

**LB Swiss  
Investment**  
FONDSGESELLSCHAFT

Halbjahresbericht 2016  
**AMG Substanzwerte Schweiz**  
Ungeprüfter Halbjahresbericht per 30. Juni 2016

## Inhalt

<b>Fakten und Zahlen</b> .....	3
Träger der Fonds	
Fondsmerkmale	
Kennzahlen	
<b>Bericht des Portfeuillemanagers</b> .....	4 – 5
<b>Halbjahresrechnung</b> .....	6 – 10
Vermögensrechnung	
Erfolgsrechnung	
Aufstellung der Vermögenswerte	
Abgeschlossene Geschäfte während des Berichtszeitraumes (Soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen)	
<b>Erläuterungen zum Halbjahresbericht</b> .....	11 – 12

## 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

der Portfoliomanager

#### 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  
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

	30. 6. 2016	31. 12. 2015	31. 12. 2014
Nettofondsvermögen in Mio. CHF	485.55	449.52	330.25
Ausstehende Anteile (Klasse A)	258 812	219 604	166 914
Inventarwert pro Anteil in CHF (Klasse A)	1 876.08	2 046.96	1 978.54
Performance (Klasse A)	1.60%	14.44%	18.60%
TER (Klasse A)	1.21%	1.22%	1.23%
TER inkl. Performance Fee (Klasse A)	1.21%	2.19%	2.67%
PTR	0.21	1.82	2.03

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Die Performedaten 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 Portefeuillemanagers

«Quo vadis» ist die grosse Frage an den Finanzmärkten. Wir bewegen uns nun seit geraumer Zeit im Neuland und niemand weiss, wohin es geht. Die Fakten sind zwar klar:

- Die Zinsen sind so tief wie noch nie
- Der Wohlstand ist so hoch wie noch nie
- Die Schulden sind so gross wie noch nie
- Die Welt ist so stark globalisiert wie noch nie
- Das Internet verändert die Welt wie noch nie

Doch die wichtigen Fragen sind kaum zu beantworten:

- Was geschieht mit den Zinsen?
- Was geschieht, wenn die Schulden nicht mehr tragbar sind?
- Wie funktioniert die Welt weiter, sollte das Bankensystem zusammenbrechen?
- Ist es tatsächlich möglich zu erreichen, dass die ganze Welt unseren westlichen Lebensstandard lebt?

Gerade weil diese Fragen nicht abschliessend zu beantworten sind, müssen wir uns beim Anlegen auf viele mögliche Szenarien ausrichten. Das bedeutet, dass wir die Risiken möglichst tief halten sollten und deshalb die Anlagen sorgfältig auswählen und gut streuen müssen.

Noch eine Überlegung zur staatlichen Schuldenwirtschaft: Da die Staatsschulden vielerorts irgendwann nicht mehr verzinst und schon gar nicht zurückbezahlt werden können, müsste man diese eigentlich schon heute als vorgezogene Vermögenssteuer betrachten, denn es ist absehbar, dass diese einmal abgeschrieben werden müssen. Zum Glück bleibt es aber uns überlassen, in diese zu investieren oder nicht. Wir jedenfalls bevorzugen solide Aktienanlagen sowie Gold.

### Rückblick

Die vorsichtige Ausrichtung des Fondsportefeuilles hat sich im vergangenen Halbjahr gut bewährt. Die Wertschwankungen des Anteilwertes hielten sich in engen Grenzen und per Mitte Jahr konnte dieser sogar marginal um 1.6% zulegen. Die grossen Aktienindizes waren derweil geprägt von ziellosem Auf und Ab, was pro Saldo vor allem die Investoren verunsichert hat. Die kleinen Gesellschaften schnitten an der Schweizer Börse in dieser Periode allgemein viel besser ab, so dass sich auch die Smallcap-Indizes positiv vom Gesamtmarkt abheben konnten. Damit zeigt sich erneut, dass kleine Gesellschaften schneller und erfolgreicher auf Veränderungen im Umfeld reagieren können. Gleichzeitig sind sie in der Regel für den Anleger verständlicher. Die Bewertung hat sich dagegen nur minimal erhöht.

Zusätzlich zur soliden Entwicklung des Anteilwertes erhielten unsere Anleger im März eine Kapitalgewinnausschüttung über 200 Franken pro Anteil; rund 10%.

Trotz dieser Ausschüttung sind wir noch immer bemüht, dass das Fondsvolumen nicht zu gross wird. Es freut uns natürlich ungemein, dass uns so viel Vertrauen geschenkt wird, doch bitten wir um Zurückhaltung mit Zeichnungen, da wir sonst das Gefäss erneut schliessen müssten, was unnötige Umtriebe mit sich bringen würde. Es wird wieder Zeiten geben, zu denen wir für Zeichnungen dankbar sein werden.

