



Der Fonds per 31.03.2017

NAV (EUR)	238.64
Fondsvermögen (EUR Mio.)	153.0
- davon EUR-Klasse	2.2
Anteile in Umlauf	9'161
ISIN	LI0304884534

Anlageeignung

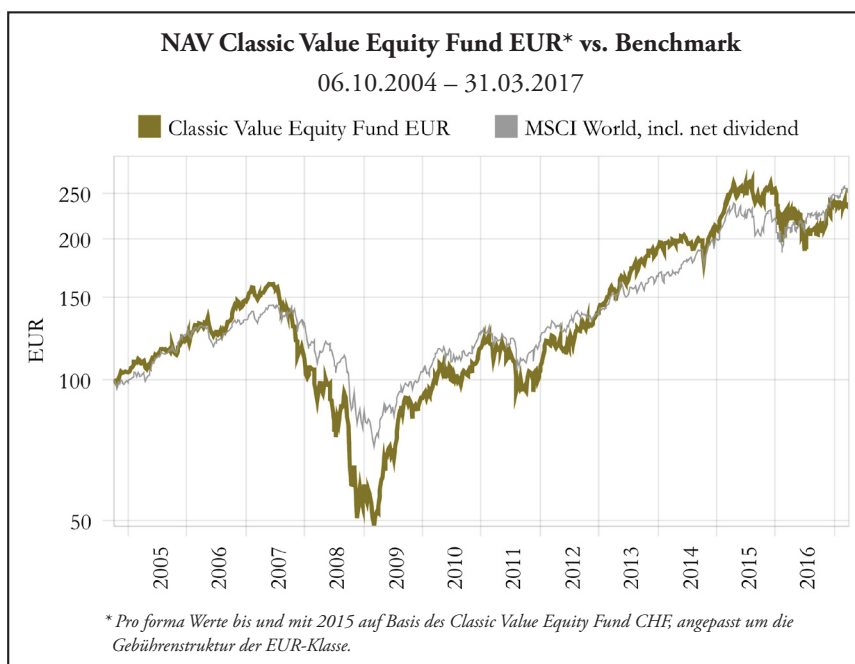
Der Fonds eignet sich für langfristige Anleger. Da bei Aktien Rückschläge von über 30% nie auszuschliessen sind, sollte der Anlagehorizont sieben Jahre oder mehr betragen, damit eine Erholung abgewartet werden kann.

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 Value Equity Fund EUR ist im ersten Quartal um 2.3% gestiegen, während die Börsen der Welt, gemessen am MSCI World Index in EUR (MSCI), 4.9% zugelegt haben. Die Performance kompensiert ziemlich genau die Rückgaben von 2.2% des Fondsvermögens.

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 zwei grosse Verlierer gegenüberstanden. Firmenspezifische Faktoren waren für fast alle der grossen Kursbewegungen – sowohl positiv als auch negativ – ausschlaggebend.

Den grössten Performancebeitrag mit 0.8%-Punkten lieferte **Agfa**. Diese Firma schaffte mit dem Jahresabschluss zusätzliches Vertrauen, dass die Restrukturierungen und Investitionen der letzten Jahre nach vielen Enttäuschungen zu einer neuen Phase des Wachstums führen werden. **Gruppo Unipol** (0.7%-Punkte) bewies mit ihrem Resultat, dass die italienische Versicherung die Rentabilität trotz fallenden Zinsen und Preisen im Autoversicherungsgeschäft halten konnte. Bei beiden dieser wichtigen Faktoren zeichnet sich jetzt eine Trendwende ab. Zudem hat die italienische Bankenkrise den Tiefpunkt hinter sich. Folglich hat sich diese massiv unterbewertete Aktie weiter dem inneren Wert genähert. 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 Smartwatches erweist sich allerdings als wesentlich kostspieliger als erwartet, was deutlich auf den diesjährigen Gewinn drücken wird. Jetzt wo die ersten Erfahrungen gemacht sind, sollte das Marketing-Powerhouse wieder an die früheren Erfolge anknüpfen können. Unsere **Monte dei Paschi**-Obligationen (-0.9%-Punkte)

Classic Value Equity Fund EUR

te) 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. Erfreulicherweise erhalten wir bei den heutigen Kursen selbst im schlimmsten Szenario unser Geld zurück und im wahrscheinlichsten verdienen wir sogar sehr gut.

