



vescore ■
fondsleitung

Corando Value Investment Fund

Vertraglicher Anlagefonds schweizerischen Rechts
(Art «Effektenfonds»)

Halbjahresbericht per 30. Juni 2016

Inhaltsverzeichnis

Allgemeine Angaben	3
<hr/>	
Bericht des Anlageberaters	4
<hr/>	
Vermögensrechnung	7
<hr/>	
Veränderung des Nettofondsvermögens	7
<hr/>	
Erfolgsrechnung	8
<hr/>	
Ergänzende Informationen	9
<hr/>	
Inventar des Fondsvermögens am Ende der Berichtsperiode	10
<hr/>	
Veränderungen im Wertschriftenbestand in der Berichtsperiode	11
<hr/>	

Allgemeine Angaben

Fondsleitung

Vescore Fondsleitung AG
Bahnhofstrasse 8
CH-9001 St. Gallen
www.vescorefondsleitung.com
Telefon +41 58 458 48 00
info@vescorefondsleitung.com

Depotbank

Notenstein La Roche Privatbank AG
Bohl 17
CH-9004 St. Gallen
www.nostenstein-laroche.ch
Telefon +41 71 242 50 00
info@notenstein-laroche.ch

Vermögensverwalter

Notenstein La Roche Privatbank AG
Bohl 17
CH-9004 St. Gallen
www.nostenstein-laroche.ch
Telefon +41 71 242 50 00
info@notenstein-laroche.ch

Promotor

Giger Investment und Finanz AG
Adetswilerstrasse 2
Postfach 282
CH-8344 Bäretswil
www.corando.ch
Telefon +41 44 938 01 31
contact@corando.ch

Anlageberater

ValueFocus Equity Management AG
Untere Bahnhofstrasse 10
CH-9500 Wil
Telefon +41 71 911 30 80
valuefocus@sunrise.ch

Prüfgesellschaft

PricewaterhouseCoopers AG
Birchstrasse 160
CH-8050 Zürich
www.pwc.com

Valoren-Nummer

1'362'572

ISIN-Nummer

CH0013625725

Bericht des Anlageberaters

Der Anlageberater berichtet im Auftrag der Geschäftsleitung der Fondsleitung:

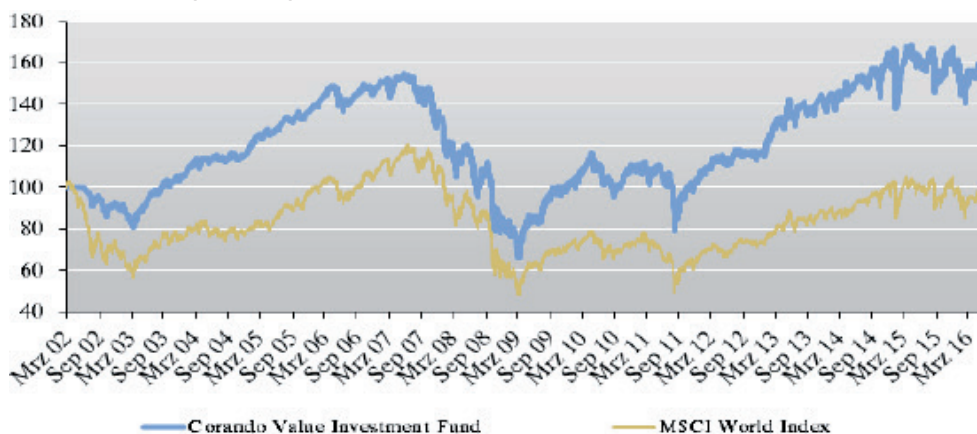
Sehr geehrte Anlegerinnen, sehr geehrte Anleger

Wir freuen uns sehr, Ihnen den Halbjahresbericht 2016 des Corando Value Investment Fund präsentieren zu können.

