

AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 28. Februar 2019

Kommentar Februar

Der Substanzwerte Schweiz Fonds konnte dieses Jahr noch nicht mit den Schweizer Indizes mithalten. Allerdings haben erst wenige unserer Titel die Jahresergebnisse präsentiert. Jene Firmen, welche das bereits taten, konnten überzeugen und werden weiterhin für Freude im Fonds sorgen.

Trotz oder wegen des anspruchsvollen vergangenen Jahres haben wir entschieden, eine steuerfreie Kapitalrückzahlung von CHF 40 per Valuta 22.03.2019 auszuschütten. Da viele Firmen attraktiv bewertet sind, möchten wir unsere Positionen weiter ausbauen und empfehlen die Rückzahlung wieder zu investieren. Mit der Referenz 1818 wird Ihre Zeichnung von Ihrer Bank an uns weitergeleitet.

Ein sehr gutes Ergebnis verzeichnet die **Kantonalbank Genf (BCGE)**. Ihr gelingt es doch tatsächlich, den Gewinn (Reingewinn plus Zuweisung an allg. Bankrisiken) um 24% auf CHF 126 Mio. oder CHF 17.50 pro Aktie zu steigern. Die Zahlen sind eindrucklich. Im Zinsgeschäft wächst man um 3.7%, die Zinsmarge kann dank viel tieferer Absicherungs- und Refinanzierungskosten um 11.8% gesteigert werden. Das Kommissionsgeschäft, das 28% der gesamten Einnahmen ausmacht, wächst um 9.2%. Die Kosten steigen unterproportional. Für 2019 gehen wir von einem mehr oder weniger stabilen Resultat aus. Aktuell ist die Aktie mit einem KGV 2019e von gut 11x und einem KBV von 0.9x bewertet. Die Dividende ergibt eine Rendite von 1.7%. Es gibt wenig Gründe, warum die BCGE günstiger bewertet ist, als die restliche Kantonalbankkonkurrenz. **Arbonia** lieferte Ende Monat die Jahreszahlen. Das Resultat liegt innerhalb der Erwartung, wobei der Ausblick für 2019 beim EBITDA von CHF 128-136 Mio. wohl etwas konservativ angesetzt wurde. Der Umsatz steigt um 10.3% auf CHF 1.374 Mrd., die Hälfte ist auf einen Firmenkauf zurückzuführen. Die EBITDA Marge verbessert sich leicht auf 8.4% nach 8.1% im Vorjahr. Höhere Abschreibungen nach den diversen Investitionen belasten das Ergebnis, so dass zum Schluss die Reingewinnmarge von 2.5% nur auf 2.6% gesteigert werden kann. In absoluten Zahlen sind das CHF 35.4 Mio. gegenüber CHF 31.7 im Vorjahr. Mit einem KBV 2018 von 0.95x ist die Aktie nicht teuer bewertet und preist die Chancen nicht ein. Die Dividende ergibt eine Rendite von 1.6%. Die Zahlen der **IVF Hartmann** fallen im Rahmen der Erwartungen aus. Erste Verbesserungen sind im 2. Halbjahr klar ersichtlich. Die Gruppe ist mitten in einem Umstrukturierungsprozess, indem sie sich vom reinen Produktanbieter zu einem Dienstleister in Bezug auf Lagermanagement und Prozessoptimierung im Einkauf für ihre Kunden entwickeln will. Der Gewinn liegt dieses Jahr bei CHF 14.1 Mio. (CHF 5.85 pro Aktie), 12 % weniger als im letzten Jahr. Die Firma wird ihre Ziele per 2020, CHF 8.35 pro Aktie zu verdienen, wohl erreichen. Das KGV 2020e liegt bei 19x. Dabei ist allerdings auch noch zu berücksichtigen, dass IVF Hartmann mittlerweile auf CHF 75-80 Mio. Liquidität sitzt, welche operativ nicht gebraucht werden. Diese Cash Reserve macht ca. 20% der Marktkapitalisierung aus. **BFW Liegenschaften** hat ein hervorragendes Ergebnis für 2018 bekannt gegeben. Der Gewinn beläuft sich auf CHF 20.6 Mio. oder CHF 5.50 pro Aktie. In diesem Betrag eingeschlossen sind Neubewertungseffekte von CHF 10.3 Mio. und CHF 4.1 Mio. Verkaufsgewinne auf Bestandesliegenschaften (vor Steuern). Ohne diese beiden ausserordentlichen Posten würde der Gewinn bei ca. CHF 8 Mio. oder CHF 2.15 pro Aktie liegen. Der NAV steigt auf ca. CHF 46 pro Aktie. Die Aktie handelt unter dem NAV, dies obwohl sich die Qualität des Portefeuilles stark verbessert hat. Damit ist die Aktie ein sehr solides Immobilieninvestment, welches eigentlich in jedes defensive Portefeuille gehört.

