



LLB Swiss Investment AG

Geprüfter Jahresbericht per 31. Dezember 2024

Lienhardt & Partner Core Strategy Fund (CSF)

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

Inhalt

- 3 **Fakten und Zahlen**
 - Träger des Fonds
 - Fondsmerkmale
 - Kennzahlen
- 4 **Bericht des Vermögensverwalters**
- 5 – 12 **Jahresrechnung**
 - Vermögensrechnung
 - Erfolgsrechnung (Klasse A CHF, Klasse R CHF und Klasse I CHF)
 - Aufstellung der Vermögenswerte
 - Abgeschlossene Geschäfte während des Berichtszeitraumes
(Soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen)
- 13 **Erläuterungen zum Jahresbericht**
- 14 **Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft**
- 15 – 16 **Ergänzende Angaben**

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 Julius Bär & Co. AG
Bahnhofstrasse 36
CH-8001 Zürich

Vermögensverwalter

Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG
Rämistrasse 23
CH-8001 Zürich

Prüfgesellschaft

PricewaterhouseCoopers AG
Birchstrasse 160
CH-8050 Zürich

Fondsmerkmale

Der «Lienhardt & Partner Core Strategy Fund (CSF)» bildet ein global diversifiziertes, abgerundetes Portefeuille. Er investiert in erster Linie direkt und indirekt weltweit in Aktien und in fest und variabel verzinsliche Anlagen (Obligationen und Geldmarktinstrumente), wobei der Anteil an anderen kollektiven Kapitalanlagen (Zielfonds) höchstens 49% beträgt. Der Anteil der festverzinslichen Anlagen liegt zwischen 30% – 70% und der Aktienanteil zwischen 25% – 50%. Darüber hinaus kann der

Anlagefonds bis 30% in Immobilienfonds und bis zu 15% in alternative Anlagen investieren.

Die Fondsleitung beachtet auch die Anlagebeschränkungen für Finanzanlagen der Institutionen der beruflichen Vorsorge gemäss Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge vom 18. April 1984 (BVV 2).

Kennzahlen

	31. 12. 2024	31. 12. 2023	31. 12. 2022
Nettofondsvermögen (in Mio. CHF)	105.54	101.63	86.69
Ausstehende Anteile Klasse A CHF	224 422	228 095	90 064
Ausstehende Anteile Klasse R CHF	821 997	847 326	863 115
Ausstehende Anteile Klasse I CHF	113 057	109 656	108 102
Inventarwert pro Anteil Klasse A CHF in CHF	84.31	79.82	75.65
Inventarwert pro Anteil Klasse R CHF in CHF	88.13	83.18	78.60
Inventarwert pro Anteil Klasse I CHF in CHF	125.42	118.07	111.34
Performance Klasse A CHF	5.74%	5.63%	-15.02%
Performance Klasse R CHF	6.05%	5.95%	-14.78%
Performance Klasse I CHF	6.37%	6.26%	-14.52%
TER Klasse A CHF	1.49%	1.48%	1.54%
TER Klasse R CHF	1.19%	1.18%	1.24%
TER Klasse I CHF	0.89%	0.88%	0.94%
PTR ¹	0.85	0.58	1.44
Explizite Transaktionskosten in CHF ²	97 907	76 264	58 091
Explizite Transaktionskosten in % des durchschnittlichen NAV	0.09%	–	–

¹ UCITS Definition: Von der Summe der Wertpapiergeschäfte wird die Summe der Transaktionen in Anteilen abgezogen und anschliessend ins Verhältnis des durchschnittlichen Fondsvermögens gesetzt. Resultat wird als Faktor dargestellt.

² Der Fonds trägt sämtliche aus der Verwaltung des Vermögens erwachsenden Nebenkosten für den An- und Verkauf der Anlagen. Der ausgewiesene Betrag entspricht den expliziten Transaktionskosten.

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 Vermögensverwalters

Die Wirtschaft hat sich global sehr unterschiedlich entwickelt. Amerika First, hat uns das ganze Jahr begleitet. Die US-Wirtschaft war die einzige der grossen Volkswirtschaften, welche mit 2.7% ein gesundes BIP-Wachstum erreicht hat. Nur die Schwellenländer konnten mit 4.0% stärker wachsen, blieben jedoch weit unter ihrem Potenzial. Deutschland ist, mit dem seit 5 Quartalen schrumpfenden BIP, ein Schatten seiner selbst. Wobei der Zustand der europäischen Autoindustrie, die schwache Regierung und der fehlende billige AKW-Strom keine schnelle Besserung erwarten lassen. Die divergierenden Entwicklungen haben noch weitere und sehr unterschiedliche Gründe.

Die wichtigsten negativen Faktoren waren die Politik in der EU, Chinas Wachstumseinbruch, der Ukrainekrieg und die von Trump angedrohten Zölle. Der Vorsprung der USA basiert immer noch auf dem Umgang mit der COVID-Situation aber auch auf dem flexiblen Arbeitsmarkt, dem unerschütterlichen US-Konsumenten und natürlich der global einmaligen Innovationsstärke im Technologiebereich.

