

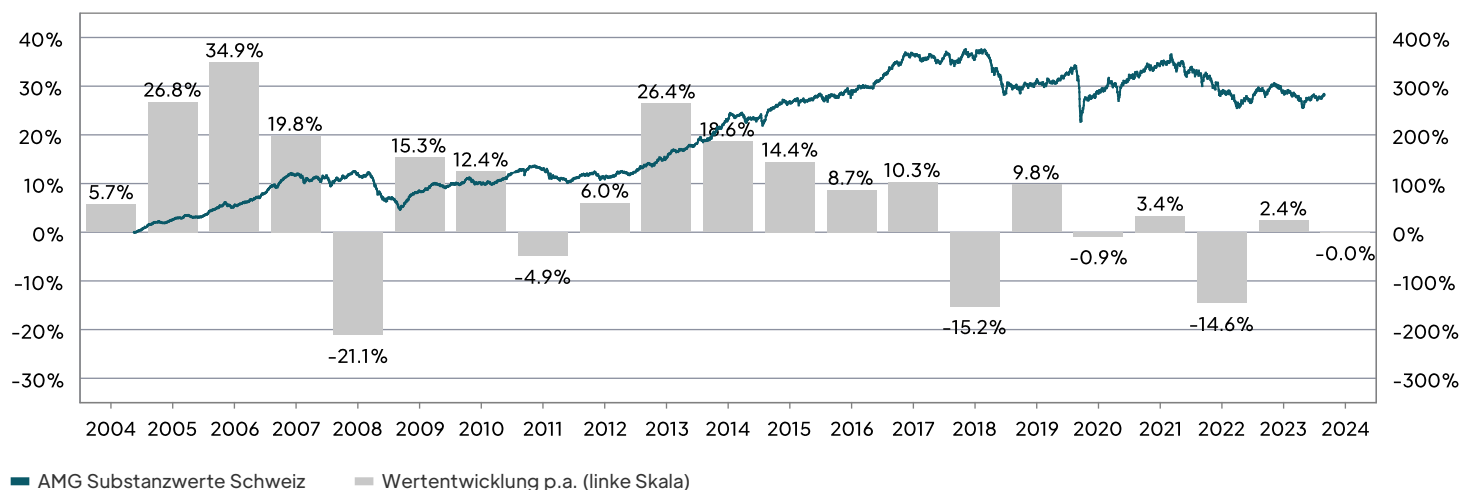
## Kommentar Februar 2024

Die hartnäckig hohe Inflation in den USA hat die Federal Reserve dazu bewegt, zu optimistische Erwartungen bezüglich Zinssenkungen zu korrigieren. Dies spiegelt sich in der gestiegenen Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe wider, die vorübergehend von unter 4,0% auf über 4,3% kletterte. Trotz eines anspruchsvolleren Inflations- und Zinsumfeldes zeigten sich die Aktienmärkte im Berichtsmonat von ihrer besten Seite, getragen von der Hoffnung auf eine sanfte Wirtschaftsabkühlung und einer Erholung des Wachstums in der zweiten Jahreshälfte. Die Märkte bewiesen eine erstaunliche Resilienz gegenüber negativen Nachrichten, sei es die anhaltende Inflation, geopolitische Spannungen oder steigende Renditen. Die **Bell Food Group AG** erzielte ein Ergebnis entsprechend den Erwartungen. Durch Preiserhöhungen konnte der Inflationsdruck grösstenteils abgefangen werden, was die Bruttomarge verbesserte. Sowohl bei Bell Schweiz als auch Bell International führten Preiserhöhungen zu Volumensteigerungen. Der Preis für Schweinefleisch ist seit Jahresbeginn stark gestiegen. Bell zeigt sich zuversichtlich, notwendige Preisanpassungen zeitnah umzusetzen, wobei dies in der Schweiz erfahrungsgemäss einfacher ist als beispielsweise in Deutschland. Bell bleibt weitere zwei Jahre im Investitionsmodus mit einem jährlichen Capex von 340 Mio. CHF, was die Generierung freier Cashflows unwahrscheinlich macht. Marco Tschanz übernimmt ab 1. Juni die Rolle des CEO von Lorenz Wyss, wovon man sich eine offensivere Kommunikationspolitik erhofft. Die **Cembra Money Bank AG** verzeichnete ein robustes Jahresergebnis für 2023. Entgegen den vorherigen Erwartungen verbesserte sich die Zinsmarge im zweiten Halbjahr. Zudem nähert sich die Transformationsphase im Kreditkartensegment ihrem Ende, wobei es Cembra erfolgreich gelang, zwei Drittel des ehemaligen Cumulus-Kundenstamms für ihre Angebote zu gewinnen. Die Rentabilität im Bereich der Kreditkarten hat im Vergleich zum Jahr 2019 lediglich um 2% nachgegeben. Die **Groupe Minoteries SA** plant, nach der Schliessung ihres Betriebs in Naters in der zweiten Jahreshälfte 2024 in eine neue Mühle im Wallis zu investieren. Der Baubeginn in Riddes ist für März 2024 geplant, die Eröffnung für Sommer 2025 vorgesehen. Bei **Villars Holding S.A.** wird CFO Laurent Vaucher durch Cristina da Silva ersetzt. **Am 18. März schüttet der AMG Substanzwerte Schweiz Fonds insgesamt 40 CHF pro Anteil an die Investoren aus. Davon 10 CHF als Brutto-Dividende (VST-pflichtig) und 30 CHF als Kapitalgewinn (ohne VST-Abzug).**

