



Tweedy, Browne Value Funds

INVESTMENTGESELLSCHAFT MIT VARIABLEM AKTIENKAPITAL
GEGRÜNDET NACH DEM RECHT DES GROSSHERZOGTUMS LUXEMBURG
(Société d'Investissement à Capital Variable)

R.C.S. Luxembourg N° B - 56.751

JAHRESBERICHT

30. September 2014

ZUSAMMENGEFASST:

Tweedy, Browne Value Fund (USD)
Tweedy, Browne International Value Fund (Euro)
Tweedy, Browne International Value Fund (CHF)
Tweedy, Browne Global High Dividend Value Fund

Auf Basis von Finanzberichten können keine Zeichnungen angenommen werden. Zeichnungen können nur auf Basis des gültigen Verkaufsprospektes erfolgen, dem der letzte Jahresbericht sowie, sofern danach veröffentlicht, der letzte Halbjahresbericht beizufügen sind.



Tweedy, Browne Value Funds SICAV

	Seite
Verwaltungsratsmitglieder und Verwaltung	1
Allgemeine Angaben	2
Bericht des Anlagemanagers	3
Bericht des unabhängigen Abschlussprüfers	12
Tweedy, Browne Value Funds SICAV	
Zusammengefasste Nettovermögensaufstellung	14
Zusammengefasste Aufwands- und Ertragsrechnung und Veränderung des Nettovermögens	15
Tweedy, Browne Value Fund (USD)	
Nettovermögensaufstellung	17
Aufwands- und Ertragsrechnung und Veränderung des Nettovermögens	18
Aufstellung des Wertpapierbestandes	19
Tweedy, Browne International Value Fund (Euro)	
Nettovermögensaufstellung	23
Aufwands- und Ertragsrechnung und Veränderung des Nettovermögens	24
Aufstellung des Wertpapierbestandes	25
Aufstellung der Devisenterminkontrakte	28
Tweedy, Browne International Value Fund (CHF)	
Nettovermögensaufstellung	31
Aufwands- und Ertragsrechnung und Veränderung des Nettovermögens	32
Aufstellung des Wertpapierbestandes	33
Aufstellung der Devisenterminkontrakte	36
Tweedy, Browne Global High Dividend Value Fund	
Nettovermögensaufstellung	40
Aufwands- und Ertragsrechnung und Veränderung des Nettovermögens	41
Aufstellung des Wertpapierbestandes	42
Aufstellung der Devisenterminkontrakte	44
Anmerkungen zum Jahresabschluss	46
Hinweis für Anteilsinhaber	51

Tweedy, Browne Value Funds SICAV

Verwaltungsratsmitglieder und Verwaltung

Verwaltungsrat

William H. Browne
Kurt Gubler
Nicolaus P. Bocklandt

Zahlstelle in der Schweiz

bis zum 31. Dezember 2014

Schwyzer Kantonalbank
Bahnhofstraße 3, Postfach
CH-6431 Schwyz, Schweiz

Anlagemanager

Tweedy, Browne Company LLC
One Station Place
Stamford, CT 06902
Vereinigte Staaten von Amerika

Zahlstelle in der Schweiz

ab dem 1. Januar 2015

NPB Neue Privat Bank AG
Limmatquai 1/am Bellevue
CH-8022 Zürich, Schweiz

Vertriebsstelle

ab dem 1. Oktober 2014

AMG Distributors, Inc.
800 Connecticut Avenue
Norwalk, CT 06854
Vereinigte Staaten von Amerika

Zahl- und Informationsstelle in Deutschland

State Street Bank GmbH
Brienner Straße 59
80333 München, Deutschland

State Street Bank GmbH - Niederlassung Frankfurt
Solmsstraße 83
60486 Frankfurt am Main, Deutschland

Verwaltungsstelle, Depotbank und Übertragungsstelle in Luxemburg

State Street Bank Luxembourg S.A.
49, avenue J.F. Kennedy
L-1855 Luxemburg

Vertretung in der Schweiz

First Independent Fund Services Ltd
Klausstraße 33
CH-8008 Zürich, Schweiz

Unabhängiger Abschlussprüfer

Ernst & Young S.A.
7, Rue Gabriel Lippmann
Parc d'Activité Syrdall 2
L-5365 Munsbach, Luxemburg

Rechts- und Steuerberater

in den Vereinigten Staaten
Akin Gump Strauss Hauer & Feld LLP
One Bryant Park
New York, New York 10036
Vereinigte Staaten von Amerika

Eingetragener Geschäftssitz

49, avenue J.F. Kennedy
L-1855 Luxemburg

in Luxemburg
Arendt & Medernach
14, rue Erasme
Boîte Postale 39
L-2010 Luxemburg

Allgemeine Angaben

Tweedy, Browne Value Funds (der „Fonds“) ist eine Investmentgesellschaft, die gemäß dem Recht des Großherzogtums Luxemburg als *Société d' Investissement à Capital Variable* gegründet wurde. Als solche hat sie die Befugnis, ihre Vermögenswerte in verschiedene voneinander getrennte Anlage-Portfolios (die „Teilfonds“) aufzuteilen.

Der hierin enthaltene geprüfte Jahresabschluss stellt die finanzielle Lage jedes Teilfonds zum 30. September 2014 dar: Tweedy, Browne Value Fund (USD); Tweedy, Browne International Value Fund (Euro); Tweedy, Browne International Value Fund (CHF) und Tweedy, Browne Global High Dividend Value Fund.

Die Kapitalanlagen des Fonds werden von Tweedy, Browne Company LLC (der „Anlagemanager“) verwaltet, einem in den USA eingetragenen Wertpapierberater mit Sitz in One Station Place, Stamford, Connecticut 06902, Vereinigte Staaten von Amerika. Mit Wirkung zum 30. September 2014 hat der Anlagemanager seine Tätigkeit als Wertpapierbroker/-händler eingestellt. AMG Distributors, Inc., ein mit dem Anlagemanager verbundenes Unternehmen, wurde mit Wirkung zum 1. Oktober 2015 gemäß einer globalen Vertriebsvereinbarung als Vertriebsstelle des Fonds (die „Vertriebsstelle“) bestimmt.

Anteile an dem Fonds werden Anlegern zweimal im Monat, jeweils am fünfzehnten und am letzten Tag eines Monats, zum Nettoinventarwert angeboten. Ausfertigungen des Verkaufsprospekts, der Wesentlichen Anlegerinformationen ("KIID") und der testierten Jahresabschlüsse des Fonds sind auf schriftliche Anfrage bei der Verwaltungsstelle des Fonds in Luxemburg erhältlich:

***State Street Bank Luxembourg S.A.
49, avenue J.F. Kennedy
L-1855 Luxemburg.***

Anleger aus der Schweiz können die Gründungsurkunden, den Verkaufsprospekt, die KIID, die ungeprüften Halbjahresberichte, die testierten Jahresberichte sowie einen speziellen Informationsbericht, der eine Aufstellung aller Käufe und Verkäufe des Anlageportfolios enthält, kostenlos von der Vertretung und der Zahlstelle in der Schweiz erhalten:

***First Independent Fund Services Ltd
Klausstraße 33
CH-8008 Zürich, Schweiz.***

Die Zahlstelle des Fonds in der Schweiz ist bis zum 31. Dezember 2014:

***Schwyzer Kantonalbank
Bahnhofstraße 3, Postfach
CH-6431 Schwyz, Schweiz.***

Ab dem 1. Januar 2015 ist die Zahlstelle des Fonds in der Schweiz:

***NPB Neue Privat Bank AG
Limmatquai 1/am Bellevue
CH-8022 Zürich, Schweiz.***

Anleger aus Deutschland können die Gründungsurkunden, die Originalversionen und die deutschen Übersetzungen des Verkaufsprospekts und der KIID, der ungeprüften Halbjahresberichte und der testierten Jahresberichte, sowie die Aufstellung der Veränderungen des Anlageportfolios während des Berichtszeitraums kostenlos bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle erhalten:

***State Street Bank GmbH
Brienner Straße 59
80333 München, Deutschland***

***State Street Bank GmbH - Niederlassung Frankfurt
Solmsstraße 83
60486 Frankfurt am Main, Deutschland.***

Bericht des Anlagemanagers

“Alles ist im Fluss, auch der Status quo.”

– Robert Byrne

Auch unserem letztjährigen Schreiben an die Anteilsinhaber stellten wir dieses Zitat voran. Dass wir es erneut verwenden, ist kein Zeichen von geistiger Trägheit oder der Unfähigkeit, etwas Neues zu sagen, sondern hat damit zu tun, dass es einige unserer Überlegungen zum Aktienmarkt, die Herausforderungen, welche anscheinend in dessen Natur liegen, und im Übrigen die Art, wie wir gedanklich an das Anlagegeschäft herangehen, unterstreicht. Vor einem Jahr galt es am Markt als Binsenweisheit, dass Japan “in Ordnung kommen wird” und dass Europa wahrscheinlich besser als die USA dasteht und besser als die Schwellenländer auf jeden Fall. Unterschwellig herrschte eine gewisse Sorge über die Höhe des weltweiten Wirtschaftswachstums, doch stand sie dem weiteren Anstieg der Aktienkurse nicht im Weg. Die Vorstellung einer Doppelbelastung durch säkulare Stagnation und Deflation machte jedenfalls sicher keine Schlagzeilen im Wirtschaftsteil. De facto müssen Sie bis 2011 zurückgehen, um in den letzten fünf Jahren eine echte Störung des Anstiegs der Aktienkurse zu finden. Für diejenigen, die sich einfach gern vom ansteigenden Aktienmarkt hoch tragen lassen, waren die letzten beiden Jahre eine erfreuliche Erfahrung. Für diejenigen, welche die Aktienkurse vor dem Hintergrund von Unternehmensbewertungen sehen, ergeben sich aus deren stetigem Anstieg Bewertungsüberlegungen, wie wir sie bereits in früheren Schreiben besprochen haben.

In der zweiten Hälfte September geschah dann jedoch etwas, was die relative Ruhe am Aktienmarkt doch ziemlich jäh beendete. Wenn wir hier “etwas” sagen, dann aus mehreren Gründen. Erstens haben wir selbstverständlich eine persönliche Ansicht dazu; diese ist aber natürlich subjektiv. Mit anderen Worten: Wir sind uns nicht wirklich sicher. Zweitens wurde zur Erklärung dieser erneuten Volatilität der Märkte bereits literweise Tinte verbraucht, ohne dass sich ein Konsens über die Ursachen ergeben hat. Der Streit um die relative Bedeutung eines Vergleichs zwischen einer veränderten Sachlage und einem geänderten Klima hat zwar keine Antwort hervorgebracht, brachte die Debatte aber auch nicht zum Erliegen. Vielleicht liegt die Lösung darin, dass diese Erklärungsmodelle keine Alternativen sind, sondern sich ergänzen. Wir fanden den Standpunkt einiger Strategen interessant, welche die Volatilität der letzten zwei Monate auf verschiedene menschliche Aspekte des Marktes zurückführen und andeuten, dass der Markt “sich von seinen Exzessen reinigt” oder eine “gesunde und kathartische Pause” einlegt. Andere wiederum meinen einfach, sie warteten darauf, dass der Markt “kapituliert”, was aber bisher nicht eingetreten ist. Unsererseits finden wir diese Diskussion nicht sehr zweckdienlich, um die folgende Frage zu beantworten: “Was tun?”

Ganz abgesehen von der Masse neuer Faktoren wie dem jüngsten Ausbruch von Ebola (man erinnere sich an SARS und die Vogelgrippe), dem sich stetig erneuernden, aber sicher nicht neuen Chaos im Nahen Osten und dem Konflikt in der Ukraine, stehen verschiedene der im weiteren Sinne ökonomischen Fragen seit einiger Zeit im Raum. Neu ist lediglich, dass ihnen plötzlich wieder Aufmerksamkeit geschenkt wird. Darüber hinaus scheint es, dass um die nächste Ecke herum immer wieder neue Probleme auf einen warten, und wir haben den Verdacht, dass dieser Zustand weiter anhält, solange wir im Geschäft sind, was, wie wir hoffen, noch eine lange Zeit der Fall sein wird.

Wenn Sie im Anlagegeschäft sozusagen mitten im Ring stehen und auf den ersten Schlag warten, kann die Spannung stark ansteigen, und in dem ganzen Gebrüll der Menge kann man kaum noch klar denken. Es ist etwa so, wie Mike Tyson seine eigene Einstellung vor einem Kampf beschrieb: “Jeder hat

einen Plan, bis er einen Schlag auf den Mund erhält.” Noch problematischer wird die Sache, schaut man auf den Erkenntnisstand der Forschung im Unterbereich Verhalten der Wirtschafts- und der Finanzwissenschaften, wonach wir nicht dazu gemacht sind, rational und objektiv zu handeln, wenn es um wirtschaftliche und Anlageentscheidungen geht. Nach unserer Ansicht verstärken diese Faktoren die Chance, dass man dem erliegt, was wir das “Teuer kaufen, billig verkaufen-Syndrom” nennen. Furcht ist ein starker Motivator, und ihre Beherrschung ist eine Stress verursachende Herausforderung, die selbst für “Profis” nicht einfach zu meistern ist. Mit zu dieser enormen Herausforderung trägt die starke Fokussierung auf kurzfristige Ergebnisse bei. Ohne jetzt auf den Bereich Hedgefonds näher eingehen zu wollen, finden wir es merkwürdig, um nicht zu sagen grotesk, dass die Medien den Oktoberergebnissen der Hedgefonds eine so enorme Bedeutung zumessen. Was bedeutet schon das Ergebnis eines einzelnen Monats? Welche Vorhersagen lassen sich schon auf der Grundlage des Ergebnisses eines einzelnen Monats treffen? Anders bei Tweedy, Browne: Wir verwenden unsere Energie größtenteils auf einen drei- bis fünfjährigen Zeithorizont, in dessen Rahmen wir die Ziele des Unternehmens über diesen Zeitraum festlegen. Wir wissen, dass nicht alle unsere Kunden so denken und dass einige in kürzeren Zeitspannen rechnen, aber unserer Ansicht nach steigt unsere Chance auf die Erwirtschaftung höherer Renditen durch das “Arbitraging” eines längeren Zeithorizonts, selbst wenn wir auf diese Weise einige kürzerfristige Renditen liegen lassen. Unserer Ansicht nach verwalten wir auf diese Weise Ihr Geld und unser Geld vernünftiger, und unsere Chancen, es gut zu verwalten, steigen dadurch. Am Tag, an dem wir dieses Schreiben aufsetzen, gegen Ende Oktober, hätte eine Fruchtfliege, die als “Erwachsene” eine Lebenserwartung von zwei Wochen hat, ihr ganzes Leben in einer finanziellen Hölle zugebracht. Gottseidank besitzen wir alle die Fähigkeit, in längeren Zeiträumen zu denken. Was wir jetzt brauchen, ist ein Plan oder, besser gesagt, einige Werkzeuge, damit wir diese Perspektive auch nutzen.

Wir kennen nicht die besondere Sachlage eines jeden unserer Anteilsinhaber, sodass wir keine Universalempfehlung abgeben können, die auf alle passt. Jedoch gibt es unserer Ansicht nach einige Werkzeuge, die bei der generellen Entscheidungsfindung im Investmentbereich hilfreich sein können und uns helfen, über die Schlagzeilen hinaus auf die Trendentwicklung zu sehen.

