

# AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 31. August 2018

## Kommentar August

Der Seitwärtstrend hält im August an. Es werden eher die kleineren Firmen gesucht als die grossen. Stockpicking lohnt sich wieder, die Resultate trennen die Spreu vom Weizen.

Die Zahlen der **Jungfraubahnen** überzeugen einmal mehr. Die Firma kann ihre Erträge im ersten Halbjahr nochmals deutlich steigern, die Kapazitäten auf dem Jungfraujoch stossen jedoch an ihre Grenzen. Am 03.07.2018 erfolgte der Spatenstich für die neue V-Bahn. Ende 2019 öffnet die neue Bahn auf den Männlichen, im Dezember 2020 wird die Bahn zur Station Eigergletscher in Betrieb genommen. Die Aktie ist heute mit einem KGV 2018e von 18x bewertet. Das P/B steht bei 1.5x und die Dividende ergibt eine Rendite von 1.7%. Der Abschluss von **Tamedia** fällt durchgezogen aus, die stetig fallenden Einnahmen aus der Printwerbung drücken das Ergebnis. Der Konkurs der Publicitas belastet zusätzlich mit CHF 5 Mio., ebenso wie eine Rückstellung für zukünftige Pensionskassenverpflichtungen. Der Weg hin zur digitalen Welt und die neue Profitabilität zeigen sich immer deutlicher. Machen die digitalen Angebote (Zeitungen online sowie Marktplätze) heute 39% der Umsätze aus, verdienen sie bereits 70% des EBITDA der Gruppe und 82.3% des EBIT. Zusätzlich stösst die Goldbach Group zur Tamedia. Dank tiefen Finanzierungskosten erhöht sich der Gewinn für Tamedia ab nächstem Jahr deshalb um ca. 10%. Die Aktie handelt mit einem KGV 2019e von ca. 14x und einem KBV von 0.9x. Die Dividende ergibt eine Rendite von gut 3%. Ein sehr gutes Resultat liefert **Vetropack**. Sie steigert ihre Umsätze um 12.8% auf CHF 350 Mio. Die EBIT Marge steigt von 9.8% auf 11.6%. Das Reinergebnis verbessert sich um über 20% auf CHF 30 Mio. Die Aktie ist nun mit einem KGV 2018 von 13.5x und einem KBV von 1.1x bewertet. Die **BFW Liegenschaften** gibt vorab einzelne Kennzahlen zum Halbjahresabschluss bekannt. Sie fallen sehr erfreulich aus. Der Erfolg aus Vermietung geht zwar wegen des Verkaufs von 2 Liegenschaften auf CHF 7.5 Mio. zurück, erreicht aber ein sehr gutes Niveau. Aus dem Verkauf resultiert ein Gewinn von CHF 2 Mio. (Erlös fast 20% über NAV Schätzung). Zudem hat der unabhängige Immobilienschätzer den Wert des Portefeuilles um weitere CHF 7.5 Mio. angehoben. Der Gewinn erreicht CHF 13.4 Mio. Der NAV wird bis Ende Jahr auf ca. CHF 45 pro Aktie steigen. Die Gewinnrendite erreicht etwas mehr als 5%. Die Zahlen der **Arbonia** fallen innerhalb der Erwartungen aus. Das zweite Halbjahr ist in Sachen Profitabilität immer deutlich wichtiger als das erste Semester. Der Umsatz stieg im ersten Halbjahr um 15.6% auf CHF 645 Mio. Der EBITDA stieg um knapp 30% auf CHF 44 Mio., der Reingewinn erreichte CHF 6.7 Mio. und ist seit langer Zeit erstmals deutlich positiv im ersten Halbjahr. Die Firma hat ein wenig Rückstand auf die eigene Marschtabelle was den Umzug der Fensterproduktion nach Deutschland betrifft, ist ansonsten aber gut auf Kurs. Im nächsten Frühjahr wird Arbonia wieder eine Dividende bezahlen. Die **Vifor Pharma** liefert hervorragende Zahlen für das erste Halbjahr. Der Umsatz steigt um satte 23.4% auf CHF 747 Mio. der EBITDA stieg um 44.5% auf CHF 192 Mio. Der Reingewinn explodierte auf CHF 118 Mio. (ohne a.o. Bewertungsgewinne CHF 70 Mio.). Die Wachstumstreiber der Firma laufen gut. Bei der **MCH Group** hat die Ankündigung der Swatch Group, ab 2019 nicht mehr an der BaselWorld teilzunehmen, dazu geführt, dass der CEO seine Schlüsse zog und zurücktrat. Wichtig ist nun, dass man die BaselWorld von Grund auf neu konzipiert. Wir erwarten, dass es der Gruppe gelingt, sich neu auszurichten und per 2020 CHF 5 pro Aktie zu verdienen. Gut die Hälfte davon sollten die neu gekauften Firmen MC2 und Masterpiece erwirtschaften.

