

# AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 30. April 2019

## Kommentar

Im April wurden endlich auch die Small-Caps entdeckt. Der Index begann sich zu regen. Auch der AMG Substanzwerte Schweiz Fonds konnte zulegen, der Anstieg war jedoch noch zaghaft. Die vermehrt passive Ausrichtung der Anleger und damit die Beliebtheit der ETFs begünstigt liquidere Aktien. Die Small-Caps erfüllen die Voraussetzung für ein passives Produkt wegen der mangelnden Liquidität nicht. Wir fühlen uns trotzdem wohl mit unserer Positionierung, vor allem weil die Bewertungen tief sind. Wir warten geduldig bis die Werte wiederentdeckt werden. Wir verstehen, dass diese Geduld die Nerven unserer Anleger strapaziert. Langfristig wird sie sich jedoch auszahlen. Die Berichtsaison ist praktisch abgeschlossen, einzelne Neuigkeiten gab es jedoch trotzdem. **Also** erschliesst sich einen der letzten „weissen“ Punkte in Osteuropa mit dem Kauf der Firma Solytron in Bulgarien. Die Firma macht ca. EUR 110 Mio. Umsatz und hat diesen in den letzten 7 Jahren verdreifacht. Der Kauf bringt der Also ca. 1% mehr Umsatz und dürfte aus den flüssigen Mitteln finanziert werden. Er passt sehr gut in die Strategie der Firma im schnell wachsenden osteuropäischen Markt stark vertreten zu sein. Damit dürfte die geographische Expansion abgeschlossen sein. Neben der Integration der neuen Gesellschaften konzentriert man sich nun wohl auf die Umsetzung der Strategie, den Kunden neben der Hardware auch immer mehr Services, welche wiederkehrende Erträge mit hohen Margen bringen, zu verkaufen. Es ist vieles los bei der Also und das hohe Tempo birgt auch das eine oder andere Risiko. Bis heute hat das Management aber immer geliefert und ist überzeugt, die Ziele (EUR 10-14 Mrd. Umsatz mit EBITDA-Margen von ca. 2.1-2.6%) erreichen zu können. **Bossard** bestätigt eindrücklich, dass gute Unternehmen auch in schwierigen Zeiten wachsen können. Das Umsatzwachstum im ersten Quartal 2019 fällt mit 5.3% (in Lokalwährungen) auf CHF 232.2 Mio. sehr gut und eindrücklich aus. Dies obwohl man in den USA mit rückläufigen Volumen von Grosskunden (John Deere und Tesla) zu kämpfen hatte. Der Umsatz in Amerika ging um 4.9% zurück wurde aber mehr als kompensiert durch das 7.3% Wachstum in Europa und 17.7% in Asien. Es ist offensichtlich, dass die Firma hier deutlich Marktanteile gewinnt. Trotz dieser sehr guten Leistungen kann man die Aktie heute mit einem P/E von 14x kaufen. Die Firma ist exzellent geführt, hat eine sehr gute Marktstellung und baut diese aus. Die Bilanz ist solide und die EBIT-Margen von über 12% (im letzten Jahr 13%) sind deutlich überdurchschnittlich für einen Industriebetrieb. Wie erwartet hat **Cassiopea** die Resultate der 12-Monats Phase II Studie bei Männern mit Haarausfall für Breezula vorgelegt. Die Resultate sind eindrücklich und klar. Das Produkt wirkt sehr gut und hat keinerlei Nebenwirkungen. Cassiopea legt nun mit der FDA die Parameter für die Phase III Studie fest, welche voraussichtlich Ende 2019 beginnen wird. Damit bestätigt auch das zweite aussichtsreiche Produkt der Firma, dass es wirkt. Die **Jungfraubahnen** haben mit dem Bau der V-Bahn begonnen. Ab Dezember 2021 wird die Reisezeit auf das Jungfraujoch deutlich verkürzt. CEO Kessler will nicht mehr Leute hoch befördern (5500 Besucher maximal pro Tag), jedoch soll das Erlebnis vertieft werden. Neue „Top of Europe“ Shops und Restaurants sollen die Touristen zum Verweilen anregen. **Arbonia** berichtete an der Generalversammlung von einem guten Start ins 2019. Der Gewinn hat sich erhöht. Die Aktie ist günstig und hat grosses Potential.

