

AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 31. März 2015

Kommentar März

Die Resultatsaison der Firmen im Fondsportefeuille ist in vollem Gang. Nachstehend die wichtigsten Eckdaten:
 Die stärkste Avance zeigte **Tradition**. Die Umsatzzahlen waren bereits vor einem Monat bekanntgegeben worden. Nachgeliefert hat sie nun den Reingewinn von Fr. 28.1 Mio. und einen Dividendenvorschlag von Fr. 3 pro Aktie, was auf heutigem Kurs einer Rendite von mehr als 5.5% entspricht. Das neue Jahr ist gut angelaufen. Die Umsätze sind um 3% gestiegen. Die Aktie ist mit einem KGV 2015 von 8.8x und einem KBV von 1x immer noch tief bewertet. Die Dividende dürfte auch in diesem Jahr gesichert sein. **Tamedia** legte nach den Zahlen über 10% zu. Der Reingewinn beträgt Fr. 13.81 pro Aktie. Das Geschäftsfeld Digital bringt bereits zirka 1/3 des EBITDA-Gewinnes der Gruppe. Trotz des Anstiegs der letzten Wochen ist die Aktie erst mit einem KGV von 12x bewertet. Angesichts des Faktes, dass der hochprofitable Digitalbereich wohl bereits in 2-3 Jahren 50% der Firma ausmacht, ist die Bewertung tief. Die Bilanz mit einem Eigenfinanzierungsgrad von 67% ist mehr als solid. **Cham Paper Group** liefert erfreuliche Resultate. Im operativen Papiergeschäft kann ein EBIT von Fr. 8.9 Mio. ausgewiesen werden. Wir bewerten die Firma mittels der Sum-of-parts Methode. Insgesamt kommen wir auf Fr. 350-400 pro Aktie. Sie handelt momentan bei Fr. 255, hat also noch einiges Aufwärtspotential. Die Zahlen der **Cosmo Pharmaceutical** für das Geschäftsjahr 2014 waren mit einem Gewinn pro Aktie von mehr als Fr. 5 sehr gut. Viel mehr interessierte aber der Ausblick. Die Produkte gegen Darmprobleme (Lialda, Uceris) laufen gut. Die Phase-III-Studien für Methylene Blau (Darmspiegelungen) und Rifamycin (Reisedurchfall) kommen gut voran. Die Dermatologie-Hoffnungsträger (insgesamt 4 Produkte gegen Akne und Haarausfall) werden in eine separate Gesellschaft eingebracht, wo sie bis Ende 2017 zur Markteinführung bereit gemacht werden sollen. Die Aktien dieser neuen Firma Cassiopea sollen zirka Ende Juni an der Schweizer Börse kotiert werden. Die **Conzzeta** gab ein Jahresergebnis bekannt, das insbesondere im 2. Halbjahr in Sachen Umsatz und Ertrag sehr gut ausfiel. Der Umsatz blieb trotz Verkauf der ixMation stabil bei knapp Fr. 1.2 Mia. Die EBIT-Marge liegt bei 7.7%. Der bereinigte Reingewinn stieg um rund 10% auf etwa Fr. 84 Mio. Per Mitte 2015 soll die Immobiliensparte Plaza abgespalten werden. Die neue Firma wird für Fr. 462 Mio. Immobilien halten und kriegt für die geplanten Investitionen in Wallisellen noch Fr. 100 Mio. in bar mit auf den Weg. Sehr solid entwickelt sich das Geschäft der **Vetropack**, was angesichts der Tatsache, dass ihr grösstes Werk in der Ukraine liegt, nicht selbstverständlich ist. Der Umsatz 2014 liegt bei Fr. 603 Mio. (-2.8%). Die EBIT-Marge ging leicht auf 8.1% zurück. Der Reingewinn erreichte unter diesen Umständen gute Fr. 49.9 Mio., was pro Aktie Fr. 125 entspricht. **Life Watch** bringt gute Zahlen für das zweite Halbjahr 2014. Der Umsatz stieg auf USD 50 Mio., der EBIT erreichte USD 4.4 Mio. Die Fernüberwachungssysteme für Herzpatienten und für Schlafapnoe erzielten ein erfreuliches Umsatzwachstum von gut 8%. Die Kosten scheinen nun im Griff zu sein und die Verkaufsteams funktionieren. Die Umsatzzahlen der **Galenica** waren bekannt. Die jetzt gelieferte Gewinnzahl von Fr. 285 Mio. ging wie erwartet etwas zurück. Die Dividende wird auf Fr. 15 erhöht. Im Ausblick schreibt die Firma, dass es für 2015 das Ziel sei, den Gewinn zu halten. Der tiefere Euro bremsst da ein wenig, dafür hilft der stärkere US-Dollar.

