

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

AMG Substanzwerte Schweiz

Ungeprüfter Halbjahresbericht per 30. Juni 2021

Inhalt

3	Fakten und Zahlen Träger des Fonds Fondsmerkmale Kennzahlen
4 – 5	Bericht des Portfoliomanagers
6 – 11	Halbjahresrechnung 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
12 – 13	Erläuterungen zum Halbjahresbericht

Fakten und Zahlen

Träger des Fonds

Verwaltungsrat der Fondsleitung

Natalie Flatz, Präsidentin
Bruno Schranz, Vizepräsident
Markus Fuchs

Geschäftsführung der Fondsleitung

Dominik Rutishauser
Ferdinand Buholzer

Fondsleitung

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

Depotbank

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

Portfoliomanager

AMG Fondsverwaltung AG
Bahnhofstrasse 29
CH-6300 Zug

Vertriebsträger

Der Portfoliomanager

Prüfgesellschaft

PricewaterhouseCoopers AG
Birchstrasse 160
CH-8050 Zürich

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. 2021	31. 12. 2020	31. 12. 2019
Nettofondsvermögen in Mio. CHF	233.70	259.05	360.23
Ausstehende Anteile Klasse A	136 268	154 889	207 118
Inventarwert pro Anteil Klasse A in CHF	1 715.00	1 672.48	1 739.26
Performance Klasse A	4.95%	-0.86%	9.78%
TER Klasse A	1.19%	1.17%	1.18%
TER inkl. Performance Fee Klasse A	1.19%	1.17%	1.18%
PTR	0.15	1.79	1.89
Transaktionskosten in CHF ¹	48 010	343 318	405 260

¹ 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

Rückblick

Anfangs 2021 wurde das Portfolio Management des AMG Substanzwerte Schweiz Fonds nach mehr als einer glorreichen Dekade, geprägt durch Erhard Lee, Roger Fischer sowie Patrick Hofer, an Manuel Bottinelli und Patrick Hofer übergeben. Die beiden Gründer unterstützen das neue Team weiterhin im Anlagekomitee. Die angekündigte Verbreiterung des Portfolios wurde mit neuem Elan fortgeführt. Neue Ideen und Impulse erhielten bereits Berücksichtigung. Die Philosophie und Strategie des Fonds bleiben dabei bewusst den erfolgreichen Wurzeln treu: Der fundamentale bottom-up Ansatz ist die Basis für die Erstellung dieses ausgesuchten substanzstarken Fondsportfolios von klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen.

Am Schweizer Markt nimmt der Trend zur Standardisierung der Anlageprodukte weiter zu. Im aktuell von Momentum getragenen Markt erhalten kleine Nebenwerte entsprechend wenig Beachtung. Die Differenzierung zum breiten Markt und die Fokussierung auf diese wenig berücksichtigte Nische wird im AMG Substanzwerte Fonds bewusst beibehalten. Die Investoren erhalten damit auch zukünftig Zugang zu diesem Spezialitätensegment.

Der Schweizer Aktienmarkt entwickelte sich im ersten Halbjahr hervorragend. Die Pandemie beschäftigte die Schweizer Gesellschaft zwar weiterhin. Die Unternehmen haben sich jedoch erfolgreich auf dieses herausfordernde Umfeld eingestellt. War im Januar die Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Pandemie mit Virusmutationen noch sehr gross, werden nun vermehrt gemeinsame Wege aus der Viruskrise gefunden. Die erst zögerlichen und teils chaotischen Test- und Impfkampagnen sind einer guten Organisation gewichen. Die Schweiz hat in diesem Bezug international deutlich aufgeholt und agiert wieder gewohnt effizient. Per Ende Juni haben über 4 Millionen Schweizer mindestens eine Impfung erhalten, was knapp der Hälfte der Bevölkerung entspricht. Über 30% der Schweizer sind vollständig geimpft. Zuletzt sind auch Berichte über Schwierigkeiten zur Impfstoffbeschaffung seltener geworden. Es besteht Aussicht, dass diese Krise so bewältigt werden kann.