Der Nettoinventarwert (NAV) eines Anteilscheins ist in den ersten sechs Monaten dieses Jahres von CHF 148,23 auf CHF 146,12 gefallen. Eine Dividende wurde nicht ausgeschüttet. Damit ergibt sich eine Performance von -1,42 % für das erste Halbjahr 2016. Im gleichen Zeitraum fiel der Benchmark Morgan Stanley

Capital International World Index (MSCI World Index) auf Schweizer Franken Basis um 3,24 %. Der Corando Value Investment Fund hat im Vergleich zum Benchmark um 1,82 % besser abgeschnitten und somit eine deutliche Outperformance erzielt.

**Corando Value Investment Fund vs. MSCI World Index
in CHF vom 01.03.2002 – 30.06.2016**



Rückblick

Das erste Halbjahr 2016 zeichnete sich durch zwei Phasen erhöhter Volatilität aus. Die erste Phase war am Anfang dieses Semesters während den Monaten Januar und Februar zu verzeichnen. Insbesondere die eingetrübten Wachstumsaussichten, ausgelöst durch Sorgen um eine zu starke Abkühlung der chinesischen Wirtschaft und deren globalen Auswirkungen, führten zur Verunsicherung vieler Anleger. Die weiterhin stark expansive Geldpolitik der führenden Notenbanken konnte aber wiederum zu einer Beruhigung der Situation beitragen.

Die zweite Phase erhöhter Volatilität war im Juni im Vorfeld und im Nachgang der Brexit-Abstimmung (Votum der Briten über den Verbleib in der EU) zu verzeichnen. Besonders der überraschende Ausgang der Abstimmung, nämlich dass die Mehrheit der Briten den Austritt aus der EU befürwortet, hat viele Anleger auf dem «falschen Fuss» erwischt. So reagierten die verunsicherten Investoren erst einmal mit einem Ausverkauf ihrer Positionen. Nach einer kurzen Phase der Reflexion stiegen die Kurse an den europäischen Aktienmärkten aber wieder an. Es hat sich die Einsicht durchgesetzt, erst einmal die ökonomischen Auswirkungen und die genaue Ausgestaltung des Brexit abzuwarten.

Insgesamt resultierte in den ersten sechs Monaten dieses Jahres im Fonds eine Rendite von -1,42%, verglichen mit dem Benchmark MSCI World Index auf Schweizer Franken Basis (-3,24%) eine Outperformance von 1,82%. Das bessere Resultat kann auf die gute Entwicklung einzelner Aktienpositionen zurückgeführt werden. Die besten drei Positionen sollen an dieser Stelle erwähnt werden: Bachem Holding (+52,5%), Johnson & Johnson (+14,9%) und Piazza (+14,8%).

Weniger zufriedenstellend war die Kursentwicklung

von Signet Jewellers, Bauer AG, Richemont und LafargeHolcim. Die Kurse dieser Aktien wurden wegen den Befürchtungen über einen Konjunkturrückgang überproportional zurückgestuft.

Auf Grund von Rücknahmen von Fondsanteilen mussten die Positionen Vetropack, US Bancorp, Henkel, Ross Stores, Dr. Pepper Snapple und EMS-Chemie Holding reduziert werden. Weitere Informationen über die Transaktionen finden sie auf Seite 11 unter der Rubrik «Veränderungen im Wertschriftenbestand in der Berichtsperiode».

Anlagepolitik

Der Corando Value Investment Fund investiert in Unternehmen, die ein attraktives Ertrags- oder Substanzpotential aufweisen. Um einen nachhaltigen Ertrag erzielen

und die damit verbundenen Risiken abschätzen zu können, erfolgt die Selektion der einzelnen Anlagen durch ein strukturiertes und diszipliniertes Auswahlverfahren.

