

PI GLOBAL VALUE FUND

Anlagefonds nach liechtensteinischem Recht des Typs
Investmentunternehmen für Wertpapiere

Ungeprüfter Halbjahresbericht
per 27. Juni 2011

Asset Manager:



Verwaltungsgesellschaft:



Inhaltsverzeichnis

INHALTSVERZEICHNIS.....	2
VERWALTUNG UND ORGANE.....	3
TÄTIGKEITSBERICHT	4
TÄTIGKEITSBERICHT	5
VERMÖGENSRECHNUNG	6
AUSSERBILANZGESCHÄFTE.....	6
ERFOLGSRECHNUNG	7
VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS.....	8
ANZAHL ANTEILE IM UMLAUF	8
KENNZAHLEN	8
ENTWICKLUNG DES NETTOINVENTARWERTES.....	9
VERMÖGENSINVENTAR / KÄUFE UND VERKÄUFE.....	10
ERGÄNZENDE ANGABEN.....	13
HINWEISE FÜR ANLEGER IN DER SCHWEIZ.....	15
HINWEISE FÜR ANLEGER IN ÖSTERREICH.....	16
HINWEISE FÜR ANLEGER IN DEUTSCHLAND.....	17

Verwaltung und Organe

Fondsleitung	IFM Independent Fund Management AG Austrasse 9 FL-9490 Vaduz
Verwaltungsrat	Fritz Kaiser S.K.H. Simeon von Habsburg Heimo Quaderer
Geschäftsleitung	Luis Ott Alexander Wymann Michael Oehry
Domizil, Administration und Vertriebsträger	IFM Independent Fund Management AG Austrasse 9 FL-9490 Vaduz
Vermögensverwalter	PHZ Privat- und Handelsbank Zürich AG Löwenstrasse 56 CH-8001 Zürich
Depotbank und Zahlstelle	NEUE BANK AG Marktgass 20 FL-9490 Vaduz
Revisionsgesellschaft	Ernst & Young AG Belpstrasse 23 CH-3001 Bern

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 der Tranche –P– ist seit 31. Dezember 2010 von EUR 149,69 auf EUR 146,91 gesunken und reduzierte sich somit um 1,86%. Der Nettoinventarwert pro Anteilschein der Tranche –I– ist seit 31. Dezember von EUR 105,09 auf EUR 103,49 gesunken und reduzierte sich somit um 1,52%. Am 27. Juni 2011 belief sich das Fondsvermögen auf EUR 66,8 Mio. und es befanden sich 294'461 Anteile der Tranche –P– und 227'804 Anteile der Tranche –I– im Umlauf.

Im ersten Halbjahr 2011 entwickelte sich der NAV des Fonds unter Schwankungen seitwärts. Der Fonds startete mit einem NAV von 149,69 Prozent ins neue Jahr, erreichte am 7.2.2011 ein Hoch von 156,90 Prozent, und der NAV fiel im Zuge der Schuldenkrise in Europa auf 146,06 Prozent und stand gegen Ende des Berichtszeitraums bei 150 Prozent. Damit konnten wir im ersten Halbjahr 2011 für unsere Kunden zwar den Fondswert erhalten, aber keinen Wertzuwachs erzielen. Unsere Referenzindizes entwickelten sich unterschiedlich. Der MSCI World stieg um 6 Prozent, der Eurostoxx50 fiel um 3,5 Prozent, der SMI fiel um 10 Prozent. Der DAX konnte um 3,5 Prozent zulegen.

Makroökonomische Lage und Anlagestrategie

Der PI Global Value Fund ist ein vermögensverwaltender Aktienfonds. Das heißt, dass wir solange in Qualitätsaktien – die produktivste und langfristig rentabelste Anlageklasse – investieren, wie wir genug unterbewertete Aktien finden. Bei einer Überbewertung der Aktienmärkte investieren wir auch in Anleihen oder Termingelder, die wir als Basisalternative ansehen, wenn wir zu wenige attraktive Aktien finden. Wir sind keine Anleihenspezialisten und versuchen, unsere Überrendite über Aktien zu erzielen.

Derzeit finden wir noch genug unterbewertete Märkte und Einzeltitel, überwiegend in Europa, teilweise auch in den USA und ebenfalls in Japan. Auf der anderen Seite ist es uns bei der Schuldenproblematik und der verantwortungslosen Geldpolitik vieler Industrienationen unwohl, in Anleihen zu investieren. Damit ist der Fonds auch noch ziemlich vollständig in Aktien investiert. Trotz aller makroökonomischen Risiken gibt es so viele Titel mit sicheren Geschäftsmodellen (Buffett-Titel) wie Nestlé, Procter & Gamble oder Fuchs Petrolub, die noch keinesfalls zu teuer sind und ebenso etliche Titel mit durchschnittlichen Geschäftsmodellen, die extrem billig sind, die wie im Falle der Tele-

com-Aktien Dividendenrenditen von 8, 9 Prozent oder mehr abwerfen.

Seitdem der Fonds im Frühjahr 2011 die Vertriebszulassung für Deutschland, Österreich und die Schweiz erhalten hat, darf dieser aus juristischen Gründen nicht mehr in physisches Gold investieren, weil es in der Logik der Regulierungsbehörden als „Rohstoff“ und damit als besonders riskant gilt. In Zertifikate ohne Auslieferungsanspruch hingegen dürften wir investieren, was wir aber nicht tun, da dies nicht unserem „Reinheitsgebot der Kapitalanlage“ entspricht. So schreibt sich die Branche ihre Regeln selber. Statt der Goldpositionen haben wir erste Positionen in den Goldminenaktien Barrick Gold und Kinross Gold aufgebaut, die beide auch schon im Plus sind.

