

AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 31. März 2016

Kommentar März

Im März konzentrierten sich die Investoren auf die Jahresresultate der kleineren und mittleren Gesellschaften.

Vetropack zeigte den Umständen entsprechend gute Zahlen für 2015. Die Margen zeigten in die richtige Richtung. Der operative Cashflow liegt bei CHF 103.7 Mio., was einer CF-Marge von 18.6% entspricht. Die EBIT-Marge stieg auf 9% und der Reingewinn erreichte gute CHF 42.1 Mio. Die Ergebnisse der **Conzzeta** fallen besser aus, als man dies noch vor 6 Monaten hätte vermuten können. Dem Bereich „Glasbearbeitung“ gelang der Turnaround und das schlechte Halbjahresergebnis der Mammut Gruppe konnte in ein knapp schwarzes Resultat gedreht werden. Insgesamt stieg der Umsatz auf vergleichbarer Basis in Lokalwährungen um 1.7% auf CHF 1.1 Mrd., die EBIT-Marge erreichte 7.1% und der Reingewinn CHF 59.3 Mio. Die Dividende wird bei CHF 10 festgelegt. Die Nettoliquidität der Firma beträgt CHF 540 Mio. Falls es gelingt, diese operativ einzusetzen, könnte sich der Gewinn verdoppeln. Die operativen Zahlen 2015 der **Cham Paper Group** sind wie erwartet durchgezogen ausgefallen. Zellstoffkosten in USD (notierte gegen EUR höher) und Verkaufspreise in EUR drückten auf die Performance der Papiersparte. Trotzdem ist es gelungen, einen EBIT von CHF 2.5 Mio. zu erreichen. Fortschritte machte auch das Immobilienprojekt in Cham. Die Urnenabstimmung zur Umzonung findet voraussichtlich im Herbst 2016 statt. Die Resultate der **Tamedia** bestätigen die Trends weiter. Nach Jahren des Rückgangs der Auflagen und der damit zusammenhängenden Werbeerträge ist 2015 auch keine Besserung eingetreten. Dafür wuchs die Sparte Digital weiter erfreulich, jedoch konnte sie die Lächer der beiden Zeitungsbereiche noch nicht ausgleichen. Der Umsatz der gesamten Gruppe ging um 4.5% auf CHF 1.1 Mrd. zurück. Dabei verloren die Bereiche Publizistik National und Regional je 7%, der Bereich Digital gewann 5%. Dank gutem Kostenmanagement gelang es, den Gewinn auf Stufe EBITDA um 1.2% auf CHF 243 Mio. zu steigern. Die Aktie ist nun mit einem KGV 16e von ca. 11x und einem KBV von ca. 1.2x bewertet. Die Dividende von CHF 4.50 ergibt eine Rendite von ca. 2.7%. Der NAV der **BFW Liegenschaften** stand per Ende Jahr bei CHF 38.93, die Dividende wird auf CHF 1.35 erhöht. Die Aussichten sind gut. In zwei Jahren dürfte dank Entwicklungsgewinnen bei den Liegenschaften in Zürich und Frauenfeld der NAV über CHF 40 liegen. Starke Zahlen legte die **BKW** vor. Der Firma gelang es, das ausserordentlich gute Ergebnis des letzten Jahres beinahe zu halten. Der Reingewinn ging nur um knapp 3% auf CHF 284 Mio. oder CHF 5.85 pro Aktie zurück. Operativ lief 2015 sogar etwas besser als 2014. Für die Aktionäre der **LifeWatch** lagen Freud und Leid nahe beisammen. Zuerst durfte man sich über erfreuliche operative Zahlen freuen. Allerdings wurde die Freude kurz darauf durch eine Negativmeldung getrübt. Eine Schadenszahlung im Fall Highmark Blue Cross vs. LifeWatch, bei der es um Vergütungen dieser privaten Krankenkasse an die LifeWatch Services in den Jahren 2009-2010 geht, ist mit USD 18.7 Mio. deutlich höher als geschätzt ausgefallen. LifeWatch will mittels einer Kapitalerhöhung von maximal 5 Mio. Aktien die Bilanz wieder ins Lot bringen und damit auch Mittel für die geplante Expansion in neue Märkte sichern. Sofern die maximale Anzahl Aktien emittiert wird, ergibt sich eine Verwässerung von 37%, werden 3 Mio. Aktien emittiert, sind es immer noch 22%. Das ist zwar ärgerlich, aber wir bleiben der Meinung, dass die Aktie mittelfristig Potential bis CHF 25 hat.

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 1'899.23
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
21.03.2016		Kapitalgewinn CHF 200.00

Aktuelle Fondsdaten

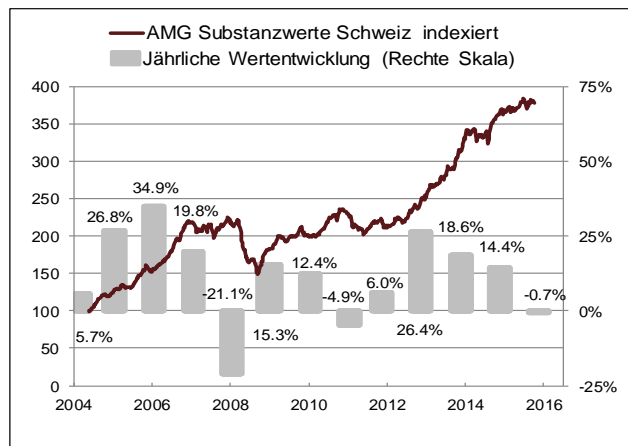
Innerer Wert:	CHF 1'833.15
Ausstehende Anteile:	236'550
Total Fondsvermögen:	CHF 433.6 Mio.

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

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	0.2%	-0.7%	6.9%	16.6%	10.6%	12.4%

*p.a.

	2016	2015	2014	2013	2012	seit Beginn
Fonds	-0.7%	14.4%	18.6%	26.4%	6.0%	280.1%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.):	7.55%
Sharpe Ratio (-0.06% risikofreier Zinssatz):	2.16
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.34

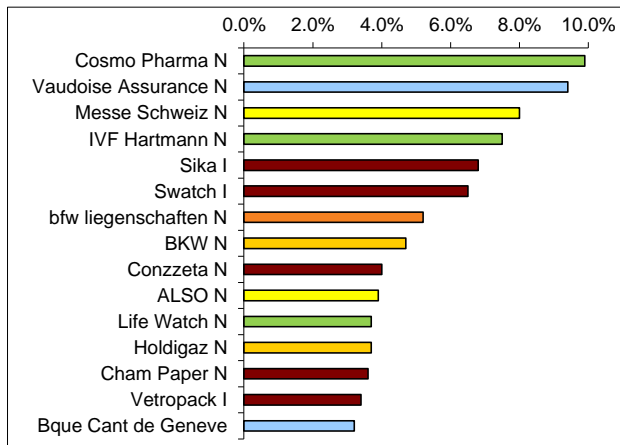
Branchenaufteilung

Industrie	24.3%
Immobilien	9.7%
Versorgung	10.0%
Gesundheit	22.9%
Finanzwerte	11.0%
Medien	4.7%
Dienstleistungen	11.9%
Übrige	-2.5%
Liquidität	8.0%

Engagement

Longposition:	105.4%
Absicherungsposition:	13.4%
Nettoposition:	92.0%
Total Engagement:	118.8%
Liquidität:	8.0%

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.