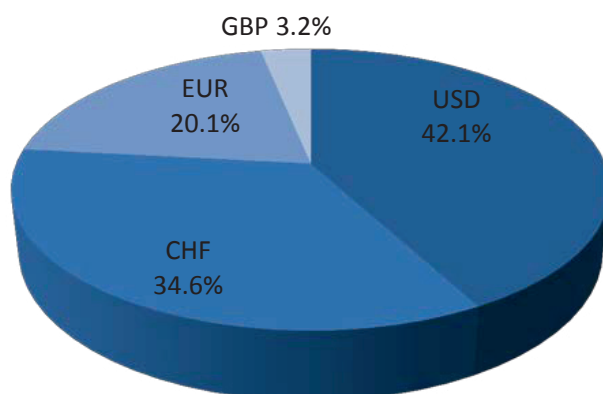
Anzahl Beteiligungen pro Land

	CH	DE	GB	USA	Bermuda
Anzahl Beteiligungen	9	6	1	10	1

Grundlage für die Einschätzung der Situation einzelner Unternehmen bilden Informationen aus Geschäftsberichten, des Managements oder Studien. Bei der geographischen Aufteilung des Portfolios wird Wert auf

eine globale Diversifikation gelegt (siehe Tabelle «Anzahl Beteiligungen pro Land»). Es können Aktien von Unternehmen mit kleiner, mittlerer oder grosser Marktkapitalisierung ausgewählt werden.

Währungsaufteilung



Der Fremdwährungsanteil des Fonds beläuft sich auf 65,4%, wobei der Anteil des US-Dollar 42,1%, der Anteil des Euro 20,1% und der Anteil des Britischen Pfund 3,2% des Fondsvermögens beträgt.

Der US-Dollar hat sich im Vergleich zum Schweizer Franken seit Jahresbeginn schwächer gezeigt. Er ist von CHF 1,0010 auf CHF 0,9742 gefallen. Das Britische Pfund hat gegenüber dem Schweizer Franken ebenfalls an Wert verloren, allerdings ziemlich markant. Es ist vor allem nach dem Brexit-Entscheid vom 23. Juni um 11,7% von CHF 1,4754 auf CHF 1,3023 gesunken.

Ausblick

Nebst den bekannten Stichworten wie EU-Schuldenberg, China-Wachstumsschwäche, Grexit, usw. hat das britische Votum für ein Verlassen der EU kurz vor dem Ende des ersten Halbjahres nochmals erhöhte Volatilität an den Aktienmärkten ausgelöst. Für genügend Verunsicherung unter vielen Anlegern und für potentielle Minenfelder in der Anlagepolitik ist also gesorgt. Die Punkte «unsichere Aussichten» und «Problemfelder» brauchen aus unserer Sicht keine Ergänzungen mehr.

Trotzdem sind wir nicht pessimistisch, was die Chancen der Unternehmen in unserem Portfolio betrifft. Sie sind konservativ finanziert, haben ein gutes Management und stellen überzeugende Produkte her. Vielleicht trifft es besonders für die kommende Zeit

Der Euro hingegen hat sich in Relation zu unserer Landeswährung stabil gezeigt. Praktisch unverändert seit Anfang Jahr hat er sich nur von CHF 1,0874 auf CHF 1,0823 bewegt.

Die Veränderungen der Fremdwährungen gegenüber dem Schweizer Franken haben die Performance des Fonds leicht negativ beeinflusst. Zu konstanten Wechselkursen wäre die Performance im ersten Halbjahr positiv ausgefallen.

zu, dass man sich besser auf diese operative Leistung der Unternehmen konzentrieren sollte. Sich zu viel mit unvorhersehbaren Entwicklungen auseinanderzusetzen würde eine Verzettelung des Fokus bedeuten.

Der bekannte US-Investor Warren Buffett hat es einmal prägnant zusammengefasst: «Die Zukunft ist immer ungewiss.» Sich dieser ungewissen Zukunft zu stellen gehört zu den Kernbereichen eines jeden Investors. Aus der Vergangenheit wissen wir, dass sich die Strategie des Value Investing in den vergangenen Jahrzehnten bestens bewährt hat. So blicken wir gemeinsam mit Ihnen zuversichtlich in die kommende Zeit und werden unseren Fokus auf das Wesentliche und das Voraussehbare stellen.