Anlageentscheidungen und Einzeltitel

Im Frühjahr 2011 investierten wir zum ersten Mal in der Geschichte des Fonds in größerem Umfang in japanische Aktien. Der japanische Aktienmarkt ist derzeit einer der billigsten der Welt, dessen Bewertung insgesamt unter Buchwert liegt. Japan ist aber immer noch die drittgrößte Industrienation der Welt. NACH unseren Investitionen ereignete sich dann die Katastrophe von Fukushima. Der japanische Markt stürzte weiter ab. Das zeigt, dass Markttiming ziemlich unmöglich ist. Wir investierten weitere Mittel in die Schwäche hinein. Unser Japan-Anteil liegt nun bei 15 Prozent, was ungefähr dem doppelten marktneutralen Gewicht entspricht. Mit dem Retailer Onward und dem Musterunternehmen Shimano sind nun auch erste Japan-Positionen im Plus, während die Japan-Engagements insgesamt noch ein deutliches Minus aufweisen.

Ebenso haben wir die Positionen in südeuropäischen Ländern aufgestockt. Der Wert italienischer, griechischer, portugiesischer oder spanischer Aktien hängt nur indirekt mit der Schuldenkrise zusammen. Natürlich können Umsätze und Gewinne kurz- oder mittelfristig einbrechen, aber wenn die Aktien extrem billig zu haben sind, ist es dennoch an der Zeit, zu kaufen. So halten wir Positionen an Italmobiliare, CIR (einem Baustoffhersteller) und Caltagirone Editore, einem italienischen Medienkonzern, dessen Börsenwert deutlich unter seinem Finanzmittelbestand liegt – eines der berühmten Net-Net-Investments von Benjamin Graham. France Telecom und Telecom Italia werfen Dividendenrenditen von 8 und 9 Prozent ab und notieren nahe am Allzeittief. Auch hier sind wir mit mittleren Positionen engagiert.

Tätigkeitsbericht

An den deutschen Versorgern E.ON und RWE halten wir mittlere Positionen. Hier hat uns die politische Debatte getroffen. Beide Positionen machen zusammen ca. 4 Prozent des Fondsvolumens aus und weisen deutliche Verluste auf, obwohl wir nachgekauft und verbilligt haben. Wir haben kein Zweifel daran, dass dieses Investment positiv für uns ausgehen wird. Versorger galten traditionell als eine besonders sichere Investmentklasse. Wenn die gegenwärtige Negativstimmung abgeklungen ist, werden beide Titel wieder deutlich anziehen.

Bei etlichen Titeln wie Sanofi-Aventis, Intel, Solarworld, Parmalat oder Benetton haben wir Zwischengewinne mitgenommen, nicht, weil diese Titel absolut zu teuer waren, sondern, weil sie relativ schnell im Kurs gestiegen waren und wir so viele andere attraktive Investments sehen.

Unsere größte Position von knapp 6 Prozent des Fondsvolumens ist Microsoft, die ein cashbereinigtes KGV von 8 und so gut wie keine Schulden in der Bilanz haben. Im Berichtszeitraum ist die Position bereits um 8 Prozent gestiegen und kompensiert einige der Verluste bei anderen Positionen.

Insgesamt ist derzeit die größte Frage, mit der wir uns beschäftigen, welcher Fondsanteil in Top-Unternehmen nach Warren Buffett („Franchises“) investiert sein sollte und welcher in normale Unternehmen. Die Top-Unternehmen sind sehr krisensicher und derzeit nicht zu teuer, so dass von ihnen langfristige Renditen von zehn bis fünfzehn Prozent zu erwarten sind. Die „normalen“ Unternehmen wie Italmobiliare, France Telecom oder Renault wären im Falle einer großen Wirtschaftskrise stärker betroffen. Auf der anderen Seite sind sehr negative Erwartungen bereits im Kurs enthalten, so dass diese Unternehmen im Kurs auch schnell einmal um 50 oder 100 Prozent oder mehr steigen können, wenn sich die Lage entspannt.

Aufwärtspotential

Wir würden sicher eine höhere Cashquote halten, wenn wir der Überzeugung wären, dass es nicht noch genug unterbewertete und extrem billige Titel gäbe. Wir sind von Ihnen beauftragt, unterbewertete Aktien zu finden und damit Rendite zu erzielen. Diesen Auftrag nehmen wir wahr.

Wir schätzen, dass die Positionen in unserem Fonds insgesamt ein Aufwärtspotential von 50 bis 70 Prozent haben. Der faire Wert des Fonds liegt nach unseren

Schätzungen also derzeit bei ca. 225. Wir wünschen uns für Investoren, dass sich der NAV bald in Richtung des fairen Wertes bewegt, weisen aber darauf hin, dass Wertpapiermärkte kurzfristig höchst irrational sind und dass Sie Geduld mitbringen müssen. Unter Umständen kann es dauern, bis der Wert realisiert wird.

Prof. Dr. Max Otte, Berater der PHZ Privat- und Handelsbank Zürich AG

Vermögensrechnung

	27. Juni 2011 (in EUR)	28. Juni 2010 (in EUR)
Bankguthaben:		
Sichtguthaben	7'200'838.30	125'653.78
Zeitguthaben	0.00	0.00
Wertpapiere zum Bewertungskurs	59'902'862.68	21'931'541.20
Derivate Finanzinstrumente	0.00	0.00
Sonstige Vermögenswerte	0.00	5'993.97
Gesamtfondsvermögen	67'103'700.98	22'063'188.95
abzüglich:		
Verbindlichkeiten –P–	199'569.04	-99'237.46
Verbindlichkeiten –I–	70'061.27	-
Nettofondsvermögen –P–	43'258'360.52	21'963'951.49
Nettofondsvermögen –I–	23'575'710.15	-
Anzahl Anteile im Umlauf –P–	294'461	166'186
Anzahl Anteile im Umlauf –I–	227'804	0
Inventarwert pro Anteil –P–	146.91	132.16
Inventarwert pro Anteil –I–	103.49	-

Ausserbilanzgeschäfte

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

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

Am Bilanzstichtag waren **keine** aufgenommenen **Kredite** ausstehend.