Das Portefeuille wurde in der Berichtsperiode gut abgesichert und die bestehenden Positionen gepflegt. Käufe wurden in Bossard, Vetropack, Swatch und Also getätigt. Der Absicherungsteil hat vor

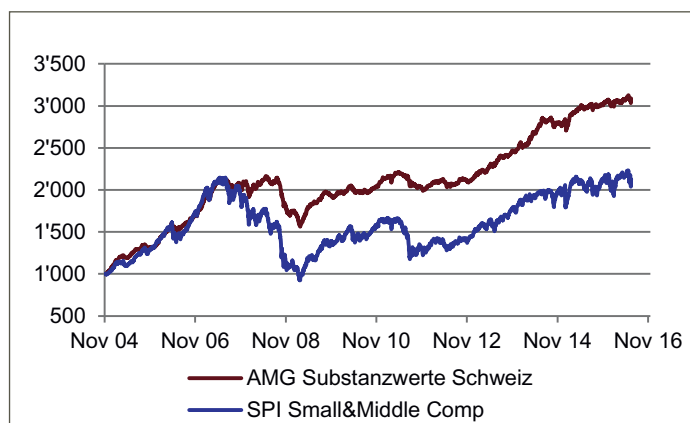


Abb. 1: Vergleich SPI Small & Midcap mit AMG Substanzwerte Schweiz

(Quelle: AMG, Bloomberg)

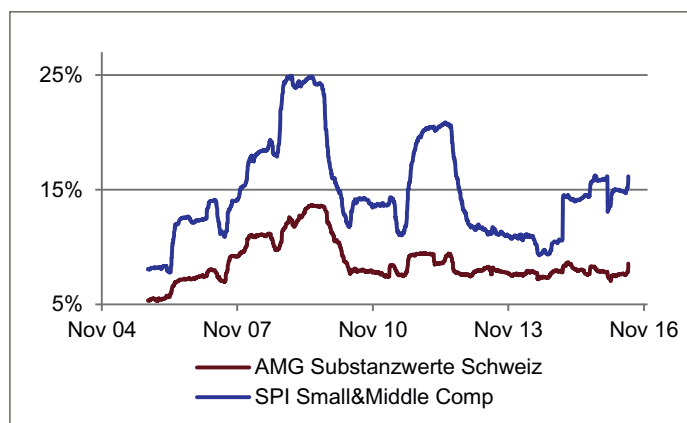


Abb. 2: Vergleich 1-Jahresvolatilität

(Quelle: AMG, Bloomberg)

## Bericht des Portfeuillemanagers

allem die Glättung des Wertes bewirkt. Einige Titel leisteten einen positiven Beitrag von 10% und mehr: IVF Hartmann, Sika, bfw Liegenschaften, Bernische Kraftwerke, Cham Papier, Genfer Kantonalbank, Piazza Immobilien und Romande Energie. Abstriche musste der Fonds insbesondere mit Swatch, Lifewatch und Airopack Technologie hinnehmen. Der Investitionsgrad liegt trotz Ausschüttung brutto auf rund 100%. Die Absicherung beträgt zur Jahresmitte rund 12% nominal, d.h. Beta-gewichtet rund ein Drittel des Vermögenswertes des Fonds. Insgesamt sind wir mit der Entwicklung des Fonds sehr zufrieden, insbesondere da die zum Jahresbeginn gesetzten Ziele erreicht wurden.

### Ausblick

Wir werden auch in der zweiten Jahreshälfte keine un-nötigen Risiken eingehen und das Portfeuille weiterhin ausreichend abgesichert halten. Zusätzlich erwarten wir positive Meldungen für einige Beteiligungen. Im Fokus stehen dabei Cosmo Pharmaceuticals, Airopack Technologies und auch Lifewatch, welche im ersten Halbjahr unter Druck kamen. Bei Lifewatch wird es die Gelegenheit geben, sich im Juli an der Kapitalerhöhung zu beteiligen, wozu wir raten. Auch der Fonds wird mit heutigen Kenntnissen vollumfänglich an der Kapitalerhöhung partizipieren. Grosse Veränderungen sind für das Portfeuille nicht in Planung. Wir bleiben unseren bewährten und starken Positionen treu.

