

AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 31. Januar 2019

Kommentar Januar

Die Börse ist das Jahr fulminant angegangen. Die Indizes und der AMG Substanzwerte Schweiz Fonds notieren deutlich im Plus. Es zeigt sich immer mehr, dass der befürchtete Wirtschaftsabschwung moderat ausfallen dürfte, was die Zuversicht der Marktteilnehmer weiter stärken wird. Die ersten Umsatzzahlen sowie Firmenresultate fallen ansprechend aus.

Swatch hat Ende Monat auf den ersten Blick durchgezogene Kennzahlen kommuniziert. Hausgemachte Produktionsengpässe bei Longines und Omega kosteten gemäss CEO Hayek bis zu CHF 300 Mio. Umsatz und ein EBIT über CHF 100 Mio. Der Umsatz konnte um 6.1% auf CHF 8'475 Mio. gesteigert werden. Die Ebit-Marge erhöhte sich von 12.5% auf 13.6%. Die Produktionsengpässe dürften 2019 gelöst werden. Die Situation wird sich dadurch normalisieren und die Marge erholen. Das Margenziel von 20% bleibt und verheisst noch viel Spielraum nach oben. Swatch ist auf dem heutigen Niveau attraktiv bewertet. Die Firma hat keine Schulden und dürfte 2019 ungefähr CHF 18 pro Aktie Reingewinn machen (KGV 15.5). Das KBVe liegt bei 1.5x (dabei sind die Markenwerte nicht aktiviert). Die Marktstellung der Produkte, die umsichtige Führung und die äusserst solide Bilanz sollten die Aktie auf deutlich höhere Niveaus bringen. Die Umsatzzahlen von **Autoneum** sind gut ausgefallen. Mit einem Wachstum von 3.7% auf CHF 2.3 Mia. übertrifft der Umsatz die Wachstumsraten im Markt deutlich, dies bei einem Automobilabsatz, der 2018 erstmals seit Jahren leicht rückläufig (-1%) war. In Europa wuchs man 7.7%, in Asien 6.6% und das lange Zeit schwierige Geschäft in Lateinamerika legt um 24% zu. Nur Nordamerika läuft schlecht. Dort schrumpft der Umsatz um 3.4%. Wichtig ist, dass die Produktionskapazitäten und Kostenstrukturen in den USA angepasst und flexibilisiert werden. Die Firma ist mit ihren Produkten gut im Markt etabliert und gewinnt deutlich Marktanteile. Die Aktie ist mit einem KGVe 2019 von ca. 10x und einem PBVe von 1.4x bewertet. Die Umsatzzahlen der **Arbonia** treffen die Erwartungen. Der Umsatzzuwachs von 10.3% auf CHF 1.374 Mia. wurde von einem Währungseffekt von 2.7% positiv beeinflusst. Firmenkäufe brachten weitere 5% Zuwachs. Organisch waren es 2.5%. Sehr gut lief das Geschäft mit Heizkörpern und Raumlüftungsanlagen (+ 8%). Die Fensterabteilung wuchs 4.4% und die Türendivision 5.1%. Mit diesen Umsatzzahlen dürfte Arbonia die kommunizierten EBITDA-Ziele von ca. CHF 110 Mio. (ohne einmalige positive Effekte durch Verkäufe) erreichen können. Damit ist die Aktie nun mit einem KGVe 2020 von 12x und einem KBVe von ca. 0.9x bewertet. Ab diesem Frühling wird zudem eine Dividende ausgeschüttet, welche eine Rendite von 2% erreichen dürfte. In einer Konferenz Mitte Monat hat sich die **Tamedia** präsentiert. Im Printbereich wird weiter gespart und redaktionell harmonisiert. Der Umsatz geht leider stetig zurück. „20 Minuten“ bleibt wichtigstes Medium in der Schweiz. Die „Classifieds“ (homegate.ch; job.ch; etc.) sind sehr erfolgreich. Tamedia versucht den Werbemarkt besser zu durchdringen mit kombinierten Angeboten. Die Digitalsparte soll weiterausgebaut werden, wogegen Print so lange wie möglich Cash-Flow liefern soll. Der Verkauf von «search.ch» und «local.ch» spült CHF 220 Mio. in die Kasse. Mit einer Bewertung von KGVe 10x ist die Aktie günstig. An der gleichen Konferenz berichtete **Vetropack**, dass die Firma voll ausgelastet ist, was für gute Margen spricht. Die höheren Kosten können vollumfänglich an die Kunden weitergegeben werden. In Italien wird die Bewilligung für ein neues Werk in Boffalora sopra Ticino erwartet. Man hofft, 2021 in Produktion gehen zu können. Die Bewertung ist mit 12x KGVe weiterhin attraktiv.

