

Anlagefonds schweizerischen Rechts der Art «Übrige Fonds für traditionelle Anlagen»

## **AMG Substanzwerte Schweiz**

---

Ungeprüfter Halbjahresbericht per 30. Juni 2019

## Inhalt

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

## Fakten und Zahlen

### Träger des Fonds

#### Verwaltungsrat der Fondsleitung

Natalie Epp, Präsidentin  
Bruno Schranz, Vizepräsident  
Hans Stamm

#### Portfoliomanager

AMG Fondsverwaltung AG  
Bahnhofstrasse 29  
CH-6300 Zug

#### Geschäftsführung der Fondsleitung

Dominik Rutishauser  
Ferdinand Buholzer

#### Vertriebsträger

Der Portfoliomanager

#### Fondsleitung

LLB Swiss Investment AG  
Claridenstrasse 20  
CH-8002 Zürich  
Telefon +41 58 523 96 70  
Telefax +41 58 523 96 71

#### Prüfgesellschaft

PricewaterhouseCoopers AG  
Birchstrasse 160  
CH-8050 Zürich

#### 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. 2019	31. 12. 2018	31. 12. 2017
Nettofondsvermögen in Mio. CHF	413.83	444.76	568.79
Ausstehende Anteile Klasse A	247 934	273 946	282 158
Inventarwert pro Anteil Klasse A in CHF	1 669.11	1 623.53	2 015.87
Performance Klasse A	5.36%	-15.21%	10.26%
TER Klasse A	1.16%	1.17%	1.23%
TER inkl. Performance Fee Klasse A	1.16%	1.17%	1.87%
PTR	0.96	1.26	0.95
Transaktionskosten in CHF <sup>1</sup>	247 268	506 840	665 514

<sup>1</sup> Der Fonds trägt sämtliche aus der Verwaltung des Vermögens erwachsenden Nebenkosten für den An- und Verkauf der Anlagen.

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 Portfoliomanagers

Der AMG Substanzwerte Schweiz Fonds hatte einen langsamen Start ins Jahr. Unsere Firmen im Portfolio wurden von den Investoren links liegen gelassen, der Fokus lag auf den Blue Chips. Die Firmen selber machten weiter Fortschritte und konnten gute Jahresresultate präsentieren. In den letzten Wochen begannen sich die Aktien der einen oder anderen Unternehmung nach oben zu bewegen. Der Fonds selber notiert mit +5% auf dem Höchststand in diesem Jahr.

Die Bewertungsschere zwischen den klein- und grosskapitalisierten Werten ist stark aufgegangen. Hier ergeben sich Chancen. Die Diskrepanz ist selten gross. Auf Abb. 1 haben wir die jährliche Indexperformance der beiden Kategorien dargestellt. Selten waren Small Caps so attraktiv!

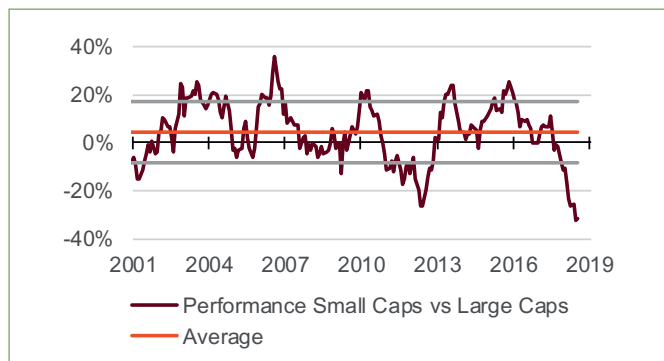


Abb. 1: Performance YoY

(Quelle: Bloomberg, AMG)

Eine Schere hat sich auch bei den Wachstums- im Vergleich zu den Substanztiteln aufgetan. Klar im Fokus der Investoren liegen die Wachstumstitel, welche KGVs deutlich über 20x aufweisen. Die Substanztitel notieren dagegen rund um ihre Buchwerte und fristen ein Mauerblümchendasein.