Mit freundlichen Grüssen

ValueFocus Equity Management AG

im Auftrag der Geschäftsleitung der Vescore Fondsleitung AG

Vermögensrechnung

in CHF	30.06.2016	31.12.2015
Anlagen, aufgeteilt in		
Bankguthaben		
- auf Sicht	99'105.00	156'440.40
Effekten		
- Aktien	14'543'477.52	15'711'376.64
Sonstige Vermögenswerte	29'236.12	42'400.20
Gesamtfondsvermögen	14'671'818.64	15'910'217.24
Andere Verbindlichkeiten	-56'536.23	-50'972.59
Nettofondsvermögen	14'615'282.41	15'859'244.65
Anzahl Anteile im Umlauf		
Zu Beginn der Berichtsperiode	106'992	116'106
Ausgaben	4	504
Rücknahmen	-6'974	-9'618
Am Ende der Berichtsperiode	100'022	106'992
Inventarwert pro Anteil	146.12	148.23

Veränderung des Nettofondsvermögens

in CHF	30.06.2016	31.12.2015
Nettofondsvermögen zu Beginn der Berichtsperiode	15'859'244.65	17'647'725.45
Ausbezahlte Ausschüttung	0.00	0.00
Saldo aus Anteilsverkehr	-1'005'099.86	-1'362'374.43
Gesamterfolg der Berichtsperiode	-238'862.38	-426'106.37
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	14'615'282.41	15'859'244.65

Erfolgsrechnung

in CHF	01.01.2016–30.06.2016	01.01.2015–31.12.2015
Erträge		
Bankguthaben		
- auf Sicht	0.00	2.71
Effekten		
- Aktien (einschliesslich Erträge aus Gratisaktien)	145'800.68	242'952.65
Einkauf in laufende Nettoerträge bei der Ausgabe von Anteilen	1.00	-80.24
Total Erträge	145'801.68	242'875.12
Aufwendungen		
Passivzinsen	-37.76	-63.43
Prüfaufwand	-5'967.50	-14'598.75
Reglementarische Vergütungen		
- an Fondsleitung	-148'234.77	-412'451.51
- an Depotbank	-11'117.64	-24'614.93
Übertrag der Performance Fee auf realisierter Kapitalerfolg ¹⁾	0.00	84'252.06
Sonstige Aufwendungen	-3'729.19	-7'310.53
Teilübertrag von Aufwendungen auf realisierten Kapitalerfolg ²⁾	58'002.16	128'719.97
Ausrichtung laufender Nettoerträge bei der Rücknahme von Anteilen	-1'203.04	-585.93
Total Aufwendungen	-112'287.74	-246'653.05
Nettoerfolg der Berichtsperiode	33'513.94	-3'777.93
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	722'311.78	1'003'173.41
Übertrag Performance Fee von regl. Vergütungen an Fondsleitung ¹⁾	0.00	-84'252.06
Teilübertrag von Aufwendungen auf realisierten Kapitalerfolg ²⁾	-58'002.16	-128'719.97
Realisierter Erfolg der Berichtsperiode	697'823.56	786'423.45
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-936'685.94	-1'212'529.82
Gesamterfolg der Berichtsperiode	-238'862.38	-426'106.37

¹⁾ Gemäss Kreisschreiben Nr. 24 Art. 2.1.9.4.1 Performance-Kommission

²⁾ Gemäss Kreisschreiben Nr. 24 Art. 2.1.9.4.2 Abzugsfähige Gebühren

Ergänzende Informationen

Angaben zu Derivaten

Am Ende der Berichtsperiode waren keine Geschäfte mit Derivaten ausstehend.

