

**LB Swiss
Investment**
FONDSGESELLSCHAFT

Jahresbericht 2015
AMG Substanzwerte Schweiz
Geprüfter Jahresbericht per 31. Dezember 2015

Inhalt

Fakten und Zahlen	3
Träger der Fonds	
Fondsmerkmale	
Kennzahlen	
Bericht des Portfeuillemanagers	4 – 5
Jahresrechnung	6 – 11
Vermögensrechnung	
Erfolgsrechnung	
Aufstellung der Vermögenswerte	
Abgeschlossene Geschäfte während des Berichtszeitraumes (Soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen)	
Derivate unter Anwendung des Commitment-Ansatzes II	
Erläuterungen zum Jahresbericht	12 – 13
Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft	14

Fakten und Zahlen

Träger der Fonds

Verwaltungsrat der Fondsleitung

Holger Mai, Präsident
Hans Stamm, Vizepräsident
Salomon J. Guggenheim
Michael Jent
Herbert Kahlich

Portfoliomanager

AMG Fondsverwaltung AG
Bahnhofstrasse 29
CH-6300 Zug

Vertriebsträger

die Depotbank
AMG Fondsverwaltung AG

Geschäftsführung der Fondsleitung

Marcel Weiss
Ferdinand Buholzer

Prüfungsgesellschaft

PricewaterhouseCoopers AG
Birchstrasse 160
CH-8050 Zürich

Fondsleitung

LB(Swiss) Investment AG
Claridenstrasse 20
CH-8002 Zürich
Telefon +41 44 225 37 90
Telefax +41 44 225 37 91

Depotbank

Bank J. Safra Sarasin AG
Elisabethenstrasse 62
Postfach
CH-4002 Basel
Telefon +41 61 277 77 77
Telefax +41 61 272 02 05

Fondsmerkmale

AMG Substanzwerte Schweiz investiert hauptsächlich in Effekten von Unternehmen mit Sitz in der Schweiz oder mit überwiegenden wirtschaftlichen Aktivitäten in der Schweiz.

Die Anlagen werden nach folgenden Aspekten ausgewählt:

- Substanzstarke und solide Schweizer Gesellschaft
- Langfristiger Anlagehorizont

- Fundamentalanalyse (gesunde Bilanzen, attraktive Bewertung nahe vom Buchwert)
- Leistungsausweis des Managements

Die Fondsleitung darf vorübergehend 100% des Fondsvermögens in liquiden Mitteln halten, zur Absicherung von Marktrisiken kann die Fondsleitung bis maximal 30% des Fondsvermögens Short-Positionen (Aktien und/oder Futures) eingehen.

Kennzahlen

	31. 12. 2015	31. 12. 2014	31. 12. 2013
Nettofondsvermögen in Mio. CHF	449.52	330.25	260.96
Ausstehende Anteile (Klasse A)	219 604	166 914	122 625
Ausstehende Anteile (Klasse B)	-	-	27 336
Inventarwert pro Anteil in CHF (Klasse A)	2 046.96	1 978.54	1 721.50
Inventarwert pro Anteil in CHF (Klasse B)	-	-	1 823.93
Performance (Klasse A)	14.44%	18.60%	26.42%
Performance (Klasse B)	-	-	26.42%
TER (Klasse A)	1.22%	1.23%	1.24%
TER inkl. Performance Fee (Klasse A)	2.19%	2.67%	3.12%
TER (Klasse B)	-	-	1.24%
TER inkl. Performance Fee (Klasse B)	-	-	3.14%
PTR	1.82	2.03	1.04

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Der Fonds verzichtet gemäss Fondsvertrag auf einen Benchmark-Vergleich.

Bericht des Portfeuillemanagers

Rückblick

Zum wiederholten Mal dürfen wir auch Ende 2015 von einem guten Jahr für den AMG Substanzwerte Fonds berichten, das obwohl das Jahr mit der Aufhebung der EUR/CHF-Untergrenze von Fr. 1.20 durch die Schweizer Nationalbank mindestens für Firmen, welche ihre Güter ins Ausland verkaufen, denkbar schlecht begonnen hat. Glücklicherweise hat sich der Euro im Verlauf des Jahres etwas erholt. Der USD konnte ebenfalls sukzessive zulegen, so dass er das Jahr mehr oder weniger ohne Wertverlust zum Schweizer Franken abschliessen kann. Die Aktienbörsen haben sich nach dem Schock im Januar schnell erholt und haben im Sommer einen vorläufigen Höchststand erreicht. Griechenland erhielt von seinen Gläubiger neue Kredite, die kurzfristigen Zinsen im Euroraum rutschten wie vorher schon in der Schweiz in negatives Territorium. Die hohen Risikoprämien begünstigten den Kauf von Aktien und deren Kursentwicklung.

