



Der Fonds per 30.06.2017

NAV (CHF)	232.63
Fondsvermögen (EUR Mio.)	145.7
- davon EUR-Klasse	2.2
Anteile in Umlauf	9'362
ISIN	LI0304884534

Anlageeignung

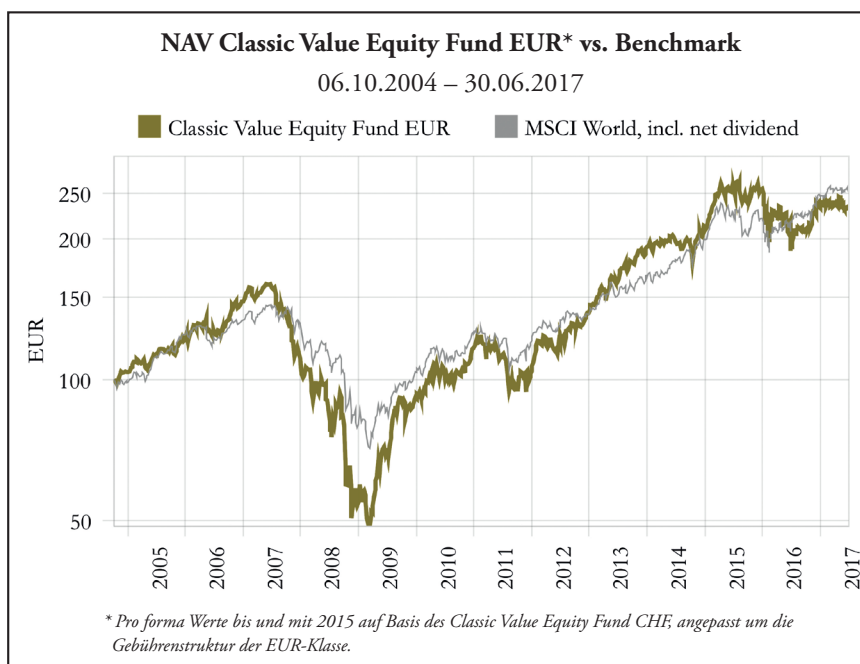
Der Fonds eignet sich für langfristige Anleger. Da bei Aktien Rückschläge von über 30% nie auszuschliessen sind, sollte der Anlagehorizont sieben Jahre oder mehr betragen, damit eine Erholung abgewartet werden kann.

Anlageziel und Anlagepolitik

Ziel des Fonds ist ein langfristig möglichst hoher Gesamtertrag unter Vermeidung nachhaltiger Verluste. Der Fonds investiert weltweit hauptsächlich in Aktien mit einer Marktkapitalisierung von mindestens CHF 2 Mrd., 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 Value Equity Fund EUR ist im ersten Halbjahr mit -0.3% praktisch unverändert geblieben, während die Börsen der Welt, gemessen am MSCI World Index in EUR (MSCI), 2.3% gestiegen sind. Netto wurden rund 4.6% des Fondsvermögens 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.

Gewinner und zwei grosse Verlierer

Das erste Halbjahr zeichnet sich leider durch ein Fehlen von grossen Gewinnern aus. Zwar lagen über 70% der Positionen im Plus, aber nur **TF1** (1.2%-Punkte Performancebeitrag) sticht mit einem grossen Beitrag heraus. Der Sieg von Emmanuel Macron hat diesem inlandorientierten TV-Sender, aber auch **Vivendi** (0.6%-Punkte) zu Kursavancen verholfen. Die zwei Kreuzfahrtunternehmen **Norwegian** und **Carnival**

(je 0.7%-Punkte) profitierten von hohen Buchungsständen zu sehr guten Preisen und leisteten zusammen einen beachtlichen Beitrag, ebenfalls **Unipol** mit 0.8%-Punkten.

