



## QUARTALSBERICHT

01.01.2013 – 31.03.2013

### Der Fonds am 31.03.2013

NAV (CHF)	403.70
Fondsvermögen (CHF Mio.)	694.0
Anteile in Umlauf	1'718'813
Valorennummer	832'821

### Anlageeignung

Der Fonds eignet sich für langfristige Anleger. Da bei Aktien Rückschläge von über 30% nie auszuschliessen sind, sollte der Anlagehorizont sieben Jahre betragen, damit eine Erholung abgewartet werden kann.

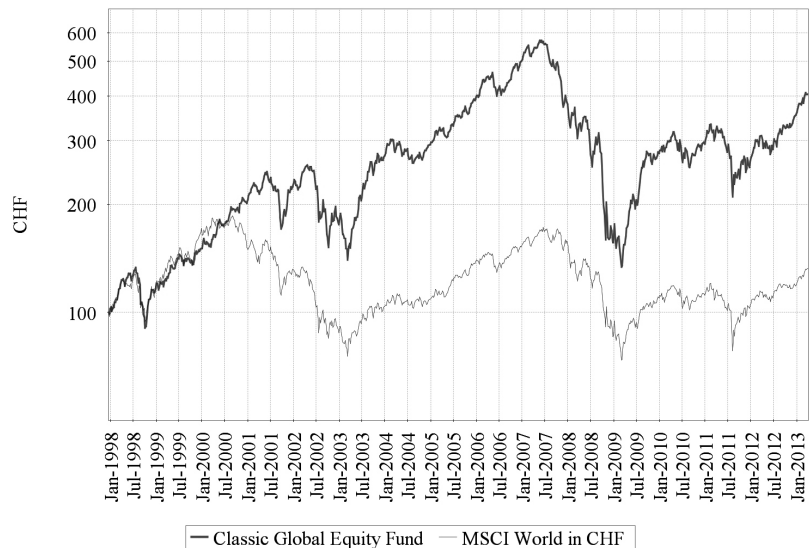
### Anlagepolitik

Der Fonds investiert weltweit hauptsächlich in Aktien, primär in Westeuropa und Nordamerika. Die Anlagen haben anspruchsvollen Auswahlkriterien nach dem Value-Stil zu genügen und werden aufgrund einer gründlichen, disziplinierten und langfristig orientierten Fundamentalanalyse ausgewählt.

### Anlagerisiko

Da sich der Fonds auf relativ wenige, dafür aber gut analysierte Anlagen konzentriert und bis zu 15% des Fondsvermögens in Wertschriften eines einzelnen Emittenten investieren darf, kann die Wertentwicklung des Fonds spürbar von der generellen Entwicklung des Schweizer Aktienmarktes und anderer Aktienmärkte, in denen der Fonds investiert ist, abweichen.

Nettoinventarwert je Anteilschein 16.12.1997 – 31.03.2013



Sehr geehrte Anlegerinnen  
Sehr geehrte Anleger

Der Classic Global Equity Fund hat im ersten Quartal um 14.2% zugelegt, während die Börsen der Welt, gemessen am Morgan Stanley Capital International World Index in CHF (MSCI), um 12.0% gestiegen sind. Die Zahl ausstehender Anteilsscheine blieb mit -0.2% praktisch unverändert. Im Vergleich zu den letzten Quartalen gab es nur noch halb so viele Rücknahmen, und diese wurden von den Zeichnungen fast vollständig kompensiert.

### Börse weiter im Aufwind

Im Laufe des Quartals haben sich die Befürchtungen der Aktienpessimisten nicht realisiert. Anfang Jahr konnte der amerikanische Kongress das „Fiscal Cliff“ abwehren, und die US-Wirtschaft wuchs weiter, wenn auch nicht besonders kräftig. In Europa entspannte sich die Lage so weit, dass einige Stimmen bereits das Ende der Eurokrise verkündeten. Viele Anleger, die in Aktien unterinvestiert waren, mussten den steigenden Kursen nachrennen. Dies verstärkte die Hausse. Selbst die Zuspitzung der Zypernkrise im Verlauf

des März führte zu keiner Kurskorrektur, sondern lediglich zu einer Seitwärtsbewegung der Aktienmärkte.

