

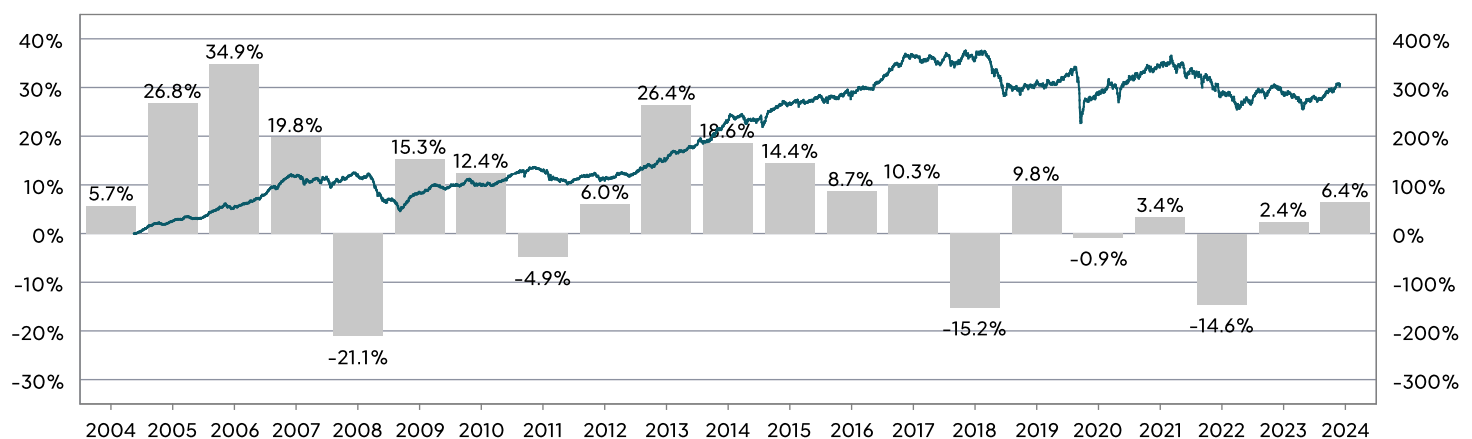
Kommentar Mai 2024

Nachdem die Berichtssaison weitgehend abgeschlossen ist, rücken Konjunkturdaten wieder in den Vordergrund. Die Wachstumsaussichten im Euroraum und in den USA haben sich im Mai verbessert, wie die vorläufigen Ergebnisse der Einkaufsmanagerumfragen zeigen. Der Anstieg der Renditen an den Bondmärkten wirkte sich in der zweiten Monathälfte negativ auf die Aktienmärkte aus. Die Aufhebung der Stimmrechtsbegrenzung auf 2% bei der **Baloise** hat das Interesse an dieser Aktie neu entfacht. Mit Cevian ist ein bedeutender neuer aktivistischer Grossaktionär eingestiegen. Durch den Wegfall der Vinkulierungsbestimmungen dürfte der Druck auf das Management und den Verwaltungsrat steigen; zudem werden Übernahmespekulationen (Axa? - Allianz? - Generali?) angefacht. Der markante Rückgang der spekulativ hochgetriebenen Kakaopreise an den Terminmärkten sowie die Zuversicht, dass das Restrukturierungsprogramm bei **Barry Callebaut** erfolgreich sein wird, führten zu einem Anstieg des Aktienkurses. Ein Hoffnungsschimmer auch für **Bucher**: Der allgemeine Geschäftsklimaindex für die Landmaschinenindustrie in Europa ist nach einem 14-monatigen Rückgang von Boom zu Rezession erstmals leicht gestiegen. Am **Flughafen Zürich** wurde im April ein Plus von 6,9% ggü. Vorjahr bei den Passagierzahlen verzeichnet, was 96,1% des Vor-Pandemie-Niveaus entspricht. Die International Airlines Group (IAG) vermeldet, dass die hohe Nachfrage nach Reisen ein anhaltender Trend sei, was als Indikator für den Flughafen Zürich dient. Das Unternehmen verweist auf eine starke Erholung des Freizeitreiseverkehrs, während sich der Geschäftsreiseverkehr langsamer erholt. Die Umsatzzahlen von **Galenica** im ersten Quartal entsprachen den Erwartungen. Das Netz der stationären Apotheken wurde dieses Jahr bisher um fünf neue Standorte erweitert. Das organische Wachstum war jedoch schwächer als das des Gesamtmarktes, trotz mehr Impfungen und Kundenberatungen. Für das Geschäftsjahr 2024 erwartet Galenica weiterhin ein Umsatzwachstum von 3% bis 5% und für den adj. EBIT eine Steigerung von 8% bis 11%. Nicht unerwartet beschloss **Vetropack**, die Produktion in St-Prex bis Ende August zu schliessen, was unseres Erachtens zu einer operativen Ergebnisverbesserung führen wird. Mit Glasverpackungen aus St-Prex generiert Vetropack derzeit noch rund 40% der Umsätze mit Schweizer Kunden, welche nun aus anderen Werken beliefert werden.