1. Verlängern Sie den zeitlichen Horizont Ihres Denkens – Anlegen ist ein Marathon-Lauf und keine Kurzstrecke.
2. Legen Sie kein Geld am Finanzmarkt an, das Sie innerhalb der nächsten 12 bis 18 Monate zur Begleichung einer finanziellen Verpflichtung benötigen. Renditen über einen kurzen Zeitraum sind unseres Erachtens in hohem Maße zufällig.
3. Setzen Sie sich klare Ziele und Beweggründe für Ihre Anlagen.
4. Falls Sie jemanden mit der Anlageentscheidungsfindung beauftragen, bemühen Sie sich darum, dessen Anlageprozess zu verstehen. “Das ist sicher nicht so schwierig.”
5. Denken Sie daran, dass hinter jedem Aktienkurs ein Unternehmen steht. Bei Tweedy, Browne sind wir Eigentümer von Beteiligungen an Unternehmen, und unser Fokus liegt auf der Bewertung des Unternehmens und darauf, wie es sich bewährt. Wenn es dem Unternehmen gut geht und wir es zum richtigen Kurs kaufen können, wird die Anlage sich im Durchschnitt gut verzinsen.
6. Verlassen Sie sich nicht auf einen Anlageprozess, der auf “Intuition” basiert. Dem Prozess muss eine zeitlose, universelle Logik innewohnen.

Wir nehmen uns die Freiheit, aus dem jüngst erschienenen Jahresbericht von Berkshire Hathaway zu zitieren – dessen Autoren Warren Buffett und Charlie Munger wir hier ausdrücklich das Urheberrecht zusprechen – weil er den gesunden Menschenverstand zum Ausdruck bringt, den man für finanzielle

Gesundheit benötigt, und weil er wahrscheinlich wesentlich klarer und präziser formuliert, was wir nun über mehrere Seiten hinweg zu sagen versucht haben:

Während der außerordentlichen Panik an den Finanzmärkten Ende 2008 dachte ich nie darüber nach, meine Farm oder New Yorker Immobilien zu verkaufen, obwohl sich eindeutig eine schwere Rezession zusammenbraute. Und wenn ich 100 % an einem soliden Unternehmen mit guten langfristigen Aussichten gehalten hätte, dann wäre es idiotisch von mir gewesen, dessen Verkauf auch nur in Erwägung zu ziehen. Warum also hätte ich meine Aktien verkaufen sollen, die kleine Beteiligungen an wunderbaren Unternehmen darstellten? Natürlich kann mich eine der Beteiligungen irgendwann enttäuschen, aber als Gruppe erzielen sie eine gute Rendite. Kann es tatsächlich Menschen geben, die glauben, dass die Erde die unglaublich produktiven Vermögenswerte und den unbegrenzten Erfindungsgeist, wie sie in den USA herrschen, einfach schluckt?

Wenn Charlie Munger und ich Aktien kaufen – die wir als kleine Beteiligungen an einem Unternehmen betrachten – dann ist unsere Analyse sehr ähnlich, wie wenn wir ganze Unternehmen aufkaufen. Wir müssen zunächst entscheiden, ob wir für einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren das Ertragsspektrum verlässlich schätzen können. Lautet die Antwort “Ja”, dann kaufen wir die Aktien (bzw. das Unternehmen), solange die Beteiligung zu einem Kurs verkauft wird, der im Verhältnis zur Untergrenze unserer Schätzung angemessen ist. Können wir jedoch die zukünftigen Erträge nicht schätzen – was üblicherweise der Fall ist –, so gehen wir einfach zu anderen Projekten über. In den 54 Jahren, in denen wir schon zusammenarbeiten, haben wir niemals auf einen attraktiven Kauf verzichtet wegen des makroökonomischen bzw. politischen Umfelds oder aufgrund der Ansichten anderer Menschen. Eigentlich erwähnen wir diese Themen überhaupt nicht, wenn wir Entscheidungen treffen.

Wertentwicklung

Im Folgenden wird das Anlageergebnis der Gesellschaft Tweedy, Browne Value Funds SICAV (“Fonds”) für das Jahr zum 30. September 2014 im Vergleich zu den von uns als Vergleichsindizes gewählten Indizes dargestellt. In diesem Bericht legen wir den Bericht des Anlagemanagers für die vier Teilfonds in einem Schreiben vor, das die Einzelheiten der Wertentwicklung und unsere Stellungnahmen dazu sowie den jeweiligen Abschluss der einzelnen Teilfonds* enthält.

Tweedy, Browne Value Fund (USD)			
Aufs Jahr zum 30. September 2014 berechnetes Ergebnis*			
	Tweedy, Browne Value Fund (USD)	MSCI World (in USD)	S&P 500 Index
6 Monate	0,07 %	2,59 %	6,42 %
1 Jahr	7,58	12,20	19,73
3 Jahre	15,44	17,93	22,99
5 Jahre	10,30	10,86	15,70
10 Jahre	5,68	7,12	8,11
Seit Auflegung (31.10.1996)	6,41	6,19	7,88

* Die Wertentwicklung wird aufs Jahr umgerechnet und zeitlich gewichtet. Der Wert der Anteile und ihre Renditen können sowohl zu- als auch abnehmen. Sie werden von Markt- und Wechselkursschwankungen beeinflusst. Vergangenheitswerte lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zu. Die Berechnung der Wertentwicklung des Tweedy, Browne Value Fund (USD) entspricht der von der Swiss Funds & Asset Management Association am 16. Mai 2008 veröffentlichten Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen. **Die Berechnung der Wertentwicklung gilt für Anlegeranteile.**

Tweedy, Browne International Value Fund (EUR)

Aufs Jahr zum 30. September 2014 berechnetes Ergebnis*

	Tweedy, Browne International Value Fund (Euro)[†]	MSCI EAFE (abgesichert gegenüber dem USD/EUR)	MSCI EAFE (in USD/EUR)
6 Monate	6,56%	4,26%	6,89%
1 Jahr	11,32	10,32	11,72
3 Jahre	15,50	16,54	15,95
5 Jahre	11,70	7,48	9,72
10 Jahre	8,12	5,51	6,14
Seit Auflegung (31.10.1996)	9,20	4,82	4,71

* Die Wertentwicklung wird aufs Jahr umgerechnet und zeitlich gewichtet. Der Wert der Anteile und ihre Renditen können sowohl zu- als auch abnehmen. Sie werden von Markt- und Wechselkursschwankungen beeinflusst. Vergangenheitswerte lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zu. Die Berechnung der Wertentwicklung des Tweedy, Browne International Value Fund (EUR) entspricht der von der Swiss Funds & Asset Management Association am 16. Mai 2008 veröffentlichten Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen. **Die Berechnung der Wertentwicklung gilt für Anlegeranteile.**

† Vor dem 17. Mai 2004 lautete der Teilfonds auf USD, und seine Anlagen wurden gegen USD-Schwankungen abgesichert. Mit Stichtag 17. Mai 2004 wurde die Basiswährung des Teilfonds in EUR geändert und seine Anlagen wurden gegen EUR-Schwankungen abgesichert. Die Wertentwicklungszahlen bis zum 30. Juni 2004 basieren bis zum 17. Mai 2004 auf dem prozentualen Anstieg des USD-Werts der Anteile und danach auf dem prozentualen Anstieg des EUR-Werts der Anteile. Dementsprechend stellen die Wertentwicklungszahlen nicht den prozentualen Anstieg des USD- bzw. EUR-Werts der Anteile des Teilfonds über den gesamten Betrachtungszeitraum dar.

Zum Vergleich der Wertentwicklung wird die Entwicklung der Referenzindizes MSCI EAFE (abgesichert gegen USD- bzw. EUR-Schwankungen) und MSCI EAFE (in USD bzw. EUR) im jeweiligen Berichtszeitraum aufgeführt. Folglich eigneten sich die Indizes MSCI EAFE (abgesichert gegen USD-Schwankungen) und MSCI EAFE (in USD) für den Zeitraum vor dem 17. Mai 2004 besonders als Referenzwert, während für den Zeitraum danach die Indizes MSCI EAFE (abgesichert gegen EUR-Schwankungen) und MSCI EAFE (in EUR) die geeignetsten Referenzwerte darstellen.

Tweedy, Browne International Value Fund (CHF)

Aufs Jahr zum 30. September 2014 berechnetes Ergebnis*

	Tweedy, Browne International Value Fund (CHF)	MSCI EAFE (abgesichert gegen CHF-Schwankungen)	MSCI EAFE (in CHF)
6 Monate	3,93%	4,12%	5,97%
1 Jahr	8,08	10,02	10,16
3 Jahre	13,74	16,22	15,58
5 Jahre	9,91	7,12	4,82
10 Jahre	6,25	4,80	3,75
Seit Auflegung (31.10.1996)	7,56	3,54	3,33

* Die Wertentwicklung wird aufs Jahr umgerechnet und zeitlich gewichtet. Der Wert der Anteile und ihre Renditen können sowohl zu- als auch abnehmen. Sie werden von Markt- und Wechselkursschwankungen beeinflusst. Vergangenheitswerte lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zu. Die Berechnung der Wertentwicklung des Tweedy, Browne International Value Fund (CHF) entspricht der von der Swiss Funds & Asset Management Association am 16. Mai 2008 veröffentlichten Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen. **Die Berechnung der Wertentwicklung gilt für Anlegeranteile.**

Tweedy, Browne Global High Dividend Value Fund

*Aufs Jahr zum 30. September 2014 berechnetes Ergebnis**

	Tweedy, Browne Global High Dividend Value	MSCI World (abgesichert gegen EUR-Schwankungen)	MSCI World (in EUR)
6 Monate	6,09%	5,20%	11,93%
1 Jahr	10,48	14,97	20,23
3 Jahre	12,77	18,83	20,32
5 Jahre	9,78	10,74	14,15
Seit Auflegung (01.06.2007)	3,15	1,98	3,74

** Die Wertentwicklung wird aufs Jahr umgerechnet und zeitlich gewichtet. Der Wert der Anteile und ihre Renditen können sowohl zu- als auch abnehmen. Sie werden von Markt- und Wechselkursschwankungen beeinflusst. Vergangenheitswerte lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zu. Die Berechnung der Wertentwicklung des Teilfonds entspricht der von der Swiss Funds & Asset Management Association am 16. Mai 2008 veröffentlichten Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen. **Die Berechnung der Wertentwicklung gilt für Anlegeranteile.***

Wie sich aus dem Überblick über die Wertentwicklung ersehen lässt, reicht die Rendite der einzelnen Teilfonds von Tweedy, Browne für den einjährigen Zeitraum zum 30. September von 7,58 % bis 11,32 %. Die längerfristigen Renditen unserer Teilfonds sind nach wie vor positiv, und seit ihrer jeweiligen Auflegung haben alle unsere vier Teilfonds unter Abzug von Gebühren und Kosten ihre Vergleichsindizes übertroffen.

Wir möchten jedoch wie bereits oft unsere Anleger davor warnen, sich von die nähere Zukunft betreffenden Index-Vergleichen überwältigen zu lassen. Diese Warnung mag etwas eigennützig erscheinen, da wir etwa seit dem letzten Jahr eher hinter unseren Vergleichsindizes zurückbleiben (bei drei von vier Teilfonds), was teilweise auf unsere zunehmenden Zahlungsmittelreserven zurückzuführen ist. Unserer Ansicht nach können Index-Vergleiche zwar langfristig nützlich sein, doch ergeben sich die historischen Ergebnisse unserer Vergleichsindizes grobteils aus den Anlageergebnissen von Wertpapieren, die wir nicht halten. Wie sich von selbst versteht, erzielt ein Portfolio, das nicht über genau dieselben Aktien in genau denselben Zuteilungen wie der Index verfügt, mit dem es verglichen wird, mit grosser Wahrscheinlichkeit nicht die gleichen Ergebnisse wie der Index, d. h. unterschiedliche Aktien entsprechen unterschiedlichen Ergebnissen. Darüber hinaus sind wir der Ansicht, dass kurzfristige Vergleiche mit Indizes nicht unbedingt vorhersagen, was die Zukunft bringen wird.

In den Grafiken zur Wertentwicklung jedes der vier Teilfonds folgenden Erläuterungen haben wir uns immer nach besten Kräften bemüht, die innere Unstetigkeit von Aktienrenditen aufzuzeigen, insbesondere beim Vergleich mit den Vergleichsindizes über kürzere Messperioden. Wir möchten Sie um ein wenig Geduld bitten, damit wir Ihnen dies nochmals erläutern können. In einer Studie von 1986 mit dem Titel *Are Short-Term Performance and Value Investing Mutually Exclusive?* analysierte Eugene Shahan, der nach seinem Abschluss an der Columbia University Business School Portfoliomanager bei U.S. Trust wurde, die Leistung von sieben Vermögensverwaltern, über die Warren Buffett seinen bekannten Artikel *The Superinvestors of Graham-and-Doddsville* geschrieben hatte. Über lange Messperioden von 13 bis 28 Jahren gelang es allen diesen Wertmanagern, mit ihren Ergebnissen den anhand der Ergebnisse des Dow Jones Industrial Average und des S&P 500 errechneten Markt erheblich zu übertreffen; jedoch gingen alle – mit Ausnahme von Warren Buffett – durch Perioden, in denen ihre Ergebnisse relativ zu diesen Vergleichsindizes unter dem Markt lagen, wobei diese mageren Jahre manchmal zwischen einem und sechs Jahren andauerten. Im heutigen Umfeld sähen sich viele dieser

Manager dem Problem gegenüber, dass ihnen wegen dieser Ergebnisse die Kunden weglaufen, aber in jedem Beispielfall wäre es falsch gewesen, den Manager zu feuern. In allen dargestellten Anlagebilanzen sagten ungünstige relative Ergebnisse in einem gegebenen Zeitraum nicht die später eintretenden günstigen Ergebnisse voraus, und günstige kurzfristige Ergebnisse zogen später nicht immer günstige Vergleichsergebnisse nach sich. Shahan schloss daraus:

Leider gibt es keine Möglichkeit der Unterscheidung zwischen einem schlechten Dreijahresergebnis eines Managers, der über 15 Jahre erfolgreich ist, und einem schlechten Dreijahresergebnis eines Managers, der auch weiterhin Misserfolge produziert. Ebenso wenig gibt es einen Grund zur Annahme, dass ein Manager, der von Anfang an gut dasteht, nicht auch weiterhin kontinuierlich erfolgreich sein kann.

Alle Anlagebilanzen zeigen, dass Erfolg sowohl Glück als auch Fachwissen bedingt. Da die Aktienkurse kurzfristig von einer Vielzahl von Variablen beeinflusst werden, ist es ohne eine umfangreiche Stichprobe, d. h. ohne eine sehr lange Bilanz, praktisch unmöglich, Fachwissen von Glück zu unterscheiden. In seinem Buch *The Success Equation* weist Michael Mauboussin, der bekannte Anlagestrategie und Verhaltensforscher, auf Folgendes hin:

In einem Pokerspiel kann ein Amateur mit Glück einen Profi über einige Spiele schlagen, aber je mehr Spiele stattfinden, desto klarer wird, dass der Profi Vorteile hat (...). Nur ein kleiner Prozentsatz von Anlegern verfügt über genügend Fachwissen, um mehr als die Kosten zu erwirtschaften. Folglich ist anlegen, insbesondere über relativ kurze Zeiträume, mehr Glückssache als dem Fachwissen geschuldet.