## Kurzprofil

Fondsdomizil:	Schweiz
Fondsleitung:	LLB 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)

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](http://www.amg.ch)

## Aktuelle Fondsdaten

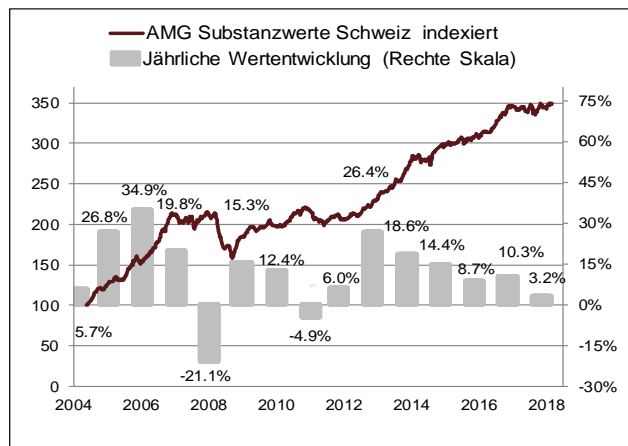
<b>Innere Wert:</b>	<b>CHF 1'975.74</b>
Ausstehende Anteile:	283'627
Total Fondsvermögen:	CHF 560.4 Mio.

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

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	1.1%	2.3%	3.7%	8.6%	12.3%	11.9%

\*pro Jahr

	2018	2017	2016	2015	2014	seit Beginn
Fonds	3.2%	10.3%	8.7%	14.4%	18.6%	373.4%



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

## Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (pro Jahr):	6.6%
Sharpe Ratio (-0.74% risikofreier Zinssatz):	1.40
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.39

## Branchenaufteilung

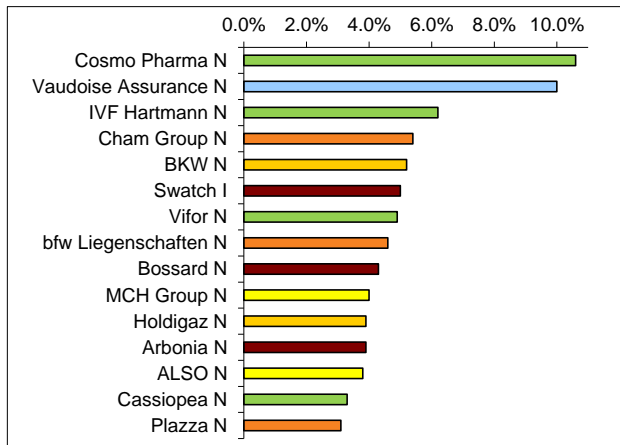
Industrie	21.0%
Immobilien	11.8%
Versorgung	9.2%
Gesundheit	27.7%
Finanzwerte	9.3%
Medien	1.8%
Dienstleistungen	10.8%
Übrige	-4.2%
Liquidität	12.6%

## Engagement

Longposition:	100.6%
Absicherungsposition:	13.2%
Nettoposition:	87.4%
Total Engagement:	113.8%

Liquidität: 12.6%

## 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 Fondspersone mit einem Vergleichsindex.