

AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 31. Oktober 2018

Kommentar Oktober

Im Oktober ist einer der gefürchteten Herbststürme über die Börsen gefegt. Unser Fonds konnte sich dank tiefem Beta mit Absicherungen recht gut über die Runden retten, schliesst den Monat aber auch deutlich negativ ab. Die Berichtssaison zum Halbjahr und insbesondere zum dritten Quartal hat da und dort sinkende Margen und etwas schwächeres Wachstum offenbart. Die Titel haben entsprechend sehr differenziert reagiert. Besonders die Zykliker wurden hart getroffen. Deren Kurse waren vor allem im vergangenen Jahr in ungerechtfertigte Gefilde gestiegen, was nun seit Mitte Jahr mit Rückschlägen von bis zu 50% quitiert wurde. Wir haben schon seit längerer Zeit festgestellt, dass die SMI-Gesellschaften viel günstiger bewertet waren als die zyklischen Midcaps. Der SMI-Index hat dementsprechend auch deutlich weniger verloren. Er steht heute wieder in etwa da, wo er Anfang 2016 war.

In Amerika machen den Aktienkursen die doch deutlich gestiegenen Zinsen zu schaffen. Zudem wird eine leichte Abkühlung der Konjunktur erwartet und damit einhergehend dürften die Unternehmensgewinne stagnieren oder sogar zurückkommen. Hinzu kommt, dass die Bewertung der Aktien deutlich höher ist als in Europa und in der Schweiz. Vergleicht man die Risikoprämien, so ist die Differenz frappant! In den USA liegt die Prämie um 1,5%, was immer noch als Normalzustand gelten darf, jedoch ist sie in der Schweiz mit 6% äusserst attraktiv. Die Bewertungen sind bei uns sehr vernünftig. Das gilt explizit auch für das Portefeuille unseres Fonds.

Ganz allgemein wird in der entwickelten Welt das Wachstum nie mehr derart gross sein, wie das vor dreissig, vierzig Jahren noch der Fall war. Der Wandel zur Dienstleistungsgesellschaft und zum Sozialstaat wirkt sich wachstumshemmend aus. Auch die Inflation wird kaum mehr frühere Höhen erreichen, denn die inflationstreibenden Faktoren sind in Bezug auf die volkswirtschaftliche Gesamtleistung gering geworden. Zudem sind heute die Produktionskapazitäten viel weniger von Personal abhängig, also können diese viel flexibler erhöht oder reduziert werden. Das sollte sich auch in sanfteren Konjunkturzyklen niederschlagen. Möglicherweise ist dies eine Erklärung, weshalb der Aufschwung sanft und langsam ausfiel. Vermutlich wird das auch auf den Abschwung zutreffen.

Wir müssen uns also auf eine veränderte Finanzwelt einstellen, was sich auch im Börsengeschehen niederschlägt. Grundsätzlich sind wir der Meinung, dass die Voraussetzungen für 2019 günstig sind, wenn auch nicht optimal. Solange die Zinslandschaft nicht ganz normalisiert ist, werden die Aktien Mühe bekunden. Bei den momentan günstigen Bewertungen sehen wir allerdings auch nur beschränkte Risiken.

Mit unserer vorsichtigen Strategie fühlen wir uns wohl in diesem Umfeld. Unser Portefeuille ist für die nächsten 12 Monate sehr gut aufgestellt. Wir haben das Engagement zwar vorübergehend erhöht, werden uns aber treu bleiben. Wir müssen mit unserer Analyse jene Gesellschaften identifizieren, welche trotz stagnierendem Umfeld florieren werden, denn die Börse wird sehr selektiv sein. Wir tun unser Bestes.

Kurzprofil

Fondsdomizil:	Schweiz
Fondsleitung:	LLB Swiss Investment AG, Zürich
Depotbank:	Bank J. Safra Sarasin AG, Basel
Vermögensverwalter:	AMG Fondsverwaltung AG, Zug Roger Fischer, Patrick Hofer
Lancierungsdatum:	15.11.2004
ISIN, Valor:	CH0019597530, 1959753
Ausschüttungsmodus:	Dividenden & Kapitalgewinn ausschüttend
Ausgabe / Rücknahme:	Täglich / ohne Gebühren
Gewinnbeteiligung:	8% über 2% Hürde, mit Hochwassermarke
Hochwassermarke inkl. Hürde:	CHF 1'966.14
Vermögensverwaltungsgebühr:	1.00%
TER (Gesamtkostensatz) per 31.12.2017:	1.23% (vor Gewinnbeteiligung)
Steuertransparenz:	Schweiz, Österreich
Steuerstatus Deutschland:	Aktienfonds gemäss InvStG mit Teilfreistellung
Vertriebszulassung:	Schweiz