Erfolgsrechnung

	01.01.2011 – 27.06.2011 in EUR	01.01.2010 – 28.06.2010 in EUR
Erträge der Wertpapiere:		
Aktien	1'001'725.29	426'865.65
Obligationen	0.00	0.00
Erträge der Bankguthaben	207.51	60.50
übrige Erträge	0.00	0.00
Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Anteilen	-33'830.76	-6'307.27
Total Erträge	968'102.04	420'618.88
abzüglich:		
Reglementarische Vergütung an die Verwaltung –P-	331'914.02	155'405.69
Reglementarische Vergütung an die Verwaltung –I-	99'368.10	0.00
Reglementarische Vergütung an die Depotbank	43'793.09	13'712.27
Revisionsaufwand	4'424.01	4'161.31
Passivzinsen	236.52	287.48
Sonstige Aufwendungen	35'820.77	12'350.27
Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Anteilen	475.22	41.64
Total Aufwendungen	516'031.73	185'958.66
Nettoertrag	452'070.31	234'660.22
Realisierte Kapitalgewinne und Kapitalverluste	3'602'932.14	2'151'698.15
Realisierter Erfolg	4'055'002.45	2'386'358.37
Nicht realisierte Kapitalgewinne und Kapitalverluste	-5'930'766.59	-60'685.65
Gesamterfolg	-1'875'764.14	2'325'672.72

Veränderung des Nettovermögens

in EUR

Nettovermögen zu Beginn der Periode	43'057'869.35
Saldo aus dem Anteilsverkehr	25'651'965.46
Gesamterfolg	-1'875'764.14
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	66'834'070.67

Anzahl Anteile im Umlauf

	Tranche -P-	Tranche -I-
Anzahl Anteile zu Beginn der Periode	212'632	106'862
Neu ausgegebene Anteile	91'853	121'342
Zurückgenommene Anteile	-10'024	-400
Anzahl Anteile am Ende der Periode	294'461	227'804

Kennzahlen

	Tranche -P-	Tranche -I-
TER in %	1.86	1.35
PTR in %	271.76	271.76

Entwicklung des Nettoinventarwertes

	Tranche –P– in EUR	Tranche –I– in EUR
Per 27. Juni 2011		
Nettofondsvermögen	43'258'360.52	23'575'710.15
Anzahl Anteile im Umlauf	294'461	227'804
Nettoinventarwert pro Anteil am Ende der Periode	146.91	103.49
Nettoinventarwert zu Beginn der Periode	149.69	105.09
Prozentuale Veränderung vom 01.01.2011 – 27.06.2011	-1.86%	-1.52%
<hr/>		
Per 31. Dezember 2010		
Nettofondsvermögen	31'828'223.17	11'229'646.18
Anzahl Anteile im Umlauf	212'632	106'862
Nettoinventarwert pro Anteil am Ende der Periode	149.69	105.09
Nettoinventarwert zu Beginn der Periode (Liberierung Tranche –I– 18. Oktober 2010)	114.93	100.00
Prozentuale Veränderung vom 01.01.2010 – 31.12.2010	30.24%	5.09%
<hr/>		
Per 31. Dezember 2009		
Nettofondsvermögen	14'129'272.73	
Anzahl Anteile im Umlauf	122'933	
Nettoinventarwert pro Anteil am Ende der Periode	114.93	
Nettoinventarwert zu Beginn der Periode	79.48	
Prozentuale Veränderung vom 01.01.2009 – 31.12.2009	44.60%	

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.

