

AMG Substanzwerte Schweiz

Bericht per 28. Juni 2019

Kommentar

Die «Saure-Gurken-Zeit» an der Börse beginnt jeweils nach den letzten GVs und endet vor den Halbjahresresultaten. Der Juni eignet sich deshalb gut, über Themen zu schreiben, welche sonst in den Hintergrund gedrängt werden.

Gleich mehrere Zeitungen und Analysten machen auf die Abweichung zwischen den Bewertungen von Substanzwerten und Wachstumsaktien aufmerksam. Bis vor kurzem interessierte es niemanden, dass Substanzwertaktien im Gegensatz zu Wachstumsaktien sehr günstig sind. Diese Diskrepanz erreicht Rekordwerte. Hinzu kommt, dass weltweit verstärkt die liquiden Bluechips nachgefragt werden. Hier bildet sich eine Miniblase, verursacht durch die Flucht aus den Negativzinsen. Insbesondere die Small Caps werden links liegen gelassen, jeder Asset Manager will nur Bluechips. Nach unseren Berechnungen haben wir solche Bilder im Jahresvergleich in den letzten 30 Jahren nicht gesehen. Wir alle wissen, dass dies auch mal drehen kann. Wir wissen auch, dass kaufen stets einfach ist, es ist meist nur eine Frage des Preises. Verkaufen allerdings könnte mangels Marktliquidität zum Spiessrutenlauf werden. Die Handelsbücher, die bei attraktiven Kursen eine Langposition eingehen, sind verschwunden. Die Banken müssen derart viel Eigenkapital dafür unterlegen, dass sie kaum mehr Handelsabteilungen führen (nur noch für Derivate). Versicherungen fahren schon lange nur noch marginale, meist passive Aktienbücher und Pensionskassen sind ebenso mehr und mehr passiv investiert. Auch Fonds schleichen immer mehr den Indizes nach, so dass nur noch ein paar Spekulanten übrigbleiben, die ab und zu eine Position eingehen. Wir haben am 27. Dezember 2018 gesehen, wohin dies führen kann. Alle waren auf der Verkäufer-Seite. Es bedurfte der Hilfe der Notenbanken, die Situation zu stabilisieren.

Aufgrund der sehr günstigen Bewertungen, sind wir der Überzeugung, dass sich der Einstieg in die Substanzwerte zum heutigen Zeitpunkt auszahlen wird. Das Interesse an diesen hat in den letzten Wochen deutlich zugenommen. Mit unserem langfristigen unternehmerischen Investitionsansatz sind wir bestens aufgestellt für die kommenden Monate und werden vom Trendwechsel profitieren. Unsere Firmen generieren attraktive Gewinnrenditen von bis zu 10% und wachsen dazu auch noch leicht, was das Portefeuille gegen unten absichert. Wir wollen deshalb das Fondsvolumen etwas vergrössern, um interessierten Anlegern den Einstieg auf dem günstigen Niveau zu ermöglichen.

Unternehmensnachrichten sind dieser Tage rar: **Bossard Holding** gab gegen Ende Monat bekannt, dass sie die Firma Boysen aus Deutschland kauft. Diese erzielt mit 54 Mitarbeitern einen Umsatz von ca. CHF 29 Mio. mit Aufträgen vor allem aus der Luft- und Raumfahrt-Industrie. Damit stärkt Bossard die Präsenz in diesem Bereich weiter, nachdem sie im Jahr 2017 eine Firma in den USA gekauft hatte und diesen Frühling die Zertifizierung als Zulieferer für die wichtige Luftfahrtindustrie in Italien bekam. Die Firma macht kleine aber wichtige Schritte zur Diversifikation des Umsatzes. Die Bewertung ist auf einem sehr attraktiven Niveau. Wir gehen davon aus, dass das KGV 2019 ca. 13x beträgt. Man darf nicht vergessen, dass Bossard sich in den letzten Jahren deutlich gewandelt und stabile EBIT-Margen von 11-13% liefert. Wir halten an unserem Kursziel von CHF 200 fest (KGV 17x).

Kurzprofil

Fondsdomicil:	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
Referenzwährung:	CHF
Lancierungsdatum:	15.11.2004
ISIN:	CH0019597530
Ausschüttungsmodus:	Dividenden & Kapitalgewinn ausschüttend
Ausgabe / Rücknahme:	Täglich / ohne Gebühren
Gewinnbeteiligung:	8% über 2% Hürde, mit Hochwassermarkte
Hochwassermarkte 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

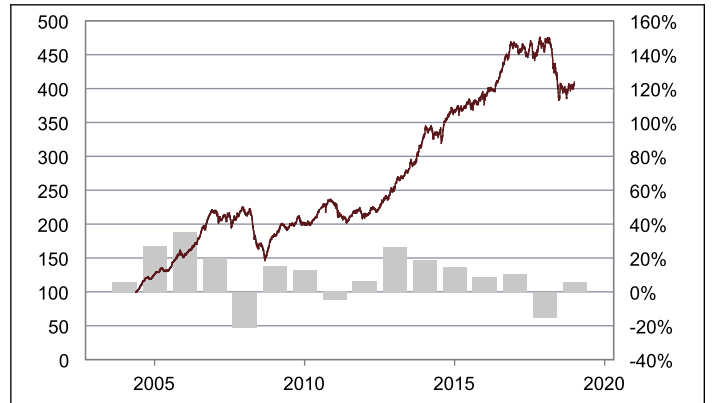
Aktuelle Fondsdaten

Innere Wert:	CHF 1'669.11
Ausstehende Anteile:	247'934
Total Fondsvermögen:	CHF 413.8 Mio.

Performance (inkl. Ausschüttungen)

	1 Monat	3 Monate	12 Monate	3 Jahre*	5 Jahre*	seit Auflage*
Fonds	1.9%	4.8%	-10.4%	1.8%	4.5%	10.1% <small>*pro Jahr</small>

	2019	2018	2017	2016	2015	seit Auflage
Fonds	5.4%	-15.2%	10.3%	8.7%	14.4%	309.8%



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

Die detaillierten Daten sind verfügbar unter www.amg.ch

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (pro Jahr):	8.1%
Sharpe Ratio (-0.74% risikofreier Zinssatz):	0.34
Beta (vs. SPI Small & Mid Cap TR Index):	0.49

Branchenaufteilung

Gesundheitswesen	25.9%
Industriewerte	20.2%
Immobilien	17.9%
Dienstleistungen	11.2%
Versorgung	10.3%
Finanzwerte	10.3%
Medien	3.2%
Übrige	0.6%
Liquidität	0.3%

Engagement

Longposition:	107.7%
Absicherungsposition:	8.0%
Nettoposition:	99.7%
Total Engagement:	115.7%
Liquidität:	0.3%

Grösste Positionen

