

# AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 31. Juli 2017

## Kommentar Juli

Der Sommermonat Juli ist seinem Ruf gerecht geworden und wurde von einem richtungslosen Handel, von tiefen Volumen und einzelnen Reaktionen auf publizierte Halbjahresergebnisse geprägt. Der Substanzwerte Fonds handelte leicht schwächer, der SMI stieg um 1.6%. Wir bleiben vorsichtig und sichern einen beträchtlichen Teil der Marktrisiken ab.

**Autoneum** präsentierte gute Zahlen für das erste Halbjahr. Die Firma wächst dank innovativen Produkten, welche ihren Marktanteil stetig vergrössern, deutlich schneller als der Markt. Auch wenn der Automarkt in den USA leicht rückläufig tendiert, konnte die Firma ihren Gewinn dank höherer Effizienz in Europa, einem gut laufenden Asiengeschäft und der Rückkehr in die Gewinnzone in der Region Südamerika/Afrika, leicht steigern. Die Aktie handelt nach wie vor mit einem tiefen KGV von ca. 12x und einem P/B von ca. 3x. Wir trauen dem Management zu, die weit verzettelte Produktion straffen und die operative Effizienz steigern zu können. Die **Cham Paper Group** ist mit ihren Papieraktivitäten sehr gut unterwegs. Tiefere Rohstoffpreise und eine deutlich erhöhte Effizienz in ihren Werken in Italien führen zu einer sehr guten EBIT-Marge. Die Firma erwartet neu einen EBIT von CHF 9-10 Mio. (Vorjahr CHF 5.2 Mio.) für das erste Halbjahr. Das „Papier“-Areal wird nun Schritt für Schritt umgebaut. Die schützenswerten Bauten werden saniert und neuen Nutzungen zugeführt. Unsere Sum-of-the-parts Berechnung zeigt weiterhin ein attraktives Kurssteigerungspotential. Die Zahlen der **Swatch Group** liegen knapp hinter den Erwartungen einzelner Analysten, die Aussichten auf die nächsten Quartale haben sich aber deutlich aufgehellt. Während der Halbjahresumsatz noch etwas hinter den Vorjahreszahlen zurückliegt, rechnet die Firma jedoch für das ganze Jahr mit einem Zuwachs von 7-9%. Obwohl Herr Hayek mit seinen Prognosen meistens etwas zu optimistisch ist, denken wir, dass es diesmal möglich sein könnte. Aufgrund der in der jüngsten Absatzschwäche aufrechterhaltenen Kapazitäten, dürfte sich jede Umsatzsteigerung sehr positiv auf die Gewinnentwicklung auswirken. Ab 2018 rechnen wir erneut mit EBIT Margen welche an die normalen Raten aus früheren Jahren anknüpfen. Die Aktie ist mit einem KGV 2018 von ca. 18x bewertet. Aufgrund der äusserst guten Marktstellung (vor allem in Festlandchina) sowie der exzellenten Bilanz erachten wir den aktuellen Kurs als weitere Kaufgelegenheit. **Holdigaz** meldete erneut höhere Gaslieferungen im Geschäftsjahr das am 31.3.17 endete. Etwas tiefere Temperaturen im Winter sowie 650 Neuanschlüsse trugen zum Volumenwachstum von 7.3% bei. Die tieferen Gaspreise führten dazu, dass der Umsatz leicht auf CHF 228 Mio. zurückging. Obwohl man diese Preisvorteile an die Kunden weitergab, konnte die Marge gehalten werden. Es wurde ein sehr guter EBITDA-Gewinn von CHF 69.3 Mio. ausgewiesen. Der um Überabschreibungen (Holdigaz wendet nach wie vor OR-Standards an) adjustierte, von uns geschätzte Gewinn erreicht ca. CHF 50 Mio. oder gut CHF 24 pro Aktie. Sie handelt trotz dem gestiegen Aktienkurs mit einem KGV von ca. 8x und einem P/B von ca. 1x (ebenfalls adjustiert) nach wie vor auf vernünftigen Niveaus. **Cosmo Pharmaceuticals** gibt mit leichter Verspätung die Einreichung des Marktzulassungsantrages für das Kontrastmittel LuMeBlue bekannt. Demnach kann man davon ausgehen, dass das Produkt ab Mitte 2018 verkauft werden kann, zu gut waren die Studienresultate der Phase III. Die Übernahme der **LifeWatch** durch die BioTelemetry Inc. ist Mitte Juli vollzogen worden. Wir haben unsere Aktien angedient.

