
USD	CapStone/ Under. Tracker on Sw(CH)SILETF open End CH1497272224	0.00	12'450.00	9'000.00	230.56	1'816'964	1.85%
USD	CapStone/ Under. Tracker on SwCHGETF open End CH1497272216	0.00	14'112.00	12'758.00	206.99	2'312'341	2.35%
						4'129'305	4.20%
TOTAL AN EINEM ANDEREN, DEM PUBLIKUM OFFENSTEHENDEN MARKT GEHANDELTE ANLAGEWERTE						4'129'305	4.20%
TOTAL WERTPAPIERE UND ANDERE ANLAGEWERTE						87'214'477	88.64%
DERIVATE FINANZINSTRUMENTE							
EUR	Verbindlichkeiten aus Devisenterminkontrakten					-20'623	-0.02%
TOTAL DERIVATE FINANZINSTRUMENTE						-20'623	-0.02%
EUR	Kontokorrentguthaben					11'573'087	11.76%
EUR	Sonstige Vermögenswerte					105'604	0.11%
GESAMTFONDSVERMÖGEN						98'872'544	100.49%
EUR	Bankverbindlichkeiten					-60	0.00%
EUR	Forderungen und Verbindlichkeiten					-477'914	-0.49%

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

WHG	Portfolio Bezeichnung ISIN	Käufe ¹⁾	Verkäufe ¹⁾	Bestand per 30.06.2026	Kurs	Kurswert in EUR	% des NIW
NETTOFONDSVERMÖGEN						98'394'571	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			
USD	Dollar General US2566771059	0	45'300

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Devisentermingeschäfte

Am Ende der Berichtsperiode offene Derivate auf Devisen:

Fälligkeit	Kauf	Verkauf	Kauf Betrag	Verkauf Betrag
02.09.2026	CHF	EUR	740'000.00	816'326.53
02.09.2026	CHF	EUR	640'000.00	706'012.13

Während der Berichtsperiode getätigte Derivate auf Devisen:

Fälligkeit	Kauf	Verkauf	Kauf Betrag	Verkauf Betrag
02.03.2026	EUR	CHF	831'084.73	770'000.00
02.03.2026	EUR	CHF	960'604.43	890'000.00
02.06.2026	CHF	EUR	770'000.00	849'233.48
02.06.2026	EUR	CHF	849'233.48	770'000.00
02.06.2026	CHF	EUR	620'000.00	683'798.39
02.06.2026	EUR	CHF	683'798.39	620'000.00
02.09.2026	CHF	EUR	740'000.00	816'326.53
02.09.2026	CHF	EUR	640'000.00	706'012.13

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% p.a.	max. 1.5% p.a.	max. 0.8% p.a.
Performance Fee	keine	keine	keine
max. Administrationsgebühr	0.20% p.a. oder min. CHF 40'000.-- p.a. zzgl. CHF 5'000.-- p.a. pro Anteilsklasse ab der 2. Anteilsklasse		
max. Verwahrstellengebühr	0.10% p.a.		
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	PIGCHF 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% p.a.
Performance Fee	keine
max. Administrationsgebühr	0.20% p.a. oder min. CHF 40'000.-- p.a. zzgl. CHF 5'000.-- p.a. pro Anteilsklasse ab der 2. Anteilsklasse
max. Verwahrstellengebühr	0.10% p.a.
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	1.6220	CAD	1 =	EUR	0.6165
	EUR	1 =	CHF	0.9229	CHF	1 =	EUR	1.0836
	EUR	1 =	DKK	7.4742	DKK	1 =	EUR	0.1338
	EUR	1 =	GBP	0.8609	GBP	1 =	EUR	1.1616
	EUR	1 =	NOK	11.3147	NOK	1 =	EUR	0.0884
	EUR	1 =	PLN	4.2970	PLN	100 =	EUR	23.2722
	EUR	1 =	SEK	11.0704	SEK	1 =	EUR	0.0903
	EUR	1 =	USD	1.1420	USD	1 =	EUR	0.8756
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.					
Allgemeiner Hinweis			Die Position Bankguthaben auf Sicht in der Vermögensrechnung sowie die Position Kontokorrentguthaben im Vermögensinventar können, sofern gemäss Prospekt zulässig, Bestände aus Edelmetallkonten enthalten.					
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 unzumutbar 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 hat zusammen mit der Verwahrstelle des rubrizierten Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren beschlossen, die konstituierenden Dokumente abzuändern.