### Makroökonomische Betrachtungen

Makroökonomisch ist noch nicht abschätzbar, welchen Effekt der Austritt der Britten aus der EU haben wird. Eine Rezession ist nicht in Sicht, allerdings nimmt auch der Aufschwung ungebührlich viel Zeit in Anspruch. Dies hat viele Gründe, einige davon möchten wir hier kurz hervorheben. Erstens trägt die Effizienzsteigerung durch die Informationstechnologie immer noch stark dazu bei, dass kaum Inflation entstehen kann. Die absolute gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung sinkt durch die Implementierung von Internet Technologien, weil beispielsweise im Handel aber auch bei vielen Dienstleistungen durchs Internet Arbeitsstufen eliminiert werden können. Zudem ist es einfacher geworden, günstigere Produzenten auf der Welt zu finden. Das Preis-Nutzen-Verhältnis der Produkte und der Dienstleistungen steigt dagegen stetig an und damit auch der weltweite Lebensstandard, ohne dass in den statistischen Zahlen Wachstum

oder gar Inflation erkenntlich würde. Zweitens wirken die günstigen Rohstoff- und Energiepreise so lange nach, bis die tieferen Einstandskosten über den Konkurrenzdruck schliesslich im billigeren Endprodukt beim Konsumenten angekommen sind. Dies dauert mehrere Jahre.

Dieser Effekt kann bei der Inflationsberechnung nicht herausgefiltert werden, was sich unbemerkt in der Basisinflation aufzeigt. Bei einem Preisrückgang dauert dieser Prozess wesentlich länger als bei Preiserhöhungen, denn letztere will jedermann möglichst sofort weitergeben. Dies bremst die ausgewiesenen Wirtschaftszahlen genauso wie die Inflation, obwohl gleichzeitig der Produktnutzen und damit der Lebensstandard steigen. Drittens muss der Effekt der tiefen Zinsen beachtet werden. Sinkende Zinsen wirken analog sinkender Rohstoffpreise. Kapital ist schliesslich ein Produktionsfaktor und dieses wurde in den letzten Jahren immer günstiger. Auch dieser Effekt muss sich in günstigeren Produktpreisen niederschlagen. Anschaulich vor Augen geführt wird uns dies bei den Immobilien. Sinken die Kapitalkosten, so müssen auch die Mieten gesenkt werden; auch in der Schweiz gibt es für diesen Mechanismus ausreichende Vorschriften. Dass die Immobilienpreise bei uns gleichzeitig trotzdem stiegen, ist nur auf die knappe Verfügbarkeit und die Genügsamkeit der Investoren mit tieferen Renditen zurück zu führen. In der Produktion gilt, dass mit günstigerem Geld eine tiefere Bruttomarge einhergeht. Der Reingewinn bleibt dabei unverändert, aber die Wirtschaftszahlen eines Landes sinken.

Dies sind nur einige Gedankenansätze zur aktuellen Lage. Es ist nicht verwunderlich, dass die Wahrnehmung der Konsumenten nicht schlecht ist, denn diese empfinden trotz stagnierendem Einkommen eine Verbesserung in ihrem Leben. Wir sind deshalb grundsätzlich positiv für die Entwicklung der Weltwirtschaft und die Schweiz wird auch in Zukunft ihren Platz darin finden. Inflation und steigende Zinsen - sollte das viele Geld dann doch einmal ankommen - würden an den Finanzmärkten Einbussen auslösen, allerdings keinen Weltuntergang verursachen. Bis dahin wird aber noch einige Zeit vergehen.

Wir danken unseren geschätzten Investoren und Interessierten herzlich für das uns entgegengebrachte Vertrauen.

AMG Fondsverwaltung AG

## Vermögensrechnung

	30. 6. 2016 CHF	31. 12. 2015 CHF
Bankguthaben auf Sicht	30 752 698	38 845 128
Debitoren	797 840	660 799
Effekten		
Aktien	479 778 896	439 976 927
Derivate	-	-
<b>Gesamtfondsvermögen</b>	<b>511 329 434</b>	<b>479 482 854</b>
Aktien leer verkauft	-24 778 022	-26 143 100
Bankverbindlichkeiten	-930 990	-
Verbindlichkeiten	-69 785	-3 818 111
<b>Nettofondsvermögen</b>	<b>485 550 637</b>	<b>449 521 643</b>
<b>Anzahl Anteile im Umlauf (Klasse A)</b>	Anteilscheine	Anteilscheine
Stand am Beginn der Berichtsperiode	219 604	166 914
Ausgegebene Anteile	47 979	69 060
Zurückgenommene Anteile	-8 771	-16 370
<b>Stand am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>258 812</b>	<b>219 604</b>
<b>Inventarwert eines Anteils</b>	Klasse A in CHF	
30. 6. 2016	1 876.08	
<b>Veränderung des Nettofondsvermögens</b>	CHF	
Nettofondsvermögen am Beginn der Berichtsperiode	449 521 643	
Ausschüttung Ertrag	-	
Ausschüttung Kapitalgewinn	-45 559 222	
Saldo aus Anteilscheinverkehr	73 905 543	
Gesamterfolg der Berichtsperiode	7 682 673	
<b>Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>485 550 637</b>	

