

# AMG Europa

Bericht per 30. November 2016

## Kommentar November

Der November war geprägt von Unsicherheiten und Überraschungen um die Präsidentschaftswahlen in den USA. Der US-Dollar hat von den Erwartungen an die Politik des neu gewählten Präsidenten Trump stark profitiert, die US-Märkte erholten sich nach den Wahlen kräftig, die europäischen Aktienmärkte entwickelten sich vergleichsweise verhalten. Der AMG Europa Fonds schloss den Monat leicht tiefer mit -0.4%, der Vergleichsindex STOXX 600 konnte von der Erholung bei Banken und Ölwerten insgesamt profitieren und stieg um 0.9% an. Seit Jahresbeginn liegt die Performance des AMG Europa Fonds mit -6.9% in etwa gleich dem Vergleichsindex (-6.5%). Die aktive Absicherungsstrategie senkt die Volatilität im Fonds, rasche Markterholungsphasen wurden entsprechend aber nur verzögert mitgemacht.

Highlight in der Publikation der Zahlen zum 3. Quartal 2016 bei **Jenoptik** war der deutliche Anstieg des Auftragseinganges um 57%. Grossaufträge aus Verkehrstechnik sowie Defence trugen zu diesem Anstieg bei. Der Umsatz im 3. Quartal konnte von dieser Dynamik noch nicht profitieren, allerdings konnte die EBIT-Marge gegenüber Vorjahresquartal unerwartet stark um +160 Basispunkte auf 11.9% ausgebaut werden. Gleichzeitig wurde das Margenziel für das Gesamtjahr positiv auf 9.5% konkretisiert. Die Guidance dürfte angesichts der erfreulichen Auftragslage und der zuletzt sehr dynamischen Margenentwicklung gut erreichbar sein. Die solide Bilanz sowie die noch immer vernünftige Bewertung mit einem KGV 2017e von 16x sprechen weiterhin für den Titel. Beim dänischen Pharmakonzern **Novo Nordisk** nutzen wir den starken Rückgang des Aktienkurses für den Neuaufbau einer Position: Derzeit stehen die Preise für Insulin und Wachstumshormone insbesondere in den USA unter Druck. Das Unternehmen erwartet daher neu ein Umsatzwachstum von 5-6%, nachdem bis anhin 7% angestrebt waren. Der operative Gewinn soll um 7% zulegen (bisher um 8%). Angekündigte Kostensenkungsmaßnahmen sollen dem Preisdruck ebenso entgegen wirken wie selektiveres Vorgehen bei Forschung und Entwicklung. Die Bewertung 2017e ist mit einem KGV von 14.5x und einer Dividendenrendite von 3.1% auf historisch tiefem Niveau, wir erachten den Kursrückgang als gute Einstiegschance. **Henkel** wies für das 3. Quartal 2016 ein solides Ergebnis aus. Die Kommunikation der lange erwarteten 2020+ Strategie durch den neuen CEO Hans van Bylen lässt auf eine Fortsetzung der stetigen Umsatz- und Profitabilitätsausweitung schliessen. Die Sektorrotation nach den US-Wahlen zog eine Abkehr von Konsumgüterwerten nach sich, wir erachten den einhergehenden Kursrückgang bei Henkel angesichts des intakten Geschäftsverlaufes als übertrieben. Bei **Surteco**, einem spezialisierten Hersteller von Oberflächen und Kanten (z.B. für Möbel oder Böden), zeigen sich die Integrationseffekte der 2013 übernommenen Süddekor auch im Ergebnis des 3. Quartals 2016 deutlich. Der Ausblick für leicht steigenden Umsatz wurde bestätigt, die Erwartungen für das EBIT wurden in der unteren Hälfte der bisherigen Bandbreite spezifiziert. Die Bewertung mit KGV 2017e von 11.1x und K/B knapp über 1x sowie einer Dividendenrendite von 4.6% ist nicht zuletzt auch angesichts der soliden Bilanzrelationen weiterhin attraktiv.

## Kurzprofil

|   |   |
|---|---|
| Fondsdomizil:                             | Schweiz   |
| Fondsleitung:                             | LB(Swiss) Investment AG, Zürich   |
| Depotbank:                                | Frankfurter Bankgesellschaft, Zürich  |
| Vermögensverwalter:                       | AMG Fondsverwaltung AG, Zug<br>Birgit Heim, Patrick Hofer                   |
| Lancierungsdatum:                         | 01.04.2007  |
| Tranche A (ISIN, Valor):                  | CH0027940730, 2794073   |
| Ausschüttungsmodus:                       | Dividenden & Kapitalgewinn ausschüttend                                     |
| Tranche B (ISIN, Valor):                  | CH0048476664, 4847666   |
| Ausschüttungsmodus:                       | Nur Dividenden ausschüttend   |
| Tranche C (ISIN, Valor), CHF abgesichert: | CH0297417534, 29741753  |
| Ausschüttungsmodus:                       | Dividenden & Kapitalgewinn ausschüttend                                     |
| Ausgabe / Rücknahme:                      | Täglich / ohne Gebühren   |
| Gewinnbeteiligung:                        | Keine   |
| Vermögensverwaltungsgebühr:               | 1.0% Tranche A & C; 1.5% Tranche B  |
| TER (Gesamtkostensatz) per 30.06.2016:    | 1.34% - Tranche A; 1.83% - Tranche B<br>1.35% - Tranche C / CHF-abgesichert |
| Steuertransparenz:                        | Schweiz, Deutschland, Österreich  |
| Vertriebszulassung:                       | Schweiz, Deutschland  |