Die weiterhin im Fokus stehenden Inflationsraten haben sich in den meisten Regionen zwischen 1.8% und 2.8% stabilisiert. Diese Quoten liegen mehrheitlich weiterhin über den avisierten 2.0% und stellen entsprechend die erwarteten Zinssenkungen im 2025 in Frage. So hat das Fed am 18. Dezember zwar wie erwartet die Zinsen um 0.25% gesenkt, jedoch gleichzeitig die Erwartungen gedämpft. Es sollen nur noch zweimal die Zinsen gesenkt anstelle von drei oder viermal. Die Finanzmärkte haben dies mit deutlichen Abgaben quittiert. Die Ausnahmen bei der Inflationsentwicklung sind China mit 0.2% und die Schweiz mit 0.7%. Diese Inflationsraten sind so tief, dass man sich bereits wieder Sorgen um deflationäre Entwicklungen machen muss. Die SNB hat darauf im Dezember mit einer überraschend grossen Zinssenkung von 0.5% reagiert. Die Schweizer Leitzinsen liegen somit mit 0.5% nur noch knapp über der Nulllinie. Uns würde es nicht überraschen, wenn diese erneut unterschritten würde.

Die Vorlaufindikatoren skizzieren ein ähnliches Bild wie schon seit zwei Jahren. Die Indikatoren zeigen eine Kontraktion des Industriebereichs und schwaches Wachstum im Dienstleistungsbereich. Lichtblicke gibt es in China, wo der Einkaufsmanagerindex in den Wachstumsbereich zurückgekehrt ist. Die Schweiz leidet zwar unter der schwachen Nachfrage aus Europa und China, die Indikatoren für die domestische Nachfrage hingegen bleiben stark.

Die Finanzmärkte haben die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen widergespiegelt. Der MSCI-Aktienweltindex hat im vergangenen Jahr um +27.7% (alle Performancezahlen in CHF) zugelegt. Der wichtigste Treiber war der US-Aktienmarkt mit einer Performance von +35.2% im S&P 500. Gebremst haben der Europäische (+11.5%) und der Schweizer Aktienmarkt (+6.2%). Festverzinsliche haben Aktien zwar unterperfornt aber doch einen positiven Beitrag zum Portfolio geleistet. So sind der Index Schweizer Unternehmensanleihen um +5.4% gestiegen und der von den USA dominierten Weltbondindex um +3.6% (in USD). Bei den Währungen ist der US-Dollar aufgefallen, welcher gegenüber den wichtigsten Währungen um 8.0% stärker wurde. Beim EUR/CHF-Kurs hingegen hat die SNB ganze Arbeit geleistet, indem sie den Euro zum CHF stabil gehalten hat.

Positionierung

Die Performance war im abgelaufenen Jahr im Benchmarkvergleich nicht berauschend. Insbesondere in der zweiten Jahreshälfte hat die wilde Sektorrotation relative Performance gekostet. Die Hälfte der 2024 erzielten Rendite von 6.37% haben US-Aktien beigetragen. Der Rest haben Schweizer Aktien und Schweizer Obligationen beigesteuert.

Wir bleiben weiterhin positiv für Aktien eingestellt. Statistisch folgt auf zwei starke Aktienjahre häufig ein drittes. Fundamental erwarten wir, dass die Politik unter Trump netto positive Impulse für die US-Wirtschaft setzt, insbesondere durch Steuersenkungen und Deregulierung, die die negativen Effekte von Zöllen überkompensieren. Der Konsens prognostiziert ein Gewinnwachstum von 15% in den USA, 7% in Europa und 10% in der Schweiz. Geopolitisch bleibt Trump zwar unberechenbar, jedoch ist es ihm tatsächlich zuzutrauen, die Konflikte in der Ukraine und im Nahen Osten zu beenden oder zumindest einzudämmen.

Damit die Aktienmärkte nachhaltig sinken, müsste ein unerwarteter externer Schock – wie die Invasion Taiwans – oder eine Rezession auftreten. Ersteres wäre eben überraschend und für letzteres gibt es keine zuverlässigen Signale.

Im Hauptszenario gehen wir davon aus, dass sich das erwartete Gewinnwachstum realisiert und dass die Marktzinsen eher sinken als noch weiter steigen. Entsprechend gehen wir von steigenden Aktienmärkten aus, die von der Fortsetzung der mittelfristigen Trends getrieben werden. Entsprechend haben wir die Positionierung nicht verändert. Wir starten mit einem Aktienübergewicht ins neue Jahr. Wobei wir in der regionalen Allokation weiterhin stark von der Benchmark abweichen. Europa bleibt vorerst untergewichtet, die Schweiz bleibt leicht übergewichtet und die Allokation in US-Aktien bleibt stark übergewichtet.

Auf Sektorebene bevorzugen wir weiterhin Technologieaktien im Allgemeinen und Halbleiter im Speziellen. Beide Sektoren haben sich seit Juli schlechter entwickelt als der S&P 500. Wir gehen jedoch davon aus, dass Technologie zeitnah wieder den Markt anführen wird.