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Portfolio-Bezeichnung	Käufe ¹	Verkäufe ¹	Bestand per 27.06.2011	Kurs	Kurswert in EUR	% des N I W
WERTPAPIERE						
BÖRSENNOTIERTE ANLAGEWERTE						
Aktien und aktienähnliche Anlagewerte						
AUD Echo Entertainment Group Ltd	123'824		123'824	4.04	365'733	0.55%
AUD Tabcorp Holdings Issue 11 / Echo Entertain	123'824	-123'824	0	0.00	0	0.00%
AUD Tabcorp Holdings Ltd. TAH	3'824		123'824	3.14	284'258	0.43%
CHF CIE FIN Richemont	5'000	-15'000	0	0.00	0	0.00%
CHF Geberit AG	3'000	-4'500	0	0.00	0	0.00%
CHF Jungfrau Holding AG			20'000	56.00	940'538	1.41%
CHF Nestle SA	71'000	-60'000	25'000	51.75	1'086'447	1.63%
CHF Novartis AG	30'000	-45'000	0	0.00	0	0.00%
CHF Roche Holding AG		-10'000	0	0.00	0	0.00%
CHF Victoria-Jungfrau Collection AG			1'000	230.00	193'146	0.29%
EUR Allgeier Holding AG			25'000	12.05	301'250	0.45%
EUR Allianz AG		-3'500	0	0.00	0	0.00%
EUR Almirall - Shs	290'000		290'000	6.80	1'972'000	2.95%
EUR Atoss Software AG	21'562		80'323	17.12	1'374'728	2.06%
EUR AXA	125'000	-40'000	85'000	14.62	1'242'275	1.86%
EUR Baader Wertpapier	54'804		228'078	2.92	665'988	1.00%
EUR Banco Espirito Santo SA	585'000	-585'000	0	0.00	0	0.00%
EUR Banco Popolare Societa Cooperativa	1'370'000	-770'000	600'000	1.53	915'000	1.37%
EUR Banif SGPS SA	1'200'000		1'200'000	0.61	732'000	1.10%
EUR Beate Uhse AG		-179'779	0	0.00	0	0.00%
EUR Bechtle AG	15'000	-3'000	15'000	27.61	414'150	0.62%
EUR Beiersdorf AG	10'000	-25'000	0	0.00	0	0.00%
EUR Benetton Group Az.	180'000	-295'000	0	0.00	0	0.00%
EUR Bijou Brigitte AG		-2'000	0	0.00	0	0.00%
EUR Caltagirone Editore SPA	463'363		463'363	1.36	627'857	0.94%
EUR Carrefour SA	54'000	-54'000	0	0.00	0	0.00%
EUR Celesio AG	120'000	-52'000	120'000	13.19	1'582'200	2.37%
EUR CIR Compagnie Industriali Riunite SpA	300'000		700'000	1.64	1'150'800	1.72%
EUR Comdirect Bank AG		-70'000	80'000	7.64	611'120	0.91%
EUR Commerzbank AG	286'000	-286'000	0	0.00	0	0.00%
EUR Commerzbank AG Anrechte 06.06.2011	150'000	-150'000	0	0.00	0	0.00%
EUR CTS Eventim AG		-4'000	0	0.00	0	0.00%
EUR Davide Campari - Milano SPA Post		-40'000	0	0.00	0	0.00%
EUR Douglas Holding AG		-8'000	0	0.00	0	0.00%
EUR Duty Free Shops	24'814		24'814	9.40	233'252	0.35%
EUR E.ON AG	70'000		70'000	18.93	1'325'100	1.98%
EUR Eckert & Ziegler AG		-2'265	12'000	28.80	345'600	0.52%
EUR EDP-Energias de Portugal SA	300'000	-300'000	0	0.00	0	0.00%
EUR Einhell Germany AG		-2'000	0	0.00	0	0.00%
EUR Fielmann AG	5'000	-7'000	0	0.00	0	0.00%
EUR Flughafen Wien AG	20'000		20'000	35.38	707'600	1.06%
EUR France Telecom SA	110'000		110'000	14.21	1'562'550	2.34%
EUR freenet AG		-40'000	0	0.00	0	0.00%
EUR Fresenius AG		-5'000	0	0.00	0	0.00%
EUR Frosta AG			43'300	18.60	805'380	1.21%
EUR Fuchs Petrolub AG	7'000	-7'000	6'000	98.69	592'140	0.89%
EUR Gerry Weber International AG	35'000	-19'000	25'000	42.59	1'064'625	1.59%
EUR Gesco AG			6'000	62.95	377'700	0.57%
EUR Glanbia PLC		-100'000	0	0.00	0	0.00%
EUR Greek Organisation of Football		-45'000	0	0.00	0	0.00%
EUR GrenkeLeasing AG		-10'000	0	0.00	0	0.00%
EUR HAL Trust			3'902	90.75	354'107	0.53%
EUR HAWESKO Holding AG	20'000	-15'000	20'000	36.50	730'000	1.09%
EUR HCI Capital AG	21'500		107'500	1.50	161'465	0.24%
EUR HCI Capital AG Anrechte - 30.05.2011	86'000	-86'000	0	0.00	0	0.00%

