

AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 31. März 2018

Kommentar März

Die Börsen kommen im März nicht zur Ruhe. Sie reagieren empfindlich auf Diskussionen, dass in verschiedenen Ländern Handelshemmnisse aufgebaut werden sollen. Dies würde das Wachstumspotential der Firmen einschränken. Wenig zur Beruhigung tragen auch die stetigen geopolitischen Probleme bei und im Hintergrund lauert das Problem der langfristig wohl nicht tragbaren Verschuldung vieler Länder. Wir denken nicht, dass das Wachstum gänzlich abgewürgt wird, die Zuwachsraten aber werden sich wohl abschwächen. Das grösste Problem für die Aktienkurse sind überzogene Wachstums- und Margenprognosen. Sie werden nun fortlaufend korrigiert. Der SMI verlor im letzten Monat 1.9%. Unser Fonds konnte sich, wegen einzelnen, sich sehr gut entwickelnden Aktien, deutlich besser halten und schloss 0.7% höher.

Die **BKW** liefert erneut sehr gute Zahlen für das Jahr 2017 ab. Der Gewinn pro Aktie beläuft sich auf CHF 4.80 pro Aktie. Die Firma agiert im schwierigen Umfeld sehr gut. Sie senkt wo nötig die Kosten und investiert umsichtig in Produktionsanlagen und den Bereich „Dienstleistungen“. Wir sind überzeugt, dass die Strategie, die Erträge der Firma sollen gleichmässig auf die drei Geschäftsbereiche abgestützt sein, richtig ist. Die Aktie ist auch nach dem Kursanstieg mit dem knapp 12.5fachen des Gewinns immer noch günstig bewertet und handelt nur unwesentlich über dem ausgewiesenen Eigenkapital. Ebenfalls sehr erfreulich fallen die Zahlen der **Vifor Pharma** aus. Die Zuwachsraten ihrer Eisenprodukte sind beeindruckend. Die Firma baut via ihrer Tochter Relypsa zügig eine eigene Vertriebsmannschaft für die Vermarktung der neuen Produkte in den USA auf. Diese Kosten werden die Ergebnisse vorerst noch belasten, mittelfristig aber deutlich unterstützen. Wir bleiben weiterhin investiert. **IVF Hartmann** überrascht uns mit sehr guten Zahlen für das 2. Halbjahr 2017. Die Investitionen in innovative Produkte, vor allem aber auch in eine neue, umfassende Bestellsoftware für Ihre Kunden, scheint bereits Früchte zu tragen. Mit dem Neubau der Logistikhalle in Neuhausen wird die Firma vermehrt auch Produkte von Dritten ins Angebot aufnehmen. Die Kunden profitieren dann von einem kompletten Sortiment und deutlichen Einsparungen der Prozesskosten. Gut schlägt sich in einem sehr schwierigen Umfeld die **Tamedia**. Dank vielen einzelnen Massnahmen gelingt es ihr, die nach wie vor stark schrumpfenden Einnahmen im Printgeschäft zu einem guten Teil zu kompensieren. Daneben wachsen die Werbeeinnahmen der Digitalangebote deutlich. Der Bereich „Marktplätze und Beteiligungen“ liefert mittlerweile den grössten Ergebnisbeitrag und wächst stetig. Die Aktie handelt deutlich unter Buchwert und mit dem 12.5fachen des geschätzten Jahresgewinns 2018. **Cosmo Pharmaceuticals** vermeldet wie erwartet ein negatives Jahresergebnis für 2017. Viel wichtiger ist aber, dass die Entwicklung der neuen Produkte und deren Markteinführung gut gelingen werden. Die Firma hat ihre Umsatzschätzungen für die nächsten Jahre präzisiert. Wir sind von der erfolgreichen Umsetzung der Strategie überzeugt und sehen für die Aktie mittelfristig hohes Potential. Die zweite grosse Position in unserem Fonds, die **Vaudoise Assurances** vermeldet ein sehr gutes Ergebnis. Im Jahr 2017 hat die Firma bewusst auf Prämienvolumen im Bereich der Personenversicherungen (KTG/UVG) verzichtet und Verträge saniert. Wie gewohnt hat Vaudoise wieder ein paar Rückstellungen verbucht, welche nicht unbedingt nötig gewesen wären, die das Resultat aber in den nächsten Jahren stützen werden. Wir schätzen, dass der effektive Gewinn pro Aktie bei ca. CHF 60 liegt. Der Buchwert steht aktuell bei CHF 578. Die Aktie hat deutliches Potential.