Vermögensrechnung

	31. 12. 2024 CHF	31. 12. 2023 CHF	
Bankguthaben auf Sicht	3 502 487	1 609 019	
Debitoren	352 632	284 597	
Aktien	38 479 407	39 122 122	
Obligationen	29 079 800	30 932 970	
Kollektive Kapitalanlagen	34 049 350	29 583 959	
Sonstige Aktiven	88 840	109 103	
Gesamtfondsvermögen	105 552 516	101 641 770	
Verbindlichkeiten	-11 575	-11 194	
Nettofondsvermögen	105 540 941	101 630 576	
Anzahl Anteile im Umlauf	Anteilscheine	Anteilscheine	
Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse A CHF	228 095	90 064	
Ausgegebene Anteile	41 178	173 783	
Zurückgenommene Anteile	-44 851	-35 752	
Stand am Ende der Berichtsperiode Klasse A CHF	224 422	228 095	
Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse R CHF	847 326	863 115	
Ausgegebene Anteile	22 108	23 959	
Zurückgenommene Anteile	-47 437	-39 748	
Stand am Ende der Berichtsperiode Klasse R CHF	821 997	847 326	
Stand am Beginn der Berichtsperiode Klasse I CHF	109 656	108 102	
Ausgegebene Anteile	12 123	22 010	
Zurückgenommene Anteile	-8 722	-20 456	
Stand am Ende der Berichtsperiode Klasse I CHF	113 057	109 656	
Inventarwert eines Anteils	Anteilsklasse A CHF in CHF	Anteilsklasse R CHF in CHF	Anteilsklasse I CHF in CHF
31. 12. 2024	84.31	88.13	125.42
Veränderung des Nettofondsvermögens	CHF		
Nettofondsvermögen am Beginn der Berichtsperiode	101 630 576		
Entsteuerung Thesaurierung	-107 381		
Saldo aus Anteilscheinverkehr	-2 086 493		
Gesamterfolg der Berichtsperiode	6 104 239		
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	105 540 941		

Erfolgsrechnung Klasse A CHF

	1. 1. – 31. 12. 2024 CHF	1. 1. – 31. 12. 2023 CHF
Ertrag Obligationen	36 856	30 142
Ertrag Aktien	138 371	58 810
Ertrag Kollektive Kapitalanlagen	68 440	44 089
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	4 021	8 395
Total Erträge	247 688	141 436
abzüglich:		
Negative Habenzinsen	1	–
Sollzinsen und Bankspesen	75	82
Revisionsaufwand	1 718	1 416
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (1.27%)	239 995	175 223
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.04%)	7 585	5 540
Sonstiger Aufwand	2 187	2 554
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	3 009	-1 043
Total Aufwand	254 569	183 772
Nettoertrag I	-6 881	-42 336
Steuerrechtliche Korrektur aufgrund von Zielfondserträgen ¹	98 628	96 147
Nettoertrag II	91 747	53 811
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	853 641	-9 224
Steuerrechtliche Korrektur aufgrund von Zielfondserträgen ¹	-98 628	-96 147
Total realisierte Kapitalgewinne und -verluste	755 013	-105 371
Realisierter Erfolg	846 760	-51 560
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	201 807	612 290
Gesamterfolg	1 048 567	560 730
¹ Gemäss Kreisschreiben Nr. 24 der ESTV		
Verwendung des Erfolges	Klasse A CHF in CHF	
Nettoertrag des Rechnungsjahres	91 747	
Vortrag des Vorjahres	1 638	
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	93 385	
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Ertrag	92 013	
Vortrag auf neue Rechnung	1 372	
Thesaurierung Brutto pro Anteil	0.41	
Abzug 35% schweizerische Verrechnungssteuer	0.14	
Thesaurierung Netto pro Anteil	0.27	
Saldo des Kontos «Zur Wiederanlage zurückbehaltene Erträge» per 31. 12. 2024	48 867	

Erfolgsrechnung Klasse R CHF

	1. 1. – 31. 12. 2024 CHF	1. 1. – 31. 12. 2023 CHF
Ertrag Bankguthaben	–	1
Ertrag Obligationen	142 292	149 882
Ertrag Aktien	538 568	443 654
Ertrag Kollektive Kapitalanlagen	264 909	174 754
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	3 683	1 592
Total Erträge	949 452	769 883
abzüglich:		
Sollzinsen und Bankspesen	290	596
Revisionsaufwand	6 638	7 309
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (0.97%)	706 686	674 728
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.04%)	29 267	27 903
Sonstiger Aufwand	8 436	12 781
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	9 150	3 086
Total Aufwand	760 467	726 403
Nettoertrag I	188 985	43 480
Steuerrechtliche Korrektur aufgrund von Zielfondserträgen ¹	162 243	164 827
Nettoertrag II	351 228	208 307
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	3 262 614	-37 025
Steuerrechtliche Korrektur aufgrund von Zielfondserträgen ¹	-162 243	-164 827
Total realisierte Kapitalgewinne und -verluste	3 100 371	-201 852
Realisierter Erfolg	3 451 599	6 455
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	756 497	3 999 275
Gesamterfolg	4 208 096	4 005 730

¹ Gemäss Kreisschreiben Nr. 24 der ESTV

	Klasse R CHF in CHF
Verwendung des Erfolges	
Nettoertrag des Rechnungsjahres	351 228
Vortrag des Vorjahres	8 278
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	359 506
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Ertrag	353 459
Vortrag auf neue Rechnung	6 047
Thesaurierung Brutto pro Anteil	0.43
Abzug 35% schweizerische Verrechnungssteuer	0.15
Thesaurierung Netto pro Anteil	0.28
Saldo des Kontos «Zur Wiederanlage zurückbehaltene Erträge» per 31. 12. 2024	287 351