Top-10 Positionen

Unternehmen	Anteil
HIAG Immobilien	5.1%
Plazza	5.0%
Flughafen Zürich	5.0%
Galenica	5.0%
Bossard	5.0%
Vetropack	4.8%
Affichage	4.7%
Cham Group	4.6%
Metall Zug	4.5%
Accelleron	4.4%

Wertentwicklung seit Lancierung Anteilkasse A in CHF



■ AMG Substanzwerte Schweiz ■ Wertentwicklung p.a. (linke Skala)

Aktuelle Fondsdaten per 31. Mai 2024

Wert Anteilsklasse A	CHF 1'449.56
Ausstehende Anteile	29'007
Total Fondsvermögen	CHF 42.0 Mio.

Wertentwicklung Anteilsklasse A in CHF

Dauer	Fonds
1 Monat	2.6%
3 Monate	6.4%
12 Monate	2.8%
3 Jahre p.a.	-2.6%
5 Jahre p.a.	0.2%
seit Auflage (15.11.2004) p.a.	7.4%

Wertentwicklung der letzten 5 Jahre	Netto	Brutto
31.05.19 - 29.05.20	-6.1%	-6.1%
29.05.20 - 31.05.21		16.7%
31.05.21 - 31.05.22		-8.3%
31.05.22 - 31.05.23		-2.0%
31.05.23 - 31.05.24		2.8%

Die Brutto-Wertentwicklung berücksichtigt die auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung), ohne die auf Kundenebene anfallenden Kosten (z.B. Ausgabeaufschlag und Depotkosten) einzubeziehen. In der Netto-Wertentwicklung wird darüber hinaus ein Ausgabeaufschlag in der Höhe von 0.00 % im ersten Betrachtungszeitraum berücksichtigt. Weitere Hinweise in Bezug auf die Auswirkungen von Gebühren, Provisionen und anderen Entgelten auf die Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den wichtigen Informationen am Ende des Dokuments.

Kennzahlen (über die letzten 3 Jahre rollierend)

Historische Volatilität (p.a.)	9.5%
Sharpe ratio (0.51% risikofreier Zinssatz)	n/a
Beta (vs. SPI Small Cap TR Index)	0.73

Engagement

Beteiligungspapiere	100.0%
Liquidität	-0.0%

Top-3 / Poor-3 Performer im Mai 2024

Gesellschaft	Perf.
Baloise NA	12.3%
TX Group	10.9%
Valiant	7.3%
MCH Group	-5.6%
Burkhalter	-4.0%
Jungfraubahn	-1.2%

Branchenallokation



■ Industrie	24.2%	■ Basismaterial	8.6%
■ Finanzwesen	15.7%	■ Versorger	2.8%
■ Nicht-zykl. Konsum	14.8%	■ Energie	0.0%
■ Immobilien	14.7%	■ IT	0.0%
■ Gesundheitswesen	9.6%	■ Zyklischer Konsum	0.0%
■ Kommunikation	8.6%	■ Liquidität	1.1%

Ausschüttungen an die Anleger

(Beträge in CHF pro Anteil)

Datum	Brutto-Dividenden (VST-pflichtig)	Kapital (ohne VST-Abzug)	Gesamtaus-schüttung (brutto)
20.03.2006	7.00	93.00	100.00
21.03.2007	7.00	163.00	170.00
26.03.2008	8.40	170.00	178.40
22.03.2010	170.00	30.00	200.00
15.03.2011	30.00	30.00	60.00
20.03.2012	9.00	18.00	27.00
12.03.2013	30.00	-	30.00
13.03.2014	4.00	51.00	55.00
18.03.2015	5.00	195.00	200.00
21.03.2016	-	200.00	200.00
24.03.2017	6.00	90.00	96.00
05.07.2017	-	100.00	100.00
21.03.2018	-	100.00	100.00
20.03.2019	-	40.00	40.00
18.03.2020	6.00	34.00	40.00
27.04.2021	-	40.00	40.00
26.04.2022	8.00	32.00	40.00
25.04.2023	6.00	34.00	40.00
18.03.2024	10.00	30.00	40.00
Total			1'756.40

