

AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 30. September 2018

Kommentar September

Der September brachte wie so häufig keine Richtungsänderung an den Märkten. Die Streitigkeiten rund um die grossen Handelsbilanzungleichgewichte zwischen den USA und China halten an und kreieren neue Ängste, was dazu führt, dass niemand bereit ist, Risiken einzugehen. Die Schweizer Leitindizes haben sich daher in einem engen Band seitwärts bewegt. Defensive Sektoren konnten sich besser halten als die bis vor kurzem noch hoch gehandelten Wachstumswerte. Vorderhand konnten wir nicht von diesem Trend profitieren, unser Fonds verlor im September 3.5%. Einzelne Werte in unserem Portfolio weisen eine deutlich negative Rendite auf. Grundsätzlich sind wir aber der Meinung, dass sich die bis heute tief bewerteten Substanzwerte mit geringer Abhängigkeit vom Welthandel in den nächsten Monaten gut entwickeln werden.

Ein Paradebeispiel dafür ist die **Vaudoise Assurances (VAHN)**, welche einen formidablen Halbjahresbericht vorlegen konnte. Die kleine Versicherungsgesellschaft, welche ihre Geschäfte ausschliesslich in der Schweiz abschliesst, kann den Gewinn um 28% steigern. Das Prämienwachstum ist mit 3.6% mehr als doppelt so hoch wie das Schweizer Marktwachstum. Die Werbekampagnen in der Deutschschweiz beginnen sich auszuzahlen. Hier wächst man sage und schreibe 7%! Daneben ist die Firma sehr gut reserviert, was sich in einer sehr hohen Solvabilitätskennzahl widerspiegelt. Wir sind überzeugt, dass die aktuell grösste Position in unserem Fonds in den nächsten Jahren eine deutlich 2-stellige Rendite abwerfen wird. Dies nicht zuletzt dank dem Fakt, dass die Aktie heute nur zu ca. 0.8x des Buchwertes bewertet wird. Da VAHN ihre Obligationenbestände nicht wie alle anderen kotierten Versicherungen nach Marktwert bewertet, lauern hier keine Gefahren. Sie war die einzige Schweizer Versicherung, die im ersten Halbjahr ihr Eigenkapital (bereinigt um den Dividendenabgang) steigern konnte. Ein weiteres Beispiel ist die ausserbörslich gehandelte **Holdigaz**. Sie hat ihren Jahresabschluss (per 31.3.2018) präsentiert und gute Zahlen vorgelegt. Die nahende Marktöffnung im Schweizer Gasmarkt wird zu tieferen Gewinnmargen im Hauptgeschäft führen. Dank der Diversifikationsstrategie der letzten Jahre, wo neben Installationsgeschäften auch gezielt Beteiligungen aufgebaut wurden, wachsen die übrigen Erträge deutlich. Der freie Cashflow ist hoch und erlaubt weitere Investitionen. Der Bestand an liquiden Mitteln erreicht ca. 1/3 der gesamten Marktkapitalisierung.

Komplementiert wird unser Portfolio mit Werten aus der Pharmabranche, die hohes Wachstum aufweisen und/oder in den nächsten Jahren neue Produkte lancieren werden, welche über hohe Potentiale verfügen. Die **Vifor Pharma** wächst mit ihren Eisenpräparaten schnell und hat mit dem Zukauf von Relypsa und der Einlizenzierung weiterer Produktkandidaten ein breites Portfolio an Medikamenten mit hohem Potential geschaffen. Wir sind überzeugt, dass die Firma ihre Ziele bis 2020 erreichen und auch danach zügig wachsen wird. Noch stärker sind in unserem Portfolio die Aktien der **Cosmo Pharmaceuticals** und deren 45% Beteiligung **Cassiopea** vertreten. Die aktuellen Diskussionen rund um die Marktzulassung des Hoffnungsträgers Methylen Blau belasten den Aktienkurs deutlich. Wir sind optimistisch, dass man sich diesbezüglich mit dem FDA einigen kann. Mindestens ebenso wichtig ist aber die Marktzulassung von Rifamycin in den USA, welche für Mitte November 2018 erwartet wird. Derweil dürfte sich **Cassiopea** darauf vorbereiten ihr Akneprodukt ab Ende 2019 zu verkaufen. Wir erwarten hier eine Kooperation mit einem Vertriebspartner.

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

Aktuelle Fondsdaten

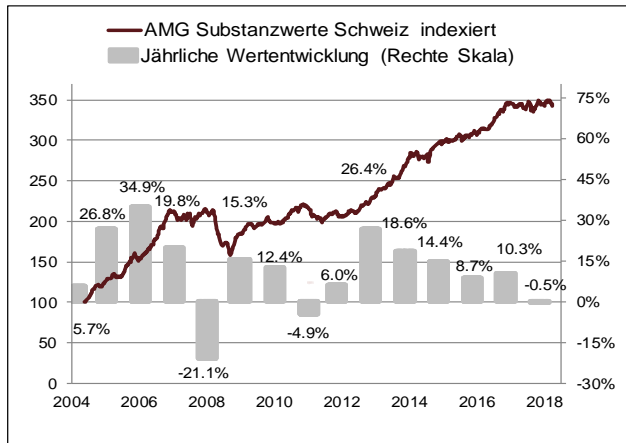
Innerer Wert:	CHF 1'905.97
Ausstehende Anteile:	283'689
Total Fondsvermögen:	CHF 540.7 Mio.

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

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	-3.5%	-0.2%	-0.5%	7.5%	11.1%	11.6%

*pro Jahr

	2018	2017	2016	2015	2014	seit Beginn
Fonds	-0.5%	10.3%	8.7%	14.4%	18.6%	356.6%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (pro Jahr):	6.7%
Sharpe Ratio (-0.74% risikofreier Zinssatz):	1.21
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.39

Branchenaufteilung

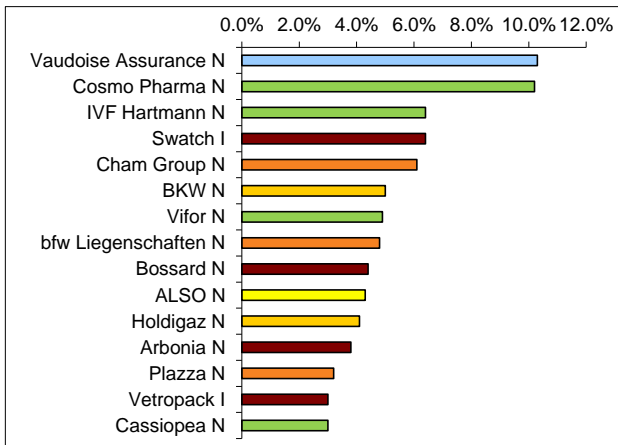
Industrie	24.1%
Immobilien	13.8%
Versorgung	9.0%
Gesundheit	27.2%
Finanzwerte	13.6%
Medien	2.8%
Dienstleistungen	9.9%
Übrige	-10.0%
Liquidität	9.6%

Engagement

Longposition:	104.4%
Absicherungsposition:	13.8%
Nettoposition:	90.6%
Total Engagement:	118.2%

Liquidität: 9.6%

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 Fondspemance mit einem Vergleichsindex.