Demgegenüber gab es zwei sehr grosse Verlierer. **Fossil**, mit 2.2%-Punkten der grösste, gab am 9. Mai bekannt, dass die Einführung von schicken Smartwatches für Modebewusste, ein neues Marktsegment, sich weiterhin als wesentlich schwieriger und kostspieliger erweist als vom Management erwartet und daher den Rückgang der traditionellen Schmuckuhren noch nicht zu kompensieren vermag. Das Risiko wird durch relativ hohe Schulden akzentuiert. Am 11. Mai wurde bekannt, dass die britischen Behörden gegen **Petrofac** (-2.1%-Punkte) wegen Schmiergeldzahlungen ermitteln. Der Kurs der Aktie fiel in den folgenden zwei Wochen auf die Hälfte.

Die Schwächen unserer Währungen gegenüber dem Euro kosteten den Fonds insgesamt 2.9%-Punkte Performance (USD -2.1%-Punkte, Pfund -0.5%-Punkte, CHF -0.3%-Punkte).

Kauf einer neuen Positionen

Neu haben wir im zweiten Quartal den amerikanischen Reifenhersteller **Goodyear** gekauft. Die Transaktionen des ersten Quartals sind im entsprechenden Kommentar beschrieben.

Classic Value Equity Fund EUR

Sinkende Margen und hohe ungedeckte Pensionsverpflichtungen zwangen das Traditionsunternehmen **Goodyear** 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.

Zudem haben wir im Rahmen der Kapitalerhöhung **Credit Suisse** aufgestockt. Auch haben wir Ende Juni **Monte dei Paschi** Obligationen zugekauft, weil die Rekapitalisierung nun vollzogen wird.

Positionen in % des Nettoinventarwertes	%
Credit Suisse Group	5.6
Adecco	4.5
EFG International	4.1
Schweiz	14.2
Bilfinger	2.7
Deutschland	2.7
Vivendi	5.9
Société Télévision Française 1	5.1
Frankreich	11.0
Randstad Holding	4.7
Niederlande	4.7
Agfa-Gevaert	4.0
Belgien	4.0
Unipol Gruppo Finanziario	5.8
Banca Monte dei Paschi - nachrangige Anleihen	4.2
Italien	10.0
Aggreko	4.5
Millennium & Cophorne Hotels	3.9
Kingfisher	3.6
Pearson	2.1
Grossbritannien	14.1
AerCap Holdings	4.2
Irland	4.2
Pitney Bowes	4.5
Goodyear	4.1
Hewlett Packard Enterprise	2.6
Fossil	1.4
USA	12.6
Norwegian Cruise Line Holdings	3.9
Bermuda	3.9
Carnival Corp	3.3
Panama	3.3
Total Portfolio	84.7
Flüssige Mittel, sonstige Vermögenswerte	15.3
Total	100.0

Verkauft haben wir **Microsoft**, deren Kurs den inneren Wert erreicht hat. Die Position in **Norwegian** haben wir etwas abgebaut, weil sie dank guter Performance sehr gross geworden war. **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. Das würde das Geschäft auf Jahre, vielleicht permanent, schwächen. Dieses Risiko erschien uns zu gross.

Die Situation von **Fossil** hingegen rechtfertigt keinen Verkauf, aber trotz viel Positivem auch (noch) keine Aufstockung. Die Firma setzt resolut darauf, dass die Konsumenten nicht nur Smartwatches von Technologiefirmen wie Apple oder Samsung haben wollen, sondern auch – wie bis anhin bei traditionellen Uhren – von Marken wie Michael Kors, Armani oder Diesel. Die über 300 neuen Modelle, welche wir an der Baselworld gesehen haben, sind eindeutig viel besser als die der Vorsaison. **Fossil** wird auf jeden Fall die Stückzahlen und damit die Skalenerträge erhöhen können. Das Bilanzrisiko wird dadurch relativiert, dass den Schulden weiterhin grosse Cash-Reserven in Übersee gegenüber stehen. Ihre Verschiebung nach Amerika würde zwar Steuern auslösen, der Firma aber Zeit geben, weiter auf ihre Produktstrategie zu setzen. Auf jeden Fall wird **Fossil** USD 200 Millionen an Kosten einsparen, was den finanziellen Spielraum weiter erhöht. Dennoch wollen wir mehr Sicherheit im Segment Smartwatches haben, bevor wir aufstocken.

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 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.