



## Der Fonds per 30.06.2017

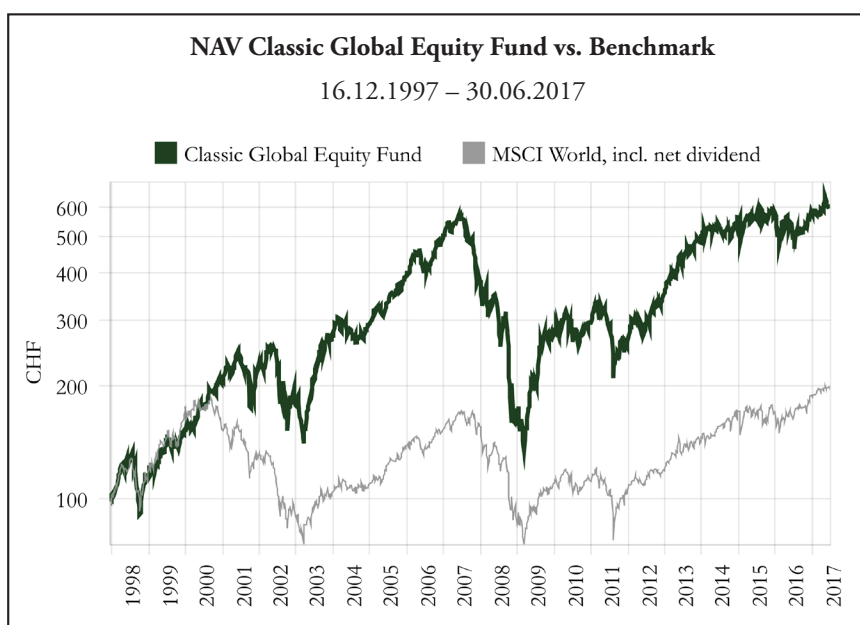
NAV (CHF)	604.35
Fondsvermögen (CHF Mio.)	856.6
Anteile in Umlauf	1'417'331
ISIN	LI0008328218

## 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 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 Entwicklung der Aktienmärkte, in denen er investiert ist, spürbar abweichen.

Sehr geehrte Anlegerinnen, sehr geehrte Anleger

Der Classic Global Equity Fund hat im ersten Halbjahr 5.1% zugelegt, während die Börsen der Welt, gemessen am MSCI World Index in CHF (MSCI), 4.4% gestiegen sind. Netto wurden 5.3% der Fondsanteile zurückgegeben.

Die Börsen erhielten aus mehreren Gründen Auftrieb. Die Konjunktur in den USA und Europa verbesserte sich in kleinen, aber stetigen Schritten. Zudem vertrieben die Wahlsiege der gemässigten politischen Kräfte in Holland und Frankreich die Furcht vor einem Auseinanderbrechen des Euroraums mit seinen schwer abschätzbaren Folgen.

## Grosse Gewinner und Verlierer

Unser grösster Gewinner **Neopost** (2.3%-Punkte Performancebeitrag) überzeugte die Anleger, dass die gewählte Wachstumsstrategie – die Entwicklung neuer Tätigkeitsfelder – den Rückgang des Geschäfts mit Frankiermaschinen tatsächlich kompensieren kann. **Leoni**, mit 1.7%-Punkten der zweitgrösste Gewinner, bekam die selbstverschuldeten operativen Probleme der letzten Jahre in den Griff. Der Sieg von Emmanuel Macron hat insbesondere dem inlandorientierten Sender **TF1** (1.3%-Punkte), aber auch **Vivendi** (0.7%-Punkte) zu Kursavancen verholfen. Die zwei Kreuzfahrtunternehmen **Norwegian** und **Carnival** (je 0.8%-Punkte) profitierten von

hohen Buchungsständen zu sehr guten Preisen und leisteten zusammen ebenfalls einen beachtlichen Beitrag. Insgesamt lagen rund drei Viertel der Positionen im Plus.

Der Fonds hatte nach einem schwachen Start ins Jahr Anfang Mai den MSCI deutlich überholt, doch dann musste er gleich zwei Schläge hinnehmen. **Fossil**, mit 2.2%-Punkten der grösste Verlierer, hat am 9. Mai bekannt gegeben, dass die Einführung von schicken Smartwatches für Modebewusste, ein neues Marktsegment, sich weiterhin als wesentlich schwieriger und kostspieliger erweist als vom Management erwartet. Über die folgenden vier Wochen halbierte sich der Aktienkurs. Am 11. Mai wurde bekannt, dass die britischen Behörden gegen **Petrofac** (-1.5%-Punkte) wegen Schmiergeldzahlungen ermitteln. Der Kurs der Aktie fiel in den folgenden zwei Wochen auf die Hälfte. Die Schwäche des Dollars und des Pfunds haben die Rendite um 1.9%-Punkte bzw. 0.2%-Punkte geschmälert, was durch den erstarkten Euro mit 0.9%-Punkten teilweise kompensiert wurde.

## Kauf von zwei neuen Positionen

Wir haben im zweiten Quartal zwei neue Positionen gekauft: **Goodyear** und **Pitney Bowes**. Die Transaktionen des ersten Quartals sind im entsprechenden Kommentar beschrieben.