Im zweiten Halbjahr verdüsterte sich die Lage. Schlechte Wirtschaftsdaten aus China und einigen Schwellenländern beunruhigten viele Investoren. Ob damit diese Wachstumsphase beendet ist, ist schwierig zu sagen. Sicher ist aber, dass sie zu einem regelrechten Kollaps der Preise für Rohstoffe geführt hat und die Aktien des gesamten Sektors stark belasteten.

Die Kursentwicklung der im Portfeuille gehaltenen Aktien hat sich von dieser Entwicklung ein wenig abgekoppelt. Es zeigt sich einmal mehr, dass sich die Fokussierung auf substanzstarke Unternehmen mit einer starken Marktstellung und geringer Abhängigkeit vom generellen Konjunkturverlauf auszahlt und die entsprechenden Titel eine stabilere Wertentwicklung aufweisen als der Gesamtmarkt.

Natürlich hat auch unsere aktive Absicherungs politik mitgeholfen die Wertschwankungen im Fonds gering zu halten (Abb. 1).

In diesem Umfeld haben sich die Small- und Midcap Indizes der Schweizer Börse deutlich besser entwickelt als der SMI. Die Börse traut diesen Firmen zu, die diversen Unwägbarkeiten der Märkte besser zu meistern. Trotzdem sind wir überrascht wie deutlich und einseitig die Zäsur ausgefallen ist. Wir glauben, dass sich die grosskapitalisierten Werte in den nächsten Jahren besser entwickeln werden. Ihre Bewertungen sind im Vergleich zu vielen mittelgrossen Firmen, welche insbesondere im SMIM vertreten sind, zu tief (Abb. 2).

Portfolio

Wir freuen uns, dass die positive Entwicklung des Portfeuille von vielen Aktien getragen wurde und wir nur sehr wenige negative Renditen verkraften mussten. Erfreulich ist auch, dass die Gewinne nicht auf einzelne Sektoren beschränkt sind.

Mit Zuwächsen von über 20 Prozent glänzten im vergangenen Jahr IVF Hartmann, Lifewatch, BKW, Also, Tamedia, Kantonbank Genf, Jungfraubahnen, Airopack, APG und Cie Fin. Tradition.

Mit grossem Gewinn haben wir die Aktien der Galeonica vollständig verkauft. Die operative Entwicklung in den letzten mehr als 20 Jahren ist beeindruckend und hat in diesem Jahr nochmals zu einer massiven Höherbewertung der Aktie geführt. Wir sind der Meinung, dass sie aktuell nur wenig Spielraum für weitere Kurssteigerung bietet. Immerhin sind in den nächsten Jahren einige Ertragskomponenten zu ersetzen.

Negativ beeinflusst haben die Performance die Aktien von Firmen, welche besonders stark auf die

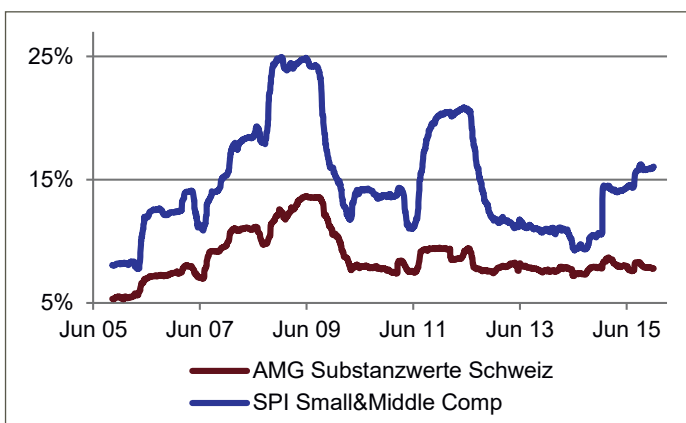


Abb. 1: Vergleich 1-Jahresvolatilität

(Quelle: AMG, Bloomberg)

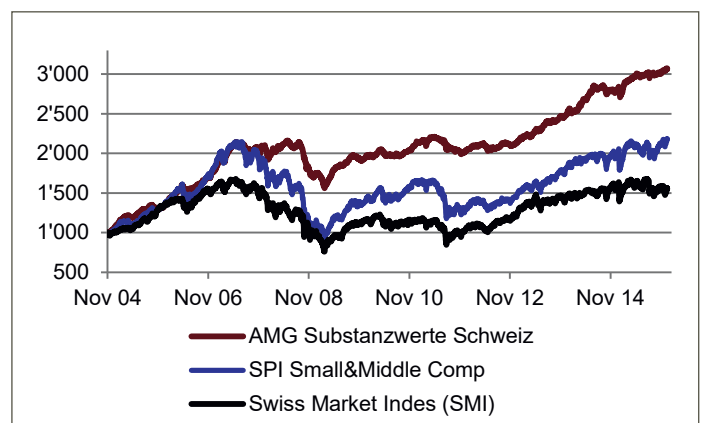


Abb. 2: Vergleich SPI Small & Midcap mit AMG Substanz und SMI

(Quelle: AMG, Bloomberg)

Bericht des Portfeuillemanagers

veränderten Währungskurse sowie die Wachstumsaussichten in Schwellenländern reagieren.