Informationen über Kosten

Aktuelle Kommissionssätze	
Verwaltungskommission:	2.00 % p.a.
Depotbankkommission:	0.15 % p.a.
Performance Fee:	20.00 % (über High Watermark)

Aus der obengenannten Verwaltungskommission werden nach Massgabe der sachbezüglichen Richtlinien der SFAMA Rückvergütungen an institutionelle Anleger, die Fondsanteile wirtschaftlich für Dritte halten, und Vertriebsentschädigungen an Vertriebsträger und Vertriebspartner bezahlt.

Fondsrendite

	Fonds	Benchmark ²
Rendite 1. Halbjahr 2016	-1.4 %	-3.2 %
Rendite 2015	-2.5 %	-2.0 %
Rendite 2013 – 2015 (kumulativ)	38.7 %	35.9 %
Rendite 2011 – 2015 (kumulativ)	50.1 %	39.5 %
Rendite seit Lancierung ¹ (kum.)	58.3 %	-3.7 %

¹ Lancierung am 01.03.2002

² MSCI World Price Index

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

TER

Die Total Expense Ratio (TER) betrug in der Berichtsperiode 2.30 % exkl. Performance Fee und 2.30 % inkl. Performance Fee.

Hinweis auf soft commissions Agreements

Die Fondsleitung hat keine Vereinbarung bezüglich so genannter «soft commissions» geschlossen.

Ausweis der indirekt belasteten Gebühren

Die indirekt belasteten Gebühren (Transaktionskosten) im Sinne von Art. 20 Abs. 1 lit. c KAG betrug in der Berichtsperiode: CHF 2'405.30.

Inventar des Fondsvermögens am Ende der Berichtsperiode

ISIN	Anzahl	Titelbezeichnung	Whg	Titelkurs	Devisen- kurs	Verkehrswert in CHF	in % ¹⁾
Effekten, die an einer Börse gehandelt werden							
Beteiligungspapiere						14'543'477.52	99.13
Aktien und andere Beteiligungspapiere						14'543'477.52	99.13
Bermuda						481'644.48	3.28
USD						481'644.48	3.28
BMG812761002	6'000	Aktien Signet Jewelers Ltd	USD	82.4	0.9742	481'644.48	3.28
Schweiz						5'035'397.00	34.32
CHF						5'035'397.00	34.32
CH0003541510	800	Namenaktien Forbo Holding AG	CHF	1'157.00	1.0000	925'600.00	6.31
CH0006227612	420	Inhaberaktien Vetropack Holding SA	CHF	1'456.00	1.0000	611'520.00	4.17
CH0012214059	9'450	Namenaktien Holcim Ltd	CHF	40.54	1.0000	383'103.00	2.61
CH0012530207	9'000	Namenaktien -B- Bachem Holding AG	CHF	79.15	1.0000	712'350.00	4.86
CH0016440353	1'700	Namenaktien Ems-Chemie Holding AG	CHF	502.5	1.0000	854'250.00	5.82
CH0038863350	7'000	Namenaktien Nestlé SA	CHF	75.15	1.0000	526'050.00	3.59
CH0210483332	9'000	Namenaktien Cie. Financière Richemont SA	CHF	56.75	1.0000	510'750.00	3.48
CH0244017502	500	Namenaktien -A- Conzeta AG	CHF	623.5	1.0000	311'750.00	2.12
CH0284142913	880	Namenaktien -A- Piazza AG	CHF	227.3	1.0000	200'024.00	1.36
Deutschland						2'917'762.12	19.89
EUR						2'917'762.12	19.89
DE0005229504	7'225	Aktien Bijou Brigitte Modische Accessoires AG	EUR	59.49	1.0823	465'184.75	3.17
DE0006048408	6'000	Aktien Henkel AG & Co. KGaA	EUR	96.87	1.0823	629'048.59	4.29
DE0007297004	20'000	Aktien Suedzucker AG	EUR	19.78	1.0823	428'045.70	2.92
DE0006200108	15'500	Aktien Indus Holding AG	EUR	41.8	1.0823	701'215.69	4.78
DE000WCH8881	5'500	Aktien Wacker Chemie AG	EUR	78.46	1.0823	467'040.60	3.18
DE0005168108	17'000	Aktien Bauer AG	EUR	12.35	1.0823	227'226.79	1.55
Grossbritannien						469'054.48	3.20
GBP						469'054.48	3.20
GB0002875804	7'437	Aktien British American Tobacco PLC	GBP	48.43	1.3023	469'054.48	3.20
Vereinigte Staaten						5'639'619.44	38.44
USD						5'639'619.44	38.44
US0758961009	13'000	Aktien Bed Bath & Beyond Inc.	USD	43.22	0.9742	547'364.01	3.73
US4781601046	8'000	Aktien Johnson & Johnson	USD	121.3	0.9742	945'363.68	6.45
US6247561029	10'000	Aktien Mueller Industries Inc.	USD	31.88	0.9742	310'574.96	2.12
US7782961038	14'000	Aktien Ross Stores Inc.	USD	56.69	0.9742	773'183.57	5.27
US9113121068	6'000	Aktien -B- United Parcel Service Inc.	USD	107.72	0.9742	629'644.94	4.29
US9029733048	17'000	Aktien US Bancorp	USD	40.33	0.9742	667'921.26	4.55
US26138E1091	7'500	Aktien Dr Pepper Snapple Group Inc.	USD	96.63	0.9742	706'027.10	4.81
US30219G1085	8'000	Aktien Express Scripts Holding Co	USD	75.8	0.9742	590'754.88	4.03
US36473H1041	8'000	Aktien Gannett Co Inc.	USD	13.81	0.9742	107'629.62	0.73
US87901J1051	16'000	Aktien Tegna Inc.	USD	23.17	0.9742	361'155.42	2.46
Effekten, die an einer Börse gehandelt werden						14'543'477.52	99.13
Total Effekten						14'543'477.52	25.21
Bankguthaben							
Auf Sicht						99'105.00	0.68
Sonstige Vermögenswerte						29'236.12	0.20
Gesamtfondsvermögen						14'671'818.64	100.00
Verbindlichkeiten						-56'536.23	
Nettofondsvermögen						14'615'282.41	