## 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 1'874.99
Vermögensverwaltungsgebühr:	1.00%
TER (Gesamtkostensatz) per 31.12.2016:	1.21% (vor Gewinnbeteiligung)
Steuertransparenz:	Schweiz, Deutschland, Österreich
Vertriebszulassung:	Schweiz

## Ausschüttungen (über die letzten 3 Jahre)

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
05.07.2017			Substanzausschüttung	CHF	100.00

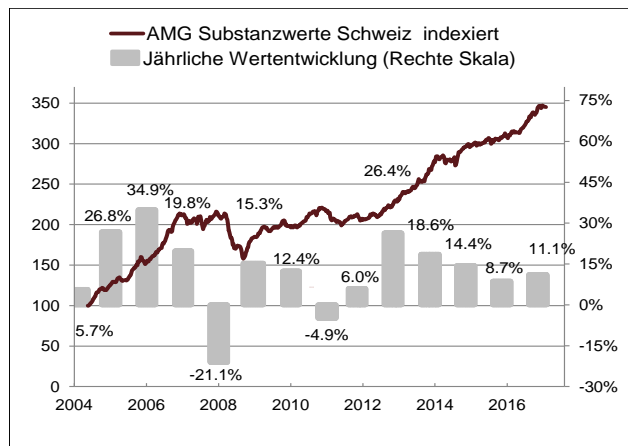
Die detaillierten Daten sind verfügbar unter [www.amg.ch](http://www.amg.ch)

## Aktuelle Fondsdaten

<b>Innerer Wert:</b>	CHF 2'031.62
Ausstehende Anteile:	283'684
Total Fondsvermögen:	CHF 576.3 Mio.

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

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	-0.7%	1.9%	17.5%	10.8%	16.6%	12.8%
						*p.a.
	2017	2016	2015	2014	2013	seit Beginn
Fonds	11.1%	8.7%	14.4%	18.6%	26.4%	362.3%



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

## Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.):	6.73%
Sharpe Ratio (-0.55% risikofreier Zinssatz):	1.66
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.33

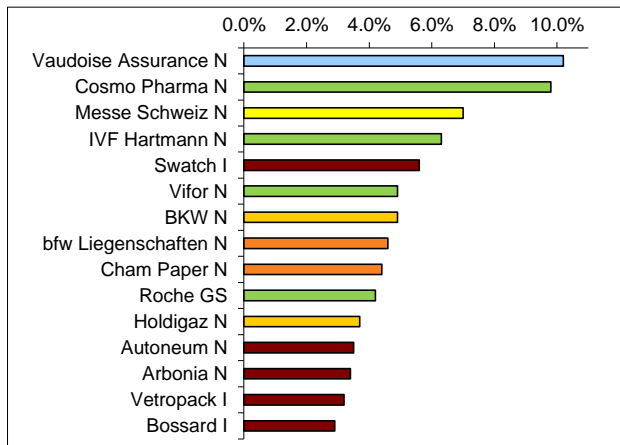
## Branchenaufteilung

Industrie	23.3%
Immobilien	3.6%
Versorgung	8.7%
Gesundheit	32.9%
Finanzwerte	7.8%
Medien	2.6%
Dienstleistungen	11.6%
Übrige	-4.6%
Liquidität	14.1%

## Engagement

Longposition:	103.6%
Absicherungsposition:	17.7%
Nettoposition:	85.9%
Total Engagement:	121.3%
Liquidität:	14.1%

## 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.