Das vergangene Halbjahr brachte einige Überraschungen. Zum einen legte der SMI einen Traumstart hin und wetzte die Delle von Ende Jahr schnell wieder aus. Die zweite Überraschung war allerdings, dass, wegen der hohen Indexgewichtung die Performance vor allem von den drei grössten Aktien kam. Der Rest der Aktien im Index legte zwar auch zu, aber deren Auswirkung auf den Index war vernachlässigbar. Ziehen wir

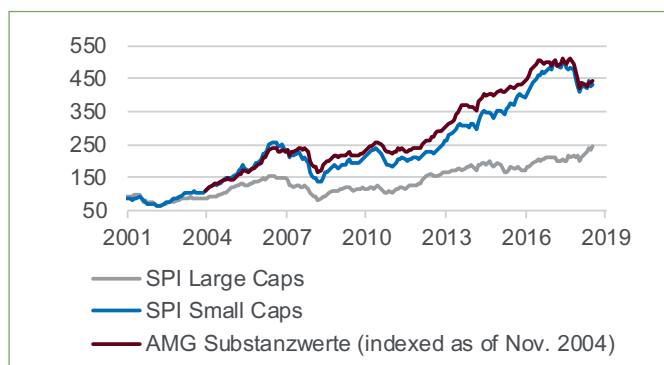


Abb. 2: Index-Vergleich SPI Large vs. Small Caps

(Quelle: Bloomberg, AMG)

Nestlé, Novartis und Roche von der Performance ab, bleibt noch eine Halbjahresperformance von rund 6%.

Nach der Baisse Ende letzten Jahres verhielten sich die Anleger wie immer. Sie suchten zu aller erst die grossen, liquiden Aktien und liessen die Finger von den Midcap und im Speziellen von den Small-Caps. Die folgenden zwei Charts verdeutlichen die Situation.

Die magere Performance der Small Caps nimmt zum Teil groteske Züge an. Abb.3 zeigt den Vergleich der Performance des SPI Small Caps (weinrot) mit den Blue Chips (blau).

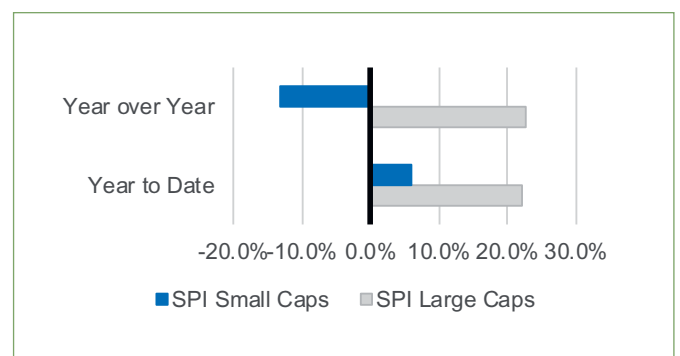


Abb. 3: Performance YoY und YtD

(Quelle: Bloomberg, AMG)

Wie lange diese Situation noch anhalten wird, steht in den Sternen. Die letzte dieser Phasen dauerte fast zwei Jahre (2011 bis 2013).

Eine Erklärung dafür ist wohl zum einen bei den weiter gesunkenen Zinsen zu suchen. Die Risikoprämie ist weiter angestiegen. Die Aktien sehen trotz einer KGV Expansion im ersten Halbjahr attraktiv aus. Ein weiterer Grund dürfte die fortschreitende Passivierung der Anlagen sein.

### Aktuelle Ausgangslage

Wir fühlen uns mit der gegenwärtigen Positionierung sehr wohl. Die grössten Positionen bzw. die wichtigsten Firmen sind überzeugend unterwegs. Die Gewichtung der Substanz ist grösser denn je. Das Aufholpotential gegenüber den Blue Chips und den Wachstumsaktien ist sehr interessant. Es hat sich gezeigt, dass das Portefeuille grundsätzlich die Erwartung erfüllen konnte, deutlich weniger zu verlieren als der breite Markt. Wir sind viel unterwegs und überprüfen vor Ort, wie der aktuelle Geschäftsgang ist. Die grösste Position «Vaudoise» stellt mit einer Gewinnrendite von über 10% und einer Dividendenrendite von aktuell 2,6% eine Ankerposition dar. Das solide, nur auf die Schweiz ausgerichtete Versicherungsgeschäft überzeugt.

Es dürfte eine Frage der Zeit sein, bis der im Jahresbericht ausgewiesene innere Wert von CHF 593 (Kurs heute CHF 500) erreicht wird.

Das tiefe Beta des Fonds von rund 0,5 entspricht unserem Ziel einer vorsichtigen Gestaltung der Anlagen mit begrenztem Risiko und tiefer Volatilität.

### Ausblick

Wir erwarten von unseren Gesellschaften gute Resultate. Es wird spannend sein, wie sich die verschiedenen «Treiber», wie Handelsdisput, stei-

## Bericht des Portfoliomanagers

gende Löhne, Krise in der Autoindustrie, Zinssenkungen, etc. auf die Resultate und die Ausblicke der Firmenchefs auswirken. Unser Portefeuille bietet eine defensive Anlage, die diese Unwägbarkeiten gut überstehen wird.