Die MCH Group spürt den Druck indirekt, da ihre Kunden die Ausstellungen und Messen zwar weiterhin besuchen, aber sehr preisbewusst buchen (geringere Flächen, weniger zusätzliche Dienstleistungen). Die Vetropack produziert zwar mengenmässig nach wie vor gleichviele Glasbehälter, aber der Gewinn, der mehrheitlich in EU-Ländern und Osteuropa anfällt ist umgerechnet in Schweizer Franken deutlich kleiner. Sehr negativ ist das Umfeld für den der Conzeta Gruppe gehörenden Sport- und Freizeitbekleidungs-Hersteller Mammut. Auf diesem Markt tummeln sich immer mehr Wettbewerber, was die Konkurrenzsituation verschärft. Zudem werden viele Materialien in USD eingekauft. Die Erträge fallen aber zur Hälfte in Euro an.

Wenig Einfluss auf die Performance hatte in diesem Jahr die grösste Position im Fonds, die Cosmo Pharmaceuticals. Die Produkteentwicklungen schreiten voran, mussten aber einige Verzögerungen hinnehmen. Wir erwarten, dass einige davon im nächsten Jahr abgeschlossen werden können, sich das Produktangebot verbreitert und starke Umsatz- und Gewinnanstiege bringen wird. Das wird dem Kurs deutliche Impulse verleihen.

Neu ins Depot aufgenommen haben wir gegen Ende des Jahres die Aktien der Sika und der Swatch Group. Beide Firmen verfügen über sehr gute Marktstellungen, starke Bilanzen und ein attraktives Wachstumspotential. Die Aktienbewertungen beider Firmen sind günstig.

Das Fondsvolumen ist auf rund 450 Millionen Franken angestiegen. Dies ist einerseits der guten Wertentwicklung, aber auch deutlich mehr ausstehenden Anteilen zu verdanken (siehe Abb. 3). Relativ zur Marktkapitalisierung der Beteiligungen im Fonds ist das Volumen konstant geblieben. Zum Ge-

samtmarkt hat es sich dank der guten Performance deutlich erhöht (siehe Abb. 4). Wir verfolgen weiterhin die Politik, die steuerfreien Kapitalgewinne an unsere Anleger auszuschütten. Für den März wird, sofern sich das Marktumfeld nicht grundlegend verändert, wiederum eine grosse, steuerfreie Kapitalgewinnausschüttung geplant.

Ausblick

Insgesamt erwarten wir 2016 von den im Portfeuille vertretenen Firmen eine gute Gewinnentwicklung. Die «Evergreens» in unserem Fonds werden auch im neuen Jahr eine gute Rendite bringen. Wir erwarten vor allem für den Beginn des neuen Jahres eine gute Börsenentwicklung. Die Absicherungsstrategie zur Glättung der Volatilität und grösstmöglichen Vermeidung von Verlusten werden wir aber unverändert weiter verfolgen. Die weitere Börsenentwicklung wird wohl unstetig sein. Die Bewertungen der Aktien sind allerdings nach wie vor moderat. Die hohen Risikoprämien sprechen für Aktienanlagen. Andererseits dürften Wachstumsorgen, tiefe Rohstoffpreise, politische Risiken und die Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Zinsen für einige turbulente Intermezzos sorgen. Das Börsenjahr 2016 wird wohl ähnlich weitergehen wie das 2. Halbjahr 2015. Die Spreu trennt sich vom Weizen und bevorzugt Substanz- und Stockpicking Strategien. Das ist ein gutes Umfeld für den AMG Substanzwerte Schweiz Fonds.

Wir danken unseren Investoren herzlich für das uns entgegengebrachte Vertrauen und wünschen ein erfolgreiches Anlagejahr 2016.

