

# AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 29. Februar 2016

## Kommentar Februar

Im Februar dominierten die Derivatbörsen das Geschehen. Das Hauptaugenmerk der Marktteilnehmer lag bei Futures auf die Standardindizes. Der SMI verlor deutlich an Boden, die mittleren und kleineren Werte konnten sich diesem Trend entziehen und schlossen nur knapp im Minus. Die Erklärung dürfte darin liegen, dass bedeutende Investoren nur noch passiv in die grossen Standardwerte anlegen und ihr Engagement an den Märkten über die Futuresbörsen steuern. Die AMG als aktive Anlegerin nutzt diese Tatsache. Wir investieren in Unternehmen, die wir selber analysiert und für gut befunden haben. Darum haben wir eine Position in der viel geschmähten **Swatch Group** aufgebaut. Auch in dieser Korrektur haben wir die Gewichtung weiter vergrössert. Die Firma hat 2015 an ihrem Marktauftritt gearbeitet und über 100 Boutiquen weltweit eröffnet. Das industrielle Standbein der Swatch, die Produktion von Batterien, wird von den Marktteilnehmern in der Regel vergessen. Wir denken, dass vor allem diese Abteilung bald für positive Schlagzeilen sorgen wird. Der Titel handelt mit einem attraktiven Kurs/Gewinnverhältnis (KGV) 2016 von 14x. **Sika** hat Ende Monat durchwegs ausgezeichnete Ergebnisse veröffentlicht. Der Umsatz reduzierte sich wegen der Frankenaufwertung im Januar 2015 in CHF um 1.5%, dank tieferer Einkaufskosten und Volumeneffekten wird aber bereits ein um 4.9% höherer EBITDA Gewinn ausgewiesen. Der EBIT steigt um 6.3% auf CHF 673 Mio. Der Reingewinn erreicht gute CHF 465 Mio. oder CHF 181 pro Aktie. Die Dividende wird ein weiteres Mal um CHF 6 auf CHF 78 erhöht. Für 2016 stellt die Firma weiteres Wachstum in Aussicht. Auch die Marge dürfte weiter steigen. Zudem sollten die Währungsverluste nicht mehr im gleichen Ausmass anfallen. Die Aktie handelt mit einem KGV 2016 von 18x und einem KBV von 3.75x. Die Dividendenrendite erreicht 2.1%. Damit ist die zusammen mit Geberit und Ems wohl beste Industrieaktie der Schweiz zurzeit deutlich tiefer bewertet als ihre Mitspieler in dieser Liga, welche alle mit KGVs um 25x handeln. **Cassiopea** veröffentlichte in der zweiten Monatshälfte ihre Jahreszahlen. Die Zahlen waren besser als erwartet wegen tieferen Forschungskosten. Was mehr interessierte, war der positive Abschluss einer Phase II Studie für das Haarausfallprodukt Breezula. **IVF Hartmann** entwickelt sich weiterhin ordentlich. Nachdem man im ersten Halbjahr einen Umsatz von CHF 67 Mio. erzielte, ging der Umsatz im 2. Halbjahr um 1.5% zurück. Die Profitabilität gegenüber dem ersten Halbjahr hat sich etwas verschlechtert. Einen grossen Teil davon machen allerdings höhere Abschreibungen im Umfang von CHF 0.4 Mio. aus. Insgesamt erreicht man nun einen Gewinn von CHF 16.1 Mio. oder CHF 6.70 pro Aktie. Die Firma ist in einem sehr attraktiven Markt tätig, der von der demographischen Entwicklung profitiert. Der Gewinn sollte nächstes Jahr in Richtung CHF 16.5-17 Mio. oder CHF 7.00 pro Aktie steigen. Damit ist sie mit einem KGV 2016 von fast 25x bewertet. Das Eigenkapital steigt stetig an, das Kurs/Buchverhältnis liegt auf einem Niveau von 4.5x. Die Dividende ergibt eine Rendite von 1.3%. Die Bilanz ist äusserst solide, ohne Schulden und einer EK Quote von über 72%. **ALSO** meldet traumhafte Umsatz- und Reingewinnzahlen. Der Umsatz steigt auf EUR 7.8 Mia. (+7.7%) und der Reingewinn auf EUR 62.9 Mio. (+3.3%). Dabei gilt es aber zu wissen, dass die Firma eine Handelsgesellschaft in Deutschland schliessen musste, was zu einmaligen Verlusten von insgesamt mehr als EUR 12.5 Mio. geführt hat. Ohne diese einmalige und erledigte Sache, wäre der Gewinn auf über EUR 75 Mio. oder CHF 6.40 pro Aktie gestiegen. Der Fonds bleibt bis auf weiteres seiner Absicherungsstrategie treu.