Die Änderungen betreffen ausschliesslich die Aufnahme der Liquiditätsmanagement-Instrumente (LMT), sowie die Aufnahme der Tabelle unter "Anlagegrundsätze und Risikoregelungen des OGAW" bzw. "Anlagegrundsätze und Risikoregelungen des Teilfonds" im Anhang der konstituierenden Dokumente. Nachfolgend finden Sie eine Auflistung der vorgenommenen Änderungen:

Gesamtes Dokument:

- Aufnahme der folgenden Liquiditätsmanagement-Instrumente (LMT):
 - Rücknahmeabschlag
 - Redemption Gate
 - Aussetzung der Berechnung des Nettoinventarwertes sowie der Ausgabe, der Rücknahme und des Umtausches von Anteilen
 - Abspaltung von Vermögenswerten („Side Pockets“)
- Aufnahme zusätzlicher SFDR-Disclaimer

Die Finanzmarktaufsicht (FMA) Liechtenstein hat nach Art. 6 UCITSG die Änderung der konstituierenden Dokumente am 07. April 2026 genehmigt. Alle Änderungen traten per 15. April 2026 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 ausbezahlt werden.

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

Der Verkaufsprospekt, die 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 Aufwendungserstattungen 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.

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.

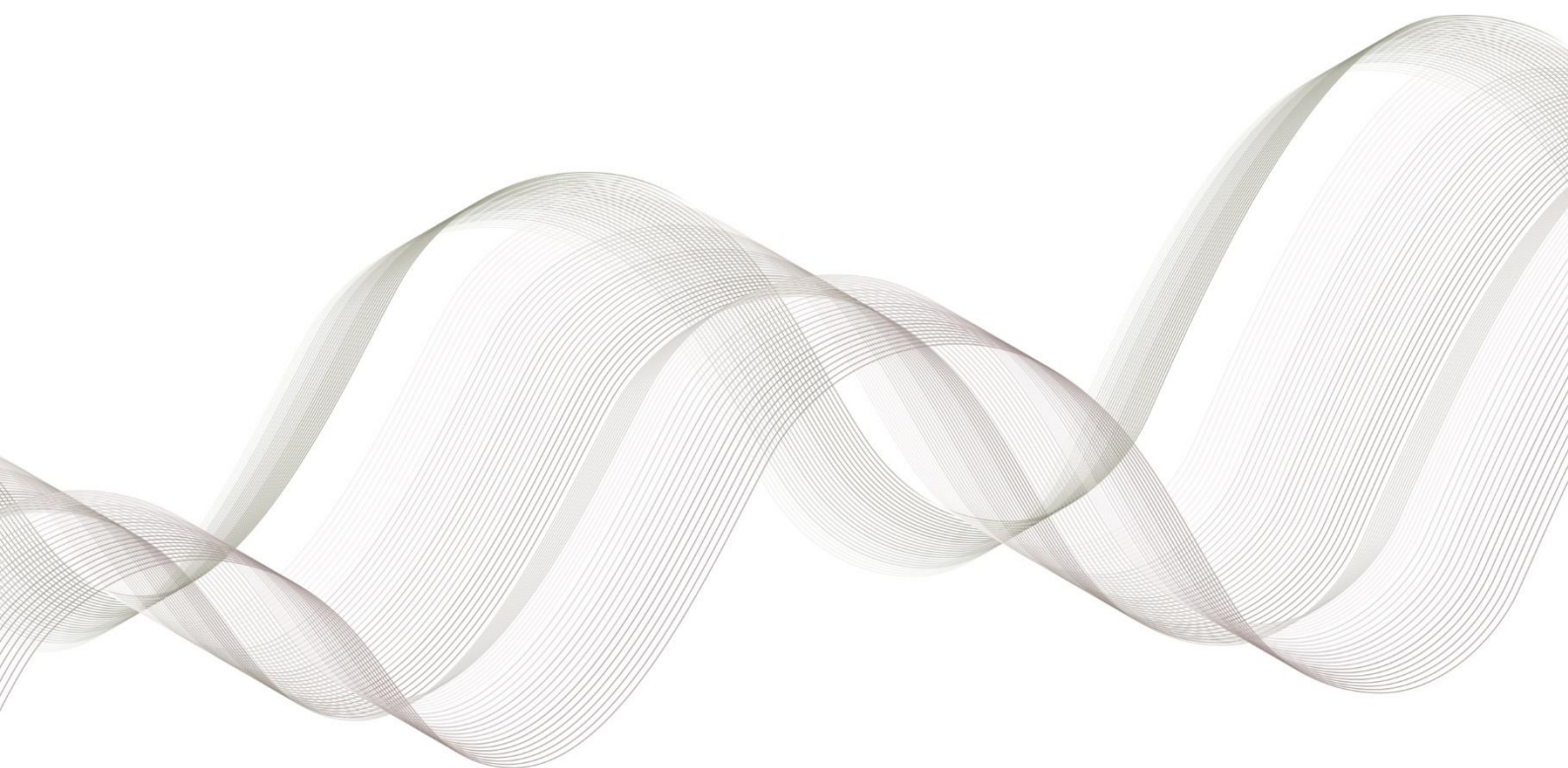
Die objektiven Kriterien zur Gewährung von Rabatten durch die Verwaltungsgesellschaft sind:

- ◆ 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