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Portfolio-Bezeichnung		Käufe ¹	Verkäufe ¹	Bestand per 27.06.2011	Kurs	Kurswert in EUR	% des N I W
EUR	Heineken Holding NV		-6'000	0	0.00	0	0.00%
EUR	Hellenic Duty Free Shops SA		-57'048	0	0.00	0	0.00%
EUR	Hermle Berthold Masch. AG		-1'550	7'000	86.80	607'600	0.91%
EUR	Hornbach Holding AG		-1'229	6'000	104.50	627'000	0.94%
EUR	Italcementi Fabbriche Riu. SPA	20'000		200'000	6.01	1'202'000	1.80%
EUR	Italmobiliare SPA			40'000	24.43	977'200	1.46%
EUR	K+S AG	9'000	-14'000	0	0.00	0	0.00%
EUR	KSB AG			300	535.50	160'650	0.24%
EUR	KWS Saat AG	4'250		4'250	156.35	664'488	0.99%
EUR	Münchener Rückversicherungs AG	5'000		10'000	101.40	1'014'000	1.52%
EUR	Parmalat Spa.	600'000	-1'280'000	0	0.00	0	0.00%
EUR	Praktiker Bau Hldg		-80'000	0	0.00	0	0.00%
EUR	Q-Cells AG		-100'000	0	0.00	0	0.00%
EUR	Rational AG		-1'000	0	0.00	0	0.00%
EUR	Renault SA	34'000		34'000	39.54	1'344'360	2.01%
EUR	Rhoen Klinikum AG	69'500	-65'000	70'000	16.74	1'171'800	1.75%
EUR	Royal Dutch Shell	43'527		43'527	23.82	1'036'813	1.55%
EUR	RWE AG	27'000	-1'600	47'400	37.06	1'756'407	2.63%
EUR	Salzgitter AG	20'000		20'000	49.39	987'800	1.48%
EUR	Sanofi	29'500	-54'500	0	0.00	0	0.00%
EUR	Sektkellerei Schloss Wachenh.			33'629	7.23	243'104	0.36%
EUR	Simona AG	100		1'161	325.00	377'325	0.56%
EUR	Sixt AG	10'000	-13'000	0	0.00	0	0.00%
EUR	SMT Scharf AG			15'000	20.33	304'875	0.46%
EUR	Solarworld AG	30'000	-90'000	0	0.00	0	0.00%
EUR	STO AG Vorz. Akt. ohne Stimmrecht		-1'000	6'000	115.65	693'900	1.04%
EUR	TAKKT AG		-20'000	0	0.00	0	0.00%
EUR	Telecom Italia SPA	1'900'000		1'900'000	0.90	1'704'300	2.55%
EUR	Telefonica SA		-70'000	0	0.00	0	0.00%
EUR	Total SA	37'000	-30'000	31'000	38.13	1'182'030	1.76%
EUR	United Internet	100'000	-100'000	40'000	13.69	547'600	0.82%
EUR	Vivendi Universal SA		-11'000	0	0.00	0	0.00%
EUR	voestalpine AG	30'000	-40'000	0	0.00	0	0.00%
EUR	Vossloh AG	4'000	-5'000	0	0.00	0	0.00%
EUR	Washtec AG		-40'000	0	0.00	0	0.00%
EUR	Wienerberger AG	60'000		60'000	12.22	733'200	1.10%
EUR	WMF Wuerth Metall			21'000	29.00	609'000	0.91%
GBP	BP PLC		-110'000	0	0.00	0	0.00%
GBP	British American Tobacco PLC	22'500	-22'500	0	0.00	0	0.00%
GBP	Capita Group PLC	80'000	-80'000	0	0.00	0	0.00%
GBP	Tesco Plc	300'000	-300'000	0	0.00	0	0.00%
HUF	Zwack Unicum Liqueur Industry and Trading	10'676		24'476	14'080.00	1'283'852	1.92%
JPY	Credit Saison Co Ltd	140'000		140'000	1'282.00	1'555'636	2.33%
JPY	Kaneka Corp.	300'000		300'000	512.00	1'331'322	1.99%
JPY	Onward Kashiyama Co Ltd	430'000		430'000	646.00	2'407'647	3.60%
JPY	Rohm Co Ltd	65'000		65'000	4'525.00	2'549'317	3.81%
JPY	Shimano Inc	12'500	-7'000	12'500	4'260.00	461'542	0.69%
JPY	Sony Corp	145'000		145'000	2'033.00	2'555'037	3.82%
NOK	Norske Skogindustrier AS	200'000	-120'000	200'000	8.22	210'430	0.31%
USD	Berkshire Hathaway Inc.	52	-22	30	113'600.00	2'388'647	3.57%
USD	Cisco Systems Inc.	160'000	-250'000	0	0.00	0	0.00%
USD	Intel Corp.	118'000	-143'000	0	0.00	0	0.00%
USD	Johnson & Johnson	22'000	-40'000	0	0.00	0	0.00%
USD	Medtronic Inc.		-30'000	0	0.00	0	0.00%
USD	Microsoft Corp.	220'000		220'000	25.18	3'882'672	5.80%
USD	Procter & Gamble Co.		-22'000	0	0.00	0	0.00%
USD	Smithfield Foods Inc			40'000	21.84	612'300	0.92%
TOTAL Aktien und aktienähnliche Anlagewerte						59'902'863	89.63%
TOTAL BÖRSENNOTIERTE ANLAGEWERTE						59'902'863	89.63%

Vermögensinventar / Käufe und Verkäufe

Portfolio-Bezeichnung	Käufe ¹	Verkäufe ¹	Bestand per 27.06.2011	Kurs	Kurswert in EUR	% des N I W
TOTAL WERTPAPIERE					59'902'863	89.63%
EDELMETALLKONTEN						
EUR Goldbarren 1 Kg		-40	0	0.00	0	0.00%
TOTAL EDELMETALLKONTEN					0	0.00%
EUR Bankguthaben auf Sicht					7'200'838	10.77%
EUR Bankguthaben auf Zeit					0	0.00%
EUR Derivative Finanzinstrumente					0	0.00%
EUR Sonstige Vermögenswerte					0	0.00%
GESAMTFONDSVERMÖGEN					67'103'701	100.40%
abzüglich:						
EUR Verbindlichkeiten					-269'630	-0.40%
NETTOFONDSVERMÖGEN					66'834'071	100.00%

¹) inkl. Split, Gratisaktien und Zuteilung aus Anrechten

²) Vollständig oder teilweise ausgeliehene Wertpapiere (Securities Lending)

Ergänzende Angaben

Rechnungsjahr

Das Rechnungsjahr läuft jeweils vom 01. Januar bis 31. Dezember.

Rechnungseinheit

Die Rechnungseinheit des Anlagefonds ist Euro (EUR).

Bewertungsgrundsätze

Das Vermögen des Fonds wird folgendermassen bewertet:

- a) Anlagen, die an einer Börse notiert sind oder an einem anderen geregelten Markt gehandelt werden, werden in der Regel zum Schlusskurs des massgeblichen Ausgabe- und Rücknahmetages bewertet. Wenn eine Anlage an mehreren Börsen oder Märkten gehandelt wird, ist der Kurs jenes Marktes massgebend, der der Hauptmarkt für diese Anlage ist. Vorbehalten bleibt Bst. b unten;
- b) bei Anlagen in Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente mit einer Restlaufzeit von weniger als 12 Monaten kann die Differenz zwischen Einstandspreis (Erwerbspreis) und Rückzahlungspreis (Preis bei Endfälligkeit) linear ab- oder zugeschrieben werden und eine Bewertung zum aktuellen Marktpreis unterbleiben, wenn der Rückzahlungspreis bekannt und fixiert ist. Allfällige Bonitätsveränderungen werden zusätzlich berücksichtigt;
- c) bei Open-Ended-Fonds entspricht der Verkehrswert dem Nettoinventarwert (Net Asset Value);
- d) Anlagen, deren Kurs nicht marktgerecht ist, und diejenigen Vermögenswerte, die nicht unter Bst. a, b und c 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;
- e) die liquiden Mittel werden grundsätzlich auf der Basis des Nennwertes, zuzüglich aufgelaufener Zinsen, bewertet; und
- f) die Anlagen, die nicht auf die Rechnungswährung des Fonds lauten, werden zum Mittelkurs zwischen Kauf- und Verkaufspreis der in Liechtenstein oder, falls nicht erhältlich, auf dem für diese Währung repräsentativsten Markt erhältlich ist, umgerechnet.