### Viele Gewinner, wenig Verlierer

Der Anstieg des Fonds war breit abgestützt, wobei drei Titel mehr als einen Prozentpunkt zur Performance beigetragen haben. **Avis Budget** (+2.0%-Punkte) profitierte von Preiserhöhungen in den USA. **Temenos** (+1.4%-Punkte) stieg im Laufe des Quartals stetig ohne besondere Nachrichten. Vermutlich wurden auch andere Anleger auf die massive Unterbewertung und das gute Management aufmerksam. Bei **Boston Scientific** (+1.2%-Punkte) gab der neue CEO einen realistischen Restrukturierungsplan bekannt, was das Vertrauen der Anleger stärkte. Nur wenige Aktien schlossen im Minus, wobei sich der höchste Verlustbeitrag auf weniger als 0.4%-Punkte belief. Die Abschwächung des Franks, vor allem gegenüber dem Dollar, aber auch dem Euro, führte zu einem positiven Performancebeitrag von rund 1.4%-Punkten.

### Käufe und Verkäufe: Hewlett-Packard neu

Dank eines Kursanstiegs von 40% im Quartal erreichte **Avis Budget** ihren inneren Wert, weshalb wir sie verkauft haben. Dasselbe machten wir mit den restlichen Aktien von **freenet**. Abgebaut haben wir die Position in **Sky Deutschland**, weil sie sehr gross geworden war. Rund die Hälfte der Erlöse haben wir in eine neue Idee, **Hewlett-Packard**, investiert sowie in Zukäufe bei **CRH**, **Teleperformance** und **Kelly Services**. Der Rest erhöhte den Netto-Cash-Bestand auf 4.9%.

Anfang März bauten wir eine Position im amerikanischen Technologieriesen **Hewlett-Packard (HP)** auf. Die Märkte für PCs, Drucker und Server sowie IT-Dienstleistungen, an denen **HP** massgebliche Anteile hat, sind momentan schwach. Zudem leidet die Firma noch unter den Folgen schlechter Entscheidungen früherer Chefs. Mark Hurd, der von 2005 bis 2010 CEO war, fokussierte so sehr auf Kosten-

einparungen und kurzfristige Gewinne, dass er notwendige Investitionen unterlassen hat. Sein Nachfolger, Leo Apotheker, machte den umgekehrten Fehler: Er baute den Personalbestand stark aus, was zu einem Zusammenbruch der Margen führte. Zudem versuchte er, **HP** durch teure Übernahmen eine neue Strategie aufzuzwingen. Beide wurden von einem Verwaltungsrat zur Demission gezwungen, der für seine Zerstrittenheit berühmt wurde. Jetzt ist in diesem Gremium und in der oberen Führungsriege Ruhe eingeleitet. Die aktuelle Chefin, Meg Whitman, die eBay zum Erfolg geführt hatte, schätzen wir als eine gute Managerin ein. Wir trauen ihr zu, die Fehler ihrer beiden Vorgänger zu korrigieren, da sie sowohl ein Auge für Details als auch für das Strategische hat. Wir schätzen den inneren Wert der Aktie auf USD 34. Selbst wenn Whitman nichts Positives bewirken kann, ist der Titel beim heutigen Kurs von rund USD 22 fair bewertet. Sollte sie ihre Ziele jedoch erreichen, steigt der faire Wert auf rund USD 40.