Kleinkapitalisierte Schweizer Unternehmen und Nebenwerte mit hohem Substanzanteil konnten im ersten Halbjahr 2021 noch nicht vollumfänglich von der starken Marktentwicklung profitieren. Der AMG Substanzwerte Schweiz erzielte in diesem positiven Marktumfeld eine stattliche Rendite von +5.0% YTD. Dies bei deutlich tieferem Risiko gegenüber dem breiten Schweizer Aktienmarkt, gemessen an der Volatilität und der Marktsensitivität (Beta) des Fonds. Während die Wachstumswerte am Markt teuer geworden sind, locken nun aber gerade für das zweite Halbjahr diese tief bewerteten Substanzwerte. Unterstützung erhält das Segment von neu entfachtem Enthusiasmus für Value-Aktien. Nachdem die Zinsen über Jahre hinweg sanken, was vor allem Wachstumswerte beflügelte, erhöht sich die Attraktivität von Value-Aktien hinsichtlich der bevorstehenden restriktiveren Geldpolitik.

Die nachhaltige Outperformance gegenüber den grosskapitalisierten Schweizer Werten ist in der Abbildung 1 nach wie vor deutlich erkennbar. Mit einer Belebung im Value-Segment sehen wir mehr als intakte Chancen, diese Outperformance über die nächsten Jahre aufrecht erhalten zu können.

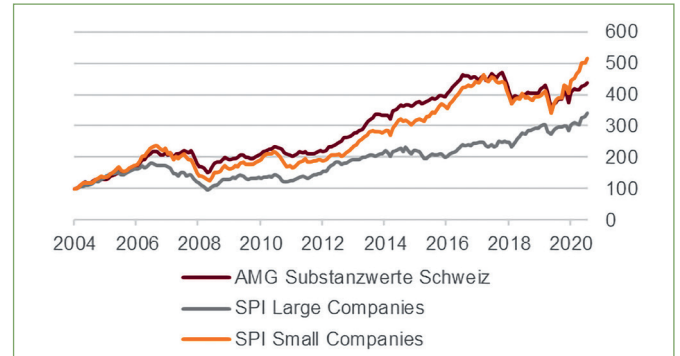


Abb. 1: Wertentwicklung AMG Substanzwerte Schweiz

(Quelle: AMG, Bloomberg)

Positionen

Bossard: Der Überflieger im Fondsportfolio wurde von der Investoren- und Analystengemeinde so richtig entdeckt! Die Nachfrage nach industrieller Verbindungs- und Montagetechnik hält nach +11.8% Umsatzwachstum im ersten Quartal nicht nur an, sie hat sich sogar deutlich beschleunigt. Für das erste Halbjahr wird nun ein Umsatzwachstum von über 20% erwartet. Umsatz und Gewinn sollen sogar Niveaus oberhalb des ersten Halbjahres 2019 erreichen. Die Bewertung ist angestiegen, weshalb wir schrittweise kleinere Gewinnmitnahmen tätigten. Da die Aussichten für die nächsten Monate, gestützt auf die Konjunkturerholung und die gute Marktpositionierung intakt sind, sind wir weiterhin engagiert.

Arbonia: Die Aktie bleibt nach bereits toller Wertentwicklung eine hervorragende Opportunität für das zweite Halbjahr 2021. Nach dem Verkauf der Fensterdivision wurde es, abgesehen von den Akquisitionen der Serbischen Termovent und der Spanischen Cicsa (beides Division HLK), ruhiger um den Gebäudezulieferer. Nach mehrjähriger Restrukturierung und dem Verkauf der Fensterdivision im Januar, erwarten wir spätestens mit den Halbjahreszahlen im August weiteren Rückenwind für die Aktie. Die Fokussierung auf die Division Heizung, Lüftung, Klima (HLK) und Türen verwandelt die Unternehmung in einen ausgeglichenen, diversifizierten Gebäudezulieferer mit robuster Bilanz. Aus unserer Sicht besteht in dieser Aktie noch einiges an Überraschungspotential.

Sulzer überraschte den Markt positiv mit den Plänen für den Spin-off der Division Applicator Systems. Zeitgleich wurden die zuvor konservativen Ziele 2021 leicht erhöht. Die Ausgliederung schafft für Aktionäre deutlichen Mehrwert.