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

Benutzte Wechselkurse per 27. Juni 2011

1	AUD	=	0.7311 EUR
1	CHF	=	0.8398 EUR
1	GBP	=	1.1204 EUR
1	HUF	=	0.3725 EUR
100	JPY	=	0.8667 EUR
1	NOK	=	0.1280 EUR
1	USD	=	0.7009 EUR

Verwaltungsgebühr

Für die Administration des Anlagefonds sowie die Berechnung des Fondsvermögens stellt die Fondsleitung zu Lasten des Fondsvermögens eine Vergütung von jährlich 0.2% des Inventarwertes, zzgl. max. CHF 35'000.— pro Jahr, in Rechnung, die an jedem Bewertungstag pro rata temporis berechnet und jeweils am Quartalsende erhoben wird.

Für die Vermögensverwaltung und Anlageberatung des Anlagefonds stellt die Fondsleitung zu Lasten des Anlagefonds eine Vergütung von 1.50% p.a. für die Tranche –P– und 0.80% p.a. für die Tranche –I– des Inventarwertes des Fondsvermögens der jeweiligen Tranchen in Rechnung. Diese wird an jedem Bewertungstag pro rata temporis berechnet und jeweils am Quartalsende erhoben.

Depotbankgebühr

Für die Verwahrung des Vermögens, die Besorgung des Zahlungsverkehrs und die sonstigen im IUG aufgeführten Aufgaben der Depotbank belastet die Depotbank eine jährliche Gebühr von 0.15%. Diese wird auf der Basis des durchschnittlichen Fondsvermögens berechnet und pro rata temporis jeweils am Quartalsende erhoben.

Aufsichtsgebühr

Die Aufsichtsgebühr wird von der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA) erhoben und besteht aus:

Grundgebühr: Nach Massgabe des Nettovermögens pro angefangene CHF 100 Millionen CHF 2'000,--

Sonstige Vermögenswerte

Die Errichtungskosten wurden über eine Periode von 3 Jahren linear abgeschrieben.

Hinterlegungsstellen

Die Wertpapiere waren per Abschlussdatum bei den folgenden Hinterlegungsstellen deponiert:

- CEDEL, Luxembourg
- Deutsche Bank AG, Frankfurt
- SIX SIS AG, Olten
- UBS AG, Zürich

Ergänzende Angaben

Delegation der Anlageentscheide

Die Anlageentscheide des Anlagefonds sind an die PHZ Privat- und Handelsbank Zürich AG, Zürich, delegiert.

Diverse Informationen

Ausgabegebühr

Die Ausgabegebühr beträgt höchstens 2% des Nettoinventarwertes pro Anteil.

TER / PTR Berechnung

Die TER und PTR wurden gemäss „Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der TER und PTR“, die von der Swiss Funds Association SFA am 16. Mai 2008 mit Stand 12. August 2008 herausgegeben wurde, ermittelt.

Publikationen des Anlagefonds:

Der vollständige Prospekt, der vereinfachte Prospekt und die Vertragsbedingungen sowie die neuesten Geschäfts- und Halbjahresberichte sind kostenlos bei der Verwaltungsgesellschaft (www.ifm.li), der Depotbank, bei allen Vertriebsberechtigten im In- und Ausland sowie auf der Web-Seite des LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband unter www.lafv.li erhältlich.

Kursinformationen

Tageszeitungen:

- Liechtensteiner Volksblatt

Informationssysteme:

PI Global Value Fund -P-

- Bloomberg: PIGLVFD LE
- Internet: www.ifmfunds.li
www.lafv.li
- Reuters: 3449238X.CHE
- Telekurs: 3.449.238

PI Global Value Fund -I-

- Bloomberg: PIGLVFI LE
- Internet: www.ifmfunds.li
www.lafv.li
- Reuters: 11136771X.CHE
- Telekurs: 11.136.771

Auskünfte über Angelegenheiten besonderer Bedeutung

Prospektänderung

Die IFM Independent Fund Management AG, Vaduz, als Verwaltungsgesellschaft und die NEUE BANK AG, Vaduz, als Depotbank des rubrizierten Anlagefonds haben beschlossen, den vollständigen und vereinfachten Prospekt vom 30. März 2010 abzuändern.

Diese Prospektänderung beinhaltet im Wesentlichen die Änderung des Fondstyps von einem Investmentunternehmen für andere Werte in ein Investmentunternehmen für Wertpapiere. Zudem wurden verschiedene redaktionelle Verbesserungen und formelle Anpassungen vorgenommen sowie die Angaben zur Wertentwicklung des Fonds aktualisiert.

Die Finanzmarktaufsicht (FMA) hat die Änderungen des vollständigen und vereinfachten Prospektes per 10. Februar 2011 bewilligt und die Verwaltungsgesellschaft hat diese Änderungen per 25. Februar 2011 in Kraft gesetzt.