Schließlich: Wenn sich, wie wir es sehen, Fachwissen auch daran misst, ob der Manager eine Rendite erwirtschaftet, die größer ist als die dabei eingegangenen Risiken, dann wäre es von größter Wichtigkeit festzustellen, welche Risiken das Portfolio des Managers im Vergleich mit den Indexrisiken eingeht. Wenn Sie unsere Ansicht teilen, wonach das Risiko nicht durch eine einzelne Zahl wie etwa die Standardabweichung der Rendite erklärt werden kann, sondern vielmehr das Potenzial der jeweiligen Portfolios darstellt, künftig eine Wertminderung des Vermögens hinnehmen zu müssen, dann wird es wichtig, den fundamentalen Charakter des Portfolios des Managers mit dem des Vergleichsindex zu vergleichen. Wir verbringen kaum Zeit damit, uns die Variabilität unserer Teilfondsrenditen anzusehen, die mit Hilfe statistischer Formeln wie der Standardabweichung berechnet werden. Aber wir können jederzeit einen durchdachten Diskurs über die fundamentalen Risiken führen, denen unsere Anteilsinhaber in unseren Teilfonds ausgesetzt sind. Diesbezüglich sind wir der Ansicht, dass unsere Portfolios eindeutig weniger Risiken aufweisen als die Portfolios der Vergleichsindizes, mit denen sie ständig verglichen werden. Vor diesem Hintergrund wird ein guter Manager nicht nur möglicherweise, sondern ganz routinemäßig nominelle Renditen erwirtschaften, die unter den vom Index erwirtschafteten liegen, dabei aber sehr viel besser aussehen, wenn man sie im Lichte der von den jeweiligen Portfolios eingegangenen Risiken sieht. In unserer Branche werden viel zu häufig einfach die Renditenströme anhand der Kennzahl der jeweiligen Renditenvarianz verglichen. Wir tun es, weil es leicht ist, aber nicht unbedingt, weil es eine angemessene Messgröße für Fachwissen darstellt. Wie wir vorstehend bereits erwähnt haben, hat Charlie Munger einmal gesagt:

(...) das heißt, man hat ein komplexes System, das eine Menge wundervoller Zahlen ausspuckt, mit deren Hilfe man einige Faktoren messen kann. Aber es gibt andere Faktoren, die enorm wichtig sind. Es gibt keine präzise Zahlentafel, wo man diese Faktoren unterbringen kann. Man

weiß, dass sie wichtig sind, aber man hat keine Zahlen dafür. Die Folge ist, dass praktisch jeder die Faktoren übergewichtet, die sich in Zahlen ausdrücken lassen, weil sie sich statistischen Techniken unterwerfen, die an Orten wie diesem gelehrt werden und keiner die Faktoren einbezieht, die schwierig zu messen, aber vielleicht wichtiger sind. Das ist ein Fehler, den ich zeit meines Lebens versucht habe zu vermeiden, und ich bedaure das nicht.

Wir empfehlen Ihnen allen, das zu tun, was Charlie Munger bereits viele Jahre lang getan hat und damit die Tendenz zu bekämpfen, Bedeutung oder Fachwissen in “magischen Zahlen” zu finden, insbesondere kurzfristig.

Die Portfolios unserer Teilfonds

Bitte beachten Sie, dass Aktien der einzelnen hier besprochenen Unternehmen von mindestens einem Teilfonds, aber nicht unbedingt von allen vier Teilfonds gehalten werden.

Wie zu Beginn des vorliegenden Schreibens erwähnt, wurden die Aktienmärkte weltweit gegen Ende September wieder von Volatilität erfasst. Aus leisen Befürchtungen, ob die Europäische Zentralbank bei der Rettung der europäischen Wirtschaft weit genug gehen würde, wurde wirkliches Unbehagen, als zunehmend klar wurde, dass die Volkswirtschaften außerhalb der USA tatsächlich einen Abschwung erlebten. Direkt nach dem Ende des Quartals spiegelten die Aktienmärkte im Ausland und in den USA dieses Unbehagen wider, denn die rapide sinkenden Ölpreise und der steigende US-Dollar drückten die Marktindizes in den USA und im Ausland unter ihre zuvor erreichten Höchststände. Vor allem aufgrund des Rückgangs von Aktien von mit der Branche Energie verbundenen Unternehmen und einer Untergewichtung von Unternehmen mit Sitz in den USA zerfloss der Gewinn, den unsere Teilfonds im letzten Jahr erzielt hatten, in den Wochen nach Ende des dritten Quartals. Dennoch beendeten unsere vier Teilfonds den Jahreszeitraum zum 30. September 2014 mit soliden absoluten Renditen in Höhe von 7,58 % bis 11,32 %.

Der Ölpreis sank nach Maßgabe des Brent Crude seit Mitte Juni bis zum 30. September 2014 um etwa 19 % (von USD 115 auf USD 93). Während der Großteil unseres Portfolios finanzielle Fortschritte erzielte und wir mit einigen unserer Pharma-, Finanzdienstleistungs- und Rüstungsbestände sehr schöne Renditen erzielten, sahen wir uns in Bezug auf die mit der Branche Energie verbundenen Unternehmen am Ende des dritten Quartals erheblichem Gegenwind ausgesetzt. Der Einbruch bei den Ölpreisen drückte die Aktien der Ölunternehmen so sehr herunter, dass es leicht war zu vergessen, dass Öl und Gas längerfristig fundamental gesund sind. Wir wissen nicht, was mit den Ölpreisen kurzfristig geschehen wird, aber wir sind der Meinung, dass in Bezug auf Angebot und Nachfrage bei Öl und Gas aufgrund fallender Produktionsleistung, zunehmender Nachfrage und höherer Explorations- und Entwicklungskosten längerfristig ein knappes Gleichgewicht herrschen wird. Zudem gehen Fachleute davon aus, dass die Kostendeckung für Exploration und Erschließung bei einem Fass Öl bei etwa USD 80 bis USD 100 liegt. Das vor Jahren entdeckte und erschlossene niedrigpreisigere Öl wird heute in hohem Masse durch höherpreisiges Öl aus unkonventioneller Erschließung wie Tiefwasser-Offshore und Schiefervorkommen ersetzt. Auch wenn Saudi-Arabien aufgrund seiner Fähigkeit, die Produktion erheblich zu erhöhen oder zu senken, eine wesentliche Unbekannte bei der kurzfristigen Preisgestaltung von Öl darstellt, ist die Branche längerfristig positiv zu bewerten. Zudem sind wir der Ansicht, dass die Öl- und Gasunternehmen in unseren Teilfondsportfolios über erhebliche finanzielle Ressourcen und attraktive Produktionswachstumsprofile verfügen. Viele dieser Unternehmen erwirtschaften auch einen Kapitalfluss, der zurzeit dazu dient, steigende Dividenden zu zahlen, während wir auf die längerfristige Wertanerkennung unserer Aktien warten.

Die Portfoliotätigkeit war im letzten Jahr eher verhalten. Wir erhöhten unter anderem unsere Bestände in Bangkok Bank, DBS Group, TNT Express, Safran, SCOR und Vallourec und verkauften oder verringerten unter anderem unsere Bestände in Union Pacific, Canon, Daily Mail & General Trust, Henkel KGaA sowie in mehreren japanischen Unternehmen. Außerdem kauften wir unter anderem neue Bestände in Standard Chartered, Cenovus Energy und Antofagasta und begannen Positionen in einigen wenigen neuen Unternehmen aufzubauen, darunter einem in Kanada notierten lateinamerikanischen Öl- und Gasunternehmen, einem südamerikanischen Flaschenabfüller und einer führenden Mobilfunkgesellschaft mit Sitz in den USA.

Wir möchten noch etwas zu unserem Global High Dividend Value Teilfonds sagen, da er in den letzten drei Jahren im Vergleich zu seinem Vergleichsindex hinter den anderen Teilfonds zurückblieb. Es ist wichtig anzumerken, dass unser Teilfonds keine hochverschuldeten Immobiliengesellschaften und regulierten Versorgungsunternehmen hält, sondern sich auf unterdurchschnittlich fremdverschuldete Unternehmen weltweit konzentriert, die unterbewertet sind und eine über dem Marktdurchschnitt liegende Dividendenrendite aufweisen. Wie Sie sich vorstellen können, floss in diesem künstlichen Umfeld, in dem Zentralbanken die Zinsen auf unterstem Niveau hielten und so Anlegern in festverzinslichen Wertpapieren jegliche Rendite unmöglich machten, viel Geld in dividendenzahlende Unternehmen, wo Anleger eine Rendite von bis zu 4 % und manchmal auch darüber finden können.* Dadurch stiegen wiederum die Bewertungen von dividendenzahlenden Unternehmen an und machten es wertabhängigen Anlegern wie uns selbst sehr schwer, ihr Geld zu disziplingerechten Preisen arbeiten zu lassen. Daher verfügt unser Teilfonds über eine überdurchschnittliche Reserve an Zahlungsmitteln, wodurch seit dem schwierigen Markt von 2011, als unser Dividenden-Teilfonds am besten von allen abschnitt, die Rendite nach unten gedrückt wird. Die Volatilität Anfang Oktober erinnert an diese Tage. Wenn sie sich fortsetzt, dann kann dieser Teilfonds einen willkommenen Widerstand gegen den Sturm bieten.

Noch eine Anmerkung zu den Portfolios unserer Teilfonds. Zunahmen der Teilfonds-Kapitalflüsse und steigende Aktienbewertungen haben in den letzten Jahren zu überdurchschnittlichen Reserven an Zahlungsmitteln in unseren Teilfonds geführt. Zur Erinnerung: Damit wir die Rendite unserer Alt-Anteilsinhaber in diesem schwierigen Umfeld nicht verwässern, werden wir weiterhin den Zufluss von Zeichnungen in unsere vier Teilfonds zeitweilig beschränken. Die zweimonatlichen Zeichnungen sind auf eine Nettozeichnung von 5 Mio. USD beim Tweedy, Browne Value Fund (USD) und eine Nettozeichnung von 5 Mio. EUR beim Tweedy, Browne International Value Fund (Euro) sowie beim Tweedy, Browne Global High Dividend Fund beschränkt worden. Der Tweedy, Browne International Value Fund (CHF) hat wegen seiner größeren Kapitalbasis eine Nettozeichnungsbeschränkung von 10 Mio. CHF. Wir haben immer daran festgehalten, dass unsere erste Verantwortung darin besteht, im wohlverstandenen Interesse unserer aktuellen Anleger zu handeln.

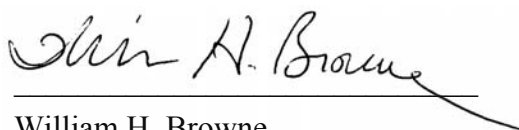
** Aktien und Anleihen sind unterschiedlichen Risiken ausgesetzt. In der Regel unterliegen Aktien größeren Preisschwankungen und höherer Volatilität als Anleihen und können als Reaktion auf Beeinträchtigungen bei den Emittenten, in der Politik, im Aufsichtsrecht, am Markt oder in der Wirtschaft im Wert erheblich zurückgehen. Im Gegensatz zu Aktien liefern Anleihen, wenn man sie bis zur Endfälligkeit hält, einen festen Renditesatz und eine feste Kapitalsumme. Anleihen unterliegen dem Zinsrisiko (mit dem Steigen der Zinsen fallen in der Regel die Anleihepreise), dem Emittentenausfallrisiko, dem Emittentenbonitätsrisiko und dem Inflationsrisiko.*

Prognose

Der VIX (ein populärer Index, der die Volatilität am US-Aktienmarkt abbildet) stieg Ende September und im Oktober wie der Phönix aus der Asche, erwischte die Anleger kalt und führte zur Rückkehr einer gesunden Skepsis an die Finanzmärkte. In einer faszinierenden Studie über den Zusammenhang zwischen dem Eingehen von Risiken und den körperlichen Reaktionen auf Stress untersucht John Coates, ein Research Fellow an der University of Cambridge, den Einfluss der Marktvolatilität auf 17 Händler mit Sitz in London und stellt fest, dass mit dem Anstieg der Volatilität auch deren Stresshormon Cortison in einem Zeitraum von acht Tagen um 68 % anstieg. Nachfolgende Studien stellten scheinbar fest, dass dieser Cortisonanstieg als Reaktion auf Volatilität in Finanzkreisen durchaus häufig vorkommt. In einer Folgestudie erhöhten Kollegen von Coates von der Abteilung für Medizin den Cortisonspiegel pharmazeutisch in acht Tagen um 69 % und kamen mit Hilfe einer Spielaufgabe am Computer zu dem Ergebnis, dass der Risikoappetit der Probanden um 44 % nachließ. Coates schließt daraus, dass eine “sich aus einem längeren Ansteigen der Marktvolatilität ergebende andauernde Unsicherheit einen zu dem unbewussten Schluss führt, dass man das Geschehen nicht mehr versteht und, dass das Cortison dann die Risikofreude wieder hemmt”.

Einen Kontrast zu den biologischen Reaktionen der von Coates untersuchten Händler bilden die leidenschaftslosen Reaktionen von Wert-Anlegern. Wie wir in einem früheren Schreiben an die Anteilsinhaber erwähnten, führt Jason Zweig, der bekannte Kommentator des Wall Street Journal und Verfasser von *Your Money and Your Brain* (2007), den Anlageerfolg von Wert-Anlegern wie Warren Buffett und Benjamin Graham größtenteils auf deren “umgekehrte Emotionalität” zurück, d. h. sie haben einen Charakterzug, der über Ruhe hinaus geht – “eine gewisse Unerschütterlichkeit oder Unerbittlichkeit”. Zweig verwendet den klassischen griechischen Begriff “ataraxia”, um den Zustand zu beschreiben, dass jemand nicht durch das beunruhigt werden kann, was die meisten Menschen beunruhigt. Vielleicht sind wir genauso. Während wir Ende September und Anfang Oktober mit einigem Kummer zuschauen mussten, wie unsere Öaktien einbrachen, waren wir auch froh, dass die Marktvolatilität zunahm. Wie Warren Buffett schon vielfach gesagt hat, muss ein langfristiger Konsument der Aktienmärkte die Berichtigungen an den Aktienmärkten gutheißen, da er dadurch Gelegenheit erhält, Beteiligungen an Unternehmen zu attraktiven Preisen zu kaufen. Wir sind da ganz der gleichen Meinung. Zwar war die Volatilität der letzten Monate für viele verstörend, doch bietet sie eventuell auch Möglichkeiten, dass wir einen Teil unserer Zahlungsmittelreserven einsetzen können. Vielen Dank, dass Sie bei uns investieren und uns weiter Ihr Vertrauen schenken.

Mit freundlichen Grüßen



William H. Browne

Thomas H. Shrager

John D. Spears

Robert Q. Wyckoff, Jr.

Managing Directors, Tweedy, Browne Company LLC

Oktober 2014

Bericht des unabhängigen Abschlussprüfers*

An die Anteilhaber von Tweedy, Browne Value Funds
49, avenue J.F. Kennedy
L-1855 Luxemburg

Entsprechend dem uns von der ordentlichen Jahreshauptversammlung der Aktionäre erteilten Auftrag vom 11. Februar 2014 haben wir den beigefügten Jahresabschluss von Tweedy, Browne Value Funds (die „SICAV“) sowie der dazugehörigen Teilfonds geprüft. Dieser Jahresabschluss besteht aus der Nettovermögensaufstellung und der Aufstellungen der Wertpapierbestände sowie der Devisenterminkontrakte zum 30. September 2014, der Aufwands- und Ertragsrechnung und der Aufstellung der Veränderungen des Nettovermögens für das an diesem Datum ablaufende Geschäftsjahr, einer Zusammenfassung der wesentlichen Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden sowie weiteren Erläuterungen zum Jahresabschluss.

Verantwortung des Verwaltungsrats der SICAV für den Jahresabschluss

Die Erstellung und die den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung dieses Jahresabschlusses gemäß den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Erstellung von Jahresabschlüssen liegen in der Verantwortung des Verwaltungsrats der SICAV. Hiervon umfasst ist ferner die Entwicklung, Umsetzung und Aufrechterhaltung des internen Kontrollsystems hinsichtlich der Erstellung und der den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Darstellung des Jahresabschlusses, so dass dieser frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren.

