

AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 31. Mai 2017

Kommentar Mai

Kein Ende in Sicht? Die Schweizer Indizes steigen weiter, diesen Monat sogar stärker als jene in den umliegenden Ländern. Der AMG Substanzwerte Fonds kann trotz Absicherung gut mithalten.

Das Jahr 2017 hat für die **Jungfraubahnen** sehr gut begonnen. Bis Mitte Mai haben bereits 254'000 Gäste das Joch besucht. Gegenüber 2016 ist das ein Plus von knapp 50'000 Gästen und gegenüber dem Rekordjahr 2015 von 20'000 Gästen. Leider mussten auch im letzten Winter wieder deutlich rückläufigen Skieintritte hingenommen werden. Das V-Bahn Projekt ist wohl noch länger durch Einsparungen blockiert. Die Einsprecher verkennen die wirtschaftliche Wichtigkeit dieses Projekt, insbesondere für die Region Grindelwald, denn ohne neue Zubringerbahnen ist vor allem der Wintersport und damit auch die Hotellerie der Region bedroht und nicht der Hauptertragsbringer Jungfraujoch. Der Wintersport ist heute schon defizitär und eigentlich müsste man jedem dankbar sein, der sich engagiert. Es ist auch klar, dass man diesen Investoren, sprich den Jungfraubahnen, auch etwas (höhere Kapazitäten aufs Jungfraujoch) zugestehen muss. Die Jahresabschlusszahlen der **Sonova** (per 31.3.2017) liegen beim Umsatz und EBITA etwas über, beim Reingewinn wegen einer erhöhten Steuerrate etwas unter den Schätzungen. Der Umsatz steigt um 15.5% auf CHF 2.4 Mia. 2/3 der Umsatzsteigerung kommen von der Integration von Audionova. Der Reingewinn erreicht CHF 371 Mio. entsprechend CHF 5.58 pro Aktie. Die Aktie ist damit nach dem jüngsten, starken Anstieg mit einem P/E von 23.5x bewertet. Das P/B steht bei 4.75x. Die weiter erhöhte Dividende ergibt eine Rendite von 1.5%. Die **Vifor Pharma** (ehemals Galenica) gibt den Abschluss eines Lizenzabkommens mit der Firma Akebia Therapeutics für den Vertrieb des noch in der Entwicklungsphase III stehenden Medikaments Vadadustat bekannt. Vadadustat wird beim bei Nierenleiden oft auftretenden Blutmangel eingesetzt. Diese Transaktion macht viel Sinn und trägt dazu bei, das Ziel eines Umsatzes von USD 2 Mia. im Jahr 2020 zu erreichen. **Lifewatch** hat ein Übernahmeangebot von Biotelemetry erhalten. Wir haben beschlossen, das erhöhte Angebot zu akzeptieren, müssen aber noch die steuerlichen Konsequenzen genau abklären. Am 8. Juni wird bekannt werden, ob Biotelemetry die nötige 2/3-Mehrheit erreicht hat. **Cosmo** hat bekannt gegeben, dass man die Lizenzvereinbarung mit Valeant Inc. zum Vertrieb von Uceris in den USA auflösen will. Die Firma bringt den Vertrag vor ein internationales Schiedsgericht. Cosmo wirft dem Vertrags-partner insbesondere vor „kommerziell sinnvolle Verkaufsanstrengungen“ unterlassen zu haben. Eine neue Marketingstudie zu der Operationshilfe Eleview zeigt, dass durch dessen Einsatz ca. 50% weniger Flüssigkeit verwendet werden muss als bei herkömmlichen Salzlösungen und dabei auch ca. 10 Minuten an Zeit (19 Min. vs. 29 Min.) eingespart werden kann. Die Zahlen der **IVF Hartmann** erfüllen die Erwartungen. Der Umsatz steigt um 1.8% auf CHF 134.7 Mio. Der starke Preisdruck, welcher auch im vergangenen Jahr die Preise um 2.2% sinken liess, konnte mit 4% höheren Volumen kompensiert werden. Dank nochmals effizienteren Abläufen stieg die EBIT Marge auf 14.7%. Der Reingewinn erreicht CHF 16.4 Mio. oder CHF 6.85 pro Aktie. Damit ist die Aktie mit einem P/E 17 von nicht mehr ganz günstigen 29x bewertet. **Der AMG Substanzwerte Fonds kann in Zukunft zusätzlich zu den Erträgen und realisierten Gewinnen Substanzausschüttungen vornehmen. Die Auszahlung ist für Privatanleger mit Domizil Schweiz steuerneutral. Der Betrag und die Höhe der Auszahlung werden im Juni bekanntgegeben.**