Ergänzende Angaben

Hinweise für Anleger in der Schweiz

1. Vertreter, Vertriebsträger und Zahlstelle für die Schweiz

- 1.1 Vertreter in der Schweiz ist die Wegelin Fondsleitung AG, Bahnhofstrasse 8, CH-9001 St. Gallen. Gemäss den Bestimmungen der Schweizer Gesetzgebung vertritt der Vertreter in der Schweiz den Fonds gegenüber den Anlegern und der Aufsichtsbehörde.
- 1.2 Zahlstelle in der Schweiz ist die Wegelin & Co. Privatbankiers, Gesellschafter Bruderer, Hummler, Tolle & Co., Bohl 17, CH-9004 St. Gallen.
- 1.3 Der Vertrieb des Fonds in oder von der Schweiz aus erfolgt durch die Wegelin Fondsleitung AG, Bahnhofstrasse 8, CH-9001 St. Gallen sowie durch weitere Vertriebsträger.

2. Bezugsort der massgeblichen Dokumente

Der vollständige und vereinfachte Prospekt, die Vertragsbedingungen sowie die jeweiligen Geschäfts- und Halbjahresberichte (soweit bereits veröffentlicht) können kostenlos beim Vertreter bezogen werden (Telefon: +41 71 226 53 00). Diese Dokumente können ebenfalls bei der schweizerischen Zahlstelle oder bei der Verwaltungsgesellschaft des Fonds kostenlos bezogen werden.

3. Publikationen des Fonds

- 3.1 Den Fonds betreffende Publikationen erfolgen in der Schweiz im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB) und auf der elektronischen Informationsplattform „www.fundinfo.com“.
- 3.2 Die Ausgabe- und Rücknahmepreise bzw. der Inventarwert mit dem Hinweis "exklusive Kommissionen" wird täglich auf der elektronischen Informationsplattform "www.fundinfo.com" veröffentlicht.

4. Steuerliche Angaben

In der Schweiz steuerpflichtige Anleger werden aufgefordert, bezüglich der Steuerfolgen des Haltens, des Erwerbs und der Veräusserung von Anteilen des Fonds ihre eigenen professionellen Berater zu konsultieren.

5. Total Expense Ratio und Portfolio Turnover Rate

Der angewandte Koeffizient der gesamten, laufend dem Fondsvermögen belasteten Kosten (Total Expense Ratio TER) sowie die Umschlagshäufigkeit des Portfolios (Portfolio Turnover Rate PTR) sind im jeweiligen Geschäfts- und Halbjahresbericht ersichtlich, sofern deren Publikation bereits erfolgte.

6. Zahlungen von Rückvergütungen und Vertriebsentschädigungen

Im Zusammenhang mit dem Vertrieb in der Schweiz kann die Verwaltungsgesellschaft an die nachstehenden qualifizierten Anleger, welche bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise die Anteile kollektiver Kapitalanlagen für Dritte halten, Rückvergütungen bezahlen:

- Lebensversicherungsgesellschaften
- Pensionskassen und andere Vorsorgeeinrichtungen
- Anlagestiftungen
- Schweizerische Fondsleitungen
- Ausländische Fondsleitungen und -gesellschaften
- Investmentgesellschaften

Im Zusammenhang mit dem Vertrieb in der Schweiz kann die Verwaltungsgesellschaft an die nachstehenden Vertriebsträger und Vertriebspartner Vertriebsentschädigungen bezahlen:

- bewilligungspflichtige Vertriebsträger im Sinne von Art. 19 Abs. 1 KAG
- -von der Bewilligungspflicht befreite Vertriebsträger im Sinne von Art. 19 Abs. 4 KAG und Art. 8 KKV
- Vertriebspartner, die Anteile kollektiver Kapitalanlagen ausschließlich bei institutionellen Anlegern mit professioneller Tresorerie platzieren
- Vertriebspartner, die Anteile kollektiver Kapitalanlagen ausschließlich aufgrund eines schriftlichen Vermögensverwaltungsauftrages platzieren.

7. Erfüllungsort und Gerichtsstand

Für die in der Schweiz und von der Schweiz aus vertriebenen Anteile ist am Sitz des Vertreters Erfüllungsort und Gerichtsstand begründet.

Ergänzende Angaben

Hinweise für Anleger in Österreich

Die nachfolgenden Informationen richten sich an potentielle Erwerber des „**PI Global Value Fund**“ in der Republik Österreich, indem sie den Prospekt mit Bezug auf den Vertrieb in Österreich präzisieren und ergänzen:

Kreditinstitut im Sinne des § 34 des Bundesgesetzes über die Kapitalanlagefonds (InvFG 93)

Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG
Graben 21, A-1010 Wien
Telefon 0043 (0) 50100 12139
Fax 0043 (0) 50100 9 12139

Das vorgenannte Kreditinstitut hat bestätigt, dass es die Voraussetzungen des § 23 Abs. 1 InvFG 93 erfüllt.

Stelle, bei der die Anteilinhaber („Anleger“) die vorgeschriebenen Informationen im Sinne der §§ 34, 35 und 38 InvFG 93 beziehen können

Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG
Graben 21, A-1010 Wien
Telefon 0043 (0)-50100 12139
Fax 0043 (0) 50100 9 12139

Publikumsorgan

Der Nettoinventarwert des Fonds sowie alle übrigen Bekanntmachungen an die Anleger werden auf der Homepage des Liechtensteinischen Anlagefondsverbandes (LAFV) unter www.lafv.li publiziert.

Ergänzende Angaben

Hinweise für Anleger in Deutschland

Vertriebsanzeige

Die Verwaltungsgesellschaft hat die Absicht, die Anteile des Fonds in der Bundesrepublik Deutschland öffentlich zu vertrieben, der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht angezeigt und ist seit Abschluss des Anzeigeverfahrens zum öffentlichen Vertrieb berechtigt.