Verantwortung des „Réviseur d’Entreprises Agréé“

In unserer Verantwortung liegt es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung über diesen Jahresabschluss ein Testat zu erteilen. Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit den in Luxemburg durch die „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ umgesetzten internationalen Prüfungsgrundsätzen (International Standards on Auditing) durch. Diese Grundsätze verlangen, dass wir die ethischen Anforderungen im Rahmen unserer Berufspflichten und -grundsätze beachten und einhalten und die Prüfung dahingehend planen und durchführen, um mit hinreichender Sicherheit festzustellen, ob der Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet ferner die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die in diesem Jahresabschluss enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen einschließlich der Risikobewertung, ob der Jahresabschluss wesentliche unzutreffende Angaben aufgrund von Verstößen oder Unrichtigkeiten enthält, obliegt der Beurteilung des „Réviseur d’Entreprises Agréé“. Im Rahmen dieser Risikobewertung berücksichtigt der „Réviseur d’Entreprises Agréé“ das für die Erstellung und die den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung des Jahresabschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen und durchzuführen, nicht jedoch, um ein Testat über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Eine Abschlussprüfung beinhaltet ebenfalls die Bewertung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden sowie der Angemessenheit der vom Verwaltungsrat der SICAV vorgenommenen buchhaltungstechnischen Schätzungen sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses.

Nach unserer Auffassung sind die erhaltenen Prüfungsnachweise als Grundlage für die Erteilung unseres Testats ausreichend und angemessen.

Testat

Nach unserer Auffassung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen in Bezug auf die Erstellung und Darstellung von Jahresabschlüssen ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage von Tweedy, Browne Value Funds einschließlich seiner Teilfonds zum 30. September 2014 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum abgelaufene Geschäftsjahr.

* Nur die englische Version des vorliegenden Abschlusses wird vom Abschlussprüfer geprüft. Daher bezieht sich auch das Testat nur auf die englische Version. Die deutsche Übersetzung unterliegt alleine der Verantwortung des Verwaltungsrates des Fonds.

Im Übrigen

Die in diesem Jahresbericht enthaltenen ergänzenden Angaben wurden von uns im Rahmen unseres Auftrags durchgesehen. Sie waren jedoch nicht Gegenstand besonderer Prüfungshandlungen nach den oben beschriebenen Grundsätzen. Das Testat bezieht sich daher nicht auf diese Angaben. Im Rahmen der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses haben uns diese Angaben allerdings keinen Anlass zu Anmerkungen gegeben.

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

[Unterschrift]
Kerry Nichol

Luxemburg, 15. Dezember 2014

Tweedy, Browne Value Funds

Zusammengefasste Nettovermögensaufstellung

zum 30. September 2014

Angaben in U.S. Dollar (\$)

VERMÖGEN

Wertpapierbestand, zum Marktwert (Einkaufskosten \$ 497.712.692) (Anmerkung 2)	\$ 760.711.532
Barmittel (Anmerkung 11)	108.341.700
Forderungen aus Wertpapierverkäufen	7.029.816
Dividenden und Zinsforderungen	1.740.752
Forderungen aus Fondsanteilsverkäufen	2.769
Sonstige Forderungen	212
Gesamtvermögen	877.826.781

VERBINDLICHKEITEN

Nicht realisierter Nettoverlust aus Devisenterminkontrakten (Anmerkung 2)	9.994.353
Vertriebsgebühren (Anmerkung 4)	3.642.619
Anlageverwaltungsgebühren (Anmerkung 4)	2.282.898
Verbindlichkeiten aus Wertpapierkäufen	86.553
Rechnungsabgrenzungsposten und sonstige Verbindlichkeiten	668.739
Gesamtverbindlichkeiten	16.675.162
Nettovermögen	\$ 861.151.619

Tweedy, Browne Value Funds

Zusammengefasste Aufwands- und Ertragsrechnung und Veränderungen des Nettovermögens

zum Geschäftsjahresende am 30. September 2014

Angaben in U.S. Dollar (\$)

KAPITALERTRÄGE

Dividenden (abzüglich ausländischer Kapitalertragssteuer iHv. \$ 3,345,067) (Anmerkung 2)	\$	20.689.997
Zinsen (Anmerkung 2)		1.109
Sonstige Erträge		18.766

Gesamtkapitalerträge		20.709.872
-----------------------------	--	-------------------

AUFWENDUNGEN

Anlageverwaltungsgebühren (Anmerkung 4)	9.519.979
Vertriebsgebühren (Anmerkung 4)	3.807.990
Depotbankgebühren	1.393.422
Beratungshonorare	667.703
Taxe d'abonnement (Anmerkung 6)	448.913
Vergütungen für Verwaltungsräte und sonstige Aufwendungen (Anmerkung 7)	456.014

Gesamtaufwendungen	16.294.021
---------------------------	-------------------

Nettokapitalerträge	4.415.851
----------------------------	------------------

REALISIERTER UND NICHT REALISIRTER GEWINN / (VERLUST) AUS WERTPAPIERGESCHÄFTEN, DEISENGESCHÄFTEN UND DEISENTERMINKONTRAKTEN

Realisierter Nettogewinn aus:

Wertpapiergeschäften	25.227.161
Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten	2.021.103

Realisierter Nettogewinn aus Wertpapiergeschäften, Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten im Geschäftsjahr	27.248.264
--	-------------------

Nettoveränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / (Wertminderung) aus:

Wertpapiergeschäften	59.945.736
Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten	(14.838.660)

Nicht realisierte Nettowertsteigerung aus Wertpapiergeschäften, Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten im Geschäftsjahr	45.107.076
---	-------------------

Realisierter und nicht realisierter Nettogewinn aus Wertpapiergeschäften, Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten im Geschäftsjahr	72.355.340
---	-------------------

Nettowertsteigerung des Nettovermögens	76.771.191
---	-------------------

Nettokapitalbewegung	(7.864.758)
----------------------	-------------

NETTOVERMÖGEN

Zu Beginn des Geschäftsjahres	\$ 832.663.826
--------------------------------------	-----------------------

Ausgleichsposten für Währungsumrechnungen zum Geschäftsjahresbeginn	(40.418.640)
--	---------------------

Am Ende des Geschäftsjahres	\$ 861.151.619
------------------------------------	-----------------------

JAHRESBERICHT

30. September 2014

Tweedy, Browne Value Funds

**INVESTMENTGESELLSCHAFT MIT
VARIABLEM AKTIENKAPITAL
GEGRÜNDET NACH DEM RECHT DES
GROSSHERZOGTUMS LUXEMBURG**

(SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT À CAPITAL VARIABLE)

TEILFONDS:

Tweedy, Browne Value Fund (USD)

Auf Basis von Finanzberichten können keine Zeichnungen angenommen werden. Zeichnungen können nur auf Basis des gültigen Verkaufsprospektes erfolgen, dem der letzte Jahresbericht sowie, sofern danach veröffentlicht, der letzte Halbjahresbericht beizufügen sind.

Tweedy, Browne Value Fund (USD)

Nettovermögensaufstellung

zum 30. September 2014

Angaben in U.S. Dollar (\$)

VERMÖGEN

Wertpapierbestand, zum Marktwert (Einkaufskosten \$ 100.071.231) (Anmerkung 2)	\$	165.341.018
Barmittel (Anmerkung 11)		20.304.508
Forderungen aus Wertpapierverkäufen		1.439.168
Dividenden und Zinsforderungen		339.483
Gesamtvermögen		187.424.177

VERBINDLICHKEITEN

Vertriebsgebühren (Anmerkung 4)		513.995
Anlageverwaltungsgebühren (Anmerkung 4)		331.263
Rechnungsabgrenzungsposten und sonstige Verbindlichkeiten		150.711
Gesamtverbindlichkeiten		995.969

Nettovermögen	\$	186.428.208
----------------------	-----------	--------------------

NETTOVERMÖGEN

Anteilig, je Fondsanteil für Investoren

\$ 226,63 pro Anteil, basierend auf 459.217 im Umlauf befindlichen Anteilen	\$	104.071.154
---	----	-------------

Anteilig, je Fondsanteil für Manager

\$ 52.500,06 pro Anteil, basierend auf 1.569 im Umlauf befindlichen Anteilen	\$	82.357.054
--	----	------------

\$	186.428.208
-----------	--------------------

STATISTISCHE ANGABEN

		Geschäfts- jahresende 2014		Geschäfts- jahresende 2013		Geschäfts- jahresende 2012
Nettoinventarwert	\$	186.428.208	\$	171.640.902	\$	135.919.196
<i>Pro Fondsanteil für Investoren</i>	\$	226,63	\$	210,66	\$	177,51
<i>Pro Fondsanteil für Manager</i>	\$	52.500,06	\$	47.955,61	\$	39.724,45

Tweedy, Browne Value Fund (USD)

Aufwands- und Ertragsrechnung und Veränderung des Nettovermögens

zum Geschäftsjahresende am 30. September 2014

Angaben in U.S. Dollar (\$)

KAPITALERTRÄGE

Dividenden (abzüglich ausländischer Kapitalertragssteuer iHv. \$ 813.617) (Anmerkung 2)	\$	3.805.862
Zinsen (Anmerkung 2)		1.109
Sonstige Erträge		259
Gesamtkapitalerträge		3.807.230

AUFWENDUNGEN

Anlageverwaltungsgebühren (Anmerkung 4)	1.277.693
Vertriebsgebühren (Anmerkung 4)	511.077
Depotbankgebühren	292.035
Beratungshonorare	156.665
Taxes d'abonnement (Anmerkung 6)	92.086
Vergütung für Verwaltungsräte und sonstige Aufwendungen (Anmerkung 7)	106.847
Gesamtaufwendungen	2.436.403
Nettokapitalerträge	1.370.827

REALISIERTER UND NICHT REALISIERTER GEWINN / (VERLUST) AUS WERTPAPIERGESCHÄFTEN UND DEVISENGESCHÄFTEN

Realisierter Nettogewinn / (-verlust) aus:

Wertpapiergeschäften	6.248.377
Devisengeschäften	(40.885)
Realisierter Nettogewinn aus Wertpapiergeschäften und Devisengeschäften im Geschäftsjahr	6.207.492

Nettoveränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / (Wertminderung) aus:

Wertpapiergeschäften	7.023.750
Devisengeschäften	(11.453)
Nettoveränderung der nicht realisierten Wertsteigerung aus Wertpapiergeschäften und Devisengeschäften im Geschäftsjahr	7.012.297

Realisierter und nicht realisierter Nettogewinn aus Wertpapiergeschäften und Devisengeschäften im Geschäftsjahr

13.219.789

Nettowertsteigerung des Nettovermögens

14.590.616

Nettokapitalbewegung

196.690

NETTOVERMÖGEN

Zu Beginn des Geschäftsjahres	\$	171.640.902
Am Ende des Geschäftsjahres	\$	186.428.208

Tweedy, Browne Value Fund (USD)

Aufstellung des Wertpapierbestandes

zum 30. September 2014

Angaben in U.S. Dollar (\$)

WERTPAPIER	STÜCKZAHL	MARKTWERT	% DES NETTO- VERMÖGENS
<i>Übertragbare Wertpapiere, die an einem geregelten Markt gehandelt werden</i>			
<i>Dividendenpapiere</i>			
<i>Brasilien</i>			
Banco Santander Brasil (ADS)	208.415	\$ 1.363.034	0,73 %
<i>Chile</i>			
Embotelladora Andina SA	326.000	873.161	0,47
<i>Kolumbien</i>			
Pacific Rubiales Energy Corporation	108.600	1.824.981	0,98
<i>Frankreich</i>			
CNP Assurances	75.600	1.423.930	0,76
Safran SA	59.925	3.889.479	2,09
Total SA	114.630	7.450.286	3,99
Vallourec SA	53.760	2.472.688	1,33
		15.236.383	8,17
<i>Deutschland</i>			
Axel Springer SE	90.010	4.956.406	2,66
Henkel KGaA	37.959	3.547.947	1,90
Münchener Rückversicherungs AG (Namensaktien)	9.850	1.947.953	1,05
		10.452.306	5,61
<i>Hongkong</i>			
Great Eagle Holdings Ltd.	134.262	456.468	0,24
<i>Japan</i>			
Honda Motor Company Ltd.	40.600	1.406.445	0,75
SEC Carbon Ltd.	60.600	167.942	0,09
		1.574.387	0,84
<i>Niederlande</i>			
Akzo Nobel NV (sponsored ADR)	105.978	2.402.521	1,29
Heineken NV	49.970	3.739.501	2,00
Royal Dutch Shell PLC (A-Aktien)	154.149	5.905.148	3,17
TNT Express NV	270.907	1.715.908	0,92
Unilever NV (NY Aktien)	71.337	2.830.652	1,52
		16.593.730	8,90

SIEHE ANMERKUNGEN ZUM JAHRESABSCHLUSS.

Tweedy, Browne Value Fund (USD)

Aufstellung des Wertpapierbestandes (Fortsetzung)

zum 30. September 2014

Angaben in U.S. Dollar (\$)

WERTPAPIER	STÜCKZAHL	MARKTWERT	% DES NETTO-VERMÖGENS
Singapur			
DBS Group Holdings Ltd.	132.579	\$ 1.914.926	1,03 %
United Overseas Bank Ltd.	159.900	2.808.563	1,50
		4.723.489	2,53
Schweiz			
Nestlé SA (sponsored ADR)	87.085	6.412.068	3,44
Novartis AG (Namensaktien)	89.630	8.456.457	4,54
Roche Holding AG	26.900	7.970.058	4,28
Zurich Insurance Group AG	11.160	3.326.392	1,78
		26.164.975	14,04
Thailand			
Bangkok Bank PCL (sponsored NVDR)	283.200	1.781.736	0,96
Vereinigtes Königreich			
Antofagasta PLC	160.185	1.872.321	1,00
BAE Systems PLC	59.780	456.942	0,25
Diageo PLC (sponsored ADR)	37.525	4.330.385	2,32
G4S PLC	626.962	2.548.114	1,37
Headlam Group PLC	120.000	797.606	0,43
HSBC Holdings PLC	247.461	2.511.734	1,35
Imperial Tobacco Group PLC	64.754	2.796.560	1,50
Provident Financial PLC	65.349	2.262.890	1,21
Standard Chartered PLC	287.122	5.308.661	2,85
		22.885.213	12,28
Vereinigte Staaten			
American National Insurance Company	18.000	2.023.200	1,09
Baxter International, Inc.	34.634	2.485.682	1,33
Berkshire Hathaway, Inc. - Class A	21	4.344.900	2,33
Berkshire Hathaway, Inc. - Class B	3.950	545.653	0,29
Cisco Systems, Inc.	118.200	2.975.094	1,60
ConocoPhillips	44.650	3.416.618	1,83
Devon Energy Corporation	77.250	5.266.905	2,82
Emerson Electric Company	37.511	2.347.438	1,26
Google, Inc. - Class A	1.745	1.026.776	0,55
Google, Inc. - Class C	1.745	1.007.493	0,54
Halliburton Company	79.800	5.147.898	2,76
Johnson & Johnson	57.681	6.148.218	3,30
Joy Global, Inc.	35.000	1.908.900	1,02
Leucadia National Corporation	59.492	1.418.289	0,76
National Western Life Insurance Company - Class A	10.528	2.600.521	1,39
Philip Morris International, Inc.	25.825	2.153.805	1,16
The Bank of New York Mellon Corporation	101.000	3.911.730	2,10
Torchmark Corporation	67.632	3.541.888	1,90
Unifirst Corporation	16.330	1.577.315	0,85

SIEHE ANMERKUNGEN ZUM JAHRESABSCHLUSS.

