



## Der Fonds per 31.03.2017

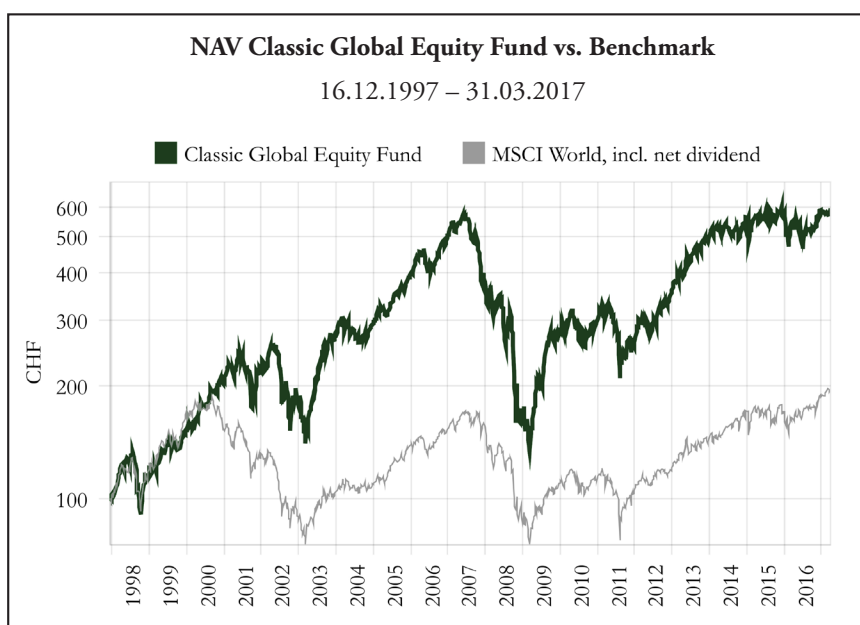
NAV (CHF)	595.75
Fondsvermögen (CHF Mio.)	862.2
Anteile in Umlauf	1'447'253
ISIN	LI0008328218

## Anlageeignung

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

## Anlageziel und Anlagepolitik

Ziel des Fonds ist ein langfristig möglichst hoher Gesamtertrag unter Vermeidung nachhaltiger Verluste. 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 Fundamentalanalyse ausgewählt.



## Anlagerisiko

Der Fonds konzentriert sich im Rahmen der europäischen UCITS-Richtlinie auf vergleichsweise wenige Emittenten. Die Wertentwicklung des Fonds kann daher von der generellen Entwicklung der Aktienmärkte, in denen er investiert ist, spürbar abweichen.

Sehr geehrte Anlegerinnen  
Sehr geehrte Anleger

Der Classic Global Equity Fund ist im ersten Quartal um 3.6% gestiegen, während die Börsen der Welt, gemessen am MSCI World Index in CHF (MSCI), 4.6% zugelegt haben. Es wurden netto rund 3.3% der Anteilscheine zurückgegeben.

Im Berichtsquartal dominierten weiterhin vor allem politische Themen die Gespräche zur Entwicklung der Börse. Im Lärm um verschiedene Wahlen in Europa und die ersten Monate der Administration Trump geht zum Teil die Tatsache unter, dass die Wirtschaft sowohl in den USA als neuerdings auch in Europa gar nicht so schlecht läuft. Jedenfalls sind die Wachstumswahlen vielversprechend. Sogar in Europa wird nicht mehr darüber spekuliert, ob es Zinserhöhungen geben wird, sondern nur noch darüber, wann. In diesem Umfeld haben die Börsen beidseits des Atlantiks zugelegt.

## Jahresabschlüsse führten zu heftigen Kursbewegungen

Die Performance des Fonds hat nicht ganz mit jener des MSCI mitgehalten, weil den Gewinnern zu viele Verlierer gegenüberstanden. Firmenspezifische Faktoren waren für fast alle der grossen Kursbewegungen – sowohl positiv als auch negativ – ausschlaggebend.