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

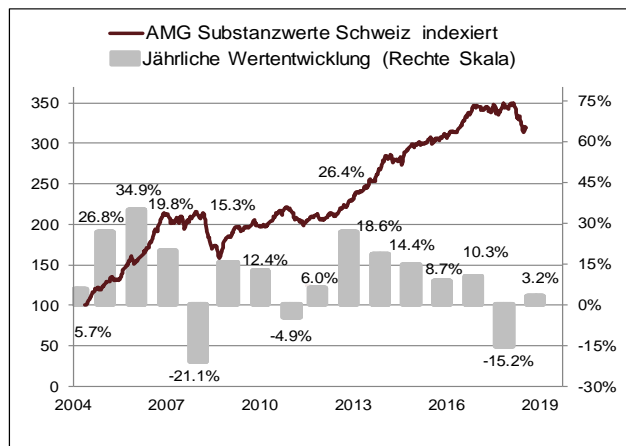
Die detaillierten Daten sind verfügbar unter www.amg.ch

Aktuelle Fondsdaten

Innerer Wert:	CHF 1'676.00
Ausstehende Anteile:	271'747
Total Fondsvermögen:	CHF 455.5 Mio.

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

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	3.2%	-8.0%	-13.6%	2.2%	6.8%	10.3%
	*pro Jahr					
	2019	2018	2017	2016	2015	seit Beginn
Fonds	3.2%	-15.2%	10.3%	8.7%	14.4%	301.5%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (pro Jahr):	8.0%
Sharpe Ratio (-0.74% risikofreier Zinssatz):	0.34
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.47

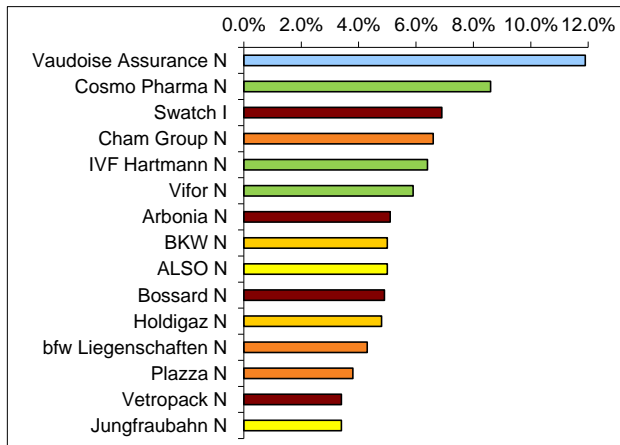
Branchenaufteilung

Industrie	22.8%
Immobilien	13.4%
Versorgung	9.9%
Gesundheit	23.6%
Finanzwerte	10.5%
Medien	3.2%
Dienstleistungen	10.8%
Übrige	-1.9%
Liquidität	7.7%

Engagement

Longposition:	106.0%
Absicherungsposition:	13.7%
Nettoposition:	92.3%
Total Engagement:	119.7%
Liquidität:	7.7%

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 Fondspemance mit einem Vergleichsindex.