Tweedy, Browne Value Fund (USD)

Aufstellung des Wertpapierbestandes (Fortsetzung)

zum 30. September 2014

Angaben in U.S. Dollar (\$)

WERTPAPIER	STÜCKZAHL	MARKTWERT	% DES NETTO- VERMÖGENS
<i>Vereinigte Staaten (Fortsetzung)</i>			
Wal-Mart Stores, Inc.	42.600	\$ 3.257.622	1,75 %
Wells Fargo & Company	83.000	4.305.210	2,31
		61.411.155	32,94
<i>Dividendenpapiere gesamt</i>		\$ 165.341.018	88,69 %
<i>Wertpapiere gesamt</i>		\$ 165.341.018	88,69 %
Sonstige Nettovermögenswerte		21.087.190	11,31 %
<i>Nettovermögen gesamt</i>		\$ 186.428.208	100,00 %

JAHRESBERICHT

30. September 2014

Tweedy, Browne Value Funds

**INVESTMENTGESELLSCHAFT MIT
VARIABLEM AKTIENKAPITAL
GEGRÜNDET NACH DEM RECHT DES
GROSSHERZOGTUMS LUXEMBURG**

(SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT À CAPITAL VARIABLE)

TEILFONDS:

Tweedy, Browne International Value Fund (Euro)

Auf Basis von Finanzberichten können keine Zeichnungen angenommen werden. Zeichnungen können nur auf Basis des gültigen Verkaufsprospektes erfolgen, dem der letzte Jahresbericht sowie, sofern danach veröffentlicht, der letzte Halbjahresbericht beizufügen sind.

Tweedy, Browne International Value Fund (Euro)

Nettovermögensaufstellung

zum 30. September 2014

Angaben in Euro (€)

VERMÖGEN

Wertpapierbestand, zum Marktwert (Einkaufskosten € 72.325.741) (Anmerkung 2)	€	116.419.076
Barmittel		15.011.801
Forderungen aus Wertpapierverkäufen		1.101.203
Dividenden und Zinsforderungen		264.619
Forderungen aus Fondsanteilsverkäufen		1.044
Gesamtvermögen		132.797.743

VERBINDLICHKEITEN

Nicht realisierter Nettoverlust aus Devisenterminkontrakten (Anmerkung 2)		1.613.428
Vertriebsgebühren (Anmerkung 4)		605.549
Anlageverwaltungsgebühren (Anmerkung 4)		365.587
Rechnungsabgrenzungsposten und sonstige Verbindlichkeiten		127.350
Gesamtverbindlichkeiten		2.711.914

Nettovermögen	€	130.085.829
----------------------	---	--------------------

NETTOVERMÖGEN

Anteilig, je Fondsanteil für Investoren

€ 84,74 pro Anteil, basierend auf 1.361.219 im Umlauf befindlichen Anteile	€	115.354.087
--	---	-------------

Anteilig, je Fondsanteil für Manager

€ 229,42 pro Anteil, basierend auf 64.212 im Umlauf befindlichen Anteile	€	14.731.742
--	---	------------

€	130.085.829
---	-------------

STATISTISCHE ANGABEN

		Geschäfts- jahresende 2014		Geschäfts- jahresende 2013		Geschäfts- jahresende 2012
Nettoinventarwert	€	130.085.829	€	132.105.878	€	103.904.366
<i>Pro Fondsanteil für Investoren</i>	€	84,74	€	76,12	€	66,69
<i>Pro Fondsanteil für Manager</i>	€	229,42	€	202,48	€	174,37

Tweedy, Browne International Value Fund (Euro)

Aufwands- und Ertragsrechnung und Veränderung des Nettovermögens

zum Geschäftsjahresende am 30. September 2014

Angaben in Euro (€)

KAPITALERTRÄGE

Dividenden (abzüglich ausländischer Kapitalertragssteuer iHv. € 470.050) (Anmerkung 2)	€ 3.025.116
--	-------------

Gesamtkapitalerträge	3.025.116
-----------------------------	------------------

AUFWENDUNGEN

Anlageverwaltungsgebühren (Anmerkung 4)	1.495.850
---	-----------

Vertriebsgebühren (Anmerkung 4)	598.340
---------------------------------	---------

Depotbankgebühren	227.563
-------------------	---------

Beratungshonorare	113.989
-------------------	---------

Taxes d'abonnement (Anmerkung 6)	66.186
----------------------------------	--------

Vergütungen für Verwaltungsräte und sonstige Aufwendungen (Anmerkung 7)	69.231
---	--------

Gesamtaufwendungen	2.571.159
---------------------------	------------------

Nettokapitalerträge	453.957
----------------------------	----------------

REALISIERTER UND NICHT REALISIRTER GEWINN / (VERLUST) AUS WERTPAPIERGESCHÄFTEN, DEVISENGESCHÄFTEN UND DEVISENTERMINKONTRAKTEN

Realisierter Nettogewinn aus:

Wertpapiergeschäften	7.259.606
----------------------	-----------

Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten	649.827
---	---------

Realisierter Nettogewinn aus Wertpapiergeschäften, Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten im Geschäftsjahr	7.909.433
--	------------------

Nettoveränderung aus der nicht realisierten Wertsteigerung / (Wertminderung) aus:

Wertpapiergeschäften	8.632.088
----------------------	-----------

Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten	(2.423.111)
---	-------------

Nicht realisierte Nettowertsteigerung aus Wertpapiergeschäften, Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten im Geschäftsjahr	6.208.977
---	------------------

Realisierter und nicht realisierter Nettogewinn aus Wertpapiergeschäften, Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten im Geschäftsjahr	14.118.410
---	-------------------

Nettowertsteigerung des Nettovermögens	14.572.367
---	-------------------

Nettokapitalbewegung	(16.592.416)
----------------------	--------------

NETTOVERMÖGEN

Zu Beginn des Geschäftsjahres	€ 132.105.878
--------------------------------------	----------------------

Am Ende des Geschäftsjahres	€ 130.085.829
------------------------------------	----------------------

Tweedy, Browne International Value Fund (Euro)

Aufstellung des Wertpapierbestandes

zum 30. September 2014

Angaben in Euro (€)

WERTPAPIER	STÜCKZAHL	MARKTWERT	% DES NETTO- VERMÖGENS
<i>Übertragbare Wertpapiere, die an einem geregelten Markt gehandelt werden</i>			
<i>Dividendenpapiere</i>			
<i>Brasilien</i>			
Banco Santander Brasil (ADS)	189.690	€ 982.048	0,75 %
<i>Kanada</i>			
Lassonde Industries, Inc. - Class A	1.785	155.520	0,12
<i>Chile</i>			
Embotelladora Andina SA	319.300	676.996	0,52
<i>Kolumbien</i>			
Pacific Rubiales Energy Corporation	102.700	1.366.186	1,05
<i>Frankreich</i>			
CNP Assurances	132.400	1.974.084	1,52
Safran SA	73.310	3.766.668	2,89
Teleperformance	36.660	1.795.607	1,38
Total SA	110.035	5.661.301	4,35
Vallourec SA	49.965	1.819.225	1,40
		15.016.885	11,54
<i>Deutschland</i>			
Axel Springer SE	83.790	3.652.406	2,81
Henkel KGaA	25.895	1.915.971	1,47
Münchener Rückversicherungs AG (Namensaktien)	9.180	1.437.129	1,11
		7.005.506	5,39
<i>Hongkong</i>			
Asia Financial Holdings Ltd.	830.000	260.611	0,20
Great Eagle Holdings Ltd.	137.678	370.537	0,29
		631.148	0,49
<i>Italien</i>			
Davide Campari-Milano SpA	141.270	807.358	0,62
SOL SpA	118.500	734.700	0,57
		1.542.058	1,19

Tweedy, Browne International Value Fund (Euro)

Aufstellung des Wertpapierbestandes (Fortsetzung)

zum 30. September 2014

Angaben in Euro (€)

WERTPAPIER	STÜCKZAHL	MARKTWERT	% DES NETTO- VERMÖGENS
Japan			
Honda Motor Company Ltd.	58.000	€ 1.590.507	1,22 %
Niederlande			
Heineken NV	59.340	3.515.301	2,70
Royal Dutch Shell PLC (A-Aktien)	145.621	4.415.957	3,40
TNT Express NV	293.546	1.471.840	1,13
Unilever NV CVA	93.232	2.939.605	2,26
		12.342.703	9,49
Norwegen			
Schibsted ASA	30.895	1.328.172	1,02
Singapur			
DBS Group Holdings Ltd.	280.384	3.205.835	2,46
Metro Holdings Ltd.	2.007.600	1.121.549	0,86
United Overseas Bank Ltd.	189.600	2.636.239	2,03
		6.963.623	5,35
Südkorea			
Daegu Department Store Company	37.435	459.146	0,35
Samyang Holdings Corporation	1.834	119.695	0,09
		578.841	0,44
Schweiz			
Coltene Holding AG (Namensaktien)	3.200	155.091	0,12
Nestlé SA (Namensaktien)	66.700	3.881.970	2,98
Novartis AG (Namensaktien)	84.235	6.291.270	4,84
Roche Holding AG	23.115	5.421.430	4,17
Tamedia AG (Namensaktien)	8.142	851.276	0,65
Zurich Insurance Group AG	10.300	2.430.285	1,87
		19.031.322	14,63
Thailand			
Bangkok Bank PCL (sponsored NVDR)	341.600	1.701.292	1,31
Vereinigtes Königreich			
Antofagasta PLC	140.685	1.301.718	1,00
BAE Systems PLC	229.600	1.389.273	1,07
Diageo PLC	142.758	3.270.187	2,51
G4S PLC	881.760	2.836.865	2,18
Headlam Group PLC	119.900	630.866	0,49

SIEHE ANMERKUNGEN ZUM JAHRESABSCHLUSS.

Tweedy, Browne International Value Fund (Euro)

Aufstellung des Wertpapierbestandes (Fortsetzung)

zum 30. September 2014

Angaben in Euro (€)

WERTPAPIER	STÜCKZAHL	MARKTWERT	% DES NETTO- VERMÖGENS
Vereinigtes Königreich (Fortsetzung)			
HSBC Holdings PLC	322.900	€ 2.594.453	1,99 %
Imperial Tobacco Group PLC	61.777	2.112.005	1,62
Pearson PLC	104.220	1.658.467	1,28
Provident Financial PLC	63.650	1.744.752	1,34
Standard Chartered PLC	289.100	4.231.334	3,25
		21.769.920	16,73
Vereinigte Staaten			
Baxter International, Inc.	27.600	1.568.060	1,21
Berkshire Hathaway, Inc. - Class A	19	3.111.894	2,39
Berkshire Hathaway, Inc. - Class B	495	54.130	0,04
ConocoPhillips	21.840	1.322.935	1,02
Devon Energy Corporation	37.500	2.023.946	1,56
Google, Inc. - Class A	2.100	978.160	0,75
Google, Inc. - Class C	2.100	959.791	0,74
Halliburton Company	59.185	3.022.383	2,32
Johnson & Johnson	57.000	4.809.523	3,70
Joy Global, Inc.	62.000	2.676.810	2,06
National Oilwell Varco, Inc.	24.000	1.445.795	1,11
NOW, Inc.	6.000	144.437	0,11
Philip Morris International, Inc.	24.515	1.618.485	1,24
		23.736.349	18,25
Dividendenpapiere gesamt		€ 116.419.076	89,49 %
Wertpapiere gesamt		€ 116.419.076	89,49 %
Sonstige Nettovermögenswerte		13.666.753	10,51 %
Nettovermögen gesamt		€ 130.085.829	100,00 %

Tweedy, Browne International Value Fund (Euro)

Aufstellung der Devisenterminkontrakte

Die zum 30. September 2014 ausstehenden Devisenterminkontrakte stellen sich wie folgt dar (Anmerkung 2):

WÄHRUNG	GEGENPARTEI	KOSTEN	VERTRAGS- VALUTA	NICHT REALISIERTER GEWINN / (VERLUST)
<i>Devisenterminkontrakte (zum Kauf)</i>				
Brasilianische Real				
	State Street Bank	240.000	05.01.15	€ 6.829
	State Street Bank	380.000	05.01.15	13.500
	State Street Bank	1.100.000	05.01.15	(6.013)
Japanische Yen				
	State Street Bank	9.563.200	07.04.15	(293)
	State Street Bank	75.000.000	07.04.15	(7.431)
	JP Morgan Chase	28.000.000	24.12.15	(921)
				€ 5.671

WÄHRUNG	GEGENPARTEI	KOSTEN	VERTRAGS- VALUTA	NICHT REALISIERTER GEWINN / (VERLUST)
<i>Devisenterminkontrakte (zum Verkauf)</i>				
Brasilianische Real				
	State Street Bank	3.343.335	05.01.15	€ (102.376)
	State Street Bank	689.204	02.04.15	(11.864)
	State Street Bank	684.950	05.05.15	(8.649)
Kanadische Dollar				
	State Street Bank	1.168.976	23.07.15	(24.977)
Hongkong Dollar				
	JP Morgan Chase	1.642.067	03.07.15	(11.942)
	State Street Bank	1.612.116	23.09.15	(3.630)
Japanische Yen				
	State Street Bank	84.563.200	07.04.15	29.457
	JP Morgan Chase	145.559.400	24.12.15	(1.703)
Norwegische Kronen				
	State Street Bank	2.396.503	19.12.14	(14.397)
	State Street Bank	3.026.565	23.09.15	(7.428)

Tweedy, Browne International Value Fund (Euro)

Aufstellung der Devisenterminkontrakte (Fortsetzung)

Die zum 30. September 2014 ausstehenden Devisenterminkontrakte stellen sich wie folgt dar (Anmerkung 2):

WÄHRUNG	GEGENPARTEI	KOSTEN	VERTRAGS- VALUTA	NICHT REALISIERTER GEWINN / (VERLUST)
<i>Devisenterminkontrakte (zum Verkauf) (Fortsetzung)</i>				
Britische Pfund				
	State Street Bank	166.253	12.02.15	€ (12.865)
	State Street Bank	1.241.685	17.04.15	(87.622)
	State Street Bank	412.723	03.07.15	(16.658)
	State Street Bank	2.807.385	02.09.15	(75.333)
	State Street Bank	1.280.039	18.09.15	(39.347)
	State Street Bank	1.263.328	02.10.15	(7.349)
Singapur Dollar				
	JP Morgan Chase	1.107.974	24.10.14	(27.619)
	JP Morgan Chase	1.592.192	28.11.14	(37.844)
	State Street Bank	707.300	19.12.14	(28.759)
	JP Morgan Chase	2.049.170	03.07.15	(68.842)
Südkoreanische Won				
	State Street Bank	382.900.000	02.09.15	(3.206)
Schweizer Franken				
	State Street Bank	2.089.547	14.11.14	(31.256)
	State Street Bank	2.395.536	28.11.14	(34.806)
	State Street Bank	572.515	12.02.15	(4.552)
	State Street Bank	4.090.317	17.04.15	(21.328)
	State Street Bank	2.171.952	02.10.15	(2.025)
Thailändische Baht				
	State Street Bank	16.797.001	29.05.15	(35.052)
	State Street Bank	15.227.794	05.06.15	(32.073)
U.S. Dollar				
	State Street Bank	2.849.004	28.11.14	(134.403)
	JP Morgan Chase	1.931.163	12.12.14	(107.956)
	State Street Bank	1.371.160	31.12.14	(84.718)
	State Street Bank	3.313.968	17.04.15	(219.170)
	JP Morgan Chase	1.192.945	08.05.15	(82.591)
	State Street Bank	2.176.016	24.06.15	(118.357)
	JP Morgan Chase	2.051.414	17.07.15	(119.322)
	JP Morgan Chase	670.032	21.08.15	(28.537)
				€ (1.619.099)
<i>Nichtrealisierter Nettoverlust aus Devisenterminkontrakten</i>				€ (1.613.428)

JAHRESBERICHT

30. September 2014

Tweedy, Browne Value Funds

**INVESTMENTGESELLSCHAFT MIT
VARIABLEM AKTIENKAPITAL
GEGRÜNDET NACH DEM RECHT DES
GROSSHERZOGTUMS LUXEMBURG**

(SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT À CAPITAL VARIABLE)

TEILFONDS:

Tweedy, Browne International Value Fund (CHF)

Auf Basis von Finanzberichten können keine Zeichnungen angenommen werden. Zeichnungen können nur auf Basis des gültigen Verkaufsprospektes erfolgen, dem der letzte Jahresbericht sowie, sofern danach veröffentlicht, der letzte Halbjahresbericht beizufügen sind.