¹⁾ Allfällige Abweichungen in den Totalisierungen sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen.

Veränderungen im Wertschriftenbestand in der Berichtsperiode

ISIN	Titelbezeichnung	31.12.2015	Kauf	Verkauf	30.06.2016
Wertpapiere mit Bestand am Ende der Berichtsperiode					
DE0006048408	Aktien Henkel AG & Co. KGaA	8'000	0	2'000	6'000
CH0006227612	Inhaberaktien Vetropack Holding SA	500	0	80	420
US7782961038	Aktien Ross Stores Inc.	18'000	0	4'000	14'000
US9029733048	Aktien US Bancorp	19'000	0	2'000	17'000
CH0016440353	Namenaktien Ems-Chemie Holding AG	2'000	0	300	1'700
US26138E1091	Aktien Dr Pepper Snapple Group Inc.	9'500	0	2'000	7'500
BMG812761002	Aktien Signet Jewelers Ltd	0	6'000	0	6'000
Wertpapiere ohne Bestand am Ende der Berichtsperiode					
BMG812761002	Aktien Signet Jewelers Ltd	6'000	0	6'000	0

«Käufe» umfassen die Transaktionen: Gratistitel / Käufe / Konversionen / Namensänderungen / «Splits» / Stock-/Wahldividenden / Titelaufteilungen / Überträge / Umbuchungen infolge Redenominierung in Euro / Umtausch zwischen Gesellschaften / Zuteilung aus Bezugs-/Optionsrechten / Zuteilung von Bezugsrechten ab Basistiteln

«Verkäufe» umfassen die Transaktionen: Auslosungen / Ausbuchung infolge Verfall / Ausübung von Bezugs-/Optionsrechten / «Reverse splits» / Rückzahlungen / Überträge / Umbuchungen infolge Redenominierung in Euro / Umtausch zwischen Gesellschaften / Verkäufe