Das Unternehmen bewegt sich vom traditionellen Ölgeschäft weg, hin zu umweltfreundlichen Industrie- und Wassergeschäft. Gleichzeitig nimmt die Division Chemtech im Gebiet Biokunststoffe und Recycling eine führende Position ein.

IVF Hartmann entwickelte sich kurzfristig enttäuschend. Nach einem fulminanten Boomjahr, haben die Kunden die vorsorglich aufgebauten Vorräte an Masken und Desinfektionsmitteln zwischenzeitlich reduziert. Das Unternehmen formulierte infolge dessen einen tieferen Ausblick für 2021 als erwartet. Im zweiten Halbjahr soll die Lagerbereinigung jedoch nicht mehr belasten. Durch Effizienzgewinne des neuen

Bericht des Portfoliomanagers

Logistikzentrums und den digitalisierten Angeboten (HartmannEasy, EasyShelf) wird das robuste Unternehmen wieder zulegen können. Insbesondere das überdurchschnittlich profitable Wundmanagement wird wieder an Dynamik gewinnen.

Vifor Pharma zeigte zwei Gesichter. Eine aus unserer Sicht attraktive Bewertung, überaus solide Bilanz und erfolgreiche Unternehmung kämpft mit belastenden Effekten aus der Pandemie. Der Höhepunkt der negativen Entwicklung der letzten Monate stellte die Anpassung der DIAMOND Studie mit dem Kaliumbinder Veltassa und der abrupte Abgang von CEO Stefan Schulze im Juni dar. Mit den Pandemielockerungen werden die tragenden Säulen des operativen Geschäfts, die Eisenprodukte jedoch wieder an Stärke gewinnen. Die Erholung verlief bereits 2020 nach den zwischenzeitlichen Lockerungen schnell und es zeigten sich auch Nachholeffekte. Nach einem durchzogenen ersten Halbjahr 2021 erwarten wir eine deutlich positivere Entwicklung in den kommenden Semestern. Mit einer Eigenkapitalquote per Ende 2020 von 77% und einer Nettoliquidität von CHF 191 Millionen besteht ausreichend Finanzkraft, um die angekündigten Deals (mindestens zwei Einlizenzierungen) in die Tat umzusetzen. Dass dies über den neuen Hoffnungsträger CEO Abbas Hussain geschieht, stimmt zuversichtlich.

Ausblick

Die Konjunkturerholung spricht weiterhin für Aktien. Die mehrheitlich deutlich im expansiven Bereich notierenden Vorlaufindikatoren werden durch zuversichtliche Kommentare der Unternehmen untermauert. Die Planungssicherheit kehrt zurück und die Neuaufträge ziehen an. Eine gewisse Abflachung von diesem hohen Wachstum ist in den nächsten Monaten absehbar. Weiteres Potential orten wir dafür bei spätzyklischen Investitionsgütern sowie im Dienstleistungssektor, welcher durch die Öffnungsschritte ebenfalls an Dynamik gewinnen wird.

Gespannt richten sich die Blicke nach Amerika, wo die US-Notenbank FED sorgfältig begonnen hat, den Markt auf eine neue Phase der Geldpolitik vorzubereiten. Aus unserer Sicht sind eine Reduktion der monatlichen Anleihenkäufe (Tapering) und nachfolgende Zinserhöhungen zu begrüßen. Zum einen als Bestätigung für die intakte Wirtschaft, zum anderen als Beitrag für ein nachhaltiges Finanzsystem.

Von den investierten Gesellschaften erwarten wir in der klaren Mehrheit überdurchschnittlich gute Halbjahresabschlüsse. Wir freuen uns zudem auf die Phase nach der Pandemie. Mit der Jungfraubahn, Cosmo, Vifor, MCH Group, Vetropack haben wir einige Pfeile im Köcher, die den Fonds im zweiten Halbjahr antreiben können. Für eine Überraschung könnte Cassiopea sorgen. Nach dem positiven Zulassungsentscheid des Medikaments Winlevi zur antibiotikafreien Behandlung von Akne, wurden im März für diesen Sommer strategische Informationen und Weichenstellungen angekündigt.