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

AMG Fondsverwaltung AG

## Vermögensrechnung

	30.6.2019 CHF	31.12.2018 CHF
Bankguthaben auf Sicht	–	9 564 104
Debitoren	2 169 632	824 627
Aktien	445 759 926	479 501 571
Derivate	–	-688 000
<b>Gesamtfondsvermögen</b>	<b>447 929 558</b>	<b>489 202 302</b>
Aktien leer verkauft	-33 080 980	-44 384 768
Bankverbindlichkeiten	-960 536	–
Verbindlichkeiten	-58 546	-57 857
<b>Nettofondsvermögen</b>	<b>413 829 496</b>	<b>444 759 677</b>
<b>Anzahl Anteile im Umlauf (Klasse A)</b>	<b>Anteilscheine</b>	<b>Anteilscheine</b>
Stand am Beginn der Berichtsperiode	273 946	282 158
Ausgegebene Anteile	11 860	35 914
Zurückgenommene Anteile	-37 872	-44 126
<b>Stand am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>247 934</b>	<b>273 946</b>
<b>Inventarwert eines Anteils</b>	<b>Klasse A in CHF</b>	
30.6.2019	1 669.11	
<b>Veränderung des Nettofondsvermögens</b>	<b>CHF</b>	
Nettofondsvermögen am Beginn der Berichtsperiode	444 759 677	
Ausschüttung Ertrag	–	
Ausschüttung Kapitalgewinn	-10 614 588	
Saldo aus Anteilscheinverkehr	-43 553 742	
Gesamterfolg der Berichtsperiode	23 238 149	
<b>Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode</b>	<b>413 829 496</b>	

## Erfolgsrechnung

	1.1. – 30.6.2019 CHF	1.1. – 31.12.2018 CHF
Ertrag Bankguthaben	–	–
Ertrag Aktien	7 048 528	6 823 289
Ertrag Obligationen	–	406
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	-2 358	-81 382
<b>Total Erträge</b>	<b>7 046 170</b>	<b>6 742 313</b>
abzüglich:		
Negativzinsen auf Habensaldo	–	244 655
Sollzinsen und Bankspesen	43 892	4
Aufwand aus Securities Lending und Borrowing	161 405	321 507
Bezahlte Dividenden auf leer verkaufte Aktien	945 205	1 916 054
Revisionsaufwand	5 852	11 829
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.09%)	2 359 266	5 990 763
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.05%)	106 189	284 570
Sonstiger Aufwand	10 570	10 404
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	66 327	-121 261
<b>Total Aufwand</b>	<b>3 698 706</b>	<b>8 658 525</b>
<b>Nettoertrag</b>	<b>3 347 464</b>	<b>-1 916 212</b>
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste aus Anlagen	-10 175 435	33 280 309
<b>Realisierter Erfolg</b>	<b>-6 827 971</b>	<b>31 364 097</b>
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	30 066 120	-114 676 092
<b>Gesamterfolg</b>	<b>23 238 149</b>	<b>-83 311 995</b>

