

AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 30. November 2017

Kommentar November

Unsere Substanzwerte zogen einen weiteren schwierigen Monat ein, sie tendierten etwas schwächer, während der Markt an Ort verhartete. Es lohnt sich daher, genauer hinzuschauen und zu analysieren, wo wir etwas nicht sehen oder wo der Markt eine andere Sichtweise hat als wir. Viele Titel profitieren von Vorschusslorbeeren, die von den Investoren verteilt werden. Von Zeit zu Zeit stellen Gewinnwarnungen die Sache wieder ins rechte Licht, allerdings herrscht immer noch fast grenzenloser Optimismus und die Korrekturen fallen moderat aus. In Aktien, welche in „Mode“ sind, wird stetig noch mehr Geld investiert, ihr Marktwert steigt weiter an, obwohl es fundamental wenige Gründe dafür gibt. Von den Analysten werden diese Ansichten befeuert, die Kursziele werden meist nachgezogen. Dies betrifft vor allem den zyklischen Teil der Aktien, einige Industrie- und Technologiewerte. Ein Grund für dieses Verhalten liegt wohl auch darin, dass immer mehr Geld „passiv“ angelegt wird. Wir können diesen Gedankengängen nicht folgen. Unserer Ansicht nach ist das Risiko gross, dass sich die überbordenden Wachstumsprognosen in den nächsten Jahren nicht realisieren lassen. Ein Indikator, der unsere Ansicht bestätigt, ist die deutlich schrumpfende Marge zwischen Kurz- und Langfristzinsen in den USA. Sollte der Zinsmarkt Recht behalten, sind mindestens die zyklischen Industrietitel aktuell viel zu teuer bewertet.

Anders sieht es bei den defensiven Aktien aus. Sie sind nicht teuer bewertet und werden dennoch mehrheitlich gemieden. Diesen Monat war das erste Mal seit Langem wieder ein Lebenszeichen zu sehen. Die klein- und mittelkapitalisierten Substanzwerte wurden jedoch nach wie vor links liegen gelassen. Schauen wir doch etwas näher hin:

Cosmo Pharmaceuticals hat an diversen Präsentationen ihre Strategie erläutert und den Fahrplan für die nächsten Jahre beschrieben. Wir haben keine Veranlassung unsere positive Einschätzung zu ändern. **Vaudoise Assurance** legte im September solide Zahlen vor. Die Firma ist eine der bestkapitalisierten Versicherungen der Schweiz und gewinnt weiter Marktanteile. Der Buchwert erreicht per Ende 2017 einen Wert von ca. CHF 580-590. Im Gewinnausweis werden die Reserven immer grosszügig dotiert. Wir schätzen den „normalisierten“ Gewinn (angepasst um zu hohe Reservierungen) auf ca. CHF 60 pro Aktie. Die Aktie bleibt eine Kernanlage. **MCH Group** meldete diesen Monat, dass die Baselworld massiv kleiner wird. Statt 1300 Aussteller sollen nur noch maximal 700 ihre Neuheiten präsentieren. Die Messedauer fällt kürzer aus und auch die Mietpreise werden angepasst. Christian Jecker, Sprecher des Messeunternehmens MCH, sagte, dass die Ausstellierzahl zwar «wesentlich kleiner» werde, doch seien die wichtigsten Aussteller immer noch mit an Bord. Zudem bleibe die Baselworld die weltweit wichtigste Uhrenmesse. Rene Kamm, CEO, hat schon anlässlich unseres Besuches der Uhrenmesse und der Art Basel angetönt, dass die Uhrenmesse abgespeckt wird. Nun folgte mit der Medienorientierung die Bestätigung. Die MCH Group diversifiziert sich weg vom reinen Messeanbieter zum "Life Solution Management" Anbieter. Zu diesem Zweck wurde die amerikanische MC2 übernommen, die im zweiten Halbjahr zum Resultat beitragen sollte. Die Art Basel entwickelt sich planmässig und wird zusammen mit ihren Hubs auf der ganzen Welt immer wichtiger für die Gruppe. Die Aktie notiert nun ebenfalls deutlich unter ihrem Buchwert von CHF 75 und erarbeitet schöne Cashflows. Diese Beispiele aus unserem Portfolio stimmen uns weiterhin optimistisch. Wir halten sie weiter und freuen uns über die stillen Reserven in unserem Portefeuille.

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 30.06.2017:	1.22% (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

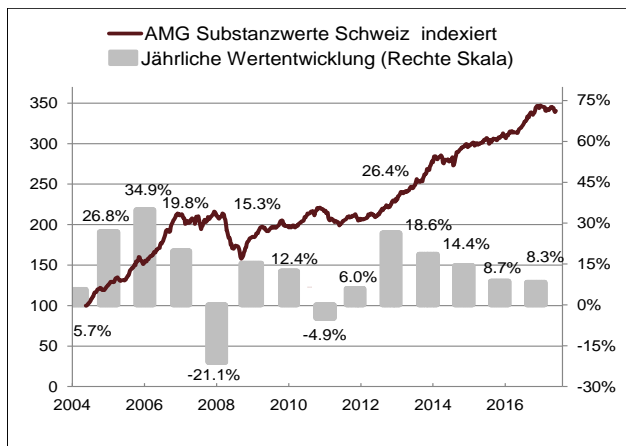
Innere Wert:	CHF 1'979.34
Ausstehende Anteile:	282'098
Total Fondsvermögen:	CHF 558.4 Mio.

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

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	-2.2%	-1.3%	10.2%	10.2%	15.4%	12.2%

*p.a.

	2017	2016	2015	2014	2013	seit Beginn
Fonds	8.3%	8.7%	14.4%	18.6%	26.4%	350.4%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.):	6.59%
Sharpe Ratio (-0.55% risikofreier Zinssatz):	1.66
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.32

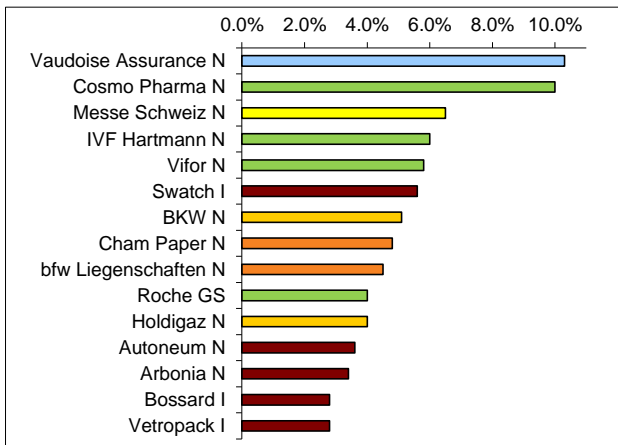
Branchenaufteilung

Industrie	21.0%
Immobilien	3.8%
Versorgung	9.1%
Gesundheit	31.9%
Finanzwerte	11.0%
Medien	2.4%
Dienstleistungen	11.5%
Übrige	-4.1%
Liquidität	13.4%

Engagement

Longposition:	102.4%
Absicherungsposition:	15.8%
Nettoposition:	86.6%
Total Engagement:	118.2%
Liquidität:	13.4%

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.