Erfolgsrechnung Klasse I CHF

	1. 1. – 31. 12. 2024 CHF	1. 1. – 31. 12. 2023 CHF
Ertrag Obligationen	26 677	26 143
Ertrag Aktien	100 476	75 664
Ertrag Kollektive Kapitalanlagen	50 116	30 251
Einkauf in laufende Erträge bei Ausgabe von Anteilscheinen	5 232	6 817
Total Erträge	182 501	138 875
abzüglich:		
Sollzinsen und Bankspesen	54	106
Revisionsaufwand	1 244	1 274
Reglementarische Vergütungen an Fondsleitung (0.67%)	91 434	81 171
Reglementarische Vergütungen an Depotbank (0.04%)	5 492	4 867
Sonstiger Aufwand	1 581	2 232
Ausrichtung laufende Erträge bei der Rücknahme von Anteilscheinen	3 622	3 326
Total Aufwand	103 427	92 976
Nettoertrag I	79 074	45 899
Steuerrechtliche Korrektur aufgrund von Zielfondserträgen ¹	18 634	8 016
Nettoertrag II	97 708	53 915
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	637 620	-6 924
Steuerrechtliche Korrektur aufgrund von Zielfondserträgen ¹	-18 634	-8 016
Total realisierte Kapitalgewinne und -verluste	618 986	-14 940
Realisierter Erfolg	716 694	38 975
Nicht realisierte Kapitalgewinne und -verluste	130 882	712 454
Gesamterfolg	847 576	751 429

¹ Gemäss Kreisschreiben Nr. 24 der ESTV

	Klasse I CHF in CHF
Verwendung des Erfolges	
Nettoertrag des Rechnungsjahres	97 708
Vortrag des Vorjahres	266
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	97 974
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Ertrag	97 229
Vortrag auf neue Rechnung	745
Thesaurierung Brutto pro Anteil	0.86
Abzug 35% schweizerische Verrechnungssteuer	0.30
Thesaurierung Netto pro Anteil	0.56
Saldo des Kontos «Zur Wiederanlage zurückbehaltene Erträge» per 31. 12. 2024	78 435

Aufstellung der Vermögenswerte per 31. Dezember 2024

Titel	Währung	Bestand (in 1'000 resp. Stück) per 31. 12. 2024	Käufe	Verkäufe	Kurs per 31. 12. 2024	Verkehrswert CHF	% des Gesamtfonds- vermögens
Effekten							
Aktien (an einer Börse gehandelt)						38 479 407	36.46
Cameco Reg.	CAD	14 000			73.910	652 032	0.62
ABB NA	CHF	20 000			49.070	981 400	0.93
Accelleron Industries NA	CHF	15 000	15 000	3 500	46.700	700 500	0.66
Alcon Reg.	CHF	10 000			76.900	769 000	0.73
ALSO NA	CHF	1 000	1 000		224.000	224 000	0.21
Arbonia NA	CHF	100 000	40 000		11.180	1 118 000	1.06
BKW NA	CHF	7 000	7 000	2 000	150.200	1 051 400	1.00
Comet NA	CHF	1 000	1 750	2 750	248.500	248 500	0.24
Galenica NA	CHF	6 000	6 000	6 000	74.350	446 100	0.42
Georg Fischer NA	CHF	8 000	4 000	2 000	68.650	549 200	0.52
Holcim NA	CHF	16 000	8 000	2 000	87.360	1 397 760	1.32
Kuehne & Nagel NA	CHF	2 000	4 000	2 000	207.800	415 600	0.39
Lonza Group NA	CHF	1 400	1 700	300	535.800	750 120	0.71
Nestlé NA	CHF	30 000	15 000	27 000	74.880	2 246 400	2.13
Novartis NA	CHF	30 000	15 000	32 000	88.700	2 661 000	2.52
Partners Group NA	CHF	1 000	1 000	700	1 230.000	1 230 000	1.17
Roche GS	CHF	17 000	5 000	6 000	255.500	4 343 500	4.12
Sandoz Group NA	CHF	30 000	10 000	10 000	37.170	1 115 100	1.06
SGS NA	CHF	5 000	5 000		90.880	454 400	0.43
Sunrise Communications -A- NA	CHF	16 000	16 000		39.320	629 120	0.60
Swiss Life NA	CHF	450		450	699.600	314 820	0.30
Swisscom NA	CHF	2 500	2 000	500	504.500	1 261 250	1.19
Swissquote Group NA	CHF	3 000	3 000	2 000	348.000	1 044 000	0.99
UBS Group NA	CHF	10 000	800	3 800	27.730	277 300	0.26
VAT Group NA	CHF	2 000	2 000		342.800	685 600	0.65
Ypsomed NA	CHF	1 000	1 500	500	327.500	327 500	0.31
Zurich Insurance Group NA	CHF	2 000	1 000	600	538.800	1 077 600	1.02
Allianz NA vinkuliert	EUR	4 000	2 000		295.900	1 110 749	1.05
ASML Bearer and Reg.	EUR	600	600		678.700	382 156	0.36
Advanced Micro Devices Reg.	USD	7 000	6 000	7 000	120.790	766 190	0.73
Airbnb -A- Reg.	USD	3 500	2 000	3 500	131.410	416 777	0.39
Alphabet -A- Reg.	USD	4 000	4 000		189.300	686 148	0.65
Amazon.com Reg.	USD	4 000		2 000	219.390	795 214	0.75
Apple Reg.	USD	4 000	5 000	1 000	250.420	907 687	0.86
Arm Holdings -ADR-	USD	6 000	16 500	10 500	123.360	670 707	0.64
CrowdStrike -A- Reg.	USD	1 200	2 200	1 000	342.160	372 064	0.35
D.R. Horton Reg.	USD	9 000	9 000		139.820	1 140 300	1.08
Danaher Reg.	USD	1 000		3 000	229.550	208 010	0.20
Eli Lilly Reg.	USD	1 400		200	772.000	979 383	0.93
Freeport-McMoRan Reg.	USD	15 000	7 000	7 000	38.080	517 601	0.49
Intel	USD	20 000	20 000		20.050	363 372	0.34
Microsoft Reg.	USD	2 000	2 500	3 500	421.500	763 897	0.72
NVIDIA Reg.	USD	8 000	11 600	4 400	134.290	973 511	0.92
Salesforce Reg.	USD	1 500	3 000	4 500	334.330	454 437	0.43