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 1'966.14
Vermögensverwaltungsgebühr:	1.00%
TER (Gesamtkostensatz) per 31.12.2017:	1.23% (vor Gewinnbeteiligung)
Steuertransparenz:	Schweiz, Österreich
Steuerstatus Deutschland:	Aktienfonds gemäss InvStG mit Teilfreistellung
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
21.03.2018			Kapitalgewinn	CHF 100.00

Die detaillierten Daten sind verfügbar unter www.amg.ch

Aktuelle Fondsdaten

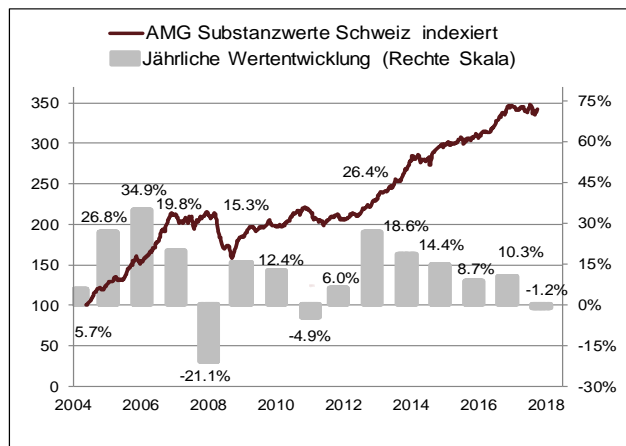
Innere Wert:	CHF 1'892.59
Ausstehende Anteile:	283'007
Total Fondsvermögen:	CHF 535.7 Mio.

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

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	0.7%	-1.2%	1.5%	8.4%	13.6%	11.9%

*pro Jahr

	2018	2017	2016	2015	2014	seit Beginn
Fonds	-1.2%	10.3%	8.7%	14.4%	18.6%	353.4%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (pro Jahr):	6.5%
Sharpe Ratio (-0.74% risikofreier Zinssatz):	1.45
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.38

Branchenaufteilung

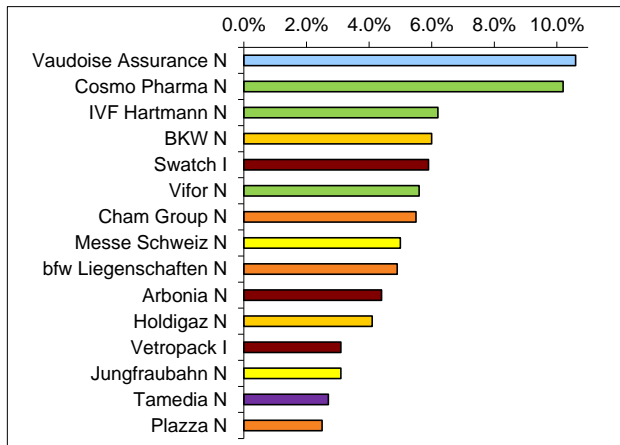
Industrie	18.6%
Immobilien	9.3%
Versorgung	10.0%
Gesundheit	27.2%
Finanzwerte	9.5%
Medien	2.7%
Dienstleistungen	10.3%
Übrige	-2.5%
Liquidität	14.9%

Engagement

Longposition:	105.2%
Absicherungsposition:	20.1%
Nettoposition:	85.1%
Total Engagement:	125.3%

Liquidität: 14.9%

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.