

AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 31. August 2017

Kommentar August

Der August endete für die Märkte eher schwierig. Knapp genügende Resultate, geopolitische Spannungen und Währungsverschiebungen verunsicherten die Marktteilnehmer. Zudem wurde der seit Mai gültige Trading Range nach unten verlassen. Wir haben nichts an unserer Absicherungsstrategie geändert, denn wir erwarten in den nächsten Wochen anhaltenden Druck auf die Aktienpreise.

Stark unter die Räder kam diesen Monat **Cosmo Pharmaceuticals**. Die Zahlen brachten nichts Unerwartetes: Es musste ein Verlust notiert werden, vorab bedingt durch den Aufbau einer eigenen Vertriebsorganisation in den USA. Zudem laufen die Verkäufe von Uceris (auslizenziiert an Valeant) nicht optimal. Eine Lösung des Problems wird angestrebt. Ein Schiedsgericht wird spätestens im Januar 2018 entscheiden, ob die Marketingrechte für die USA an Cosmo zurückfallen oder nicht. Informieren konnte die Firma, dass für Lumeblu der Verkaufszulassungsantrag bei der FDA eingereicht wurde, für Zemcolo wird dies in den nächsten Wochen geschehen. Wie schon lange angekündigt, ist bis Mitte 2018 für beide ein Entscheid der Behörde zu erwarten. Insgesamt werten wir die Nachrichten neutral und nutzen die attraktiven Kurse für Zukäufe. **Tamedia** liefert ein auf den ersten Blick sehr gutes Ergebnis ab, das allerdings von einem ausserordentlichen buchhalterischen Ertrag bei der Verbuchung von Vorsorgerückstellungen (netto CHF 28 Mio.) und einer geänderten Abschreibungspraxis bei den Druckzentren (netto 3 Mio.) profitiert. Ansonsten ist vieles so wie erwartet. Die Printmedien - ob mit oder ohne Bezahlung - leiden weiterhin stark unter dem Rückgang der Werbeinserterate. Das Umfeld dürfte schwierig bleiben, CEO Tonini erwartet keine schnelle Besserung. Wie bereits in den Vorjahren, konnten auch in diesem Halbjahr die Zahlen im Bereich der digitalen Medien/Marktplätze gesteigert werden. Der Umsatzanstieg beträgt organisch 5%. Der EBIT von CHF 31 Mio. liegt um CHF 4 Mio. höher als im letzten Jahr. Sehr gut präsentiert sich die Bilanz. Die Eigenmittel machen nun fast 76% aus, die Firma weist eine Netto-Cash Position aus. Die Aktie ist mit einem KGV 2017 von 15x und einem P/B von 1.0x bewertet. Die Dividende ergibt eine Rendite von 3%. Die Zahlen der **Vetropack** fallen weitgehend stabil aus. Der Umsatz und das EBIT steigen um 1.4%. Der Reingewinn konnte aufgrund eines positiven Finanzergebnisses um 1.2% auf CHF 24.7 Mio. gesteigert werden. Das KGV 2018 dürfte damit bei 17.5x liegen. Das P/B Verhältnis steht bei 1.4x. Die Bilanz führt ebenfalls eine Nettoliquidität. Das Eigenkapital erreicht hohe 71%. Von **Arbonia** haben wir bei einem Treffen mit dem Management einen guten Eindruck erhalten. Die Strategie, sich auf Türen, Heizkörper und Fenster zu konzentrieren, dürfte sich in Zukunft auszahlen. Der Weg dorthin ist allerdings nicht ganz risikoarm. Die Fokussierung wird konsequent durchgezogen und alle nicht strategiekonformen Firmenteile verkauft. Sogar die hochmargig operierende Condicta wird zur Disposition gestellt. Ebenso akribisch werden die Kosten gesenkt. Erste Anzeichen sind im Halbjahresresultat zu erkennen, der volle Effekt wird 2019 erwartet. Die bereits im Juli angekündigten guten Zahlen der **Cham Paper Group** wurden bestätigt. Neben dem gut laufenden Papiergeschäft, die EBIT Marge wurde im 1. Semester auf 10% gesteigert, konnten auch die Mieterträge aus den bestehenden Gebäuden auf CHF 1.1 Mio. erhöht werden. Ebenfalls sehr gut präsentiert sich die Bilanz. Die Nettoliquidität ist trotz der Dividendenausschüttung auf CHF 5.4 Mio. angestiegen. Die Bewertung ist nach wie vor sehr attraktiv.

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

Aktuelle Fondsdaten

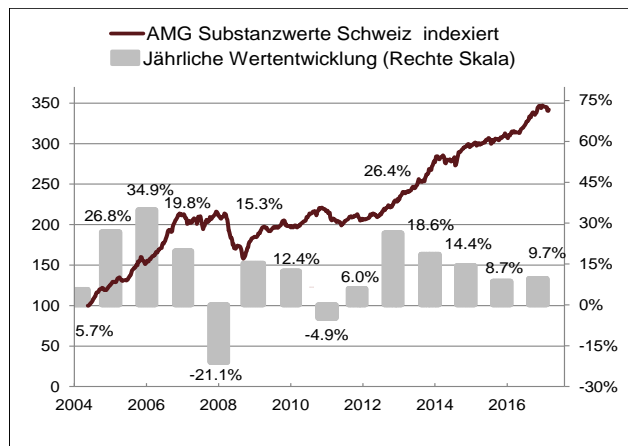
Innerer Wert:	CHF 2'005.23
Ausstehende Anteile:	283'308
Total Fondsvermögen:	CHF 572.0 Mio.

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

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	-1.3%	-2.1%	14.3%	10.3%	16.1%	12.6%

*p.a.

	2017	2016	2015	2014	2013	seit Beginn
Fonds	9.7%	8.7%	14.4%	18.6%	26.4%	356.3%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.):	6.80%
Sharpe Ratio (-0.55% risikofreier Zinssatz):	1.59
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.34

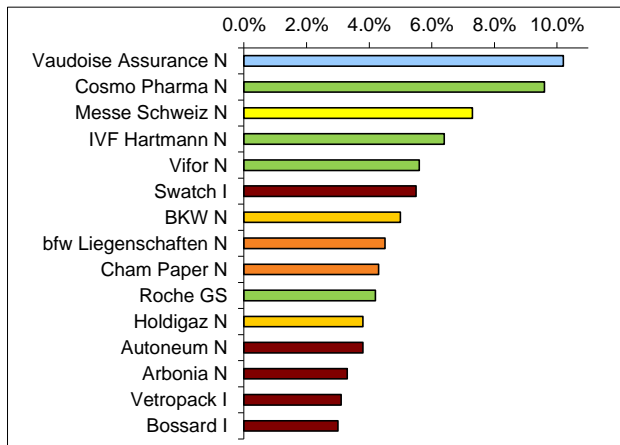
Branchenaufteilung

Industrie	23.1%
Immobilien	3.7%
Versorgung	8.8%
Gesundheit	33.7%
Finanzwerte	8.0%
Medien	2.6%
Dienstleistungen	11.9%
Übrige	-4.5%
Liquidität	12.7%

Engagement

Longposition:	105.5%
Absicherungsposition:	18.2%
Nettoposition:	87.3%
Total Engagement:	123.7%
Liquidität:	12.7%

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.