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 31.12.2018:	1.17% (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

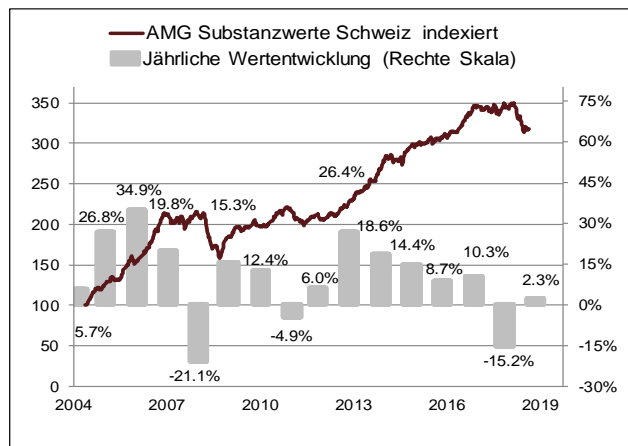
Die detaillierten Daten sind verfügbar unter www.amg.ch

Aktuelle Fondsdaten

Innerer Wert:	CHF 1'660.33
Ausstehende Anteile:	269'579
Total Fondsvermögen:	CHF 447.6 Mio.

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

	1 Mt	3 Mt	12 Mt	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Beginn*
Fonds	-0.9%	-3.7%	-11.6%	1.6%	6.4%	10.1%
	*pro Jahr					
	2019	2018	2017	2016	2015	seit Beginn
Fonds	2.3%	-15.2%	10.3%	8.7%	14.4%	297.8%



Die detaillierten Performancedaten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (pro Jahr):	7.9%
Sharpe Ratio (-0.74% risikofreier Zinssatz):	0.26
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.48

Branchenaufteilung

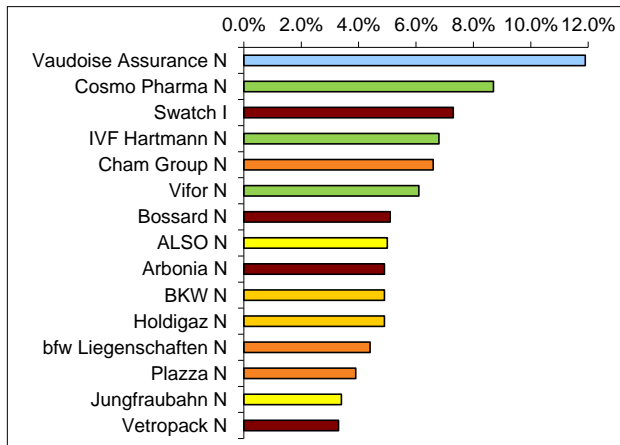
Industrie	21.6%
Immobilien	13.4%
Versorgung	9.8%
Gesundheit	23.5%
Finanzwerte	14.0%
Medien	3.1%
Dienstleistungen	11.0%
Übrige	-3.6%
Liquidität	7.2%

Engagement

Longposition:	107.0%
Absicherungsposition:	14.2%
Nettoposition:	92.8%
Total Engagement:	121.2%

Liquidität: 7.2%

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.