Kurzprofil

Fondsdomizil:	Schweiz
Fondsleitung:	LB(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 1'845.09
Vermögensverwaltungsgebühr:	1.00%
TER (Gesamtkostensatz) per 31.12.2014:	1.23% (vor Gewinnbeteiligung)

Ausschüttungen

20.03.2006	Dividende CHF	7.00	Kapitalgewinn CHF	93.00
21.03.2007	Dividende CHF	7.00	Kapitalgewinn CHF	163.00
26.03.2008	Dividende CHF	8.40	Kapitalgewinn CHF	170.00
22.03.2010	Dividende CHF	170.00	Kapitalgewinn CHF	30.00
15.03.2011	Dividende CHF	30.00	Kapitalgewinn CHF	30.00
20.03.2012	Dividende CHF	9.00	Kapitalgewinn CHF	18.00
12.03.2013	Dividende CHF	30.00		
13.03.2014	Dividende CHF	4.00	Kapitalgewinn CHF	51.00
18.03.2015	Dividende CHF	5.00	Kapitalgewinn CHF	195.00

Aktuelle Fondsdaten

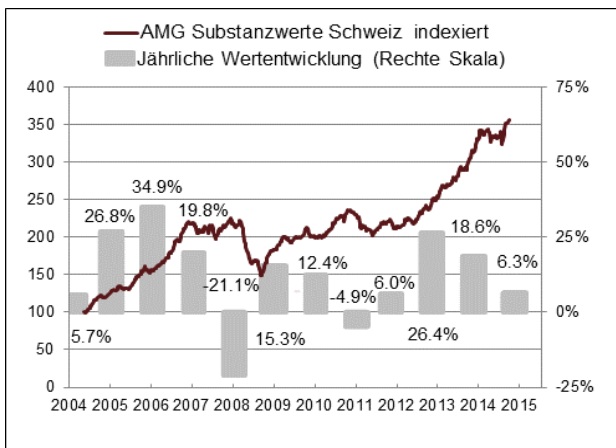
Innerer Wert:	CHF 1'901.05
Ausstehende Anteile:	178'305.9
Total Fondsvermögen:	CHF 339.0 Mio.

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

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	1.3%	6.3%	18.2%	17.6%	11.4%	13.0%

*p.a.

	2015	2014	2013	2012	2011	seit Beginn
Fonds	6.3%	18.6%	26.4%	6.0%	-4.9%	255.6%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.):	7.7%
Sharpe Ratio (-0.06% risikofreier Zinssatz):	2.3
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.4

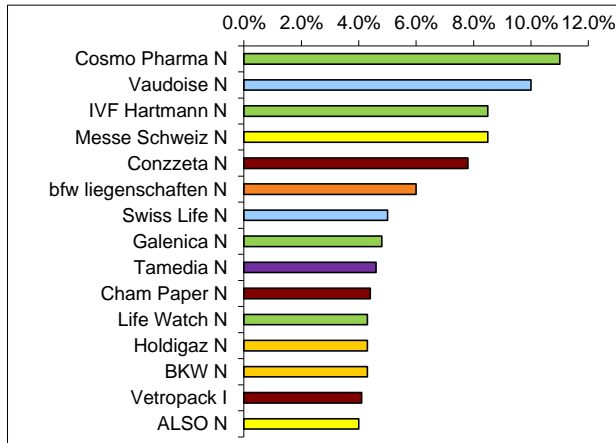
Branchenaufteilung

Industrie	14.5%
Immobilien	8.8%
Versorgung	11.8%
Gesundheit	28.5%
Finanzwerte	9.6%
Medien	6.2%
Dienstleistungen	13.6%
Übrige	1.4%
Liquidität	5.6%

Engagement

Longposition:	109.2%
Absicherungsposition:	14.8%
Nettoposition:	94.4%
Total Engagement:	124.0%
Liquidität:	5.6%

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 Fondsperformance mit einem Vergleichsindex.