Ihre AMG Fondsverwaltung AG

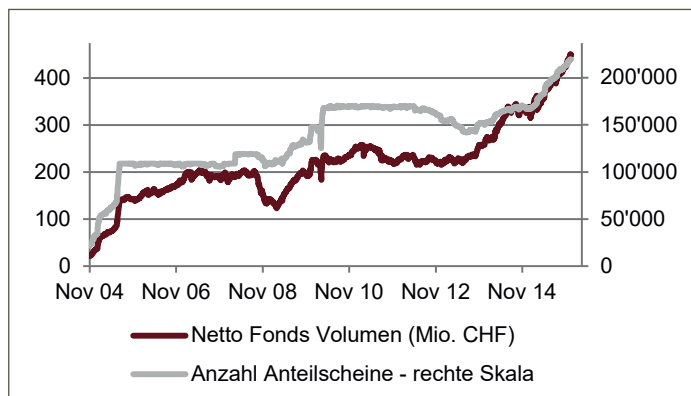


Abb. 3: Netto Fonds Volumen und Anzahl Anteilscheine

(Quelle: AMG, Bloomberg)

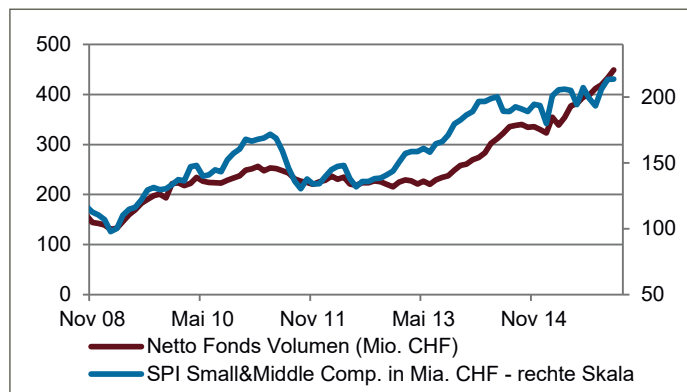


Abb. 4: Netto Fonds Volumen vs. Marktkapitalisierung SPI Small & Midcap

(Quelle: AMG, Bloomberg)

Vermögensrechnung

	31. 12. 2015 CHF	31. 12. 2014 CHF
Bankguthaben auf Sicht	38 845 128	25 942 986
Debitoren	660 799	689 897
Effekten		
Aktien	439 976 927	342 256 315
Derivate	-	-33 165
Gesamtfondsvermögen	479 482 854	368 856 033
Aktien leer verkauft	-26 143 100	-34 905 353
Verbindlichkeiten	-3 818 111	-3 703 529
Nettofondsvermögen	449 521 643	330 247 151
Anzahl Anteile im Umlauf	Anteilscheine	Anteilscheine
Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse A	166 914	122 625
Ausgegebene Anteile	69 060	70 182
Zurückgenommene Anteile	-16 370	-25 892
Stand am Ende der Berichtsperiode	219 604	166 914
Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse B	-	27 336
Ausgegebene Anteile	-	-
Zurückgenommene Anteile	-	-27 336
Stand am Ende der Berichtsperiode	-	-
Inventarwert eines Anteils	Klasse A in CHF	
31. 12. 2015	2 046.96	
Veränderung des Nettofondsvermögens	CHF	
Nettofondsvermögen am Beginn der Berichtsperiode	330 247 151	
Ausschüttung Ertrag	-864 910	
Ausschüttung Kapitalgewinn	-33 731 508	
Saldo aus Anteilscheinverkehr	99 781 531	
Gesamterfolg der Berichtsperiode	54 089 379	
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	449 521 643	

Erfolgsrechnung

	1. 1. – 31. 12. 2015 CHF	1. 1. – 31. 12. 2014 CHF
Ertrag Bankguthaben	–	–
Ertrag Aktien	5 507 288	5 328 264
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	308 354	161 426
Total Erträge	5 815 642	5 489 690
abzüglich		
Sollzinsen und Bankspesen	108 545	69
Aufwand aus Securities Lending und Borrowing	182 806	242 515
Bezahlte Dividenden auf leer verkaufte Aktien	506 866	329 968
Revisionsaufwand	10 444	11 814
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.11%)	4 255 442	3 493 129
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.10%)	384 298	313 410
Sonstiger Aufwand	6 650	19 153
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	61 437	123 125
Total Aufwand	5 516 488	4 533 183
Nettoertrag	299 154	956 507
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste aus Anlagen	43 193 014	53 716 384
abzüglich Performancebeteiligung*	-3 743 099	-3 634 246
Total Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	39 449 915	50 082 138
Realisierter Erfolg	39 749 069	51 038 645
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	14 340 310	-13 287 426
Gesamterfolg	54 089 379	37 751 219
Transaktionskosten		
Der Fonds trägt sämtliche aus der Verwaltung des Vermögens erwachsenden Nebenkosten für den An- und Verkauf der Anlagen. Im Berichtszeitraum sind Transaktionskosten in der Höhe von CHF 810 515 entstanden.		
Verwendung des Erfolges	CHF	
Nettoertrag des Rechnungsjahres	299 154	
Vortrag des Vorjahres	134 081	
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	433 235	
Zur Ausschüttung an die Anlegerinnen und Anleger vorgesehener Erfolg	–	
Vortrag auf neue Rechnung	433 235	
Ausschüttung pro Anteil	0.00	
Verrechnungssteuer 35%	0.00	
Angesammelte realisierte Kapitalgewinne Klasse A	18 486 466	
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	39 449 915	
Zur Ausschüttung verfügbare Kapitalgewinne	57 936 381	
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne	43 920 848	
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne pro Anteil	200.00	
Verrechnungssteuer	–	
Vortrag auf neue Rechnung (angesammelte Kapitalgewinne und -verluste) Klasse A	14 015 533	