### 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 2'105.29
Vermögensverwaltungsgebühr:	1.00%
TER (Gesamtkostensatz) per 31.12.2015:	1.22% (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

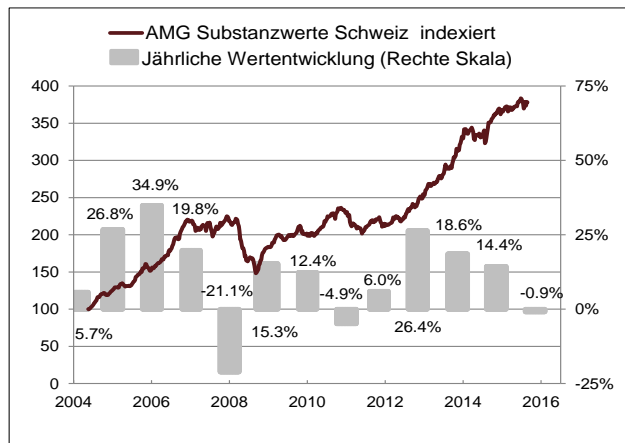
<b>Innerer Wert:</b>	<b>CHF 2'028.89</b>
Ausstehende Anteile:	224'039
Total Fondsvermögen:	CHF 454.6 Mio.

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

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	1.0%	0.0%	8.1%	17.0%	10.7%	12.5%

\*p.a.

	2016	2015	2014	2013	2012	seit Beginn
Fonds	-0.9%	14.4%	18.6%	26.4%	6.0%	279.5%



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

## Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.):	7.54%
Sharpe Ratio (-0.06% risikofreier Zinssatz):	2.27
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.34

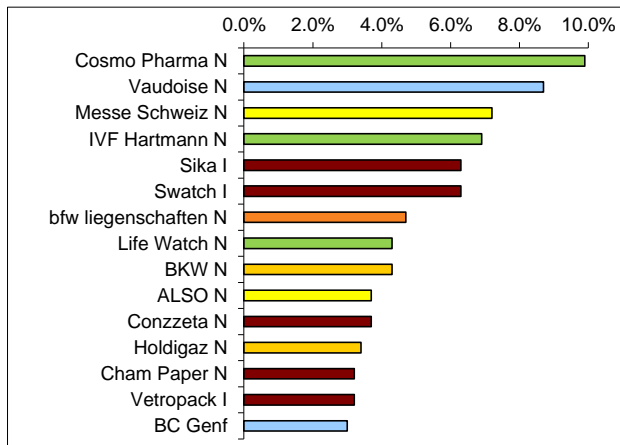
## Branchenaufteilung

Industrie	19.7%
Immobilien	9.0%
Versorgung	9.3%
Gesundheit	22.7%
Finanzwerte	10.4%
Medien	4.5%
Dienstleistungen	11.5%
Übrige	-1.8%
Liquidität	14.7%

## Engagement

Longposition:	99.2%
Absicherungsposition:	13.9%
Nettoposition:	85.3%
Total Engagement:	113.1%
Liquidität:	14.7%

## 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.