## Erfolgsrechnung

	1. 1. – 30. 6. 2016 CHF	1. 1. – 31. 12. 2015 CHF
Ertrag Bankguthaben	-	-
Ertrag Aktien	8 751 193	5 507 288
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	-36 875	308 354
<b>Total Erträge</b>	<b>8 714 318</b>	<b>5 815 642</b>
abzüglich		
Negativzinsen auf Habensaldo	127 334	73 948
Sollzinsen und Bankspesen	100	34 597
Aufwand aus Securities Lending und Borrowing	156 366	182 806
Bezahlte Dividenden auf leer verkaufte Aktien	1 801 179	506 866
Revisionsaufwand	5 372	10 444
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.10%)	2 511 512	4 255 442
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.10%)	226 010	384 298
Sonstiger Aufwand	4 369	6 650
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	10 456	61 437
<b>Total Aufwand</b>	<b>4 842 698</b>	<b>5 516 488</b>
<b>Nettoertrag</b>	<b>3 871 620</b>	<b>299 154</b>
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste aus Anlagen	-458 824	43 193 014
abzüglich Performancebeteiligung*	-	-3 743 099
Total Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	-458 824	39 449 915
<b>Realisierter Erfolg</b>	<b>3 412 796</b>	<b>39 749 069</b>
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	4 269 877	14 340 310
<b>Gesamterfolg</b>	<b>7 682 673</b>	<b>54 089 379</b>

### 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 231 304 entstanden.

\* 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 30.6.2016	Käufe	Verkäufe	Kurs per 30.6.2016	Verkehrswert CHF	% des Gesamtfonds- vermögens
<b>Effekten</b>							
<b>Aktien (an einer Börse gehandelt)</b>						<b>464 729 736</b>	<b>90.89</b>
Airopack Technology Group NA	CHF	684 226	69 617	35 000	10.750	7 355 430	1.44
ALSO Holding NA	CHF	261 812	2 623		71.450	18 706 467	3.66
APG SGA NA	CHF	19 466	1 400	417	399.500	7 776 667	1.52
BFW Liegenschaften NA	CHF	610 528			37.450	22 864 274	4.47
BKW AG NA	CHF	498 781	2 700		43.300	21 597 217	4.22
Bossard Holding NA	CHF	105 666	92 918		103.400	10 925 864	2.14
Bque Cantonale de Genève	CHF	49 235		2 227	291.500	14 352 003	2.81
Cassiopea	CHF	250 548			33.900	8 493 577	1.66
Cham Paper NA	CHF	60 707	1 464		280.000	16 997 960	3.32
Cie Financiere Tradition	CHF	92 000	3 000		66.350	6 104 200	1.19
Conzeta -A- NA	CHF	26 537	352	601	623.500	16 545 820	3.24
COSMO Pharmaceuticals NA	CHF	292 616	293 866	1 250	159.200	46 584 467	9.11
Groupe Minoteries NA	CHF	20 388			335.000	6 829 980	1.34
IVF Hartmann Holding NA	CHF	182 551	150	1 069	192.000	35 049 792	6.85
Jungfraubahn NA	CHF	116 479	500	3 900	104.900	12 218 647	2.39
LifeWatch NA	CHF	1 306 309	71 729		12.250	16 002 285	3.13
MCH Group NA	CHF	530 193	2 550	1 000	64.700	34 303 487	6.71
PLAZZA -A- NA	CHF	54 714			227.300	12 436 492	2.43
Romande Energie NA	CHF	6 622	50	1 092	1 040.000	6 886 880	1.35
Sika	CHF	7 650	20		4 076.000	31 181 400	6.10
Tamedia NA	CHF	98 516	20 639		164.500	16 205 882	3.17
The Swatch Group	CHF	100 500	35 500		283.000	28 441 500	5.56
Vaudoise Assurances N	CHF	91 953	16 837		497.250	45 723 629	8.94
Vetropack	CHF	11 115	1 925	166	1 456.000	16 183 440	3.16
Villars NA	CHF	10 025	25	468	495.000	4 962 375	0.97
<b>Aktien (an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt)</b>						<b>15 049 160</b>	<b>2.94</b>
Holdigaz NA	CHF	105 980	1 000		142.000	15 049 160	2.94
<b>Total Anlagen</b>						<b>479 778 896</b>	<b>93.83</b>
Total Derivate (gemäss separater Aufstellung)						-	-
Flüssige Mittel und übrige Aktiven						31 550 538	6.17
Gesamtfondsvermögen						511 329 434	100.00
Verbindlichkeiten						-69 785	-0.01
Bankverbindlichkeiten						-930 990	-0.18
<b>Effekten short</b>							
<b>Aktien (an einer Börse gehandelt)</b>						<b>-24 778 022</b>	<b>-4.85</b>
Bque Cantonale Vaudoise BCV NA	CHF	-3 335		2 135	652.500	-2 176 088	-0.43
Clariant NA	CHF	-510 000		140 000	16.430	-8 379 300	-1.64
Emmi NA	CHF	-23 964		23 964	593.500	-14 222 634	-2.78
<b>Total Effekten short</b>						<b>-24 778 022</b>	<b>-4.85</b>
<b>Total Nettofondsvermögen</b>						<b>485 550 637</b>	

