

alle Daten per 28.02.2014

Portfolio & Marktumfeld

Das freundliche Börsenklima blieb auch im Februar bestehen. Obwohl die kritischen Stimmen nicht verstummten, tendierten die globalen Aktienmärkte weiter nach oben. SaraSelect legte im Berichtsmonat nach dem starken Jahresstart um weitere +0.57% zu, blieb damit aber hinter der Benchmark zurück, welche um stolze +4.05% anstieg. Damit liegen wir im Jahresvergleich mit 1.52% hinter dem Index zurück.

Für die grössten positiven Performancebeiträge im Februar sorgten unsere Portfolio-Schwergewichte Sika (+8.57%), Bobst (+6.50%), Kaba (+5.67%) und Interroll (+4.11%). Stark zulegen konnten zudem Temenos (+21.76%), EMS-Chemie (+8.74%) und Galenica (+8.09%), welche mit ihren Ergebnissen die Markterwartungen übertreffen konnten. Negativ entwickelten sich hingegen Sulzer (-9.06%), Schaffner (-7.29%) und Belimo (-4.84%).

Die vor allem in den USA langsam nachlassende Konjunkturdynamik sorgte zwar für eine kurze Verschnaufpause der Aktienmärkte auf dem Weg nach oben. Rasch rückte jedoch die Tatsache in den Vordergrund, dass mit einer stockenden Wirtschaft die Drosselung des Geldmengenwachstums durch das Fed etwas abgeschwächt oder verschoben werden könnte. So sorgten die publizierten Jahresergebnisse zwar für einzelne Ausreisser, der Gesamtaktienmarkt steigt mangels Alternativen jedoch unvermindert weiter.

Nach überdurchschnittlichen Avancen in den letzten Monaten vermochten die Schweizer Small Caps im Februar trotz einer Performance von +2.12% nicht ganz mit den restlichen Segmenten mitzuhalten. Die Bluechips (+4.15%) wie auch die SMIM-Werte (+4.72%) legten deutlich stärker zu. Aus einer Bewertungssicht (auf Basis P/E oder EV/EBITDA) spricht allerdings nach wie vor vieles für die kleinen Werte.

Aufgefallen...

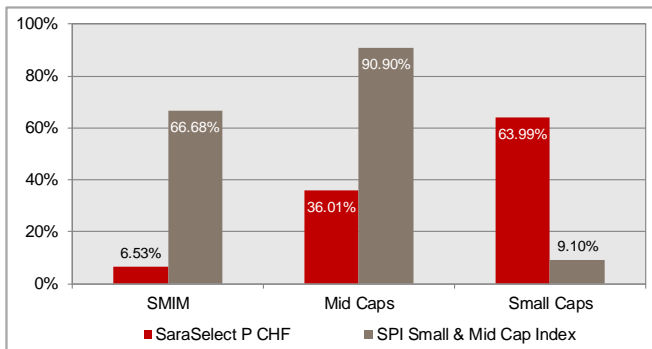
Die vom Markt seit langem erwartete Wertberichtigung der Sachanlagen der CPH (Chemie Papier Holding) um CHF 250.9 Mio. aufgrund des veränderten Marktumfeldes ist nun erfolgt. Sie betrifft hauptsächlich die erst 3-jährige Papiermaschine (PM7) und hat für die Gruppe zwei Konsequenzen. Erstens wird die Gesellschaft nun durch die Reduktion der Abschreibungen um jährlich CHF 20 Mio. endlich auch beim Nettoergebnis Gewinne zeigen können. Zweitens ist die Marktbewertung der Substanz (Buchwert) nun nicht mehr bei 0.4x, sondern neu knapp unter 0.9x, was die Zurückhaltung des Marktes in der Vergangenheit bestätigt.

Zur weiteren Steigerung der Profitabilität wird es neben tieferen Energiepreisen (dank Renergia-Beteiligung) vor allem eine Erholung der Zeitungs- und Magazinpapierpreise sowie eine Reduktion der Altpapierpreise brauchen. CPH produziert nach der CHF 470 Mio. Investition in die PM7 mit den tiefsten Grenzkosten, was mittelfristig ihre Legitimation bedeuten und ihr Überleben in einem heute immer noch von Überkapazitäten (1.5 Mio. Tonnen alleine in Europa) geprägten Markt sichern sollte.