Ausschüttungen (über die letzten 3 Jahre)

21.03.2016		Kapitalgewinn	CHF 200.00
24.03.2017	Dividende CHF 6.00	Kapitalgewinn	CHF 90.00
05.07.2017		Substanzausschüttung	CHF 100.00
21.03.2018		Kapitalgewinn	CHF 100.00

Die detaillierten Daten sind verfügbar unter www.amg.ch

Aktuelle Fondsdaten

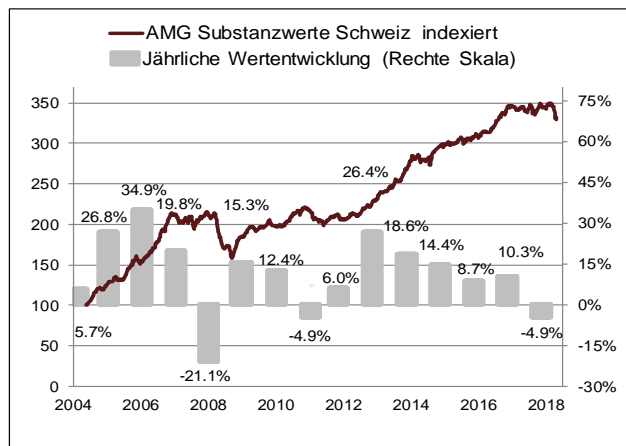
Innere Wert:	CHF 1'821.30
Ausstehende Anteile:	280'354
Total Fondsvermögen:	CHF 510.6 Mio.

Performance - seit Fondsstart 15.11. 2004 (inkl. Ausschüttungen)

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	-4.4%	-6.8%	-5.3%	5.6%	9.9%	11.1%

*pro Jahr

	2018	2017	2016	2015	2014	seit Beginn
Fonds	-4.9%	10.3%	8.7%	14.4%	18.6%	336.4%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (pro Jahr):	7.3%
Sharpe Ratio (-0.74% risikofreier Zinssatz):	0.69
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.44

Branchenaufteilung

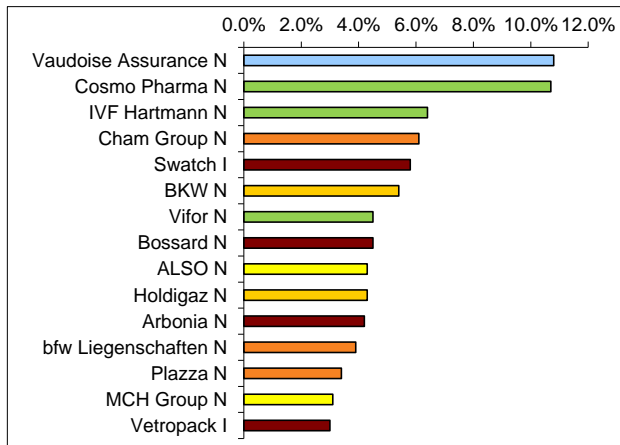
Industrie	24.7%
Immobilien	13.3%
Versorgung	9.7%
Gesundheit	24.3%
Finanzwerte	14.2%
Medien	2.9%
Dienstleistungen	10.2%
Übrige	-8.2%
Liquidität	8.9%

Engagement

Longposition:	103.0%
Absicherungsposition:	11.9%
Nettoposition:	91.1%
Total Engagement:	114.9%

Liquidität: 8.9%

Grösste Positionen



Rechtlicher Hinweis: Die AMG Fondsverwaltung AG wendet bei der Zusammenstellung dieser Informationen die grösstmögliche Sorgfalt an. Dennoch besteht weder explizit noch implizit ein Anspruch oder eine Garantie bezüglich Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit. Die Performance der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftig zu erwartende Performance. Der Preis eines Anteils kann sowohl steigen als auch sinken. Die Höhe der Ausschüttung kann variieren. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Der Anlageberater verzichtet auf einen Vergleich der Fondspersone mit einem Vergleichsindex.