

AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 30. September 2015

Kommentar September

Der September ist seinem Ruf als schwieriger Börsenmonat vollends gerecht geworden. Weltweit hatten die Indizes mit Abgaben zu kämpfen, auch die Schweizer Börsenbarometer konnten sich diesem Druck nicht entziehen. Gut, dass viele unserer Firmen im Portefeuille über ein starkes erstes Halbjahr 2015 berichteten. Unsere Absicherungsstrategie hat einmal mehr das Marktrisiko zu einem grossen Teil ausgeschaltet. Gemessen am SPI Small & Midcap Index (-3.1%) hat der Fonds (-0.6%) diesen Monat eine Outperformance von 2.5% erzielt. Auf Jahresbasis sieht die Outperformance mit +12.2% noch beeindruckender aus.

Bei **IVF Hartmann** konnten wir uns von der guten Ausgangslage der Firma überzeugen. Trotz Euroabwertung konnte die IVF ihre Umsätze um 1.2% auf CHF 67 Mio. steigern. Speziell gut läuft der Desinfektionsbereich, welcher um 6.8% zulegen konnte. Vermehrt werden hier Kunden aus der Industrie angesprochen. Der EBIT steigt um 4%, der Reingewinn stagniert wegen deutlich höherer Steuern. Dieser Effekt wird sich Ende 2015 normalisieren. Die Zahlen der **BKW** überzeugen durchs Band. Die Firma weist für das erste Halbjahr einen Gewinn von CHF 123 Mio. aus. Wir erwarten, dass der Gewinn für 2015 auf über CHF 200 Mio. zu liegen kommt. Traumzahlen liefert die **Jungfrau** ab. Unbeeindruckt von dem vielen Gemächern in der Tourismusindustrie, zieht die Bahn, natürlich auch dank ihres mehr oder weniger einmaligen Angebots mit dem Jungfraujoch, einsam und erfolgreich ihre Runden. Die Erträge steigen deutlich um 8.7%, die Aufwände sinken leicht, die Abschreibungen steigen aufgrund der nach wie vor hohen Investitionen an, ebenso natürlich die Steuerlast. Insgesamt verbleibt dann ein fast 25% höherer Reingewinn von CHF 14.6 Mio. Die Aktie ist nun mit einem KGV 2016 von 14x und einem P/B von 1.05x bewertet. Die Umsatzzahlen der **Villars** sind stark durch den höheren Schweizer Franken und die deutlich tieferen Benzin- und Dieselpreise beeinträchtigt. Positiv am ganzen ist, dass man trotz dem misslichen Umfeld noch etwas verdient. Der grosse Wert der Villars liegt im Immobilienbereich versteckt, welcher gegenwärtig entwickelt wird. Die Zahlen der **MCH Group** sehen sehr gut aus. Das Jahr 2015 ist, messeyzyklisch gesehen, ein schlechtes. Der EBITDA liegt bei CHF 84.1 Mio., 16.2% über dem vergleichbaren Jahr 2013. Hohe Abschreibungen und Kreditamortisationen beeinträchtigen im Moment noch das Resultat. Dank des hohen freien Cashflows wird die Firma Ende 2017 netto schuldenfrei sein. **Holdigaz** zeigt ausgezeichnete Resultate. Die Aussichten der Firma sind gut. Der Einkauf in Euro sowie die generell tieferen Rohstoffpreise werden die Margen stärken. Es ist also davon auszugehen, dass die Firma auch im neuen Geschäftsjahr einen schönen Gewinn machen wird. Die **LifeWatch** hat bekanntgegeben, dass die FDA das Softwareupdate auf die Android-Technologie für ihr Hauptprodukt bewilligt hat. Das ist ein wichtiger Schritt für das Unternehmen. Es macht die Firma kompetitiver und attraktiver für breitere Kundensegmente. Die Aktie handelt mit einem KGV 2016 von ca. 15x. Die **Vaudoise Assurance** veröffentlichte einen weiteren sehr guten Abschluss. Die vereinnahmten Prämien stiegen im Nichtlebensgeschäft um 6.8% auf CHF 632 Mio. und um 2.5% im Lebensgeschäft, wo man nun CHF 81.5 Mio. eingenommen hat. Der Reingewinn steigt um 8.8% auf CHF 89.8 Mio. Die Anlagerendite ist mit nicht annualisierten 2.4% sehr gut ausgefallen. Der ausgewiesene Gewinn der Vaudoise für 2015 dürfte ca. CHF 60 pro Aktie erreichen. Die Aktie handelt mit einem KGV 2016 von 7.5x und bei ca. 1x Buchwert.

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 30.06.2015:	1.20% (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

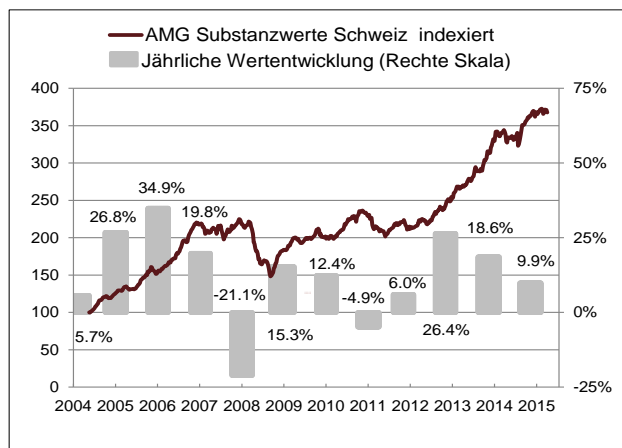
Innerer Wert:	CHF 1'964.84
Ausstehende Anteile:	209'567
Total Fondsvermögen:	CHF 411.8 Mio.

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

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	-0.6%	-0.2%	8.2%	18.4%	12.5%	12.7%

*p.a.

	2015	2014	2013	2012	2011	seit Beginn
Fonds	9.9%	18.6%	26.4%	6.0%	-4.9%	267.5%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.):	7.49%
Sharpe Ratio (-0.06% risikofreier Zinssatz):	2.51
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.34

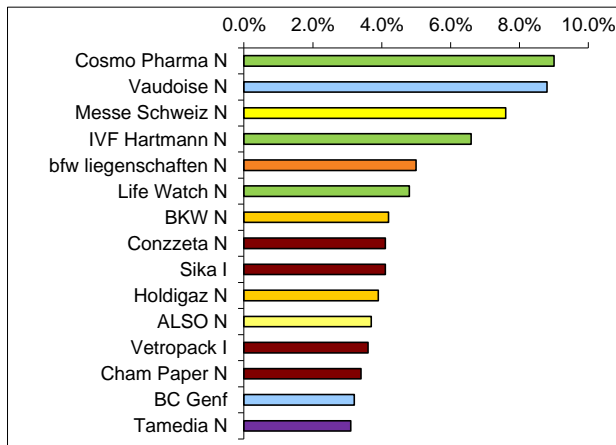
Branchenaufteilung

Industrie	18.8%
Immobilien	9.4%
Versorgung	10.3%
Gesundheit	22.5%
Finanzwerte	14.1%
Medien	4.6%
Dienstleistungen	13.0%
Übrige	-5.9%
Liquidität	13.2%

Engagement

Longposition:	95.3%
Absicherungsposition:	8.5%
Nettoposition:	86.8%
Total Engagement:	103.8%
Liquidität:	13.2%

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.