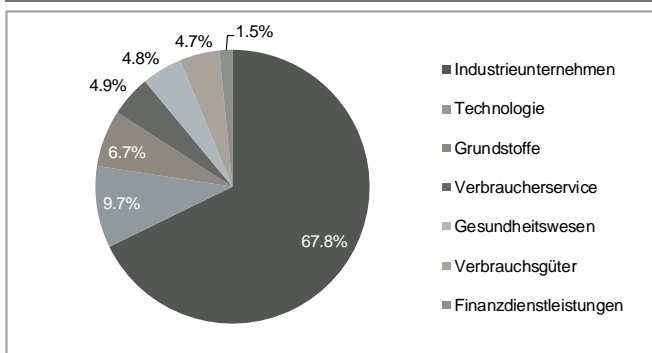
Nicht die Nachrichten machen die Kurse, die Kurse machen die Nachrichten.

unbekannt

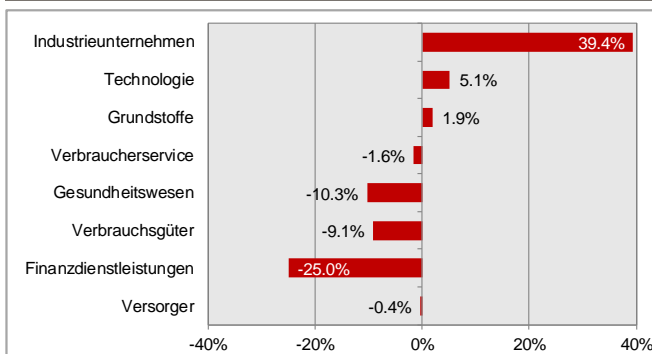
Allokation Segmente



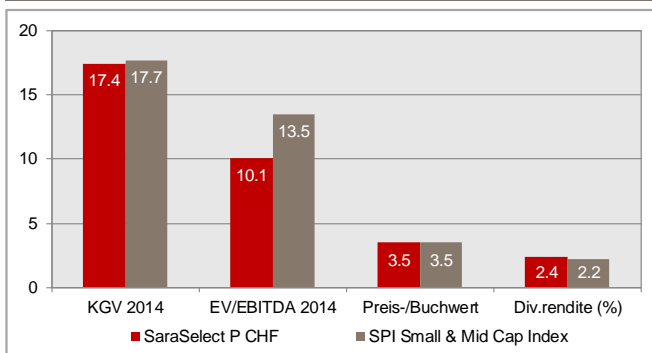
Allokation Branchen



Branchen relativ zur Benchmark



Bewertungen



Grösste Positionen

	Fonds	Index
LEM Holding SA	8.68%	0.23%
Daetwyler Holding AG	8.23%	0.47%
Bossard Holding AG	7.50%	0.30%
Interroll Holding AG	6.14%	0.18%
Phoenix Mecano AG	5.24%	0.18%
Belimo Holding AG	5.14%	0.56%
Bucher Industries AG	4.74%	0.91%
Bachem Holding AG	6.14%	0.18%
Bell AG	4.52%	0.17%
Sika AG	4.44%	3.55%
Kaba Holding AG	4.18%	0.85%
Bobst Group AG	3.84%	0.14%
Huber & Suhner AG	3.81%	0.36%
CPH Chemie & Papier Holding AG	3.46%	0.08%
ALSO Holding AG	3.00%	0.07%
Total Top 15	77.67%	8.14%

Fondsprofil & Kennzahlen

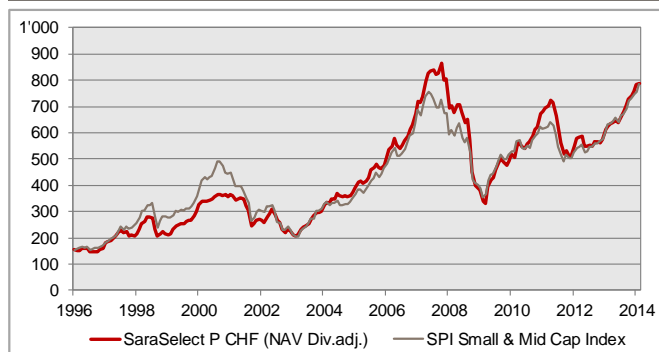
Vermögensverwalter	VV Vermögensverwaltung AG
Fondsleitung	Marc Possa (Stv. Peter Lehner)
Depotbank	Sarasin Investmentfonds AG
	Bank J. Safra Sarasin AG
Valoren-Nr.	123406
ISIN	CH0001234068
Auflage	01.02.1996
Management Fee	1.50% p.a.
Anlagestil	Bottom-up Stock Picking
Benchmark (Index)	SPI Small & Mid Caps (SPISMC)
Fondsvermögen	CHF 657.5 Mio.
Inventarwert pro Anteil	CHF 787.04
Hist. Volatilität*	13.45% p.a.
Tracking Error*	5.74% p.a.