Den amerikanischen Reifenhersteller **Goodyear** zwangen sinkende Margen und hohe ungedeckte Pensionsverpflichtungen

## Classic Global Equity Fund

zu tiefgreifenden Massnahmen. Mit einer Kapitalerhöhung 2007 begann die Sanierung von Bilanz und Pensionskasse. Die Fokussierung auf Reifen mit niedrigem Querschnitt und entsprechend grösseren Felgen sowie die Aufgabe der wenig profitablen Auftragsfertigung haben die Margen vor allem in den USA, ihrem grössten, aber damals auch am wenigsten rentablen Markt, in den letzten zehn Jahren stark erhöht. In Europa steht **Goodyear** erst am Anfang der Optimierung. Auch hier wird die steigende Nachfrage nach Niederquerschnittreifen bei gleichzeitiger Produktionsverlagerung in Tieflohnländer die Profitabilität steigern. Die deutsche Continental hat diese Entwicklung vorgemacht und erreicht heute eine doppelt so hohe Marge wie **Goodyear**. Selbst ohne die von der Firma in Aussicht gestellte massive Gewinnsteigerung schätzen wir den fairen Wert der Aktie auf USD 54.

Die amerikanische **Pitney Bowes** ist die weltweit führende Anbieterin von Frankiermaschinen, welche KMUs für den Versand von Rechnungen und persönlichen Werbebriefen

einsetzen. In Nordamerika hat das Unternehmen mit einem Marktanteil von rund 80% eine marktbeherrschende Stellung und generiert dadurch hohe Cashflows. Das Problem der bekanntlich seit Jahren rückläufigen Briefvolumen bewältigte das Unternehmen mittels Kostensenkungen so erfolgreich, dass es in der Lage war, die Margen trotz deutlich sinkender Umsätze sogar zu steigern. Mit der Einführung neuer Angebote im Paket-Bereich und der Weiterentwicklung von Software-Angeboten sollte **Pitney** in der Lage sein, wieder Wachstum zu generieren. Wir sehen den fairen Wert der Aktie bei USD 22. Allerdings hatten wir mit einer 6%-Position in **Neopost** bereits eine wesentliche Beteiligung in dieser Industrie und haben daher nur 2% des Fonds in **Pitney** investiert. Der Titel weist zwar mehr Potential auf, ist aber auch mit mehr Risiko behaftet, weil die Wachstumsstrategie von **Neopost** bereits greift, während die Erfolge bei **Pitney** erst teilweise erkennbar sind.

Zudem haben wir im Rahmen der Kapitalerhöhung **Credit Suisse** aufgestockt, ebenso **Rent-A-Center**, als sich eine Erneuerung des Verwaltungsrats abzeichnete. Auch haben wir Ende Juni **Monte dei Paschi** Obligationen zugekauft, weil die Rekapitalisierung nun vollzogen wird.

Verkauft haben wir **Microsoft**, deren Kurs den inneren Wert erreicht hat. **Petrofac** haben wir ebenfalls veräussert, allerdings zu sehr tiefen Kursen. Falls die Anschuldigungen gegen die Gesellschaft wahr sind, könnten der Gründer und CEO sowie der zweitwichtigste Mann gezwungen sein, die Firma zu verlassen. Dies würde das Geschäft auf Jahre, vielleicht permanent, schwächen. Dieses Risiko erschien uns zu gross. Hingegen glauben wir, dass **Fossils** Strategie aufgehen wird. Die anderen Verkäufe des zweiten Quartals betrafen unsere grossen Gewinner **Neopost** und **Norwegian**, deren Positionen wir etwas reduzierten.

### Wir arbeiten wie immer an Ideen für neue Investitionen

Obwohl die Märkte insgesamt eher hoch bewertet sind, haben wir einige Ideen, die wir verfolgen, denn unterbewertete Aktien gibt es immer. Im Moment sticht zum Beispiel der Detailhandel heraus. In den letzten Wochen waren wir nahe am Kauf von zwei Titeln, wovon einer in diesem Sektor. Allerdings wollten wir nach eingehenden Diskussionen mehr über mögliche Risiken wissen und stellten die definitiven Entscheidungen zurück. Selbst wenn es uns kurzfristig nicht gelingen sollte, etwas Neues zu kaufen, ist die Unterbewertung des Portfolios mit rund 30% gross. Daher sind wir zuversichtlich, dass wir in Zukunft 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. Fondsdomicil: Liechtenstein.*

Positionen in % des Nettoinventarwertes	%
Credit Suisse Group	5.6
EFG International	3.4
Adecco	1.6
<b>Schweiz</b>	<b>10.6</b>
Leoni	5.8
Bilfinger	2.7
<b>Deutschland</b>	<b>8.5</b>
Neopost	6.3
Vivendi	5.4
Société Télévision Française 1	4.8
Coface	0.7
<b>Frankreich</b>	<b>17.2</b>
Randstad Holding	4.5
<b>Niederlande</b>	<b>4.5</b>
Agfa-Gevaert	3.8
<b>Belgien</b>	<b>3.8</b>
Unipol Gruppo Finanziario	4.2
Banca Monte dei Paschi - nachrangige Anleihen	3.1
<b>Italien</b>	<b>7.3</b>
Aggreko	4.6
Millennium & Copthorne Hotels	3.4
Kingfisher	2.9
Pearson	1.8
<b>Grossbritannien</b>	<b>12.7</b>
AerCap Holdings	4.2
<b>Irland</b>	<b>4.2</b>
Kelly Services	4.6
Goodyear	4.2
Rent-A-Center	4.0
Hewlett Packard Enterprise	2.6
Pitney Bowes	2.2
Fossil	1.3
<b>USA</b>	<b>18.9</b>
Norwegian Cruise Line Holdings	3.9
<b>Bermuda</b>	<b>3.9</b>
Carnival Corp	3.2
<b>Panama</b>	<b>3.2</b>
<b>Total Portfolio</b>	<b>94.8</b>
Flüssige Mittel, sonstige Vermögenswerte	5.2
<b>Total</b>	<b>100.0</b>