Tweedy, Browne International Value Fund (CHF)

Nettovermögensaufstellung

zum 30. September 2014

Angaben in Schweizer Franken (CHF)

VERMÖGEN

Wertpapierbestand, zum Marktwert (Einkaufskosten CHF 213.330.925) (Anmerkung 2)	CHF	310.415.291
Barmittel		49.521.225
Forderungen aus Wertpapierverkäufen		2.985.217
Dividenden und Zinsforderungen		737.610
Sonstige Forderungen		<u>203</u>
Gesamtvermögen		<u>363.659.546</u>

VERBINDLICHKEITEN

Nicht realisierter Nettoverlust aus Devisenterminkontrakten (Anmerkung 2)		5.451.623
Vertriebsgebühren (Anmerkung 4)		1.595.283
Anlageverwaltungsgebühren (Anmerkung 4)		1.016.219
Rechnungsabgrenzungsposten und sonstige Verbindlichkeiten		<u>187.325</u>
Gesamtverbindlichkeiten		<u>8.250.450</u>

Nettovermögen	CHF	<u><u>355.409.096</u></u>
----------------------	-----	---------------------------

NETTOVERMÖGEN

Anteilig, je Fondsanteil für Investoren

CHF 39,17 pro Anteil, basierend auf 8.218.988 im Umlauf befindlichen Anteilen	CHF	321.965.129
---	-----	-------------

Anteilig, je Fondsanteil für Manager

CHF 287,56 pro Anteil, basierend auf 116.304 im Umlauf befindlichen Anteilen	CHF	33.443.967
--	-----	------------

CHF 355.409.096

STATISTISCHE ANGABEN

		Geschäfts- jahresende 2014		Geschäfts- jahresende 2013		Geschäfts- jahresende 2012
Nettoinventarwert	CHF	355.409.096	CHF	313.310.931	CHF	217.724.101
Pro Fondsanteil für Investoren	CHF	39,17	CHF	36,24	CHF	31,23
Pro Fondsanteil für Manager	CHF	287,56	CHF	261,28	CHF	221,30

Tweedy, Browne International Value Fund (CHF)

Aufwands- und Ertragsrechnung und Veränderung des Nettovermögens

zum Geschäftsjahresende am 30. September 2014

Angaben in Schweizer Franken (CHF)

KAPITALERTRÄGE

Dividenden (abzüglich ausländischer Kapitalertragssteuer iHv. CHF 1.137.702) (Anmerkung 2)	CHF	8.051.578
Sonstige Erträge		16.655

Gesamtkapitalerträge		8.068.233
-----------------------------	--	------------------

AUFWENDUNGEN

Anlageverwaltungsgebühr (Anmerkung 4)	3.986.608
Vertriebsgebühr (Anmerkung 4)	1.594.643
Depotbankgebühr	489.356
Beratungshonorare	186.858
Taxes d'abonnement (Anmerkung 6)	175.739
Vergütung für Verwaltungsräte und sonstige Aufwendungen (Anmerkung 7)	146.071

Gesamtaufwendungen	6.579.275
---------------------------	------------------

Nettokapitalerträge	1.488.958
----------------------------	------------------

REALISIERTER UND NICHT REALISIRTER GEWINN / (VERLUST) AUS WERTPAPIERGESCHÄFTEN, DEVISENGESCHÄFTEN UND DEVISENTERMINKONTRAKTEN

Realisierter Nettogewinn / (-verlust) aus:

Wertpapiergeschäften	7.167.057
Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten	(8.980)

Realisierter Nettogewinn aus Wertpapiergeschäften, Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten im Geschäftsjahr	7.158.077
--	------------------

Nettoveränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / (Wertminderung) aus:

Wertpapiergeschäften	27.304.913
Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten	(8.415.245)

Nicht realisierte Nettowertsteigerung aus Wertpapiergeschäften, Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten im Geschäftsjahr	18.889.668
---	-------------------

Realisierter und nicht realisierter Nettogewinn aus Wertpapiergeschäften, Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten im Geschäftsjahr	26.047.745
---	-------------------

Nettowertsteigerung des Nettovermögens	27.536.703
---	-------------------

Nettokapitalbewegung	14.561.462
----------------------	------------

NETTOVERMÖGEN

Zu Beginn des Geschäftsjahres	CHF	313.310.931
--------------------------------------	-----	-------------

Am Ende des Geschäftsjahres	CHF	355.409.096
------------------------------------	-----	-------------

Tweedy, Browne International Value Fund (CHF)

Aufstellung des Wertpapierbestandes

zum 30. September 2014

Angaben in Schweizer Franken (CHF)

WERTPAPIER	STÜCKZAHL	MARKTWERT	% DES NETTO- VERMÖGENS
<i>Übertragbare Wertpapiere, die an einem geregelten Markt gehandelt werden</i>			
<i>Dividendenpapiere</i>			
<i>Brasilien</i>			
Banco Santander Brasil (ADS)	433.607	CHF 2.709.597	0,76 %
<i>Kanada</i>			
Cenovus Energy, Inc.	143.900	3.707.009	1,04
Lassonde Industries, Inc. - Class A	23.295	2.449.805	0,69
		6.156.814	1,73
<i>Chile</i>			
Embotelladora Andina SA	679.000	1.737.709	0,49
<i>Kolumbien</i>			
Pacific Rubiales Energy Corporation	229.700	3.688.250	1,04
<i>Finnland</i>			
Kone Oyj - Class B	35.740	1.372.697	0,39
<i>Frankreich</i>			
CNP Assurances	338.710	6.095.729	1,72
Safran SA	163.420	10.134.895	2,85
SCOR SE	112.030	3.344.770	0,94
Teleperformance	64.099	3.789.571	1,07
Total SA	230.865	14.337.170	4,03
Vallourec SA	111.550	4.902.417	1,38
		42.604.552	11,99
<i>Deutschland</i>			
Axel Springer AG	169.415	8.913.714	2,51
Henkel KGaA	81.560	7.284.005	2,05
Krones AG	27.500	2.285.702	0,64
Münchener Rückversicherungs AG (Namensaktien)	16.025	3.028.106	0,85
		21.511.527	6,05
<i>Hongkong</i>			
Asia Financial Holdings Ltd.	1.490.000	564.704	0,16
Great Eagle Holdings Ltd.	294.506	956.713	0,27
TAI Cheung Holdings Ltd.	504.000	377.066	0,10
		1.898.483	0,53

Tweedy, Browne International Value Fund (CHF)

Aufstellung des Wertpapierbestandes (Fortsetzung)

zum 30. September 2014

Angaben in Schweizer Franken (CHF)

WERTPAPIER	STÜCKZAHL	MARKTWERT	% DES NETTO- VERMÖGENS
Italien			
Buzzi Unicem SpA	23.760	CHF 310.022	0,09 %
Davide Campari-Milano SpA	218.280	1.505.740	0,42
SOL SpA	174.060	1.302.599	0,37
		3.118.361	0,88
Japan			
Honda Motor Company Ltd.	79.700	2.638.067	0,74
Mandom Corporation	47.400	1.562.745	0,44
Nippon Kan sai Company Ltd.	44.400	1.124.660	0,32
SEC Carbon Ltd.	94.000	248.912	0,07
Shinko Shoji Company Ltd.	44.300	415.202	0,12
		5.989.586	1,69
Niederlande			
Akzo Nobel NV	67.861	4.443.651	1,25
Heineken Holding NV	91.900	5.809.223	1,63
Heineken NV	48.000	3.432.229	0,96
Royal Dutch Shell PLC (A-Aktien)	306.474	11.217.974	3,16
TNT Express NV	599.232	3.626.597	1,02
Unilever NV CVA	125.852	4.789.653	1,35
		33.319.327	9,37
Singapur			
DBS Group Holdings Ltd.	551.067	7.605.230	2,14
Metro Holdings Ltd.	2.246.400	1.514.774	0,42
United Overseas Bank Ltd.	332.000	5.571.915	1,57
		14.691.919	4,13
Südkorea			
Daegu Department Store	46.275	685.077	0,19
Samyang Holdings Corporation	3.050	240.267	0,07
		925.344	0,26
Schweiz			
ABB Ltd. (Namensaktien)	147.160	3.160.997	0,89
Coltene Holding AG	6.700	391.950	0,11
Compagnie Financiere Richemont SA (Namensaktien)	26.800	2.099.780	0,59
Nestlé SA (Namensaktien)	126.160	8.862.740	2,49
Novartis AG (Namensaktien)	144.495	13.026.224	3,67
Roche Holding AG	49.651	14.056.198	3,95
Tamedia AG (Namensaktien)	16.011	2.020.588	0,57

Tweedy, Browne International Value Fund (CHF)

Aufstellung des Wertpapierbestandes (Fortsetzung)

zum 30. September 2014

Angaben in Schweizer Franken (CHF)

WERTPAPIER	STÜCKZAHL	MARKTWERT	% DES NETTO- VERMÖGENS
Schweiz (Fortsetzung)			
Zurich Insurance Group AG	30.530	CHF 8.694.944	2,45 %
		52.313.421	14,72
Thailand			
Bangkok Bank PCL (sponsored NVDR)	741.200	4.455.704	1,25
Vereinigtes Königreich			
Antofagasta PLC	325.855	3.639.264	1,02
BAE Systems PLC	492.200	3.594.821	1,01
British American Tobacco PLC	67.900	3.662.288	1,03
Daily Mail & General Trust	223.095	2.647.113	0,74
Diageo PLC	296.455	8.196.925	2,31
G4S PLC	1.307.647	5.078.071	1,43
GlaxoSmithKline PLC	150.213	3.287.787	0,92
Headlam Group PLC	440.156	2.795.403	0,79
HSBC Holdings PLC	525.955	5.100.893	1,44
Imperial Tobacco Group PLC	138.415	5.711.778	1,61
Pearson PLC	259.735	4.988.915	1,40
Provident Financial PLC	108.535	3.591.079	1,01
Standard Chartered PLC	653.300	11.541.490	3,25
Unilever PLC	60.139	2.408.079	0,68
		66.243.906	18,64
Vereinigte Staaten			
Baxter International, Inc.	77.537	5.317.195	1,50
Berkshire Hathaway, Inc - Class A	29	5.733.096	1,61
Berkshire Hathaway, Inc - Class B	658	86.851	0,03
Cisco Systems, Inc.	296.000	7.118.781	2,00
ConocoPhillips	37.584	2.747.949	0,77
Devon Energy Corporation	78.450	5.110.703	1,44
Google, Inc. - Class A	3.600	2.024.013	0,57
Google, Inc. - Class C	3.600	1.986.003	0,56
Halliburton Company	123.835	7.633.103	2,15
Johnson & Johnson	14.951	1.522.711	0,43
Joy Global, Inc.	67.000	3.491.569	0,98
Philip Morris International, Inc.	43.245	3.446.138	0,97
Phillips 66	18.792	1.459.982	0,41
		47.678.094	13,42
Dividendenpapiere gesamt			
		CHF 310.415.291	87,34 %
Wertpapiere gesamt			
		CHF 310.415.291	87,34 %
Sonstige Nettovermögenswerte			
		44.993.805	12,66 %
Nettovermögen gesamt			
		CHF 355.409.096	100,00 %

Tweedy, Browne International Value Fund (CHF)

Aufstellung der Devisenterminkontrakte

Die zum 30. September 2014 ausstehenden Devisenterminkontrakte stellen sich wie folgt dar (Anmerkung 2):

WÄHRUNG	GEGENPARTEI	KOSTEN	VERTRAGS- VALUTA	NICHT REALISierter GEWINN / (VERLUST)
<i>Devisenterminkontrakte (zum Kauf)</i>				
Australische Dollar				
	State Street Bank	1.062.868	24.06.15	CHF (8.332)
Brasilianische Real				
	State Street Bank	3.350.000	05.01.15	(28.707)
	State Street Bank	370.000	05.01.15	10.170
	State Street Bank	370.000	05.01.15	15.713
	State Street Bank	260.000	05.01.15	9.582
	State Street Bank	2.277.450	05.01.15	216
	State Street Bank	900.000	03.02.15	265
Japanische Yen				
	State Street Bank	37.000.000	13.02.15	(6.172)
	State Street Bank	125.000.000	13.02.15	(17.361)
	State Street Bank	110.000.000	13.02.15	(18.180)
	State Street Bank	56.000.000	13.02.15	(10.070)
	State Street Bank	6.678.400	13.02.15	(230)
	JP Morgan Chase	50.000.000	27.02.15	(1.774)
Südkoreanische Won				
	JP Morgan Chase	90.000.000	12.12.14	3.305
	JP Morgan Chase	71.000.000	12.12.14	1.912
	JP Morgan Chase	60.000.000	12.12.14	1.758
				CHF (47.905)
<i>Devisenterminkontrakte (zum Verkauf)</i>				
Australische Dollar				
	State Street Bank	1.062.868	24.06.15	938
Brasilianische Real				
	State Street Bank	6.627.450	05.01.15	(219.231)
	State Street Bank	1.174.716	03.02.15	(42.818)
	State Street Bank	1.703.580	02.04.15	(31.666)
	State Street Bank	1.774.647	05.05.15	(21.962)
Kanadische Dollar				
	State Street Bank	741.418	20.02.15	(30.795)
	State Street Bank	4.172.277	02.04.15	(244.291)
	JP Morgan Chase	504.405	08.05.15	(27.870)
	State Street Bank	1.217.760	23.07.15	(29.828)
	State Street Bank	4.247.934	23.07.15	(92.368)

Tweedy, Browne International Value Fund (CHF)

Aufstellung der Devisenterminkontrakte (Fortsetzung)

Die zum 30. September 2014 ausstehenden Devisenterminkontrakte stellen sich wie folgt dar (Anmerkung 2):

WÄHRUNG	GEGENPARTEI	KOSTEN	VERTRAGS- VALUTA	NICHT REALISIERTER GEWINN / (VERLUST)
<i>Devisenterminkontrakte (zum Verkauf) (Fortsetzung)</i>				
Euro				
	State Street Bank	8.551.101	28.11.14	CHF 179.360
	State Street Bank	6.919.120	28.11.14	149.059
	State Street Bank	13.955.955	12.02.15	163.051
	State Street Bank	13.989.812	10.04.15	126.218
	State Street Bank	11.501.713	29.05.15	130.222
	JP Morgan Chase	13.169.375	17.06.15	120.535
	JP Morgan Chase	9.965.627	11.09.15	(12.373)
Hongkong Dollar				
	JP Morgan Chase	4.440.519	29.05.15	(34.657)
	State Street Bank	3.927.771	03.07.15	(31.463)
	State Street Bank	6.927.349	23.09.15	(17.503)
Japanische Yen				
	State Street Bank	334.678.400	13.02.15	285.014
	JP Morgan Chase	297.270.680	27.02.15	210.936
	JP Morgan Chase	216.903.050	27.11.15	12.007
	State Street Bank	194.955.150	30.12.15	3.032
Britische Pfund				
	State Street Bank	4.490.808	28.11.14	(449.535)
	State Street Bank	8.088.063	30.01.15	(497.999)
	State Street Bank	9.567.612	10.04.15	(757.686)
	State Street Bank	3.007.780	29.05.15	(132.531)
	State Street Bank	4.607.173	23.07.15	(83.233)
	State Street Bank	4.000.000	18.09.15	(137.094)
Singapur Dollar				
	JP Morgan Chase	1.387.500	16.10.14	(39.417)
	JP Morgan Chase	1.773.277	24.10.14	(28.306)
	State Street Bank	7.250.620	31.10.14	(230.825)
	JP Morgan Chase	1.535.344	12.12.14	(49.487)
	State Street Bank	562.129	12.02.15	(20.514)
	JP Morgan Chase	942.109	19.03.15	(54.463)
	State Street Bank	2.127.326	17.04.15	(90.072)
	JP Morgan Chase	2.329.384	11.09.15	(36.269)
Südkoreanische Won				
	JP Morgan Chase	804.000.000	12.12.14	(55.324)
	JP Morgan Chase	405.898.500	17.06.15	(13.298)