*Zeitperiode 3 Jahre, monatliche Betrachtung

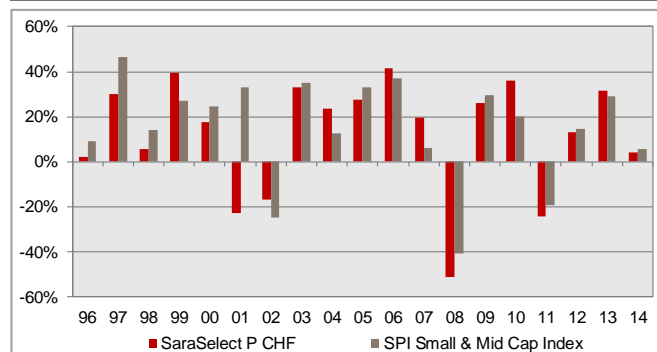
Wertentwicklung im Überblick

	YTD	1 Monat	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage
Fonds	4.00%	0.57%	25.43%	4.31% p.a.	18.23% p.a.	8.97% p.a.	9.43% p.a.
Index	5.52%	4.05%	24.86%	8.20% p.a.	17.19% p.a.	8.82% p.a.	9.42% p.a.

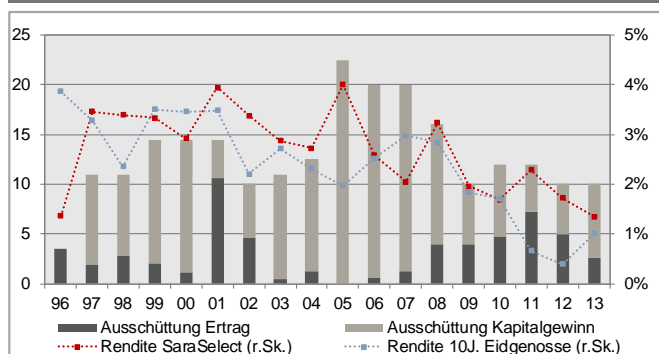
Kumulierte Wertentwicklung seit Auflage



Jährliche Wertentwicklung seit Auflage



Ausschüttungen



Jahr	Ertrag	Kapitalgewinn*	Total
2013	2.60	7.40	10.00
2012	5.00	5.00	10.00
2011	7.20	4.80	12.00
2010	4.80	7.20	12.00
2009	4.00	6.00	10.00
2008	4.00	12.00	16.00
2007	1.20	18.80	20.00
2006	0.60	19.40	20.00
2005	0.00	22.50	22.50
2004	1.20	11.30	12.50

*Unterliegt für Privatpersonen mit Domizil Schweiz nicht der Einkommensteuer.

Monatliche Entwicklung

		Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jahr
2014	Fonds	3.41%	0.57%											4.00%
	Index	1.42%	4.05%											5.52%
2013	Fonds	6.21%	2.56%	1.10%	0.51%	1.32%	-1.09%	2.60%	4.26%	2.86%	3.48%	1.98%	2.01%	35.45%
	Index	4.68%	4.38%	0.90%	1.35%	2.36%	-3.21%	4.25%	0.97%	2.96%	4.06%	1.70%	1.83%	31.13%
2012	Fonds	7.50%	5.59%	0.84%	0.59%	-6.47%	0.14%	0.91%	-0.88%	2.90%	-0.04%	-0.99%	2.84%	12.98%
	Index	4.19%	3.76%	0.73%	1.50%	-5.88%	0.98%	3.03%	0.09%	2.23%	0.58%	1.58%	1.27%	14.59%
2011	Fonds	1.51%	1.54%	1.25%	2.91%	-1.08%	-6.91%	-8.06%	-8.32%	-7.45%	2.80%	-3.49%	-0.99%	-24.21%
	Index	-1.08%	0.91%	0.28%	2.53%	-1.49%	-5.70%	-7.56%	-6.66%	-4.36%	5.73%	-2.87%	0.12%	-19.11%
2010	Fonds	4.61%	-1.94%	8.48%	2.83%	-3.34%	-1.12%	3.16%	1.29%	3.59%	5.02%	1.26%	8.02%	35.99%
	Index	2.57%	-0.63%	7.71%	0.50%	-4.95%	-1.19%	2.40%	-1.10%	4.81%	3.19%	1.27%	4.45%	20.06%
2009	Fonds	-2.24%	-11.31%	-2.41%	18.43%	7.13%	1.61%	6.81%	6.58%	2.73%	-2.06%	-2.88%	3.79%	25.93%
	Index	-2.89%	-8.32%	2.74%	14.33%	5.06%	1.12%	5.46%	5.56%	4.62%	-3.81%	0.50%	3.65%	29.65%

Rechtlicher Hinweis: Die VV Vermögensverwaltung AG wendet bei der Zusammenstellung dieser Informationen die grösstmögliche Sorgfalt an. Dennoch besteht weder ein Anspruch noch eine Garantie bezüglich Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der Angaben. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performanceangaben lassen die bei der Zeichnung und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Der aktuelle Verkaufsprospekt inklusive des Verwaltungsreglements, der vereinfachte Verkaufsprospekt sowie der Jahres- und Halbjahresbericht sind kostenlos bei der Depotbank (Bank J. Safra Sarasin AG, Elisabethenstrasse 62, CH-4002 Basel, Schweiz) und dem Fondsmanager (Sarasin Investmentfonds AG, Wallstrasse 9, CH-4002 Basel, Schweiz) erhältlich.