

AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 31. August 2016

Kommentar August

Im August gaben wiederum die Small Caps den Ton an. Die Investoren fühlten sich eher mit den kleineren Firmen verbunden als mit den SMI-Werten. Die Bewertungsunterschiede nahmen zum Teil groteske Formen an. Für uns bedeutet dies, dass wir mehr Vorsicht an den Tag legen und unsere Absicherung kontinuierlich vergrössern. Wir halten an unseren Positionen fest und verstärken diese bei Gelegenheiten.

Zahlreiche Unternehmen aus dem Portfolio präsentierten im August ihre Halbjahreszahlen. Im Grossen und Ganzen fallen diese gut aus.

Vetropack vermeldete überraschend gute Zahlen für das erste Halbjahr 2016. Der Umsatz stieg um 14.6% auf CHF 311 Mio., die EBIT-Marge konnte dank tieferer Rohmaterial- und Energiekosten auf 9.9% erhöht werden und der Reingewinn betrug CHF 24.4 Mio. Die Übernahme der heutigen Vetropack Italia im letzten Jahr hat sich als richtig erwiesen. Die Aktie ist mit einem KGV 2017e von 12.5x und einem KBV von 1x sowie einer Dividendenrendite von 2.6% günstig bewertet. Die **Cham Papier** erreichte in der Papiersparte nach Jahren, welche von der vollständigen Verlagerung der Produktion von Cham nach Italien und von der Umsetzung verschiedener Massnahmen zur Effizienzsteigerung geprägt waren, wieder ein befriedigendes Resultat. Der Umsatz stieg bei gleich hohen Mengen um 3% auf CHF 103.8 Mio., der EBIT erreichte CHF 5.2 Mio. Im Immobilienbereich schreitet die Planung für die Neugestaltung des „Papier“-Areal weiter voran. Am 25. September 2016 stimmen die Wähler in Cham über die geplante Umnutzung ab. Da dem Projekt keine nennenswerte Opposition erwachsen ist, dürfte es mit grosser Wahrscheinlichkeit angenommen werden. Die Zahlen der **Tamedia** fallen durchgezogen aus. Der Trend immer tieferer Werbeeinnahmen bei den Printmedien hat sich nochmals verstärkt. Einziger Lichtblick ist die Zeitschrift 20 Minuten und deren online Portal „20minuten.ch“, welche ihre Erträge steigern konnten. Insgesamt verliert man im Bereich Publizistik Regional 11% Umsatz, im Bereich Publizistik National 5% (20 Minuten, diverse Zeitschriften, Sonntagszeitung, FuW). Ausgezeichnet läuft hingegen das online Angebot der Firma. Die Umsätze stiegen um 8.5% auf CHF 117 Mio. Da der Digitalbereich weniger kapitalintensiv ist und dementsprechend weniger Abschreibungen anfielen, konnte auf Stufe EBIT mit CHF 32.2 Mio. zum ersten Mal mehr als 50% des Gewinns (52.6%) der Gruppe erzielt werden. **Conzzeta**: In diesem Jahr fehlt der Gewinnbeitrag der früheren Immobiliertochter Piazza. Der relativ tiefe Auftragsbestand in den Anlagenbaubereichen (Bystronic Blech + Glas) führte dazu, dass der Umsatz im 1. Semester um ca. 2% auf CHF 525 Mio. und der EBIT auf CHF 26.2 Mio. zurückkam. Der Auftragsbestand hat sich wieder normalisiert, so dass man für das ganze Jahr wieder eine höhere Profitabilität erwarten kann. Die Zahlen der **Genfer Kantonbank** fielen im Vergleich mit den anderen Banken positiv aus. Die Kommissionen aus dem Trade-Finance Geschäft haben unter dem Rohstoffpreiserfall gelitten. Die betreuten Volumen der Bank stiegen an. Der Ertrag aus dem Zinsgeschäft erhöhte sich dank tieferen Rückstellungen um 4% auf CHF 100.3 Mio. Der Kommissionserfolg reduzierte sich um 6% auf CHF 48 Mio. Somit resultierte nach etwas tieferen Abschreibungen und stabilen Steuerausgaben ein Halbjahresgewinn von CHF 42.7 Mio. Die Aktie ist damit mit einem KGV 2016e von 12x, einem KBV 2016e von 0.75x und einer Dividendenrendite von 2% tief bewertet.

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 30.06.2016:	1.21% (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

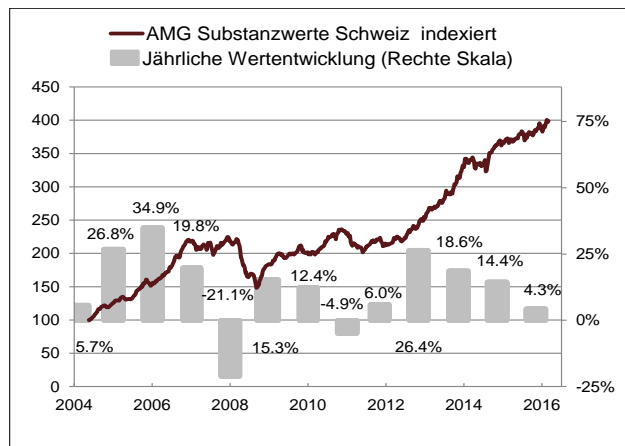
Innerer Wert:	CHF 1'925.02
Ausstehende Anteile:	265'574
Total Fondsvermögen:	CHF 511.2 Mio.

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

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	1.5%	1.8%	7.9%	14.6%	13.0%	12.4%

*p.a.

	2016	2015	2014	2013	2012	seit Beginn
Fonds	4.3%	14.4%	18.6%	26.4%	6.0%	299.1%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.):	7.21%
Sharpe Ratio (-0.06% risikofreier Zinssatz):	1.95
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.33

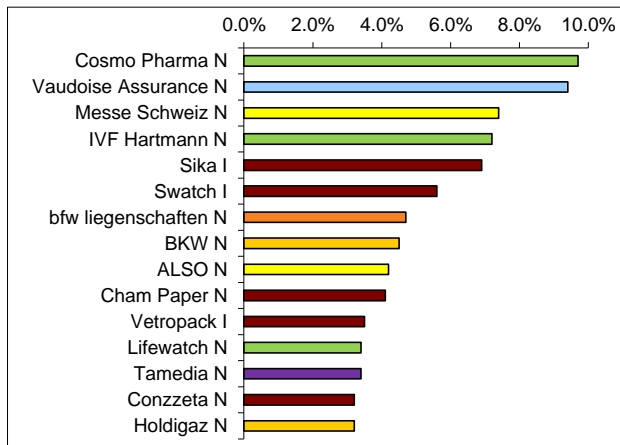
Branchenaufteilung

Industrie	25.8%
Immobilien	7.7%
Versorgung	9.0%
Gesundheit	21.6%
Finanzwerte	11.9%
Medien	4.9%
Dienstleistungen	13.9%
Übrige	-8.1%
Liquidität	13.3%

Engagement

Longposition:	101.5%
Absicherungsposition:	14.8%
Nettoposition:	86.7%
Total Engagement:	116.3%
Liquidität:	13.3%

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.