Tweedy, Browne International Value Fund (CHF)

Aufstellung der Devisenterminkontrakte (Fortsetzung)

Die zum 30. September 2014 ausstehenden Devisenterminkontrakte stellen sich wie folgt dar (Anmerkung 2):

WÄHRUNG	GEGENPARTEI	KOSTEN	VERTRAGS- VALUTA	NICHT REALISierter GEWINN / (VERLUST)
<i>Devisenterminkontrakte (zum Verkauf) (Fortsetzung)</i>				
Thailändische Baht				
	State Street Bank	37.762.750	30.01.15	CHF (105.499)
	JP Morgan Chase	34.101.596	19.03.15	(95.702)
	State Street Bank	37.295.300	29.05.15	(84.525)
	State Street Bank	26.646.808	21.08.15	(30.828)
U.S. Dollar				
	JP Morgan Chase	3.001.604	16.10.14	(167.704)
	State Street Bank	6.019.613	28.11.14	(248.990)
	State Street Bank	5.474.233	28.11.14	(228.128)
	JP Morgan Chase	5.341.970	12.12.14	(300.896)
	State Street Bank	6.178.283	31.12.14	(397.845)
	JP Morgan Chase	5.949.017	19.03.15	(473.282)
	JP Morgan Chase	6.277.177	08.05.15	(481.559)
	State Street Bank	5.613.373	29.05.15	(347.138)
	State Street Bank	4.841.470	03.07.15	(309.116)
				CHF (5.403.718)
<i>Nicht realisierter Nettoverlust aus Devisenterminkontrakten</i>				CHF (5.451.623)

JAHRESBERICHT

30. September 2014

Tweedy, Browne Value Funds

**INVESTMENTGESELLSCHAFT MIT
VARIABLEM AKTIENKAPITAL
GEGRÜNDET NACH DEM RECHT DES
GROSSHERZOGTUMS LUXEMBURG**

(SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT À CAPITAL VARIABLE)

TEILFONDS:

Tweedy, Browne Global High Dividend Value Fund

Auf Basis von Finanzberichten können keine Zeichnungen angenommen werden. Zeichnungen können nur auf Basis des gültigen Verkaufsprospektes erfolgen, dem der letzte Jahresbericht sowie, sofern danach veröffentlicht, der letzte Halbjahresbericht beizufügen sind.

Tweedy, Browne Global High Dividend Value Fund

Nettovermögensaufstellung

zum 30. September 2014

Angaben in Euro (€)

VERMÖGEN

Wertpapierbestand, zum Marktwert (Einkaufskosten € 65.711.226) (Anmerkung 2)	€	97.709.903
Barmittel		13.652.077
Forderungen aus Wertpapierverkäufen		851.223
Dividenden und Zinsforderungen		233.546
Forderungen aus Fondsanteilsverkäufen		1.148
Gesamtvermögen		112.447.897

VERBINDLICHKEITEN

Nicht realisierter Nettoverlust aus Devisenterminkontrakten (Anmerkung 2)		1.781.652
Vertriebsgebühren (Anmerkung 4)		549.444
Anlageverwaltungsgebühren (Anmerkung 4)		337.432
Rechnungsabgrenzungsposten und sonstige Verbindlichkeiten		127.531
Verbindlichkeiten aus Wertpapierkäufen		68.516
Gesamtverbindlichkeiten		2.864.575

Nettovermögen	€	109.583.322
----------------------	---	--------------------

NETTOVERMÖGEN

Anteilig, je Fondsanteil für Investoren

€ 12,55 pro Anteil, basierend auf 8.620.558 im Umlauf befindlichen Anteilen	€	108.218.015
---	---	-------------

Anteilig, je Fondsanteil für Manager

€ 14,39 pro Anteil, basierend auf 94.852 im Umlauf befindlichen Anteilen	€	1.365.307
--	---	-----------

€	109.583.322
---	-------------

STATISTISCHE ANGABEN

		Geschäfts- jahresende 2014		Geschäfts- jahresende 2013		Geschäfts- jahresende 2012
Nettoinventarwert	€	130.085.829	€	100.255.284	€	104.751.703
<i>Pro Fondsanteil für Investoren</i>	€	12,55	€	11,36	€	10,29
<i>Pro Fondsanteil für Manager</i>	€	14,39	€	12,80	€	11,39

Tweedy, Browne Global High Dividend Value Fund

Aufwands- und Ertragsrechnung und Veränderung des Nettovermögens

zum Geschäftsjahresende am 30. September 2014

Angaben in Euro (€)

KAPITALERTRÄGE

Dividenden (abzüglich ausländischer Kapitalertragssteuer iHv. € 464.219) (Anmerkung 2)	€ 2.826.619
--	-------------

Gesamtkapitalerträge	2.826.619
-----------------------------	-----------

AUFWENDUNGEN

Anlageverwaltungsgebühren (Anmerkung 4)	1.314.829
---	-----------

Vertriebsgebühren (Anmerkung 4)	525.931
---------------------------------	---------

Depotbankgebühren	183.538
-------------------	---------

Beratungshonorare	109.692
-------------------	---------

Taxes d'abonnement (Anmerkung 6)	52.914
----------------------------------	--------

Vergütung für Verwaltungsräte und sonstige Aufwendungen (Anmerkung 7)	68.526
---	--------

Gesamtaufwendungen	2.255.430
---------------------------	-----------

Nettokapitalerträge	571.189
----------------------------	---------

REALISierter UND NICHT REALISierter GEWINN / (VERLUST) AUS WERTPAPIERGE SCHÄFTEN, DEVISENGESCHÄFTEN UND DEVISENTERMINKONTRAKTEN

Realisierter Nettogewinn aus:

Wertpapiergeschäften	860.962
----------------------	---------

Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten	877.692
---	---------

Realisierter Nettogewinn aus Wertpapiergeschäften, Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten	1.738.654
---	-----------

Nettoveränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / (Wertminderung) aus:

Wertpapiergeschäften	10.639.962
----------------------	------------

Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten	(2.342.409)
---	-------------

Nicht realisierte Nettowertsteigerung aus Wertpapiergeschäften, Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten im Geschäftsjahr	8.297.553
---	-----------

Realisierter und nicht realisierter Nettogewinn aus Wertpapiergeschäften, Devisengeschäften und Devisenterminkontrakten im Geschäftsjahr	10.036.207
---	------------

Nettowertsteigerung des Nettovermögens	10.607.396
---	------------

Nettokapitalbewegung	(1.279.358)
----------------------	-------------

NETTOVERMÖGEN

Zu Beginn des Geschäftsjahres	€ 100.255.284
--------------------------------------	---------------

Am Ende des Geschäftsjahres	€ 109.583.322
------------------------------------	---------------

Tweedy, Browne Global High Dividend Value Fund

Aufstellung des Wertpapierbestandes

zum 30. September 2014

Angaben in Euro (€)

WERTPAPIER	STÜCKZAHL	MARKTWERT	% DES NETTO- VERMÖGENS
<i>Übertragbare Wertpapiere, die an einem geregelten Markt gehandelt werden</i>			
<i>Dividendenpapiere</i>			
<i>Brasilien</i>			
Banco Santander Brasil (ADS)	162.175	€ 839.600	0,77 %
<i>Kanada</i>			
Cenovus Energy, Inc.	69.135	1.475.506	1,35
<i>Frankreich</i>			
CNP Assurances	162.940	2.429.435	2,22
SCOR SE	95.100	2.352.299	2,14
Total SA	91.175	4.690.954	4,28
		9.472.688	8,64
<i>Deutschland</i>			
Axel Springer SE	95.265	4.152.601	3,79
Münchener Rückversicherungs AG (Namensaktien)	11.250	1.761.188	1,61
Siemens AG	15.500	1.462.735	1,33
		7.376.524	6,73
<i>Italien</i>			
ENI SpA	95.800	1.807.746	1,65
<i>Niederlande</i>			
Akzo Nobel NV	54.797	2.972.737	2,71
Royal Dutch Shell PLC (A-Aktien)	130.845	3.967.875	3,62
Unilever NV CVA	116.189	3.663.439	3,35
		10.604.051	9,68
<i>Singapur</i>			
DBS Group Holdings Ltd.	204.072	2.333.304	2,13
United Overseas Bank Ltd.	214.400	2.981.063	2,72
		5.314.367	4,85
<i>Schweiz</i>			
ABB Ltd. (Namensaktien)	157.700	2.806.377	2,56
Nestlé SA (Namensaktien)	52.215	3.038.937	2,77
Novartis AG (Namensaktien)	75.570	5.644.106	5,15
Roche Holding AG	26.275	6.162.581	5,63

SIEHE ANMERKUNGEN ZUM JAHRESABSCHLUSS.

Tweedy, Browne Global High Dividend Value Fund

Aufstellung des Wertpapierbestandes (Fortsetzung)

zum 30. September 2014

Angaben in Euro (€)

WERTPAPIER	STÜCKZAHL	MARKTWERT	% DES NETTO- VERMÖGENS
Schweiz (Fortsetzung)			
Zurich Insurance Group AG	16.660	€ 3.930.927	3,59 %
		21.582.928	19,70
Vereinigtes Königreich			
BAE Systems PLC	194.170	1.174.892	1,07
Daily Mail & General Trust	156.405	1.537.494	1,40
Diageo PLC	121.440	2.781.851	2,54
G4S PLC	877.593	2.823.459	2,58
GlaxoSmithKline PLC	66.423	1.204.466	1,10
HSBC Holdings PLC	331.341	2.662.275	2,43
Imperial Tobacco Group PLC	123.270	4.214.301	3,84
Pearson PLC	97.920	1.558.214	1,42
Standard Chartered PLC	244.600	3.580.022	3,27
		21.536.974	19,65
Vereinigte Staaten			
Cisco Systems, Inc.	119.100	2.373.043	2,16
ConocoPhillips	71.370	4.323.161	3,94
Emerson Electric Company	36.400	1.803.215	1,65
Johnson & Johnson	67.700	5.712.364	5,21
Philip Morris International, Inc.	26.155	1.726.758	1,58
Verizon Communications, Inc.	44.500	1.760.978	1,61
		17.699.519	16,15
Dividendenpapiere gesamt		€ 97.709.903	89,17 %
Wertpapiere gesamt		€ 97.709.903	89,17 %
Sonstige Nettovermögenswerte		11.873.419	10,83 %
Nettovermögen gesamt		€ 109.583.322	100,00 %

Tweedy, Browne Global High Dividend Value Fund

Aufstellung der Devisenterminkontrakte

Die zum 30. September 2014 ausstehenden Devisenterminkontrakte stellen sich wie folgt dar (Anmerkung 2):

WÄHRUNG	GEGENPARTEI	KOSTEN	VERTRAGS- VALUTA	NICHT REALISierter GEWINN / (VERLUST)
<i>Devisenterminkontrakte (zum Kauf)</i>				
Brasilianische Real				
	State Street Bank	155.000	05.01.15	€ 4.410
	State Street Bank	220.000	05.01.15	7.816
	State Street Bank	1.100.000	05.01.15	(6.784)
	State Street Bank	566.194	05.01.15	(254)
	State Street Bank	933.806	02.04.15	(52)
Britische Pfund				
	State Street Bank	350.000	09.10.14	9.392
U.S. Dollar				
	State Street Bank	850.000	06.11.14	37.043
				€ 51.571
<i>Devisenterminkontrakte (zum Verkauf)</i>				
Brasilianische Real				
	State Street Bank	2.041.194	05.01.15	(62.503)
	State Street Bank	1.412.868	02.04.15	(24.321)
	State Street Bank	684.950	05.05.15	(8.649)
Kanadische Dollar				
	State Street Bank	1.085.485	19.12.14	(32.047)
Britische Pfund				
	State Street Bank	2.684.480	09.10.14	(244.679)
	State Street Bank	3.443.560	06.11.14	(416.851)
	State Street Bank	742.692	08.05.15	(49.094)
	State Street Bank	167.574	23.07.15	(3.696)
Singapur Dollar				
	JP Morgan Chase	956.887	24.10.14	(23.854)
	State Street Bank	1.138.580	19.12.14	(46.293)
	JP Morgan Chase	1.426.032	08.05.15	(63.539)
	JP Morgan Chase	580.598	03.07.15	(19.505)
Schweizer Franken				
	State Street Bank	3.434.586	03.10.14	(45.478)
	State Street Bank	3.945.904	06.11.14	(69.280)
	State Street Bank	1.579.721	10.04.15	(9.724)
	JP Morgan Chase	3.234.243	12.06.15	(22.208)

SIEHE ANMERKUNGEN ZUM JAHRESABSCHLUSS.

Tweedy, Browne Global High Dividend Value Fund

Aufstellung der Devisenterminkontrakte (Fortsetzung)

Die zum 30. September 2014 ausstehenden Devisenterminkontrakte stellen sich wie folgt dar (Anmerkung 2):

WÄHRUNG	GEGENPARTEI	KOSTEN	VERTRAGS- VALUTA	NICHT REALISierter GEWINN / (VERLUST)
<i>Devisenterminkontrakte (zum Verkauf) (Fortsetzung)</i>				
U.S. Dollar				
	State Street Bank	8.816.448	06.11.14	€ (577.583)
	JP Morgan Chase	707.444	08.05.15	(48.978)
	JP Morgan Chase	803.837	12.06.15	(44.868)
	State Street Bank	1.167.030	18.09.15	(20.073)
				€ (1.833.223)
<i>Nicht realisierter Nettoverlust aus Devisenterminkontrakten</i>				€ (1.781.652)

Tweedy, Browne Value Funds

Anmerkungen zum Jahresabschluss

1. Allgemeines

Tweedy, Browne Value Funds (der „Fonds“) ist eine Investmentgesellschaft, die gemäß dem Recht des Großherzogtums Luxemburg als *Société d'Investissement à Capital Variable* gegründet wurde. Als solche hat sie die Befugnis, ihre Vermögenswerte in verschiedene voneinander getrennte Anlage-Portfolios (die „Teilfonds“) aufzuteilen und Anteile verschiedener Anteilsklassen auszugeben, von denen sich jede auf einen separaten Teilfonds bezieht. Innerhalb jedes Teilfonds werden zwei Anteilsklassen gebildet: eine Anteilsklasse wird an Investoren ausgegeben („Fondsanteile für Investoren“) und die andere Anteilsklasse wird ausschließlich an Mitglieder des Anlagemanagements des Fonds ausgegeben („Fondsanteile für Manager“). Derzeit bietet der Fonds Anteile an den folgenden Teilfonds an: Tweedy, Browne Value Fund (USD) (der „Teilfonds USD“), Tweedy, Browne International Value Fund (Euro) (der „Teilfonds International Euro“), Tweedy, Browne International Value Fund (CHF) (der „Teilfonds Schweizer Franken“) und Tweedy, Browne Global High Dividend Value Fund (der „Teilfonds High Dividend“). Jeder Teilfonds haftet ausschließlich für die ihm zurechenbaren Verbindlichkeiten.

Der Fonds ist gemäß der geltenden Fassung des Abschnitt I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen registriert und ist ein Organismus für gemeinsame Anlagen in übertragbare Wertpapiere („OGAW“) im Sinne der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates.

Der Fonds, einschließlich des Teilfonds USD, des Teilfonds International Euro und des Teilfonds Schweizer Franken, wurde am 30. Oktober 1996 handelsgerichtlich eingetragen und nahm am 1. November 1996 den operativen Betrieb auf. Der Teilfonds High Dividend wurde am 1. Juni 2007 aufgelegt und nahm am 15. Juni 2007 den operativen Betrieb auf.