Die Währungen haben die Performance des Fonds wegen der Abschwächung des Dollars mit 0.4%-Punkten leicht negativ beeinflusst.

Eine neue Position

Wir haben eine neue Position gekauft, **Pitney Bowes**, und die Bestände in Obligationen der **Monte dei Paschi** aufgestockt. Die Position in **Rio Tinto** haben wir verkauft, weil die Aktie nach einer annähernden Verdoppelung den inneren Wert er-

reicht 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** und **Hewlett Packard Enterprise** haben wir reduziert, weil sie sehr gross geworden waren und nahe an ihren inneren Werten notierten.

Die amerikanische **Pitney Bowes** ist die weltweit führende Anbieterin von Frankiermaschinen, welche KMUs für den Versand von Rechnungen und persönlichen Werbefletem einsetzen. In Nordamerika hat das Unternehmen mit einem Marktanteil von rund 80% eine marktbeherrschende Stellung und generiert dadurch sehr hohe Cash Flows. Das Problem der bekanntlich seit Jahren rückläufigen Briefvolumen bewältigte das Unternehmen mittels Kostensenkungsmassnahmen so erfolgreich, dass es in der Lage war, die Margen auch bei deutlich sinkenden Umsätzen sogar zu steigern. Mit der Einführung neuer Angebote, insbesondere im Paket-Bereich, sollte **Pitney** im traditionellen Postgeschäft in der Lage sein, den weiteren Rückgang abzufedern. Allerdings agierte die Firma bisher weniger glücklich bei der Weiterentwicklung anderer Geschäftsfelder. So akquirierte **Pitney** in der Software-Sparte marktführende Produkte, konnte deren Erlöse danach jedoch nicht weiter steigern, wofür organisatorische Mängel verantwortlich sein dürften. Seit vier Jahren ist ein neues Management am Werk. Dieses Jahr sollte sich zeigen, ob seine Anstrengungen, z.B. die Einführung einer umfassenden, neuen IT-Plattform, die Probleme beheben kann. Die Massnahmen überzeugen uns, und wir sehen den fairen Wert der Aktie bei USD 22.

Verhältnis Kurs zu innerem Wert zeigt Potential auf

Mit Anlagen, die zu einem durchschnittlichen Preis zum inneren Wert von rund 70% notieren, bietet der Fonds ein ansprechendes Renditepotential – nicht zuletzt, weil die zwei besonders schlechten Performer des Berichtsquartals grosse Abschläge zu ihren fairen Werten aufweisen. Somit sind wir zuversichtlich, dass wir mittelfristig zufriedenstellende Renditen werden erwirtschaften können.

Wir danken allen Anlegerinnen und Anlegern des Classic Value 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), bei der Informationsstelle in Deutschland (DONNER & REUSCHEL AG, Hamburg) oder bei der Zahl- und Informationsstelle in Österreich (Vorarlberger Landes- und Hypothekbank AG, Bregenz) angefordert werden. Fondsdomizil: Liechtenstein.

Positionen in % des Nettoinventarwertes	%
Credit Suisse Group	4.7
Adecco	4.3
EFG International	4.0
Schweiz	13.0
Bilfinger	2.7
Deutschland	2.7
Vivendi	5.3
Société Télévision Française 1	3.3
MS Cert. TF1	1.1
Frankreich	9.7
Randstad Holding	4.8
Niederlande	4.8
Agfa-Gevaert	4.1
Belgien	4.1
Unipol Gruppo Finanziario	5.6
Banca Monte dei Paschi - nachrangige Anleihen	2.6
Italien	8.2
Aggreko	4.1
Millennium & Copthorne Hotels	3.8
Kingfisher	3.8
Pearson	1.9
Grossbritannien	13.6
AerCap Holdings	4.2
Irland	4.2
Petrofac	3.8
Jersey	3.8
Microsoft	6.7
Pitney Bowes	4.0
Hewlett Packard Enterprise	3.8
Fossil	2.3
USA	16.8
Norwegian Cruise Line Holdings	4.4
Bermuda	4.4
Carnival Corp	3.0
Panama	3.0
Total Portfolio	88.3
Flüssige Mittel, sonstige Vermögenswerte	11.7
Total	100.0