Allfällige Differenzen bei den prozentualen Gewichtungen sind auf Rundungen zurückzuführen. Obligationen in Tausend angegeben.

Titel	Währung	Bestand (in 1'000 resp. Stück) per 31.12.2024		Käufe	Verkäufe	Kurs per 31.12.2024	Verkehrswert CHF	% des Gesamtfonds- vermögens
Obligationen (an einer Börse gehandelt)							29 079 800	27.55
0,750% Apple 15-25.02.2030	CHF	1 500 000		1 500 000		101.400	1 521 000	1.44
1,125% BKW 22-27.04.2029	CHF	1 000 000	500 000			101.300	1 013 000	0.96
1,125% DH Switzerland 15-08.12.2028	CHF	3 000 000				101.950	3 058 500	2.90
0,625% Novartis 15-13.11.2029	CHF	1 000 000				100.000	1 000 000	0.95
0,625% Pfandbriefbank der CH Hypo 15-16.05.2031 S. 617	CHF	3 000 000				100.050	3 001 500	2.84
0,500% Pfandbriefzentrale der CH KB 15-20.09.2030 S. 474	CHF	2 000 000				99.720	1 994 400	1.89
0,300% Pfandbriefzentrale der CH KB 16-06.06.2031 S. 481	CHF	1 500 000				97.680	1 465 200	1.39
1,000% Roche Kapitalmarkt 22-25.02.2037	CHF	1 000 000		1 000 000		101.600	1 016 000	0.96
2,250% Schweiz. Eidgenossenschaft 11-22.06.2031	CHF	2 000 000				113.850	2 277 000	2.16
0,500% Schweiz. Eidgenossenschaft 15-27.05.2030	CHF	2 000 000				101.850	2 037 000	1.93
0,500% Schweiz. Eidgenossenschaft 18-27.06.2032 S	CHF	2 500 000				102.100	2 552 500	2.42
0,000% Schweiz. Eidgenossenschaft 19-24.07.2039 S	CHF	2 500 000	900 000			93.520	2 338 000	2.22
Schweiz. Eidgenossenschaft 19-26.06.2034 S	CHF	2 000 000				96.760	1 935 200	1.83
0,100% Zuerich Vers.Ges. 20-27.08.2032	CHF	3 000 000				94.900	2 847 000	2.70
1,125% Zuerich Vers.Ges. 22-04.07.2029 -S-	CHF	1 000 000				102.350	1 023 500	0.97
Anteile anderer kollektiver Kapitalanlagen (an einer Börse gehandelt)							20 119 054	19.06
iSHS Core CHF Corp Bond ETF -A-	CHF	10 000	5 000			98.072	980 720	0.93
Swiss Life REF CH ESG Properties	CHF	23 000	7 000	4 000		124.000	2 852 000	2.70
UBS Swiss Res Anfos	CHF	30 000	10 878	15 878		95.400	2 862 000	2.71
Multi Units Lux Amundi BB EQ-WT Comm ex-AGRI -Acc-	EUR	175 000	125 000			23.700	3 892 221	3.69
Financial Select Sector SPDR Fund	USD	10 000	10 000	10 000		48.330	437 950	0.41
Health Care Select Sector SPDR Fund	USD	2 000		10 000		137.570	249 322	0.24
Industrial Select Sector SPDR Fund	USD	4 000	1 500	2 500		131.760	477 585	0.45
Invesco S&P MidCap Quality	USD	15 000	20 000	5 000		98.470	1 338 451	1.27
iSHS ExpTech Software	USD	5 000	5 000			100.080	453 445	0.43
iSHS MSCI Emerging Markets	USD	90 000	70 000			41.820	3 410 624	3.23
S&P Regional Banking SPDR Fund	USD	6 000	6 000			60.350	328 122	0.31
Technology Select Sector SPDR Fund	USD	5 000		15 000		232.520	1 053 507	1.00
Utilities Select Sector SPDR Fund	USD	10 000	10 000			75.690	685 876	0.65
VanEck Semiconductor	USD	5 000	12 000	12 000		242.170	1 097 230	1.04
Anteile anderer kollektiver Kapitalanlagen (an einem anderen geregelten Markt gehandelt)							13 930 296	13.20
Structured Investments GSQ MSBCITR CHF -C- hedged	CHF	700 000				10.243	7 170 100	6.79
SynchronySwissGovernment Bond	CHF	60 000				96.610	5 796 600	5.49
Yuki Japan Rebounding JPY	JPY	4 000		3 000	41 778.000		963 596	0.91
Total Effekten							101 608 557	96.26
Flüssige Mittel und übrige Aktiven							3 943 959	3.74
Gesamtfondsvermögen							105 552 516	100.00
Verbindlichkeiten							-11 575	-0.01
Total Nettofondsvermögen							105 540 941	
<i>Umrechnungskurse:</i>								
EUR 1.000 = CHF 0.93845	GBP 1.000 = CHF 1.134869	USD 1.000 = CHF 0.906165	JPY 100 = CHF 0.576617					

Allfällige Differenzen bei den prozentualen Gewichtungen sind auf Rundungen zurückzuführen.