## Kurzprofil

Fondsdomizil:	Schweiz
Fondsleitung:	LLB Swiss Investment AG, Zürich
Depotbank:	Bank J. Safra Sarasin AG, Basel
Vermögensverwalter:	AMG Fondsverwaltung AG, Zug +41 41 726 71 71, www.amg.ch
Lancierungsdatum:	15.11.2004
ISIN:	CH0019597530
Ausschüttungsmodus:	Dividenden & Kapitalgewinn ausschüttend
Ausgabe / Rücknahme:	Täglich / ohne Gebühren
Gewinnbeteiligung:	8% über 2% Hürde, mit Hochwassermarke
Hochwassermarke inkl. Hürde:	CHF 1'966.14
Vermögensverwaltungsgebühr:	1.0%
TER (31.12.2018):	1.17% (vor Gewinnbeteiligung)
Steuertransparenz:	Schweiz, Österreich
Steuerstatus Deutschland:	Aktienfonds gemäss InvStG mit TFS
Vertriebszulassung:	Schweiz

## Ausschüttungen (über die letzten 3 Jahre)

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
20.03.2019		Kapitalgewinn	CHF 40.00

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

## Aktuelle Fondsdaten

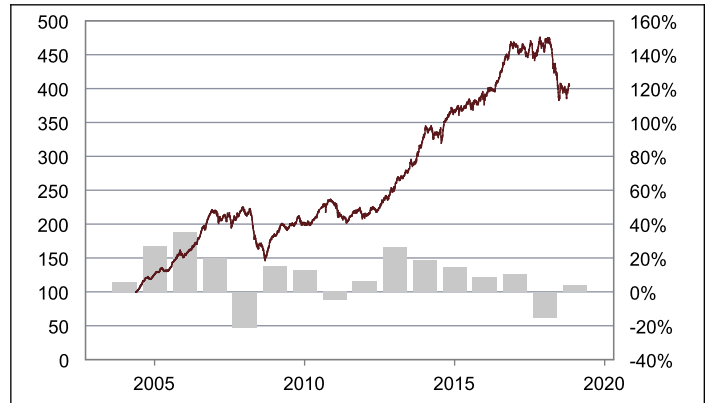
<b>Innerer Wert:</b>	<b>CHF 1'646.69</b>
Ausstehende Anteile:	257'604
Total Fondsvermögen:	CHF 424.2 Mio.

## Performance (inkl. Ausschüttungen)

	1 Monat	3 Monate	12 Monate	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Auflage*
Fonds	3.4%	0.7%	-14.5%	1.6%	5.1%	10.1% <small>*pro Jahr</small>

	2019	2018	2017	2016	2015	seit Auflage
Fonds	3.9%	-15.2%	10.3%	8.7%	14.4%	304.3%



■ AMG Substanzwerte Schweiz indiziert ■ Wertentwicklung p.a. (rechte Skala)

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

## Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (pro Jahr):	7.9%
Sharpe Ratio (-0.74% risikofreier Zinssatz):	0.31
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.49

## Branchenaufteilung

Gesundheitswesen	25.5%
Industriewerte	22.5%
Immobilien	17.9%
Versorgung	10.1%
Dienstleistungen	10.1%
Finanzwerte	8.8%
Medien	3.2%
Übrige	-2.6%
Liquidität	4.5%

## Engagement

Longposition:	108.1%
Absicherungsposition:	12.6%
Nettoposition:	95.5%
Total Engagement:	120.8%
Liquidität:	4.5%

## Grösste Positionen