Den grössten Performancebeitrag mit 1.9%-Punkten lieferte **Leoni**. Der Kabelhersteller konnte vermelden, dass die operativen Fehler der letzten Jahre – zu denen unter anderem die Annahme einiger verlustbringender Aufträge gehörte – behoben seien und die Zukunft vielversprechend aussehe. Der Aufsichtsrat war schon seit dem Winter unter Druck von Investoren gewesen, sich zu erneuern, um solche Fehler in Zukunft zu vermeiden. Der Jahresabschluss von **Neopost** (1.3%-Punkte) bestätigte, dass die Firma den Rückgang im Geschäft mit Frankiermaschinen planmässig durch gute Kostenkontrolle abfedern kann. Zudem untermauerte der Erfolg der wachstumsträchtigen Geschäfte den diesbezüglichen Optimismus des Managements. Der Abschluss von **Agfa** (0.8%-Punkte) bestätigte eine ähnliche Geschichte: Auch diese Firma schaffte nach vielen Enttäuschungen in den letzten Jahren wieder Vertrauen, dass die Restrukturierungen und die Investitionen zu einer neuen Phase des Wachstums führen werden. Die Kreuzfahrtunternehmen **Norwegian Cruise Line** und **Carnival** (zusammen 1.2%-Punkte) profitierten von der allgemeinen Verbesserung der Konjunktur, vor allem der Konsumentenstimmung.

Unser mit Abstand grösster Verlierer war **Fossil** (-1.2%-Punkte). Der Quartalsabschluss zeigte zwar, dass die Firma im schwächelnden Segment der mittelpreisigen Uhren besser als ihre Mitbewerber abgeschnitten hat. Die Einführung von Smart-

## Classic Global Equity Fund

watches erweist sich allerdings als wesentlich kostspieliger als erwartet, was deutlich auf den diesjährigen Gewinn drücken wird. Unsere **Monte dei Paschi**-Obligationen (-0.9%-Punkte) litten unter der Unsicherheit in Bezug auf die Konditionen der vorsorglichen Rettung der Bank. Die Umtauschbedingungen in Aktien sind zwar vom italienischen Parlament festgelegt worden, aber man weiss immer noch nicht, was für Auflagen die Europäische Kommission der Bank machen wird. Diese könnten sowohl positiv wie auch negativ ausfallen. Bei **Rent-A-Center** (-0.8%-Punkte) waren die Quartalsergebnisse sehr schlecht, weil das Management grosse Fehler gemacht hat. Diese hatten den Abgang des CEOs zur Folge, nachdem der Finanzchef bereits im Dezember 2016 gegangen war.

Die Schwäche des Dollars hat 0.6%-Punkte Performance gekostet und die des Euro und des Pfunds je 0.1%-Punkte.

Positionen in % des Nettoinventarwertes	%
Credit Suisse Group	4.9
EFG International	3.3
Adecco	1.6
<b>Schweiz</b>	<b>9.8</b>
Leoni	6.3
Bilfinger	2.7
<b>Deutschland</b>	<b>9.0</b>
Neopost	6.8
Vivendi	4.9
Société Télévision Française 1	3.1
MS Cert. TF1	1.1
Coface	0.6
<b>Frankreich</b>	<b>16.5</b>
Randstad Holding	4.6
<b>Niederlande</b>	<b>4.6</b>
Agfa-Gevaert	3.9
<b>Belgien</b>	<b>3.9</b>
Unipol Gruppo Finanziario	4.1
Banca Monte dei Paschi - nachrangige Anleihen	2.6
<b>Italien</b>	<b>6.7</b>
Aggreko	4.4
Millennium & Copthorne Hotels	3.4
Kingfisher	3.0
Pearson	1.7
<b>Grossbritannien</b>	<b>12.5</b>
AerCap Holdings	4.3
<b>Irland</b>	<b>4.3</b>
Petrofac	3.4
<b>Jersey</b>	<b>3.4</b>
Kelly Services	4.6
Microsoft	3.9
Hewlett Packard Enterprise	3.7
Rent-A-Center	2.9
Fossil	2.3
<b>USA</b>	<b>17.4</b>
Norwegian Cruise Line Holdings	4.5
<b>Bermuda</b>	<b>4.5</b>
Carnival Corp	3.0
<b>Panama</b>	<b>3.0</b>
<b>Total Portfolio</b>	<b>95.6</b>
Flüssige Mittel, sonstige Vermögenswerte	4.4
<b>Total</b>	<b>100.0</b>