Zahl- und Informationsstelle in Deutschland

Die Verwaltungsgesellschaft hat Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main, als Zahlstelle in der Bundesrepublik Deutschland ernannt. Zusätzlich zu den allgemeinen Rücknahmeverfahren haben in Deutschland ansässige Anleger auch die Möglichkeit, Rücknahmeanträge für die von ihnen gehaltenen Anteile bei der deutschen Zahlstelle zur Weiterleitung an die Verwaltungsgesellschaft einzureichen.

In Deutschland ansässige Anteilshaber können auch verlangen, dass Rücknahmeerlöse und alle weiteren für die Anteilshaber bestimmten Zahlungen (z.B. Dividendenausschüttungen, die aus dem Fondsvermögen zu leisten sind) über die deutsche Zahlstelle geleitet werden.

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main, ist auch als Informationsstelle in Deutschland ernannt worden. In Deutschland ansässige Anleger können bei der deutschen Informationsstelle den aktuellen vereinfachten Prospekt, den vollständigen Prospekt, die aktuellen Vertragsbedingungen sowie den jeweils neuesten Geschäftsbericht und, sofern nachfolgend veröffentlicht, auch den neuesten Halbjahresbericht - die vorgenannten Dokumente jeweils in Papierform - kostenlos erhalten und dort die aktuellen Ausgabe- und Rücknahmepreise der Anteile erfragen.

Nach Art. 6 Abs. 2 des liechtensteinischen Gesetzes vom 19. Mai 2005 über die Investmentunternehmen (IUG) sowie im Einklang mit der Praxis der liechtensteinischen Aufsichtsbehörde (FMA) bildet der rechtlich relevante Inhalt des vereinfachten Prospekts die Vertragsbedingungen im Sinne der liechtensteinischen Prospektkonzeption. Im Unterschied zum deutschen Investmentgesetz sieht das liechtensteinische Investmentrecht keine klare Abgrenzung zwischen den Vertragsbedingungen und den Prospektbestandteilen in den Verkaufsunterlagen vor. Gemäss liechtensteinischer Prospektkonzeption enthält der vereinfachte Prospekt die Angaben, die für die Beurteilung der Anteile für den Anleger von wesentlicher Bedeutung sind und stellt die für den Entscheid des Anlegers erforderlichen Kerninformationen dar. Im vereinfachten Prospekt werden das Rechtsverhältnis zwischen Anleger und Fondsleitung nach liechtensteinischem Recht festgelegt und Rechtspflichten und/oder Rechtsfolgen nach liechtensteinischem Recht begründet (rechtlich relevanter Inhalt). Keinen derartigen rechtlichen Charakter haben die Angaben zur bisherigen Wertentwicklung und Detailangaben zu Adressen, welche im vereinfachten Prospekt in Kursivschrift gekennzeichnet sind (Informationen rein faktischer Natur mit blosser Hinweischarakter).

Etwaige Prospekthaftungsansprüche nach § 127 Investmentgesetz bleiben hiervon unberührt.

Veröffentlichungen

Die Ausgabe- und Rücknahmepreise und sonstige Informationen für Anteilshaber werden außerdem in der Börsenzeitung veröffentlicht.

Die Verwaltungsgesellschaft beabsichtigt, für sämtliche Anteile des Fonds die in § 5 Abs. 1 Nr. 1 u. 2 des deutschen Investmentsteuergesetzes (InvStG) genannten Angaben im deutschen elektronischen Bundesanzeiger zu veröffentlichen und diese mit der gemäß § 5 Abs. 1 Nr. 3 InvStG erforderlichen Bescheinigung zu versehen, so dass die Anteile des Fonds im Hinblick auf die Besteuerung in Deutschland steuerpflichtiger Anleger als „transparent“ gelten.

Die Verwaltungsgesellschaft behält sich jedoch vor, diese Geschäftspolitik in der Zukunft zu ändern. Auch im Übrigen kann für die Einhaltung der Anforderungen des § 5 Abs.1 InvStG und für die Art der Besteuerung keine Gewähr übernommen werden.

Sonstiges

Es wird darauf hingewiesen, dass Anteilshaber mit den Ausschüttungen, den ihnen für Steuerzwecke zugerechneten nicht ausgeschütteten Erträgen der Fonds, dem Entgelt aus der Veräusserung oder Rückgabe von Anteilen, aus der Abtretung von Ansprüchen aus den Anteilen sowie in gleichgestellten Fällen in der Bundesrepublik Deutschland der Ertragsbesteuerung unterliegen können und hierauf unter bestimmten Voraussetzungen auch ein Steuerabzug erhoben wird (jeweils zzgl. Solidaritätszuschlag). Auf diese steuerpflichtigen Erträge und die sonstige Besteuerung von Anteilshabern in Bezug auf ihre Beteiligung an dem Fonds kann in diesem Prospekt nicht näher eingegangen werden.

Anteilshabern und Interessenten wird daher dringend empfohlen, sich in Bezug auf die deutschen und ausserdeutschen steuerlichen Konsequenzen des Erwerbs und Haltens von Anteilen des Fonds sowie der Verfügung über die Anteile bzw. der Rechte hieraus durch ihren Steuerberater beraten zu lassen. Die Verwaltungsgesellschaft übernimmt keine Haftung für den Eintritt bestimmter steuerlicher Ergebnisse. Die Art der Besteuerung und die Höhe der steuerpflichtigen Erträge unterliegen der Überprüfung durch das Bundeszentralamt für Steuern.



INDEPENDENT
FUND
MANAGEMENT