Vermögensstruktur

Aktien, PS, GS nach Branchen	Verkehrswert CHF	% Anteil am Gesamtfondsvermögen
Finanzwesen	5 054 469	4.79
Gesundheitswesen	10 945 603	10.37
Grundstoffe	1 169 634	1.11
Industrie	6 758 970	6.40
Technologie	6 564 170	6.22
Telekommunikation	1 890 370	1.79
Verbraucherservice	1 658 091	1.57
Verbrauchsgüter	3 386 700	3.21
Versorger	1 051 400	1.00
Total	38 479 407	36.46

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	38 479 407	38 479 407	–	–
Obligationen	29 079 800	29 079 800	–	–
Kollektive Kapitalanlagen	34 049 350	20 119 054	13 930 296	–
Derivate	–	–	–	–
Total	101 608 557	87 678 261	13 930 296	–

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	Barry Callebaut NA		500
CHF	Cie Fin Richemont NA		4 000
CHF	EMS-Chemie NA	1 500	1 500
CHF	Geberit NA		1 400
CHF	Givaudan NA	50	200
CHF	Logitech NA		10 000
CHF	SFS Group NA		10 000
CHF	SIG Group NA	30 000	30 000
CHF	Sika NA		4 000
CHF	Sonova NA		3 800
CHF	Tecan Group NA		1 000
CHF	Temenos NA		8 000
CHF	The Swatch Group I		3 000
EUR	Palfinger I		10 000
USD	Alphabet -C- Reg. Non-Voting		10 000
USD	CVS Health	8 000	12 000
USD	JPMorgan Chase Reg.		5 000
Obligationen			
CHF	1,00% Coca-Cola 15-02.10.2028		2 000 000
Bezugsrechte			
CHF	Swiss Life REF CH ESG -ANR- 12.07.2024	27 000	27 000
Kollektive Kapitalanlagen			
USD	Energy Select Sector SPDR Fund	5 000	7 000
USD	HSZ China Fund -C- USD		3 000
USD	Invesco QQQ Trust Ser I	1 000	3 000
USD	Select Sector Consumer Discretionary SPDR Fund		2 500
USD	Select Sector Consumer Staples SPDR Fund	20 000	20 000
Genussscheine			
CHF	Lindt & Spruengli PS		30

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. Obligationen in Tausend.

Erläuterungen zum Jahresbericht vom 31. Dezember 2024

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 2024 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 §16 des Fondsvertrages.

§ 16 Berechnung des Nettoinventarwertes

- 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 Schweizer Franken (CHF) berechnet. Für Tage, an welchen die Börsen bzw. Märkte der Hauptanlageländer der kollektiven Kapitalanlage geschlossen sind (z.B. Banken- und Börsenfeiertage), findet keine Berechnung des Fondsvermögens statt.
- An einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelte Anlagen (inkl. geschlossene kollektive Kapitalanlagen, welche an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt werden) 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.
- 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.
- Der Wert von Geldmarktinstrumenten, welche nicht an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden, wird wie folgt bestimmt: Der Bewertungspreis solcher Anlagen wird, ausgehend vom 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 Anteilklasse am Verkehrswert des Fondsvermögens zukommenden Quote, vermindert um allfällige Verbindlichkeiten des Anlagefonds, die der betreffenden Anteilklasse zugeteilt sind, dividiert durch die Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile der entsprechenden Klasse. Er wird auf Rappen (CHF 0.01) gerundet.

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

- bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen;
- auf den Stichtag von Ausschüttungen beziehungsweise Thesaurierungen, sofern (i) solche Ausschüttungen beziehungsweise Thesaurierungen nur auf einzelnen Anteilsklassen (Ausschüttungsklassen beziehungsweise Thesaurierungsklassen) anfallen oder sofern (ii) die Ausschüttungen beziehungsweise Thesaurierungen der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten ihres jeweiligen Nettoinventarwertes unterschiedlich ausfallen oder sofern (iii) auf den Ausschüttungen beziehungsweise Thesaurierungen der verschiedenen Anteilsklassen in Prozenten der Ausschüttung beziehungsweise der Thesaurierung unterschiedliche Kommissions- oder Kostenbelastungen anfallen;
- bei der Nettoinventarwertberechnung im Rahmen der Zuweisung von Verbindlichkeiten (einschliesslich der fälligen oder aufgelaufenen Kosten und Kommissionen) an die verschiedenen Anteilklassen, sofern die Verbindlichkeiten der verschiedenen Anteilklassen in Prozenten ihres jeweiligen Nettoinventarwertes unterschiedlich ausfallen, namentlich, wenn (i) für die verschiedenen Anteilklassen unterschiedliche Kommissionsätze zur Anwendung gelangen oder wenn (ii) klassenspezifische Kostenbelastungen erfolgen;
- bei der Nettoinventarwertberechnung im Rahmen der Zuweisung von Erträgen oder Kapitalerträgen an die verschiedenen Anteilklassen, sofern die Erträge oder Kapitalerträge aus Transaktionen anfallen, die nur im Interesse einer Anteilklasse oder im Interesse mehrerer Anteilklassen, nicht jedoch proportional zu deren Quote am Nettofondsvermögen, getätigt wurden.

