

AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 28. Februar 2017

Kommentar Februar

Der Schweizer Aktienmarkt machte im vergangenen Monat einen weiteren Sprung nach vorne. Getrieben durch gute Resultate, mehr Zuversicht und weiterhin fehlenden Alternativen zogen die Indizes deutlich an. Der AMG Substanzwerte Schweiz konnte mit einem Wertzuwachs von 2.9% im Februar gut mithalten.

Die mit Negativzinsen belastete Liquidität wurde in **Actelion** angelegt. Wir schätzen die Chance, dass die Übernahme zustande kommt als sicher ein. Die Überlegungen dahinter sind zweierlei. Erstens vermeiden wir negative Zinsen auf unserem beträchtlichen Kontoguthaben und zweitens erhalten wir durch diese Transaktion Aktien der R&D-Abspaltung zum Nulltarif.

Sika hat Ende Monat die Gewinnzahlen veröffentlicht. Es ist der Firma im 20. Quartal nacheinander gelungen die Margen auszuweiten. Einerseits konnte sie die Preise erhöhen, andererseits profitierte man von Effizienzgewinnen. Bei einem Umsatzzuwachs von 4.7% auf CHF 5'747 Mio. weist man nun für das ganze Jahr 2016 eine EBIT Marge von 13.8% aus. Der Reingewinn stieg um 21.8% auf CHF 566.6 Mio. Die Bilanz weist trotz der vielen Investitionen in neue Fabriken und Firmenzukäufen eine Nettoliquidität von CHF 450 Mio. aus. Die Dividende wird um 31% auf CHF 102 erhöht. Die Mittelfristziele wurden angehoben, neu will man eine EBIT-Marge von 14 bis 16% erreichen und einen freien Cashflow von mehr als 10% erzielen. Dies alles bei einem jährlichen Umsatzwachstum von 6 bis 8%. Wir sind in der Aktie nach wie vor via eine Optionsstrategie investiert.

Nicht viel Neues brachten die Jahreszahlen von **Cassiopea**. Der Verlust beträgt den Erwartungen entsprechend EUR 9.5 Mio., die noch vorhandenen flüssigen Mittel in der Bilanz betragen EUR 33.6 Mio. Das sollte zur Finanzierung ausreichen, bis Winlevi Ende 2017 die klinische Phase III abgeschlossen und die Marktzulassung bis 2019 erhalten hat. Die Phase III Studie, bei der das Akne Medikament an ca. 1'400 Personen getestet wird, war per Ende Jahr gut auf Kurs.

Also führte letzte Woche einen Analyistentag durch und kommunizierte neue, mittelfristige Ziele. Der Umsatz erreichte ein Niveau von EUR 8 Mrd. und der EBITDA stieg bei einer Marge von 1.8% auf EUR 146 Mio. Der Reingewinn wuchs auf EUR 83.2 Mio. Das Unternehmen will mittelfristig einen Umsatz von EUR 9 bis 12 Mrd. und eine EBITDA-Marge zwischen 2 und 2.5% erreichen. Die Aktie ist mit einem KGV 2017 von 13x bewertet. Das KBV steht bei 2.4x und die Dividendenrendite erreicht nach der wiederholten Erhöhung der Dividende auf Fr. 2.25 attraktive 2%. Also ist damit angesichts der guten Wachstumsaussichten nicht teuer bewertet.

BFW Liegenschaften meldet einen Rekordgewinn für das Jahr 2016 von CHF 18.2 Mio. Hauptsächlich dafür verantwortlich sind weitere Marktwert-erhöhungen des unabhängigen Schätzers für das Immobilienportfolio. Belastet wird das Ergebnis wohl ein letztes Mal durch eine negative Fair-Value Anpassung der Zinsabsicherungen im Umfang von CHF 0.9 Mio. Das Eigenkapital steht bei CHF 215 Mio. und somit knapp über dem aktuellen Aktienkurs. Die steuerfreie Dividende von gut 3.5% spricht ebenso für die Aktie wie auch die Gewinnrendite von ca. 5%.

Der AMG Substanzwerte Schweiz wird am 24. März 2017 CHF 90 steuerfreien Kapitalgewinn und eine steuerpflichtige Dividende von CHF 6 ausschütten. Diese Ausschüttung entspricht dem Maximum gemäss Fondsgesetz. Auch zukünftig streben wir eine hohe Ausschüttungsquote an.

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 2'056.46
Vermögensverwaltungsgebühr:	1.00%
TER (Gesamtkostensatz) per 31.12.2016:	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

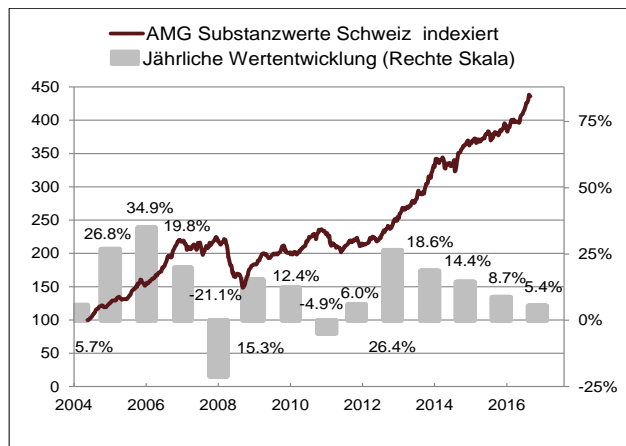
Innerer Wert:	CHF 2'115.87
Ausstehende Anteile:	283'700
Total Fondsvermögen:	CHF 600.3 Mio.

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

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	2.9%	7.4%	15.6%	14.5%	14.8%	12.8%

*p.a.

	2017	2016	2015	2014	2013	seit Beginn
Fonds	5.4%	8.7%	14.4%	18.6%	26.4%	338.7%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.):	7.11%
Sharpe Ratio (-0.06% risikofreier Zinssatz):	2.08
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.34

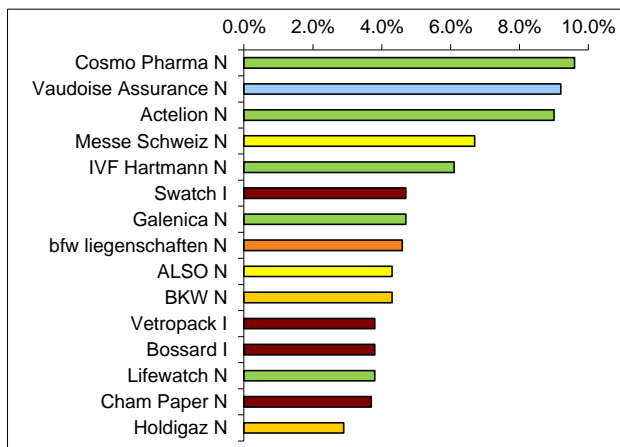
Branchenaufteilung

Industrie	24.8%
Immobilien	3.8%
Versorgung	8.5%
Gesundheit	38.1%
Finanzwerte	8.8%
Medien	4.0%
Dienstleistungen	12.9%
Übrige	-5.1%
Liquidität	4.2%

Engagement

Longposition:	111.7%
Absicherungsposition:	15.9%
Nettoposition:	95.8%
Total Engagement:	127.6%
Liquidität:	4.2%

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.