Der zusammengefasste Jahresabschluss ist auf Anfrage bei der Verwaltungsstelle am eingetragenen Geschäftssitz des Fonds erhältlich.

2. Wichtige Grundsätze der Rechnungslegung

Dieser Jahresabschluss wird gemäß den auf Investmentfonds anwendbaren Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung in Luxemburg vorgelegt. Die Erstellung des Jahresabschlusses gemäß den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung macht es erforderlich, dass das Management Schätzungen und Annahmen treffen muss, die Einfluss auf die ausgewiesenen Wertansätze und sonstigen Angaben in dem jeweiligen Jahresabschluss haben. Die tatsächlichen Ergebnisse können von diesen Schätzungen abweichen.

Bewertung der Wertpapierbestände

Die Bewertung von Anlagen in Wertpapieren und Geldmarktpapieren, die an einer anerkannten Wertpapierbörse amtlich notiert oder gehandelt werden, wird auf Grundlage des letzten verfügbaren Kurses an der Wertpapierbörse ermittelt, welche gewöhnlich der Hauptmarkt des jeweiligen Wertpapiers ist. Der Wert von Wertpapieren, welche an einem sonstigen geregelten Markt gehandelt werden, der regelmäßig Transaktionen abwickelt, anerkannt und der Öffentlichkeit zugänglich ist (ein „Geregelter Markt“), wird auf Grundlage des letzten verfügbaren Kurses ermittelt. Sofern Anlagewerte nicht an einer Börse oder an einem sonstigen Geregelten Markt notiert oder gehandelt werden oder sofern im Hinblick auf Anlagewerte, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt, wie oben erwähnt, notiert oder gehandelt werden, die Kurse dem tatsächlichen Marktwert der entsprechenden Anlagewerte nicht entsprechen, wird der Wert solcher Anlagewerte auf Grundlage des vernünftigerweise vorhersehbaren Verkaufspreises vom Verwaltungsrat mit angemessener Vorsicht und in gutem Glauben festgesetzt.

Fremdwährungsumrechnung

Die Buchführung und Berichte des Teilfonds USD, des Teilfonds International Euro, des Teilfonds Schweizer Franken und des Teilfonds High Dividend werden jeweils entsprechend in U.S. Dollar, Euro, Schweizer Franken und Euro geführt. Der Wert aller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, sofern diese nicht in der Basiswährung des Teilfonds geführt werden, werden auf Grundlage des aktuellen Wechselkurses einer jeden Großbank oder Reuters America Inc. in die Basiswährung des jeweiligen Teilfonds umgerechnet. Käufe und Verkäufe von ausländischen Anlagewerten, Erträge sowie Kosten, die ursprünglich in einer Fremdwährung angegeben wurden, werden werktäglich in die jeweilige Basiswährung des betreffenden Teilfonds auf der Grundlage von Wechselkursen zum jeweiligen Datum der Transaktion oder zum Stichtag der bezeichneten Forderungen und Verbindlichkeiten umgerechnet. Für den Fall, dass ein Wechselkurs für eine bestimmte Währung zu einem Bewertungsstichtag nicht verfügbar ist, wird der letzte börsennotierte Wechselkurs angenommen. Sofern eine solche Notierung ebenfalls nicht verfügbar ist, wird der Wechselkurs nach gutem Glauben durch den Verwaltungsrat oder nach einem von diesem bestimmten Verfahren festgesetzt.

Tweedy, Browne Value Funds

Anmerkungen zum Jahresabschluss (Fortsetzung)

Fremdwährungsumrechnung (Fortsetzung)

Der zusammengefasste Jahresabschluss wird in U.S. Dollar vorgelegt. Die zusammengefasste Nettovermögensaufstellung wird unter Verwendung des Wechselkurses am Bilanzstichtag umgerechnet. Die zusammengefasste Aufwands- und Ertragsrechnung und Veränderung des Nettovermögens wird unter Verwendung des durchschnittlichen Wechselkurses für das zum 30. September 2014 endende Geschäftsjahr umgerechnet, mit Ausnahme der Veränderungen bei nicht realisierten Gewinnen/(Verlusten) der Wertpapiergeschäfte, Devisenterminkontrakte und Fremdwährungsgeschäfte, die unter Verwendung der jeweiligen Wechselkurse zum 30. September 2013 und 2014 umgerechnet werden. Die Differenz zwischen den Anfangsbuchwerten, die nach Wechselkursen zu Beginn des Geschäftsjahres berechnet wurden, und dem Wert am Ende des Geschäftsjahres ist unter dem Punkt *Ausgleichsposten für Währungsumrechnungen zum Geschäftsjahresbeginn* in der jeweiligen Aufwands- und Ertragsrechnung und Veränderung des Nettovermögens ausgewiesen. Der Punkt *Ausgleichsposten für Währungsumrechnungen zum Geschäftsjahresbeginn* beinhaltet zudem den Umrechnungsbetrag aus der Umrechnung der jeweiligen Aufwands- und Ertragsrechnung und Veränderung des Nettovermögens unter Verwendung des oben genannten durchschnittlichen Wechselkurses.

Devisenterminkontrakte

Zur Reduzierung des Risikos von Wechselkursschwankungen seines Portfoliobestands hat der Fonds Devisenterminkontrakte zu Nichthandelszwecken abgeschlossen. Devisenterminkontrakte werden zum Terminkurs bewertet und täglich neu zum aktuellen Marktwert berechnet. Die Veränderung der Marktwerte wird vom Fonds als Nettoveränderung der nicht realisierten Wertsteigerung/(Wertminderung) aus Devisenterminkontrakten ausgewiesen. Bei Fälligkeit des Kontrakts weist der Fonds einen realisierten Gewinn oder Verlust entsprechend der Differenz zwischen dem bei Abschluss des Kontrakts zugrunde gelegten Wert und dem Wert des Kontrakts am Fälligkeitsdatum aus. Realisierte Gewinne und Verluste aus Devisenterminkontrakten werden auf Basis der Anschaffungskosten unter Verwendung des FIFO-Verfahrens ausgewiesen.

Die Verwendung von Devisenterminkontrakten kann Schwankungen bei den dem Fonds zugrunde liegenden Kursen der Wertpapieranlagen nicht verhindern. Allerdings wird hierdurch ein Wechselkurs festgelegt, der zukünftig erreicht werden kann. Obgleich Devisenterminkontrakte das Verlustrisiko aufgrund von Kursrückgängen der abgesicherten Währung limitieren, limitieren sie gleichzeitig auch jeden potentiellen Gewinn, der aus einer Wertsteigerung der Währung erfolgen könnte. Außerdem könnte der Fonds Risiken ausgesetzt sein, falls die Gegenparteien der Verträge nicht in der Lage sein sollten, die Bestimmungen der Verträge zu erfüllen.

In diesem Bericht verwendete Wechselkurse

Die zum 30. September 2014 verwendeten Wechselkurse lauten wie folgt:

	Euro	CHF
USD	0,7916	0,9555
USD (Durchschnitt)	0,7372	0,9000

Wertpapiertransaktionen und Nettokapitalerträge

Wertpapiertransaktionen werden an dem Tag nach dem eigentlichen Handelstag verbucht. Dividendeneinnahmen werden am Tag der Dividendenzahlung und Zinserträge periodengerecht verbucht. Realisierte Gewinne und Verluste aus Wertpapiertransaktionen werden auf Basis der Anschaffungskosten durch Einzelzuordnung verbucht.

3. Ausschüttungen an Investoren

Alle Fondsanteile werden als Kapitalisierungsanteile ausgegeben, welche ihre gesamten Erträge kapitalisieren. Entsprechend ist nicht vorgesehen, dass Nettoerträge oder Kapitalgewinne der Teilfonds des Fonds an Investoren ausgeschüttet werden.

4. Anlageverwaltungsgebühren und Vertriebsgebühren

Der Anlagemanager des Fonds ist Tweedy, Browne Company LLC (der „Anlagemanager“). Der Fonds hat festgesetzt, dem Anlagemanager rückwirkend zum Quartalsende eine Verwaltungsgebühr in Höhe von, auf Jahresbasis umgerechnet, 1,25% des durchschnittlichen kumulierten Nettoinventarwertes der Fondsanteile für Investoren jedes Teilfonds des Fonds, wie zum Geschäftsschluss des maßgeblichen Bewertungstichtags errechnet, zu zahlen. Die Verwaltungsgebühr für den Anlagemanager wird von den Fondsanteilen für Investoren jedes Teilfonds getragen. Aufgelaufene Gebühren werden durch Ermittlung des Nettoinventarwerts der Fondsanteile für Investoren abgerechnet.

Tweedy, Browne Value Funds

Anmerkungen zum Jahresabschluss (Fortsetzung)

4. Anlageverwaltungsgebühren und Vertriebsgebühren (Fortsetzung)

Für die Fondsanteile für Manager eines jeden Teilfonds werden keine Verwaltungsgebühren berechnet oder von diesen getragen.

Zum vergangenen Geschäftsjahresende zahlte der Fonds für jeden Teilfonds eine Vertriebsgebühr in Höhe von 0,5% p.a. des durchschnittlichen kumulierten Nettoinventarwerts der jeweiligen Fondsanteile für Investoren. Die Vertriebsgebühr wurde an Drittvertreiber von Fondsanteilen für Investoren oder an Personen ausgezahlt, die dafür verantwortlich sind, Investoren an den Fonds heranzuführen, oder, falls derartige Personen für solche Verkäufe nicht entschädigt werden, an Tweedy, Browne Company LLC als Platzierungsmanager. Mit Wirkung zum 30. September 2014 hat der Fonds die Zahlung von Vertriebsgebühren an Drittvertreiber eingestellt.

5. Ausweis von Veränderungen im Portfolio

Die Aufstellung der Änderungen des Anlageportfolios während des Berichtszeitraums ist kostenlos erhältlich am eingetragenen Geschäftssitz des Fonds, bei der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland sowie bei der Vertretung und Zahlstelle in der Schweiz.

6. Besteuerung

Der Fonds unterliegt in Luxemburg weder einer Vermögens- noch einer Einkommenssteuer, noch werden durch den Fonds Ausschüttungen vorgenommen, die der luxemburger Quellensteuer unterliegen. Der Fonds unterliegt jedoch einer Steuer in Luxemburg („taxe d'abonnement“) in Höhe von 0,05% p.a. seines Nettoinventarwerts. Diese Steuer auf den Wert der kumulierten Nettovermögen der Teilfonds ist am Ende des maßgeblichen Quartals zahlbar. Auf realisierte Wertsteigerungen des Fondsvermögens ist in Luxemburg keine Steuer zu zahlen.

Dividendeneinnahmen und Zinserträge des Fonds, und in bestimmten Fällen die Veräußerungsgewinne, können einem Quellensteuerabzug unterliegen.

7. Vergütung von Verwaltungsratsmitgliedern

Die Verwaltungsratsmitglieder des Fonds, mit Ausnahme von William H. Browne, erhalten jeder eine jährliche Vergütung in Höhe von USD 30.000 netto, zuzüglich etwaig anfallender Quellensteuer. Diese Vergütung ist als Teil der Vergütung für Verwaltungsratsmitglieder und sonstige Aufwendungen in der Aufwands- und Ertragsrechnung erfasst.

8. Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio, TER) bei Fondsanteilen für Investoren *

Gesamtkostenquote für den Teilfonds USD zum 30. September 2014:

Aufwendungen zum Ende des Geschäftsjahres	\$	2.148.314
Durchschnittliches Nettovermögen	\$	102.140.887
Gesamtkostenquote (TER)		2,10%

Gesamtkostenquote für den Teilfonds International Euro zum 30. September 2014:

Aufwendungen zum Ende des Geschäftsjahres	€	2.520.608
Durchschnittliches Nettovermögen	€	119.580.764
Gesamtkostenquote (TER)		2,11%

Gesamtkostenquote für den Teilfonds Schweizer Franken zum 30. September 2014:

Aufwendungen zum Ende des Geschäftsjahres	CHF	6.443.118
Durchschnittliches Nettovermögen	CHF	318.696.064
Gesamtkostenquote (TER)		2,02%

* TER und PTR wurden gemäß den "Richtlinien zur Berechnung und Offenlegung der TER und PTR" ermittelt, welche von der Swiss Funds Association SFA am 16. Mai 2008 veröffentlicht wurden.

Tweedy, Browne Value Funds

Anmerkungen zum Jahresabschluss (Fortsetzung)

8. Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio, TER) bei Fondsanteilen für Investoren (Fortsetzung) *

Gesamtkostenquote für den Teilfonds High Dividend zum 30. September 2014:

Aufwendungen zum Ende des Berichtszeitraums	€	2.250.090
Durchschnittliches Nettovermögen	€	105.109.621
Gesamtkostenquote (TER)		2,14%

9. Portfolioumschlagshäufigkeit (Portfolio Turnover Ratio, PTR)*

Die Portfolioumschlagshäufigkeit für Tweedy, Browne Value Funds zum 30. September 2014 lautet wie folgt:

Teilfonds USD:	49,16%
Teilfonds International Euro:	45,75%
Teilfonds Schweizer Franken:	50,55%
Teilfonds High Dividend:	26,60%

Die in diesem Bericht dargestellte Portfolioumschlagshäufigkeit muss gemäß den Richtlinien der Swiss Funds Association ausgewiesen werden und gibt nicht die normalisierte Umschlagskennziffer der Wertpapiere eines jeden Teilfonds im Einzelnen wieder. Die einzelnen Umschlagskennziffern der Wertpapiere des Fonds für diesen Berichtszeitraum lauten insofern wie folgt:

Teilfonds USD:	8,63%
Teilfonds International Euro:	8,00%
Teilfonds Schweizer Franken:	7,11%
Teilfonds High Dividend:	8,53%

Diese Angaben ergeben sich aus der Teilung des Werts des Wertpapierkäufe oder -verkäufe des jeweiligen Teilfonds, je nachdem welcher Wert geringer ist, durch den monatlichen Durchschnittswert des entsprechenden Teilfonds während des Berichtszeitraums.

10. Transaktionskosten

Die Angaben zu Transaktionskosten bezüglich Tweedy, Browne Value Funds zum 30. September 2014, die sich aus Vermittlungskosten zusammensetzen, lauten wie folgt:

Teilfonds USD:	\$	82.808
Teilfonds International Euro:	€	57.940
Teilfonds Schweizer Franken:	CHF	189.611
Teilfonds High Dividend:	€	31.948

* TER und PTR wurden gemäß den "Richtlinien zur Berechnung und Offenlegung der TER und PTR" ermittelt, welche von der Swiss Funds Association SFA am 16. Mai 2008 veröffentlicht wurden.

Tweedy, Browne Value Funds

Anmerkungen zum Jahresabschluss (Fortsetzung)

11. Barmittel

Der Barmittelsaldo zum 30. September 2014 umfasst die nachfolgend aufgeführten Beträge, welche sich auf Staatsanleihen beziehen:

Teilfonds USD:	U.S. Schatzbrief 0,00%, fällig am 28.11.2014	\$	14.999.640
----------------	--	----	------------

12. Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Mit Wirkung zum 1. Oktober 2014 wurde AMG Distributors, Inc., ein mit dem Anlagemanager verbundenes Unternehmen, als Vertriebsstelle des Fonds bestimmt.

Tweedy, Browne Value Funds

Hinweis für Anteilsinhaber

Bestimmung des Gesamtrisikos

Zur Berechnung des mit der Verwendung von Finanzinstrumenten mit derivativem Charakter verbundenen Gesamtrisikos wird das Verfahren des „Commitment Approach“ gemäß dem CSSF Rundschreiben (Circular) 11/512 angewendet.