* 8% der Differenz zwischen der prozentualen Entwicklung des Nettoinventarwertes pro Anteil über Hurdle 2% p.a.

Aufstellung der Vermögenswerte

Titel	Währung	Bestand (in 1000 resp. Stück) per 31.12.2015	Käufe	Verkäufe	Kurs per 31.12.2015	Verkehrswert CHF	% des Gesamtfonds- vermögens
Effekten							
Aktien (an einer Börse gehandelt)						420 475 380	87.69
Airopack Technology Group NA	CHF	649 609	650 000	391	12.350	8 022 671	1.67
ALSO Holding NA	CHF	259 189	24 120	855	68.800	17 832 203	3.72
APG SGA NA	CHF	18 483	4 211	9 900	386.750	7 148 300	1.49
BFW Liegenschaften NA	CHF	610 528	5 334	61 756	33.700	20 574 794	4.29
BKW AG NA	CHF	496 081	66 674		38.000	18 851 078	3.93
Bossard Holding NA	CHF	12 748	12 748		109.200	1 392 082	0.29
Bque Cantonale de Geneve	CHF	51 462	333	326	260.750	13 418 717	2.80
Cassiopea	CHF	250 548	250 548		32.500	8 142 810	1.70
Cham Paper NA	CHF	59 243	226		259.250	15 358 748	3.20
Cie Financiere Tradition	CHF	89 000	18 000		66.200	5 891 800	1.23
Conzeta -A- NA	CHF	26 786	29 295	10 266	639.000	17 116 254	3.57
COSMO Pharmaceuticals	CHF	266 680	273 335	6 655	162.200	43 255 496	9.02
Groupe Minoteries NA	CHF	20 388	6 435		320.000	6 524 160	1.36
IVF Hartmann Holding NA	CHF	183 470		17 032	170.000	31 189 900	6.50
Jungfraubahn NA	CHF	119 879	2 711	3 434	94.850	11 370 523	2.37
LifeWatch NA	CHF	1 234 580	1 522 382	287 802	16.900	20 864 402	4.35
MCH Group NA	CHF	528 643	97 684	5 810	62.500	33 040 188	6.89
PLAZZA -A- NA	CHF	54 714	54 714		198.000	10 833 372	2.26
Romande Energie NA	CHF	7 664	579	1 874	958.000	7 342 112	1.53
Sika	CHF	7 630	7 652	22	3 620.000	27 620 600	5.76
Tamedia NA	CHF	77 877	410	38 533	171.000	13 316 967	2.78
The Swatch Group	CHF	65 000	65 000		350.200	22 763 000	4.75
Vaudoise Assurances N	CHF	75 116	4 656	4 426	519.000	38 985 204	8.13
Vetropack	CHF	9 356	405	304	1 560.000	14 595 360	3.04
Villars NA	CHF	10 468	129	119	480.000	5 024 640	1.05
Aktien (an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt)						16 113 548	3.36
Biella-Neher NA	CHF	99			3 702.500	366 548	0.08
Holdigaz NA	CHF	104 980	5 040		150.000	15 747 000	3.28
Aktien (nicht an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt)						3 388 000	0.71
Gonset Holding	CHF	1 210			2 800.000	3 388 000	0.71
Total Anlagen						439 976 927	91.76
Flüssige Mittel und übrige Aktiven						39 505 927	8.24
Gesamtfondsvermögen						479 482 854	100.00
Verbindlichkeiten						-3 818 111	-0.80
Effekten short							
Aktien (an einer Börse gehandelt)						-26 143 100	-5.45
Adecco NA	CHF	-120 000	200 000	220 000	68.900	-8 268 000	-1.72
Bque Cantonale Vaudoise BCV NA	CHF	-1 200		1 200	636.500	-763 800	-0.16
Clariant NA	CHF	-370 000		370 000	19.010	-7 033 700	-1.47
Zurich Insurance Group	CHF	-39 000		39 000	258.400	-10 077 600	-2.10

Allfällige Differenzen bei den prozentualen Gewichtungen sind auf Rundungen zurückzuführen.