## Aufstellung der Vermögenswerte per 30. Juni 2019

Titel	Währung	Bestand (in 1'000 resp. Stück) per 30.6.2019	Käufe	Verkäufe	Kurs per 30.6.2019	Verkehrswert CHF	% des Gesamtfonds- vermögens
<b>Effekten</b>							
<b>Aktien (an einer Börse gehandelt)</b>						<b>423 563 632</b>	<b>94.56</b>
ALSO NA	CHF	121 000	62	71 200	139.600	16 891 600	3.77
Arbonia NA	CHF	1 636 939		326 121	12.920	21 149 252	4.72
Autoneum NA	CHF	61 070	5 070	491	140.600	8 586 442	1.92
BFW Liegenschaften NA	CHF	452 602	2 050	6 470	43.200	19 552 406	4.37
BKW NA	CHF	315 269	7 225	33 586	65.200	20 555 539	4.59
Bossard Holding NA	CHF	117 650	1 900	33 626	151.800	17 859 270	3.99
Bque Cantonale de Genve NA	CHF	50 357		25 476	201.000	10 121 757	2.26
Cassiopea NA	CHF	336 681			44.300	14 914 968	3.33
Cham Group NA	CHF	72 604			415.000	30 130 660	6.73
COSMO Pharmaceuticals NA	CHF	433 785	2 000	6 718	92.400	40 081 734	8.95
Groupe Minoteries NA	CHF	25 008			372.000	9 302 976	2.08
IVF Hartmann Holding NA	CHF	190 880	40		157.000	29 968 160	6.69
Jungfraubahn NA	CHF	112 560	2 154	2 275	142.800	16 073 568	3.59
Lem	CHF	6 379		1 963	1 372.000	8 751 988	1.95
MCH Group NA	CHF	588 000	10 594		23.100	13 582 800	3.03
PLAZZA -A- NA	CHF	69 196		8 748	247.000	17 091 412	3.82
Tamedia NA	CHF	123 732	1 106	5 268	106.400	13 165 085	2.94
The Swatch Group I	CHF	72 000		36 280	279.500	20 124 000	4.49
Vaudoise Assurances NA	CHF	103 757	64	5 475	500.000	51 878 500	11.58
Vetropack I	CHF	6 818	50	523	2 075.000	14 147 350	3.16
Vifor Pharma NA	CHF	157 500		56 571	141.050	22 215 375	4.96
Villars NA	CHF	10 449	23	17	710.000	7 418 790	1.66
<b>Aktien (an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt)</b>						<b>22 196 294</b>	<b>4.96</b>
Holdigaz NA	CHF	107 749		681	206.000	22 196 294	4.96
<b>Total Anlagen</b>						<b>445 759 926</b>	<b>99.52</b>
Flüssige Mittel und übrige Aktiven						2 169 632	0.48
<b>Gesamtfondsvermögen</b>						<b>447 929 558</b>	<b>100.00</b>
Bankverbindlichkeiten						-960 536	-0.21
Verbindlichkeiten						-58 546	-0.01
<b>Effekten short</b>							
<b>Aktien (an einer Börse gehandelt)</b>						<b>-33 080 980</b>	<b>-7.39</b>
CS Group NA	CHF	-1 100 000		1 100 000	11.705	-12 875 500	-2.87
Nestlé NA	CHF	-65 500	112 000	152 500	101.060	-6 619 430	-1.48
Schindler PS	CHF	-20 000		20 000	217.300	-4 346 000	-0.97
SGS NA	CHF	-1 150		1 150	2 487.000	-2 860 050	-0.64
UBS Group NA	CHF	-550 000		550 000	11.600	-6 380 000	-1.42
<b>Total Effekten short</b>						<b>-33 080 980</b>	<b>-7.39</b>
<b>Total Nettofondsvermögen</b>						<b>413 829 496</b>	

Allfällige Differenzen bei den prozentualen Gewichtungen sind auf Rundungen zurückzuführen.



## Aufstellung der Vermögenswerte per 30. Juni 2019

### Vermögensstruktur

Aufteilung Aktien nach Branchen (netto long/short)	Verkehrswert CHF	% Anteil am Gesamtfondsvermögen
Gesundheitswesen	107 180 237	23.93
Finanzwesen	59 836 169	13.36
Verbrauchsgüter	52 543 240	11.73
Industrie	47 135 358	10.52
Versorger	42 751 833	9.54
Verbraucherservice	36 657 443	8.18
Grundstoffe	30 130 660	6.73
Immobilien	19 552 406	4.37
Technologie	16 891 600	3.77
<b>Total</b>	<b>412 678 946</b>	<b>92.13</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	412 678 946	390 482 652	22 196 294 <sup>1</sup>	–
Obligationen	–	–	–	–
Anteile anderer kollektiver Kapitalanlagen	–	–	–	–
Derivate	–	–	–	–
<b>Total</b>	<b>412 678 946</b>	<b>390 482 652</b>	<b>22 196 294</b>	<b>–</b>

<sup>1</sup> Folgende Anlagen gehören in diese Kategorie: Holdigaz NA

## 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	340 000	340 000
CHF	Adecco Group NA	125 000	125 000
CHF	Airopack Technology NA		757 006
CHF	Barry Callebaut NA	3 395	1 458
CHF	BEKB NA		7 001
CHF	Cie Fin Richemont NA	100 000	100 000
CHF	Clariant NA	100 000	100 000
CHF	dormakaba NA	8 000	
CHF	Dufry NA	35 000	35 000
CHF	Emmi NA	3 400	3 400
CHF	Galenica NA	95 840	95 840
CHF	Georg Fischer NA	4 750	4 750
CHF	Helvetia NA	7 750	7 750
CHF	Kuehne & Nagel NA	50 000	50 000
CHF	Logitech NA	240 000	100 000
CHF	Lonza Group NA	14 750	14 750
CHF	Novartis NA	105 000	105 000
CHF	Partners Group NA	10 000	
CHF	PSP Swiss Property NA	96 500	
CHF	Sika NA		72 100
CHF	Sonova NA	54 000	25 000
CHF	Stadler Rail NA	6 000	6 000
CHF	Straumann NA	12 500	
CHF	Swiss Prime Site NA	56 000	56 000
CHF	Swisscom NA	14 500	14 500
CHF	Tecan Group NA	35 939	21 982
CHF	Vontobel NA	87 836	87 836
CHF	Zurich Insurance Group NA	30 000	30 000
<b>Derivate</b>			
Verkaufsoptionen (Put):			
CHF	Adecco P48 15.03.2019		2 000
Kontrakte:			
CHF	Future SMI 15.03.2019	480	905
CHF	Future SMI 21.06.2019	410	410
CHF	Future SMIM 21.06.2019	330	330
EUR	Future DAX 21.06.2019	25	25