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

AMG Fondsverwaltung AG

Vermögensrechnung

	30.6.2021 CHF	31.12.2020 CHF
Bankguthaben auf Sicht	–	–
Debitoren	1 131 114	542 269
Aktien	243 575 654	268 966 243
Gesamtfondsvermögen	244 706 768	269 508 512
Aktien leer verkauft	-7 658 700	–
Bankverbindlichkeiten	-3 328 278	-10 403 294
Verbindlichkeiten	-20 167	-57 101
Nettofondsvermögen	233 699 623	259 048 117
Anzahl Anteile im Umlauf (Klasse A)	Anteilscheine	Anteilscheine
Stand am Beginn der Berichtsperiode	154 889	207 118
Ausgegebene Anteile	2 012	12 874
Zurückgenommene Anteile	-20 633	-65 103
Stand am Ende der Berichtsperiode	136 268	154 889
Inventarwert eines Anteils	Klasse A in CHF	
30.6.2021	1 715.00	
Veränderung des Nettofondsvermögens	CHF	
Nettofondsvermögen am Beginn der Berichtsperiode	259 048 117	
Ausschüttung Kapitalgewinn	-5 734 160	
Saldo aus Anteilscheinverkehr	-31 328 514	
Gesamterfolg der Berichtsperiode	11 714 180	
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	233 699 623	

Erfolgsrechnung

	1.1. – 30.6.2021 CHF	1.1. – 31.12.2020 CHF
Ertrag Bankguthaben	7 266	–
Ertrag Aktien	3 418 549	4 539 622
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	-388	-32 137
Total Erträge	3 425 427	4 507 485
abzüglich:		
Negativzinsen auf Habensaldo	30 194	83 750
Sollzinsen und Bankspesen	1 870	61 569
Aufwand aus Securities Lending und Borrowing	1 456	97 445
Bezahlte Dividenden auf leer verkaufte Aktien	–	1 746 467
Revisionsaufwand	4 730	9 936
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.09%)	1 351 181	3 123 712
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.05%)	60 225	139 508
Sonstiger Aufwand	31 312	9 513
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	66 080	-76 714
Total Aufwand	1 547 048	5 195 186
Nettoertrag	1 878 379	-687 701
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste aus Anlagen	3 628 790	16 425 064
Realisierter Erfolg	5 507 169	15 737 363
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	6 207 011	-29 515 138
Gesamterfolg	11 714 180	-13 777 775

Aufstellung der Vermögenswerte per 30. Juni 2021

Titel	Währung	Bestand (in 1'000 resp. Stück) per 30.6.2021	Käufe	Verkäufe	Kurs per 30.6.2021	Verkehrswert CHF	% des Gesamtfonds- vermögens
Effekten							
Aktien (an einer Börse gehandelt)						212 952 510	87.02
ALSO NA	CHF	21 868	3 918	2 632	266.500	5 827 822	2.38
Arbonia NA	CHF	591 970		150 898	17.680	10 466 030	4.28
BKW NA	CHF	113 925	4 000	19 075	96.300	10 970 978	4.48
Bossard Holding NA	CHF	33 226		22 304	282.500	9 386 345	3.84
Bque Cantonale de Genève NA	CHF	16 329	250	3 483	172.500	2 816 753	1.15
Cassiopea NA	CHF	249 908	2 100	67 610	45.500	11 370 814	4.65
COSMO Pharmaceuticals NA	CHF	269 962	5 100	81 414	85.300	23 027 759	9.41
Galenica NA	CHF	74 000	76 000	2 000	65.300	4 832 200	1.97
Groupe Minoteries NA	CHF	22 842		2 166	370.000	8 451 540	3.45
Helvetia NA	CHF	60 000		37 500	99.500	5 970 000	2.44
IVF Hartmann Holding NA	CHF	137 124	185	3 862	164.000	22 488 336	9.19
Jungfraubahn NA	CHF	92 394		11 106	146.000	13 489 524	5.51
MCH Group NA	CHF	674 046		31 554	14.550	9 807 369	4.01
Metall Zug -B- NA	CHF	593	616	23	2 080.000	1 233 440	0.50
PLAZZA -A- NA	CHF	22 387		3 803	324.000	7 253 388	2.96
Sulzer NA	CHF	61 000	5 500	5 500	127.800	7 795 800	3.19
TX Group NA	CHF	111 414		33 586	85.900	9 570 463	3.91
Vaudoise Assurances NA	CHF	41 301	10	12 104	480.000	19 824 480	8.10
Vetropack Reg. -A-	CHF	84 256	4 200	6 994	55.800	4 701 485	1.92
Vifor Pharma NA	CHF	98 500	12 500	26 601	119.750	11 795 375	4.82
Villars NA	CHF	10 317	48	50	750.000	7 737 750	3.16
VP Bank -A- NA	CHF	37 251	12 266		111.000	4 134 861	1.69
Aktien (an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt)						30 623 144	12.51
Cham Group NA	CHF	29 582	200	8 655	485.000	14 347 270	5.86
Holdigaz NA	CHF	85 214	50	2 585	191.000	16 275 874	6.65
Total Anlagen						243 575 654	99.54
Flüssige Mittel und übrige Aktiven						1 131 114	0.46
Gesamtfondsvermögen						244 706 768	100.00
Bankverbindlichkeiten						-3 328 278	-1.36
Verbindlichkeiten						-20 167	-0.01
Effekten short							
Aktien (an einer Börse gehandelt)						-7 658 700	-1.03
Adecco Group NA	CHF	-40 000		40 000	62.860	-2 514 400	-1.03
Dufry NA	CHF	-50 500		50 500	54.800	-2 767 400	-1.13
Swisscom NA	CHF	-4 500		4 500	528.200	-2 376 900	-0.97
Total Effekten short						-7 658 700	-1.03
Total Nettofondsvermögen						233 699 623	