## Top-10 Positionen

Vetropack	5.2%
Plazza	5.1%
Metall Zug	5.0%
Cham Group	5.0%
Galenica	4.9%
Vaudoise Assurances	4.9%
Accelleron	4.8%
Jungfraubahn	4.8%
Flughafen Zürich	4.8%
Affichage	4.7%

## Wertentwicklung seit Lancierung Anteilkasse A in CHF



## Aktuelle Fondsdaten per 29. Februar 2024

Wert Anteilsklasse A	CHF 1'400.99
Ausstehende Anteile	33'240
Total Fondsvermögen	CHF 46.6 Mio.

## Wertentwicklung Anteilsklasse A in CHF

Dauer	Fonds
1 Monat	1.4%
3 Monate	1.8%
12 Monate	-2.6%
3 Jahre p.a.	-2.9%
5 Jahre p.a.	-0.8%
seit Auflage (15.11.2004) p.a.	7.2%

Wertentwicklung der letzten 5 Jahre	Netto	Brutto
28.02.19 - 28.02.20	3.7%	3.7%
28.02.20 - 26.02.21		1.4%
26.02.21 - 28.02.22		1.9%
28.02.22 - 28.02.23		-7.9%
28.02.23 - 29.02.24		-2.6%

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.)	9.9%
Sharpe ratio (0.32% risikofreier Zinssatz)	n/a
Beta (vs. SPI Small Cap TR Index)	0.72

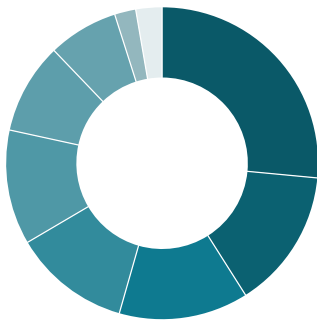
## Engagement

Beteiligungspapiere	97.3%
Liquidität	2.7%

## Top-3 Performer im Februar 2024

Gesellschaft	Perf.
MCH Group	21.0%
Villars	20.4%
Cembra Money Bank	12.6%

## Branchenallokation



■ Industrie	26.5%	■ Basismaterial	7.3%
■ Immobilien	14.5%	■ Versorger	2.2%
■ Nicht-zykl. Konsum	13.4%	■ IT	0.0%
■ Finanzwesen	12.1%	■ Energie	0.0%
■ Gesundheitswesen	11.9%	■ Zyklischer Konsum	0.0%
■ Kommunikation	9.4%	■ Liquidität	2.7%

## 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
<b>Total</b>			<b>1'716.40</b>

## 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 1'756.97
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

## 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 Rücknahmeabschlags. 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](http://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.