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung oder Anlageberatung dar, Anlagefonds zu kaufen oder zu verkaufen. Für allfällige fehlerhafte Angaben wird keinerlei Haftung übernommen. Die Berechnung der Wertentwicklung erfolgt ohne Berücksichtigung eines Ausgabeaufschlags bzw. eines Rücknahmeaufschlags. Sofern die Referenzwährung des Fonds nicht auf EUR lautet, kann die Rendite in EUR infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Bei einem Anlagebetrag von EUR 1.000,00 über eine Anlageperiode von fünf Jahren und einem Ausgabeaufschlag von 5 Prozent würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag in Höhe von EUR 50,00 sowie um zusätzlich individuell anfallende Depotkosten vermindern. In den Folgejahren kann sich das Anlageergebnis zudem um individuell anfallenden Depotkosten vermindern. Die vergangene Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die zukünftig zu erwartende Wertentwicklung. Der Preis eines Anteils kann sowohl steigen als auch sinken. Es ist möglich, dass Anleger den ursprünglich investierten Betrag nicht zurückerhalten. Der Fondsprospekt enthält ausführliche Risikohinweise. Die massgebenden Fondsdokumente (aktueller Fondsprospekt und -vertrag, Kundeninformationsdokument PRIIP-KID sowie Halbjahres- und Jahresbericht) sind bei der Informationsstelle (ODDO BHF SE, Gallusanlage 8, 60329 Frankfurt am Main) in Papierform oder elektronisch unter www.fundinfo.com erhältlich. Bitte lesen Sie die massgebenden Fondsdokumente bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Zeichnungen von Fondsanteilen können nur auf der Grundlage der massgebenden Fondsdokumente entgegengenommen werden.

Anlagephilosophie

Der Aktienfonds investiert in Schweizer Gesellschaften aus dem Small & Mid Cap Segment. Der Anlagefokus liegt auf den weniger beachteten Nebenwerten, mit Übergewichtung von defensiven Substanzwerten. Die profunde eigene Aktienanalyse dient der Titelselektion und einem risikobewussten Fondsmanagement. Im Rahmen des Bottom-up-Ansatzes gilt den Finanzkennzahlen und Bilanzrelationen besonderes Augenmerk, das Management der Gesellschaften ist der entscheidende Faktor für ein grundsätzlich langfristig ausgerichtetes Engagement. Aus diesem Ansatz resultiert ein Nischenportfolio in einem Spezialsegment des Schweizer Aktienmarktes, das solides Entwicklungspotenzial bei geringerer Volatilität bietet.

Fondsfakten

Domizil	Schweiz
Rechtsform	Vertraglicher Anlagefonds
Anlageuniversum (Beteiligungspapiere)	Small & Mid Caps Schweiz
Vermögensverwalter	Serafin Asset Management AG, Zug
Fondsleitung	LLB Swiss Investment AG, Zürich
Depotbank	Bank J. Safra Sarasin AG, Basel
Lancierungsdatum	15.11.2004
Empfohlener Anlagehorizont	5 Jahre
Referenzwährung	CHF
ISIN / Bloomberg-Ticker	CH0019597530 / AMGSSCH SW
Erfolgsverwendung	ausschüttend (Dividenden & Kapitalgewinn)
Zeichnungen und Rücknahmen	täglich (cut-off 09.00 CET)
Gewinnbeteiligung	8% über 2% Hürde, mit Hochwassermarke
Hochwassermarke inkl. Hürde	CHF 1'714.9366
Steuertransparenz	CH, AT
Steuerstatus Deutschland	Aktienfonds gemäss InvStG mit TFS
Vertriebszulassung	CH, DE

Gebührenstruktur

Ausgabe- und Rücknahmekommission	keine
Vermögensverwaltungsgebühr p.a.	1.00%
Kostenbelastung p.a. (per 31.12.2023; TER, vor Gewinnbeteiligung)	1.25%

Portfolio Management



Ronald Wildmann



Patrick Hofer

Serafin Asset Management GmbH
 Börsenstraße 13-15
 DE-60313 Frankfurt am Main
 +49 69 950 6471 40
www.serafin-am.com