Aufstellung der Vermögenswerte

Titel	Währung	Bestand (in 1000 resp. Stück) per 31.12.2015	Käufe	Verkäufe	Kurs per 31.12.2015	Verkehrswert CHF	% des Gesamtfonds- vermögens
Total Effekten short						-26 143 100	-5.45
Total Nettofondsvermögen						449 521 643	

Vermögensstruktur

Aufteilung nach Branchen	Verkehrswert CHF	% Anteil am Gesamtfondsvermögen
Banken & andere Kreditinstitute	12 654 917	2.88
Chemie	20 586 900	4.68
Detailhandel, Warenhäuser	5 024 640	1.14
Diverse Dienstleistungen	-7 901 453	-1.80
Diverse Handelsfirmen	22 256 484	5.06
Elektronik & Halbleiter	25 854 874	5.88
Energie & Wasserversorgung	26 193 190	5.95
Finanz-, Beteiligungs- & andere diversif. Ges.	58 066 988	13.20
Forstwirtschaft, Holz & Papier	15 358 748	3.49
Graphisches Gewerbe, Verlage & Medien	20 465 267	4.65
Immobilien	31 408 166	7.14
Maschinen & Apparate	17 116 254	3.89
Nahrungsmittel & Softdrinks	6 524 160	1.48
Pharmazeutik, Kosmetik & med. Produkte	82 588 206	18.77
Uhren & Schmuck	22 763 000	5.17
Verkehr & Transport	11 370 523	2.58
Verpackungsindustrie	14 595 360	3.32
Versicherungen	28 907 604	6.57
Total	413 833 827	94.06

Allfällige Differenzen bei den prozentualen Gewichtungen sind auf Rundungen zurückzuführen.

Abgeschlossene Geschäfte während des Berichtszeitraumes

(Soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen)

Währung	Titel	Käufe	Verkäufe
Effekten			
Aktien			
CHF	ABB NA	780 000	540 000
CHF	Actelion NA	105 510	95 000
CHF	Aryzta NA	69 000	
CHF	Cie Fin Richemont NA	157 000	107 000
CHF	Cosmo Pharma	19 500	279 505
CHF	CS Group NA	450 000	250 000
CHF	EW Jona-Rapperswil NA		243
CHF	Galenica NA	2 100	36 344
CHF	Julius Bär NA	495 000	495 000
CHF	Kuoni Reisen NA -B-	4 000	4 000
CHF	LafargeHolcim NA	389 500	389 500
CHF	Mobimo NA	18 000	18 000
CHF	Nestlé NA	60 000	60 000
CHF	Novartis NA	292 500	292 500
CHF	SGS NA	6 100	6 100
CHF	SPS Swiss Prime Site NA	185 000	185 000
CHF	Swiss Life NA	78 099	78 099
CHF	Swisscom NA	20 700	20 700
CHF	UBS Group NA	1 050 000	750 000
EUR	Lafarge	110 000	110 000
Derivate			
Kaufoptionen (Call):			
CHF	COSMO C175 19.06.2015	25 000	25 000
CHF	COSMO C200 19.06.2015	25 000	25 000
CHF	Cosmo PharmaceuticalsC160 16.01.2015		25 000
CHF	Galenica C1000 18.12.2015	100	100
CHF	Galenica C840 20.03.2015	100	100
CHF	Galenica C880 19.06.2015	100	100
CHF	Galenica C880 20.03.2015	200	200
CHF	Galenica C975 18.09.2015	2 000	2 000
Verkaufsoptionen (Put):			
CHF	Galenica P760 19.06.2015	300	300
CHF	Galenica P760 23.03.2015	100	100
Futures:			
CHF	SMI Future on index 21.09.2015	600	600
CHF	SMI Futures on Index 18.03.2016	250	250
CHF	SMI Futures on Index 21.12.2015	700	700
EUR	DAX Future on index 21.09.2015	40	40
EUR	FESB Euro Stoxx Banks Futures 20.03.2015	1 400	1 400
EUR	FESB EURO STOXX Futures 19.06.2015	1 300	1 300
EUR	Futures DAX 18.12.2015	85	85
Genussscheine und PS			
CHF	Graubuendner Kantonalbank PS	1 316	
CHF	Repower PS	1 000	37 665
CHF	Roche GS	18 000	18 000

Käufe und Verkäufe umfassen die Transaktionen: Käufe, Verkäufe, Ausübung von Bezugs- und Optionsrechten, Konversionen, Namensänderungen, Titelaufteilungen, Überträge, Umtausch zwischen Gesellschaften, Gratistitel, Reversesplits, Stock- und Wahldividenden, Ausgang infolge Verfall, Auslosungen und Rückzahlungen.