Allfällige Differenzen bei den prozentualen Gewichtungen sind auf Rundungen zurückzuführen.

Aufstellung der Vermögenswerte per 30. Juni 2021

Vermögensstruktur

Aufteilung Aktien nach Branchen (netto long/short)	Verkehrswert CHF	% Anteil am Gesamtfondsvermögen
Finanzwesen	39 999 482	16.35
Gesundheitswesen	68 682 284	28.07
Grundstoffe	14 347 270	5.86
Industrie	34 941 144	14.28
Technologie	5 827 822	2.38
Telekommunikation	-2 376 900	-0.97
Verbraucherservice	37 564 021	15.35
Verbrauchsgüter	9 684 980	3.96
Versorger	27 246 852	11.13
Total	235 916 954	96.41

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	235 916 954	205 293 810	30 623 144 ¹	–
Obligationen	–	–	–	–
Anteile anderer kollektiver Kapitalanlagen	–	–	–	–
Derivate	–	–	–	–
Futures ²	0.00	0.00	–	–
Total	235 916 954	205 293 810	30 623 144	–

¹ Folgende Anlagen gehören in diese Kategorie: Holdigaz NA, Cham Group NA

² Der Kurserfolg der Futures wird täglich über das Margin-Konto ausgeglichen. Aus diesem Grund werden die Futures nicht bewertet und entsprechend mit Null ausgewiesen.

Abgeschlossene Geschäfte während des Berichtszeitraumes

(Soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen)

Währung	Titel	Käufe	Verkäufe
Effekten			
Aktien			
CHF	CS Group NA	250 000	250 000
Derivate			
Kontrakte:			
CHF	Future SMI 18.06.2021	106	106
CHF	Future SMI 19.03.2021		142

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

Gesamtengagement aus Derivaten

	betragsmässig in CHF	in % des Nettofondsvermögens
brutto	5 971 360	2.56
netto	5 971 360	2.56

Futures

Anzahl	Titel
-50	Future SMI 17.09.2021

Identität der Vertragspartner bei OTC-Derivat-Geschäften:

Devisentermingeschäfte: Bank J. Safra Sarasin AG, Basel (Depotbank).

Erläuterungen zum Halbjahresbericht vom 30. Juni 2021

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 vom 1. Januar bis 30. Juni 2021 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 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 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 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 Kommissionsätze 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.

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.
-----------------	-------------	---

Erläuterungen zum Halbjahresbericht vom 30. Juni 2021

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 <i>nach</i> Abzug aller Kosten und Gebühren aber <i>vor</i> 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 Lancierungsdatum 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.	