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 vom 30. Juni 2019

### 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 2019 wurden keine «soft commission agreements» im Namen von LLB 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 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 offenstehenden 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 geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt werden, wird wie folgt bestimmt: Der Bewertungspreis solcher Anlagen wird, ausgehend von Nettoerwerbspreis, unter Konstanthaltung 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 Kosten 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.

## Erläuterungen zum Halbjahresbericht vom 30. Juni 2019

### 4. Performance Fee Berechnung AMG Substanzwerte Schweiz (aus § 20 des Fondsvertrages zu Vergütungen und Nebenkosten zulasten des Fondsvermögens).

Die Fondsleitung stellt zu Lasten des Anlagefonds eine Gewinnbeteiligung (Performance Fee) in Rechnung. Die Performance Fee wird gemäss den Angaben in der folgenden Tabelle berechnet.

Performance Fee		8% pro Jahr	Eine erfolgsabhängige Gebühr in Höhe von 8% pro Jahr wird auf die arithmetische Differenz zwischen der kumulierten Fonds-Rendite und kumulierten Hurdle Rate im Betrachtungszeitraum berechnet.
Betrachtungszeitraum		Jährlich	Den Betrachtungszeitraum für die Berechnung der erfolgsabhängigen Gebühr bildet jeweils das Rechnungsjahr des Fonds.
Performanceberechnungsintervall		Täglich	Die Basis der erfolgsabhängigen Gebühr bildet die tägliche Rendite des Nettoinventarwertes pro Anteil. Es wird keine Rendite an bewertungsfreien Tagen (Sonn- und Feiertagen) berechnet.
Kosten- und Gebührenbehandlung		Netto	Die erfolgsabhängige Gebühr wird auf den Nettoinventarwert pro Anteil nach Abzug aller Kosten und Gebühren aber vor Abzug der bis zum Berechnungszeitpunkt abgegrenzten erfolgsabhängigen Gebühr berechnet.
Anteilsbasis	Anteilsgebühr	High Watermark	Die erfolgsabhängige Gebühr pro Anteil wird mit Hilfe der aktuell gültigen High Watermark berechnet.
	Gesamtgebühr	Durchschnittlich ausstehende Fondsanteile	Der Gesamtbetrag der abzugrenzenden erfolgsabhängigen Gebühr wird mit Hilfe der durchschnittlich ausstehenden Fondsanteile seit Beginn des Rechnungsjahres berechnet.
«High Watermark»-Prinzip		Ja	Der Nettoinventarwert pro Anteil muss einen neuen Höchststand seit dem Lancierungsdatums des Fonds erreicht haben, damit eine erfolgsabhängige Gebühr abgrenzt bzw. ausgeschüttet werden kann.
«High Watermark»-Reset-Intervall	Performance Fee	Nach Ausschüttung	Die High Watermark eines neuen Rechnungsjahres wird nur dann angepasst, wenn es zu einer Ausschüttung einer erfolgsabhängigen Gebühr am Ende des abgelaufenen Rechnungsjahres gekommen ist.
	Fondserträge		Bei der Ausschüttung von Erträgen oder Kapitalgewinnen an die Investoren, wird die High Watermark um den Ausschüttung korrigiert.
«Hurdle Rate»-Prinzip		2% pro Rechnungsjahr	Die Fonds-Rendite muss eine Mindestrendite von 2% pro Rechnungsjahr (pro-rata temporis) erzielen, damit eine erfolgsabhängige Gebühr abgegrenzt bzw. ausgeschüttet werden kann.
Abgrenzungsintervall		Bewertungstag	Die Abgrenzung der erfolgsabhängigen Gebühr erfolgt an jedem Bewertungstag und kann in Abhängigkeit der Entwicklung des Nettoinventarwertes erhöht und teilweise oder vollständig wieder aufgelöst werden.
Ausschüttungsintervall		Jährlich	Die Ausschüttung einer erfolgsabhängigen Gebühr erfolgt am Ende des Rechnungsjahres.