## Währungsaufteilung

|     |       |     |       |
|-----|-------|-----|-------|
| EUR | 79.2% | CHF | 18.6% |
| GBP | 0.0%  | SEK | 0.0%  |
| NOK | 0.0%  | DKK | 2.2%  |

## Ausschüttungen

|            |           |          |
|------------|-----------|----------|
| 22.03.2010 | Dividende | EUR 1.97 |
| 12.03.2013 | Dividende | EUR 2.00 |
| 18.03.2015 | Dividende | EUR 1.40 |

**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.

## Aktuelle Fondsdaten

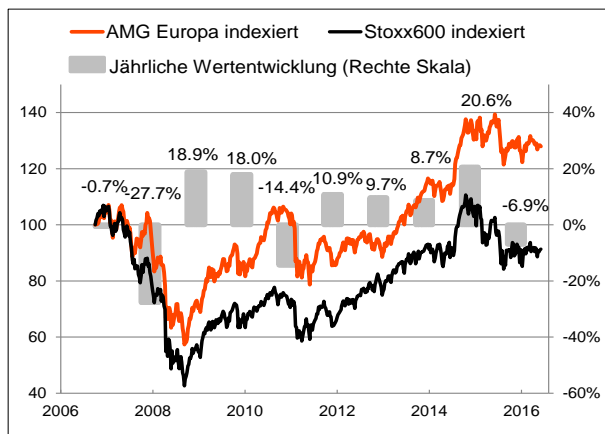
|  |               |
|--|---------------|
| <b>Innerer Wert (Tranche A):</b>             | EUR 121.12    |
| Ausstehende Anteile:                         | 292'268       |
| <b>Innerer Wert (Tranche B):</b>             | EUR 117.44    |
| Ausstehende Anteile:                         | 7'340         |
| <b>Innerer Wert (Tranche C, CHF hedged):</b> | CHF 130.01    |
| Ausstehende Anteile:                         | 94'950        |
| Total Fondsvermögen:                         | EUR 47.6 Mio. |

## Performance - Tranche A seit Fondsstart 01.04.2007 (inkl. Ausschüttungen)

|          | 1 Mt  | 3 Mt  | 12 Mt  | 3 Jahre* | 5 Jahre* | seit Beginn* |
|----------|-------|-------|--------|----------|----------|--------------|
| Fonds    | -0.4% | -1.3% | -7.8%  | 7.4%     | 8.4%     | 2.6%         |
| Stoxx600 | 0.9%  | -0.5% | -11.3% | 1.7%     | 7.3%     | -0.9%        |

\*p.a.

|          | 2016  | 2015  | 2014 | 2013  | 2012  | seit Beginn |
|----------|-------|-------|------|-------|-------|-------------|
| Fonds    | -6.9% | 20.6% | 8.7% | 9.7%  | 10.9% | 28.0%       |
| Stoxx600 | -6.5% | 6.8%  | 4.4% | 17.4% | 14.4% | -8.6%       |



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter [www.amg.ch](http://www.amg.ch)

## Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

|   |        |
|---|--------|
| Historische Volatilität (p.a.):             | 10.75% |
| Sharpe Ratio (0.08% risikofreier Zinssatz): | 0.69   |
| Beta (vs. Stoxx600)                         | 0.55   |

## Branchenaufteilung

|                       |       |
|-----------------------|-------|
| Industriewerte        | 30.4% |
| Konsum zyklisch       | 6.1%  |
| Konsum nicht zyklisch | 8.9%  |
| Finanzwerte           | 8.1%  |
| Telekom               | 2.5%  |
| Gesundheitswesen      | 15.3% |
| Energie               | 0.0%  |
| Basismaterial         | 19.2% |
| Technologiewerte      | 6.6%  |
| Versorger             | 2.8%  |
| Liquidität            | 0.1%  |

## Engagement

|                       |        |
|-----------------------|--------|
| Longposition:         | 99.9%  |
| Absicherungsposition: | 14.6%  |
| Nettoposition         | 85.3%  |
| Total Engagement      | 114.5% |

## Grösste Positionen