Die Positionen in % des Nettoinventarwertes	%
Swiss Re	5.2
Zurich Insurance Group	4.6
Temenos Group	4.1
EFG International	3.7
Vontobel Holding	1.5
Charles Vögele Holding	1.0
Adecco	0.8
<b>Schweiz</b>	<b>20.9</b>
Sky Deutschland	5.1
Wincor Nixdorf	3.7
Software AG	3.3
<b>Deutschland</b>	<b>12.1</b>
Lagardère	7.2
Renault	5.8
Vivendi	3.7
Altran Technologies	3.5
Teleperformance	3.2
EADS (Shortposition zu Lagardère)	-4.8
<b>Frankreich</b>	<b>18.6</b>
Koninklijke Philips Electronics	4.5
Randstad Holding	3.8
<b>Niederlande</b>	<b>8.3</b>
Agfa-Gevaert	2.1
<b>Belgien</b>	<b>2.1</b>
Kingfisher	3.4
Millenium & Copthorne Hotels	2.3
<b>Grossbritannien</b>	<b>5.7</b>
CRH	4.3
<b>Irland</b>	<b>4.3</b>
Nissan Motor (Shortposition zu Renault)	-3.7
<b>Japan</b>	<b>-3.7</b>
Cisco Systems	5.3
Hewlett-Packard	4.6
Boston Scientific	4.0
Kelly Services	3.7
Intel	3.4
CA	3.0
Newell Rubbermaid	2.8
<b>USA</b>	<b>26.8</b>
<b>Total Portfolio</b>	<b>95.1</b>
Bankguthaben, sonstige Vermögenswerte	4.9
<b>Total</b>	<b>100.0</b>

### Aktien sind nicht überbewertet

Viele Probleme bleiben ungelöst und stellen nach wie vor Risiken dar: In Amerika entspannt sich die politische Blockade nicht, China ist ein Wachstumsmotor, der aus vielen Gründen ins Stottern geraten könnte, und die Europäische Politik wurstelt sich mehr schlecht als recht durch, wie die neuesten Ereignisse um Zypern gezeigt haben. Dennoch sind die Märkte weiter gestiegen und haben so die massive Unterbewertung der Vergangenheit weitgehend korrigiert. Wieder einmal hat sich die alte Börsenweisheit «Great bull markets climb a wall of worry» (Grosse Bullenmärkte klettern eine Wand von Sorgen hoch) bestätigt.

Diverse fundamentale Indikatoren weisen darauf hin, dass die Märkte einigermaßen fair bewertet sind. Zudem signalisiert der «Reale Vermögensindex», ein von unserer Firma entwickelter Indikator\*, dass sie noch unter ihrem langjährigen Wachstumstrend liegen. Die Gesamtbörse dürfte künftig tendenziell mindestens mit den Unternehmensgewinnen steigen, wobei weder Rückschläge noch starke Kursavancen auszuschliessen sind. Mit der Normalisierung der durchschnittlichen Aktienbewertungen ist es schwieriger geworden, Titel zu finden, die deutlich unterbewertet und gleichzeitig nicht übermässig riskant sind. Unmöglich ist es aber keineswegs. Zudem ist das Verhältnis Preis/Innerer Wert des Fonds nach wie vor attraktiv. Dies sollte es erlauben, mit dem Value-Stil eine ansprechende Rendite zu erwirtschaften.

Wir danken allen Anlegerinnen und Anlegern des Classic Global Equity Fund für das in uns gesetzte Vertrauen.

Mit freundlichen Grüssen

### Classic Fund Management Aktiengesellschaft

Tel. +423 232 37 39, Fax +423 233 30 50,  
info@classicfund.li, www.classicfund.li

Der Prospekt mit integriertem Anlagereglement und die jeweiligen Jahres- und Zwischenberichte können bei der Fondsleitung, beim Vertreter für die Schweiz, Braun, von Wyss & Müller AG, und bei den Zahlstellen kostenlos bezogen werden.  
info@bwm.ch, www.bwm.ch

\* siehe www.bwm.ch, Sockel-Überschuss