Derivate unter Anwendung des Commitment-Ansatzes II

Marktrisiko

Aktienkursänderungsrisiko

	betragsmässig in CHF	in % des Nettofondsvermögens
brutto	5 510 000	1.23
netto	-	0.00

Kreditrisiko

Der Anlagefonds hält keine derivativen Anlagen, die ein Kreditrisiko beinhalten.

Währungsrisiko

Der Anlagefonds hält keine derivativen Anlagen, die ein Währungsrisiko beinhalten.

Futures

Anzahl	Titel
-290	SMIM Futures 18.3.2016

Erläuterungen zum Jahresbericht

1. Fonds-Performance

Der Fonds verzichtet gemäss Fondsvertrag auf einen Benchmark-Vergleich. 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.

2. Soft commission agreements

Für die Periode 1. Januar bis 31. Dezember 2015 wurden keine «soft commission agreements» im Namen von LB(Swiss) Investment AG getätigt und keine soft commissions erhalten.

3. Grundsätze für die Bewertung sowie Berechnung des Nettoinventarwertes

Die Bewertung erfolgt gemäss §17 des Fondsvertrags.

§17 Berechnung des Nettoinventarwerts

1. Der Nettoinventarwert des Anlagefonds und der Anteil der einzelnen Klassen (Quoten) wird zum Verkehrswert auf Ende des Rechnungsjahres sowie für jeden Tag, an dem Anteile ausgegeben oder zurückerhalten werden, in Fondswährung berechnet. An Tagen, an welchen die Börsen der Hauptanlageländer des Anlagefonds geschlossen sind (z.B. Banken- und Börsenfeiertage), findet keine Berechnung des Fondsvermögens statt.

2. Kotierte oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelte Anlagen sind mit den am Hauptmarkt bezahlten aktuellen Kursen zu bewerten. Andere Anlagen oder Anlagen, für die keine aktuellen Kurse verfügbar sind, sind mit dem Preis zu bewerten, der bei sorgfältigem Verkauf im Zeitpunkt der Schätzung wahrscheinlich erzielt würde. Die Fondsleitung wendet in diesem Fall zur Ermittlung des Verkehrswertes angemessene und in der Praxis anerkannte Bewertungsmodelle und -grundsätze an.

3. Offene kollektive Kapitalanlagen werden mit ihrem Rücknahmepreis bzw. Nettoinventarwert bewertet. Werden sie regelmässig an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt, so kann die Fondsleitung diese gemäss Ziff. 2 bewerten.

4. Der Wert von Geldmarktinstrumenten, welche nicht an einer Börse oder an einem anderen ge-

regelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden, wird wie folgt bestimmt: Der Bewertungspreis solcher Anlagen wird, ausgehend von Nettoerwerbspreis, unter Konstanzhaltung der daraus berechneten Anlagerendite, sukzessiv dem Rückzahlungspreis angeglichen. Bei wesentlichen Änderungen der Marktbedingungen wird die Bewertungsgrundlage der einzelnen Anlagen der neuen Marktrendite angepasst. Dabei wird bei fehlendem aktuellem Marktpreis in der Regel auf die Bewertung von Geldmarktinstrumenten mit gleichen Merkmalen (Qualität und Sitz des Emittenten, Ausgabewährung, Laufzeit) abgestellt.

5. Bankguthaben werden mit ihrem Forderungsbetrag plus aufgelaufene Zinsen bewertet. Bei wesentlichen Änderungen der Marktbedingungen oder der Bonität wird die Bewertungsgrundlage für Bankguthaben auf Zeit den neuen Verhältnissen angepasst.

6. Der Nettoinventarwert eines Anteils einer Klasse ergibt sich aus der der betreffenden Anteilsklasse am Verkehrswert des Fondsvermögens zukommenden Quote, vermindert um allfällige Verbindlichkeiten des Anlagefonds, die der betreffenden Anteilsklasse zugeteilt sind, dividiert durch die Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile der entsprechenden Klasse. Es wird auf 1 Rappen gerundet.