### Wenig Käufe und Verkäufe

Die Position in **Rio Tinto** haben wir verkauft, weil die Aktie nach einer annähernden Verdoppelung den inneren Wert erreicht hatte – so weit man diesen im Rohstoffsektor bestimmen kann. Der wesentliche Faktor ist der Preis von Eisenerz. Es war nicht schwierig, Ende 2015 festzustellen, dass dieser – und damit die Erwartungen der Analysten und der Kurs der Aktie – fundamental viel zu tief war. Seither ist er massiv gestiegen und liegt nun in einem Bereich, in dem die fundamentale Analyse keine klaren Ergebnisse mehr liefert. Wir haben uns deshalb für einen konservativen Wert entschieden (USD 55/Tonne), die Aktie auf dieser Basis bewertet und entsprechend verkauft. Die Positionen in **Carnival**, **Hewlett Packard Enterprise** und **Microsoft** haben wir reduziert, weil sie sehr gross geworden waren und nahe an ihren inneren Werten notierten. Wir haben die Position in Obligationen der **Monte dei Paschi** aufgestockt.

### Verhältnis Kurs zu innerem Wert zeigt Potential auf

Selbst vertiefte Analysen wie die unsrigen können Verluste nicht immer verhindern, denn jede Investition ist mit Risiken behaftet, und diese treten manchmal ein. **Monte dei Paschi** ist das krassste Beispiel: Die oben beschriebene Unsicherheit erlaubt das Ausmalen von vielen möglichen Risiken. Erfreulicherweise erhalten wir bei den heutigen Kursen selbst im schlimmsten Szenario unser Geld zurück, und im wahrscheinlichsten verdienen wir sehr gut. Bei **Rent-A-Center** ist und bleibt das Risiko von Fehlleistungen des Managements, denn das Geschäftsmodell ist eigentlich gut. Wir denken, dass dieses Risiko jetzt tiefer geworden ist, weil der Gründer der Firma, der sie einst erfolgreich aufgebaut hatte, das Ruder wieder übernommen hat. Das grosse Risiko bei **Fossil** ist der ausbleibende Markterfolg von Smartwatches. Erst bei der Markteinführung wurde dem Management klar, dass es den Preis für die neuen Uhren tiefer als gedacht ansetzen muss. Jetzt, wo es zu dieser Erkenntnis gekommen ist, sollte das Marketing-Powerhouse wieder an die früheren Erfolge anknüpfen können. Allerdings haben die jüngsten Schwierigkeiten das Bilanzrisiko erhöht – das müssen wir im Auge behalten.

Wir glauben daher, dass keiner dieser Verluste bleibend ist. Im Gegenteil, die Verlierer haben sogar erhebliches Potential, so wie der Rest des Portfolios. Unsere Anlagen notieren im gewichteten Durchschnitt zu etwas weniger als 70% ihrer inneren Werte. Somit sind wir zuversichtlich, dass wir mittelfristig eine zufriedenstellende Rendite werden erwirtschaften können.

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

Mit freundlichen Grüßen



BRAUN, VON WYSS & MÜLLER  
Value Investing

Tel. +423 232 37 39; info@classicfund.li; www.classicfund.li

Die massgebenden Dokumente (wie Prospekt, wesentliche Informationen für den Anleger, Statuten oder Fondsvertrag sowie der Jahres- und Halbjahresbericht) können kostenlos bei der Verwaltungsgesellschaft (Classic Fund Management AG, Triesen), beim Vertreter in der Schweiz (LB(Swiss) Investment AG, Zürich), bei der Zahlstelle in der Schweiz (Bank Linth LLB AG, Uznach) oder bei der Informationsstelle in Deutschland (DONNER & REUSCHEL AG, Hamburg) angefordert werden. Fondsdomizil: Liechtenstein.