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 1'966.08
Vermögensverwaltungsgebühr:	1.00%
TER (Gesamtkostensatz) per 31.12.2016:	1.21% (vor Gewinnbeteiligung)

Ausschüttungen

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
24.03.2017	Dividende CHF	6.00	Kapitalgewinn CHF	90.00

Aktuelle Fondsdaten

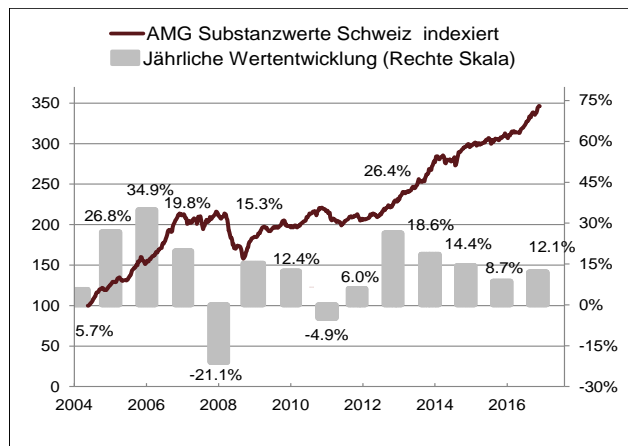
Innerer Wert:	CHF 2'149.26
Ausstehende Anteile:	283'941
Total Fondsvermögen:	CHF 610.3 Mio.

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

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	2.8%	6.3%	18.9%	13.3%	17.0%	13.1%

*p.a.

	2017	2016	2015	2014	2013	seit Beginn
Fonds	12.1%	8.7%	14.4%	18.6%	26.4%	366.3%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.):	7.02%
Sharpe Ratio (-0.55% risikofreier Zinssatz):	2.09
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.33

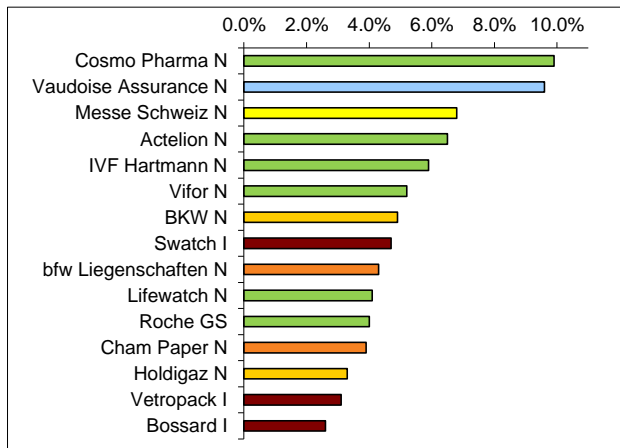
Branchenaufteilung

Industrie	18.6%
Immobilien	3.4%
Versorgung	8.5%
Gesundheit	41.8%
Finanzwerte	10.3%
Medien	2.5%
Dienstleistungen	11.2%
Übrige	-7.8%
Liquidität	11.5%

Engagement

Longposition:	106.2%
Absicherungsposition:	17.7%
Nettoposition:	88.5%
Total Engagement:	123.9%
Liquidität:	11.5%

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.