7. Die Quoten am Verkehrswert des Nettofondsvermögens (Fondsvermögen abzüglich der Verbindlichkeiten), welche den jeweiligen Anteilsklassen zuzurechnen sind, werden erstmals bei der Erstaussgabe mehrerer Anteilsklassen (wenn diese gleichzeitig erfolgt) oder der Erstaussgabe einer weiteren Anteilsklasse auf der Basis der dem Fonds für jede Anteilsklasse zufließenden Beträge bestimmt. Die Quote wird bei folgenden Ereignissen jeweils neu berechnet:

- a) bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen;
- b) auf den Stichtag von Ausschüttungen, sofern
 - (i) solche Ausschüttungen nur auf einzelnen Anteilsklassen (Ausschüttungsklassen) anfallen oder sofern (ii) die Ausschüttungen der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten ihres jeweiligen Nettoinventarwertes unterschiedlich ausfallen oder sofern (iii) auf den Ausschüttungen der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten der Ausschüttung unterschiedliche Kommissions- oder Kostenbelastungen anfallen;
- c) bei der Inventarwertberechnung, im Rahmen der Zuweisung von Verbindlichkeiten (einschliesslich der fälligen oder aufgelaufenen Kos-

Erläuterungen zum Jahresbericht

- ten und Kommissionen) an die verschiedenen Anteilsklassen, sofern die Verbindlichkeiten der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten ihres jeweiligen Nettoinventarwertes unterschiedlich ausfallen, namentlich, wenn (i) für die verschiedenen Anteilsklassen unterschiedliche Kommissionssätze zur Anwendung gelangen oder wenn (ii) klassenspezifische Kostenbelastungen erfolgen;
- d) bei der Inventarwertberechnung, im Rahmen der Zuweisung von Erträgen oder Kapitalerträgen an die verschiedenen Anteilsklassen, sofern die Erträge oder Kapitalerträge aus Transaktionen anfallen, die nur im Interesse einer Anteilsklasse oder im Interesse mehrerer Anteilsklassen, nicht jedoch proportional zu deren Quote am Nettofondsvermögen, getätigt wurden.

Performance Fee Berechnung

AMG Substanzwerte Schweiz

(aus § 20 des Fondsvertrages zu Vergütungen und Nebenkosten zulasten des Fondsvermögens)

Die Fondsleitung stellt ferner zu Lasten des Anlagefonds eine Gewinnbeteiligung (Performance Fee) in Rechnung. Sie wird für jeden Tag, an dem Anteile ausgegeben oder zurückgenommen werden, berechnet und beträgt 8% von den über einer Mindestrendite von 2% (Hurdle rate) liegenden Wertsteigerungen. Ausgangsbasis für die Berechnung der Gewinnbeteiligung ist der Inventarwert eines Anteils (IA) ab dem Datum der Auflegung des Anlagefonds. Der IA-Benchmark erhöht sich täglich pro rata temporis um die Mindestrendite. Eine Gewinnbeteiligung wird in dem Masse zurückgestellt, als der Inventarwert eines Anteils den IA-Benchmark übertrifft. Vermindert sich im Laufe des Rechnungsjahres die erzielte Mehrperformance, so wird die Rückstellung wieder entsprechend aufgelöst. Ist per Ende des Rechnungsjahres eine Gewinnbeteiligung geschuldet, so wird diese auf diesen Zeitpunkt ausbezahlt und der Inventarwert eines Anteils – vor Belastung der Gewinnbeteiligung – wird neu Ausgangsbasis für die Berechnung des IA-Benchmarks. Dies bedeutet, dass dem Fondsvermögen nur eine Gewinnbeteiligung belastet wird, wenn die Mindestrendite in einem Rechnungsjahr übertroffen wurde und der Inventarwert absolut zugenommen hat.

Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft zur Jahresrechnung des AMG Substanzwerte Schweiz

Als kollektivanlagengesetzliche Prüfgesellschaft haben wir die Jahresrechnung des Anlagefonds AMG Substanzwerte Schweiz, bestehend aus der Vermögensrechnung und der Erfolgsrechnung, den Angaben über die Verwendung des Erfolges und die Offenlegung der Kosten sowie den weiteren Angaben gemäss Art. 89 Abs. 1 Bst. b – h des schweizerischen Kollektivanlagengesetzes (KAG (Seiten 3 und 6 bis 13), für das am 31. Dezember 2015 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrats der Fondsleitung

Der Verwaltungsrat der Fondsleitung ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Prospekt verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems, mit Bezug auf die Aufstellung der Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern sind. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat der Fondsleitung für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem,

soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Existenz und Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2015 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Prospekt.

Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbaren Sachverhalte vorliegen.

PricewaterhouseCoopers AG

Daniel Pajer,
Revisionsexperte

Andreas Scheibli,
Revisionsexperte, Leitender Prüfer

Zürich, 25. Januar 2016