Allfällige Differenzen bei den prozentualen Gewichtungen sind auf Rundungen zurückzuführen.



## Aufstellung der Vermögenswerte

### Vermögensstruktur

Aufteilung nach Branchen netto long/short	Verkehrswert CHF	% Anteil am Gesamtfondsvermögen
Banken & andere Kreditinstitute	12 175 915	2.54
Chemie	22 802 100	4.75
Detailhandel, Warenhäuser	4 962 375	1.03
Diverse Handelsfirmen	26 928 150	5.61
Elektronik & Halbleiter	26 061 897	5.43
Energie & Wasserversorgung	28 484 097	5.94
Finanz-, Beteiligungs- & andere diversif. Ges.	55 456 847	11.56
Forstwirtschaft, Holz & Papier	16 997 960	3.54
Graphisches Gewerbe, Verlage & Medien	23 982 549	5.00
Immobilien	35 300 766	7.36
Maschinen & Apparate	16 545 820	3.45
Nahrungsmittel & Softdrinks	-7 392 654	-1.54
Pharmazeutik, Kosmetik & med. Produkte	90 127 836	18.79
Uhren & Schmuck	28 441 500	5.93
Verkehr & Transport	12 218 647	2.55
Verpackungsindustrie	16 183 440	3.37
Versicherungen	45 723 629	9.53
<b>Total</b>	<b>455 000 874</b>	<b>94.84</b>

### Anlagen nach Bewertungskategorien

Die folgende Tabelle zeigt die Bewertungs-Hierarchie der Anlagen. Die Bewertung der Anlagen entspricht dabei dem Preis, der in einer geordneten Transaktion unter Marktteilnehmern zum Bewertungszeitpunkt beim Verkauf einer Anlage erzielt werden würde.

Anlageart	Betrag Total	Bewertung		
		bewertet zu Kursen, die an einem aktiven Markt bezahlt werden	bewertet aufgrund von am Markt beobachtbaren Parametern	bewertet aufgrund von nicht beobachtbaren Parametern (Bewertungsmodelle)
Aktien (long)	479 778 896	479 778 896	-	-
Aktien (short)	-24 778 022	-24 778 022	-	-
Obligationen	-	-	-	-
Derivate (long)	-	-	-	-
Derivate (short)	-	-	-	-

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
<b>Effekten</b>			
<b>Aktien</b>			
CHF	ABB NA	1 200 000	1 200 000
CHF	Adecco Group NA	120 000	
CHF	Biella-Neher NA		99
CHF	COSMO Pharmaceuticals NA	23 796	290 476
CHF	Gategroup NA	76 524	76 524
CHF	Gonset Holding		1 210
CHF	Nestlé NA	90 000	90 000
CHF	SGS NA	4 400	4 400
CHF	Zurich Insurance Group NA	52 000	13 000
<b>Derivate</b>			
Gekaufte Kontrakte:			
CHF	FSMI Future 17.06.2016	200	200
CHF	FSMM Futures 17.06.2016	650	650
CHF	SMI Futures on Index 18.03.2016	635	635
CHF	SMIM Futures 18.03.2016		290

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.

## Erläuterungen zum Halbjahresbericht

### 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 30. Juni 2016 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 Nettoinventarwertes

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 zurückgenommen 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 Markttrendite 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 Betreffnisse 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 Halbjahresbericht

- 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.