4. Aktiver Verstoß

Am 26. November 2024 führte ein Kauf von Anteilen von zwei Aktienfonds zu einer geringfügigen Überschreitung der Bestimmung in § 8 Ziffer 2 lit. a) ab) des Fondsvertrags. Diese Bestimmung sieht eine Maximallimite von 50% in direkte und indirekte Anlagen in Aktien vor. Am Folgetag wurde eine Aktienposition verkauft. Aus der Transaktion resultierte ein Gewinn, der im Fondsvermögen verblieb.

Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft zur Jahresrechnung des Lienhardt & Partner Core Strategy Fund (CSF)

Prüfungsurteil

Wir haben die Jahresrechnung des Anlagefonds Lienhardt & Partner Core Strategy Fund (CSF) – bestehend aus der Vermögensrechnung zum 31. Dezember 2024, der Erfolgsrechnung für das dann endende Jahr, 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) – geprüft.

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung (Seiten 3 und 5 bis 13) dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Prospekt.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Standards zur Abschlussprüfung (SA-CH) durchgeführt. Unsere Verantwortlichkeiten nach diesen Vorschriften und Standards sind im Abschnitt «Verantwortlichkeiten der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft für die Prüfung der Jahresrechnung» unseres Berichts weitergehend beschrieben. Wir sind vom Anlagefonds sowie der Fondsleitung unabhängig in Übereinstimmung mit den schweizerischen gesetzlichen Vorschriften und den Anforderungen des Berufsstands, und wir haben unsere sonstigen beruflichen Verhaltenspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als eine Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat der Fondsleitung ist für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen die im Jahresbericht enthaltenen Informationen, aber nicht die Jahresrechnung und unseren dazugehörigen Bericht.

Unser Prüfungsurteil zur Jahresrechnung erstreckt sich nicht auf die sonstigen Informationen, und wir bringen keinerlei Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu zum Ausdruck.

Im Zusammenhang mit unserer Abschlussprüfung haben wir die Verantwortlichkeit, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen wesentliche Unstimmigkeiten zur Jahresrechnung oder unseren bei der Abschlussprüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen. Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrats der Fondsleitung für die Jahresrechnung

Der Verwaltungsrat der Fondsleitung ist verantwortlich für die Aufstellung einer Jahresrechnung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Prospekt und für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat als notwendig feststellt, um die Aufstellung einer Jahresrechnung zu ermöglichen, die frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist.

Verantwortlichkeiten der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft für die Prüfung der Jahresrechnung

Unsere Ziele sind, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die Jahresrechnung als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und einen Bericht abzugeben, der unser Prüfungsurteil beinhaltet. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Mass an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den SA-CH durchgeführte Abschlussprüfung eine wesentliche falsche Darstellung, falls eine solche vorliegt, stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich gewürdigt, wenn von ihnen einzeln oder insgesamt vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie die auf der Grundlage dieser Jahresrechnung getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Nutzern beeinflussen.

Als Teil einer Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den SA-CH üben wir während der gesamten Abschlussprüfung pflichtgemässes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus:

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen in der Jahresrechnung aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als ein aus Irrtümern resultierendes, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen oder das Ausserkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Anlagefonds abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der dargestellten geschätzten Werte in der Rechnungslegung und damit zusammenhängenden Angaben.

Wir kommunizieren mit dem Verwaltungsrat der Fondsleitung unter anderem über den geplanten Umfang und die geplante zeitliche Einteilung der Abschlussprüfung sowie über bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschliesslich etwaiger bedeutsamer Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Abschlussprüfung identifizieren.

PricewaterhouseCoopers AG

Andreas Scheibli
Zugelassener Revisionsexperte, Leitender Prüfer

Patricia Bösch
Zugelassene Revisionsexpertin

Zürich, 17. April 2025

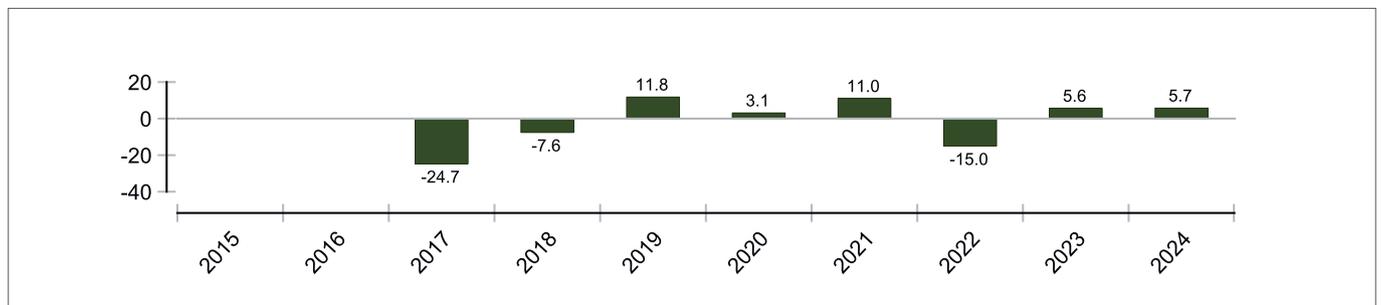
Ergänzende Angaben

Bisherige Wertentwicklung pro Kalenderjahr (Angaben in %)

- Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die Wertentwicklung in der Zukunft. Die Märkte können sich künftig völlig anders entwickeln.
- Anhand des Diagramms können Sie bewerten, wie das Teilvermögen in der Vergangenheit verwaltet wurde und ihn mit seiner Benchmark vergleichen.
- Die Wertentwicklung wird nach Abzug der laufenden Kosten dargestellt. Ein- und Ausstiegskosten werden bei der Berechnung nicht berücksichtigt.
- Bei diesem Fonds wird keine Benchmark verwendet.

Lienhardt & Partner Core Strategy Fund (CSF) - A CHF

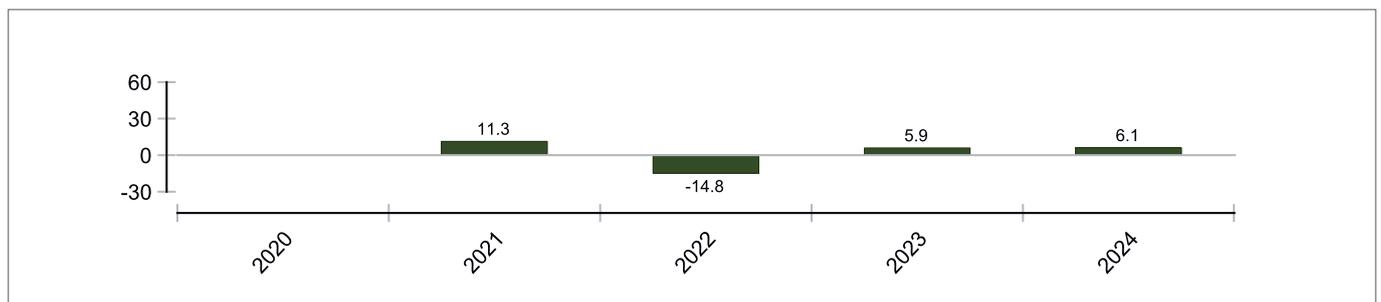
Dieses Diagramm zeigt die Wertentwicklung des Teilvermögens als prozentualen Verlust oder Gewinn pro Jahr über die letzten 8 Jahre.



- Die Anteilsklasse wurde am 8. April 1974 aufgelegt.
- Die Datenreihe wurden ab Datum der Übernahme des Asset Managements durch Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG ab 1. 1. 2017 übernommen.
- Der Fonds bzw. dessen Wertentwicklung wird in Schweizer Franken (CHF) geführt.

Lienhardt & Partner Core Strategy Fund (CSF) - R CHF

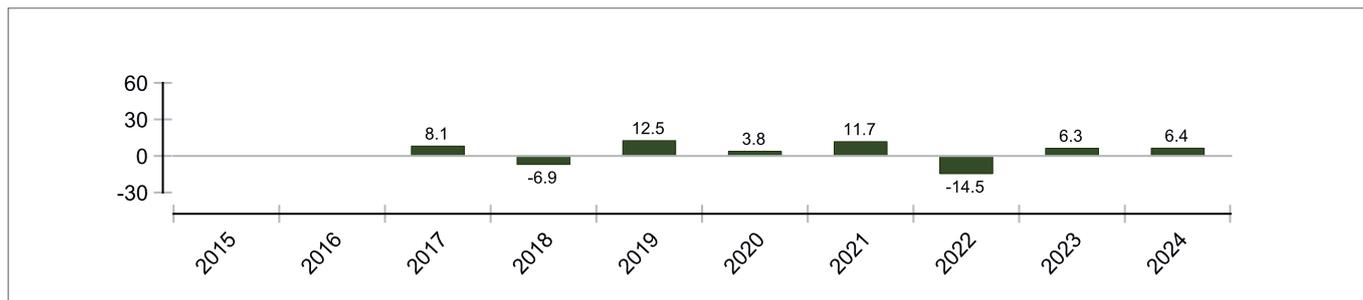
Dieses Diagramm zeigt die Wertentwicklung des Teilvermögens als prozentualen Verlust oder Gewinn pro Jahr über die letzten 4 Jahre.



- Der Fonds bzw. die Anteilsklasse wurde am 17. Dezember 2020 aufgelegt.
- Der Fonds bzw. dessen Wertentwicklung wird in Schweizer Franken (CHF) geführt.

Lienhardt & Partner Core Strategy Fund (CSF) - I CHF

Dieses Diagramm zeigt die Wertentwicklung des Teilvermögens als prozentualen Verlust oder Gewinn pro Jahr über die letzten 8 Jahre.



- Der Fonds bzw. die Anteilsklasse wurde am 17. April 2014 aufgelegt.
- Die Datenreihe wurden ab Datum der Übernahme des Asset Managements durch Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG ab 1. 1. 2017 übernommen.
- Der Fonds bzw. dessen Wertentwicklung wird in Schweizer Franken (CHF) geführt.