

alle Daten per 31.01.2015

Portfolio & Marktumfeld

Was für ein Start ins neue Anlagejahr! Mitte Januar beendete die SNB mit ihrem Entscheid zur Aufhebung des Euro-Mindestkurses jäh die erfreuliche Jahreseröffnung am Schweizer Aktienmarkt und sorgte kurzzeitig für einen Kurssturz. Vor allem ausländische Investoren nahmen ohne zu zögern Währungsgewinne mit und stiessen im grossen Stile Schweizer Aktien ab. Nach einer zwischenzeitlichen Outperformance erreichte die Verkaufswelle mit etwas Verzögerung auch unsere Titel, weshalb wir den Startmonat mit einem deutlichen Minus von -9.53% abschlossen. Die Benchmark beendete den Januar mit -7.00%.

Klar positive Performancebeiträge lieferten im Januar einzig Sika (+7.4%), wo die Abwehrmechanismen gegenüber dem neuen Mehrheitsaktionär St. Gobain auf die juristische Bühne verlagert wurden, sowie die wenig gehandelte Adval Tech (+4%). Sehr robust zeigte sich auch unsere grösste Position LEM (-4.2%), die wie viele andere Firmen von bereits erfolgten Produktionsverlagerungen ins günstigere Ausland profitiert. Sehr negativ entwickelte sich hingegen Bobst (-27.2%), welche mit dünnen Volumen nach einer Schätzungsrevision massiv an Wert einbüssten. Aus unserer Sicht fiel diese Anpassung zu deutlich aus, auch weil Bobst in der Schweiz primär hochwertige und damit teurere Produkte herstellt, die einem geringeren Preisdruck ausgesetzt sind. Weitere grössere negative Beiträge waren auf die Schwergewichte Daetwyler (-14.1%) und Bossard (-12.9%) zurückzuführen.

Generell gehen wir davon aus, dass die negativen Währungseinflüsse tendenziell überbewertet werden (siehe unten). Somit sind die Rückschläge in vielen Gesellschaften als klare Einstiegsgellegenheit zu sehen, vor allem in Anbetracht der weiterhin massiven weltweiten Reflationierungsbemühungen, welche schlussendlich doch zu nominellem Wachstum begleitet von Inflation führen dürften.

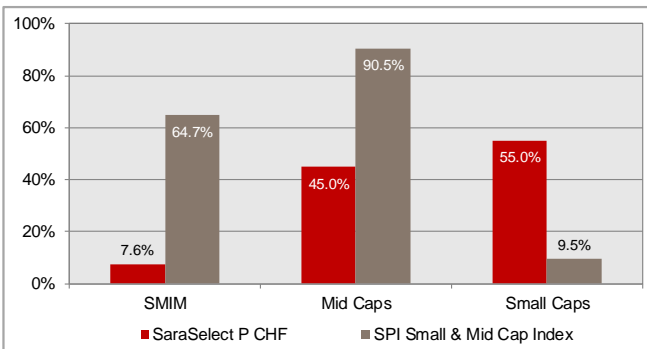
Aufgefallen...

Wie gross wird der Währungseinfluss nach der Aufgabe des Euro-Mindestkurses durch die SNB im Endeffekt sein? Diese Frage hat die letzten zwei Wochen viele beschäftigt, und natürlich kennen auch wir die relevanten Jahresend- und Durchschnittskurse nicht. Sicher ist nur, dass der USD auf aktuellem Niveau höher liegt als im Durchschnitt von 2014. Sicher ist weiter, dass viele der kotierten Gesellschaften dank ihrer globalen Aufstellung über einen weitreichenden „natürlichen Hedge“ verfügen. Weiter wissen wir, dass viele im USD- und vor allem im EUR-Raum einkaufen, was die Bruttomarge verbessert und die negativen Translations-effekte teilweise kompensiert. Somit ist der von Medien und Analysten häufig propagierte negative Währungseinfluss von rund 20% übertrieben. Bei heutigen Wechselkursen und unter Annahme eines Umsatzmix von 50:50 (USD:EUR) müsste man viel eher von einem negativen Einfluss von etwa 5% anstelle von 20% ausgehen.

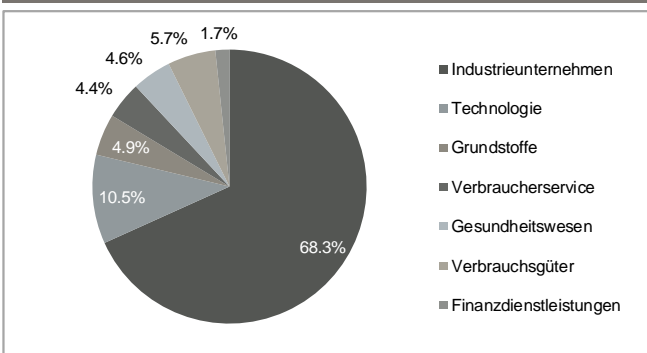
Wenn man Aktien kauft, sollte man sich fragen, ob man auch bereit wäre, die ganze Firma zu kaufen.

Rene Rivkin, australischer Entrepreneur & Investor

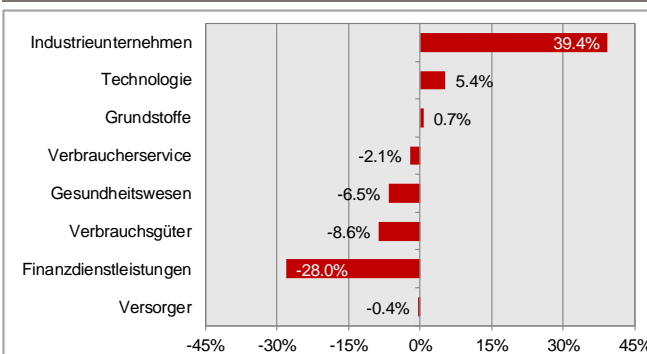
Allokation Segmente



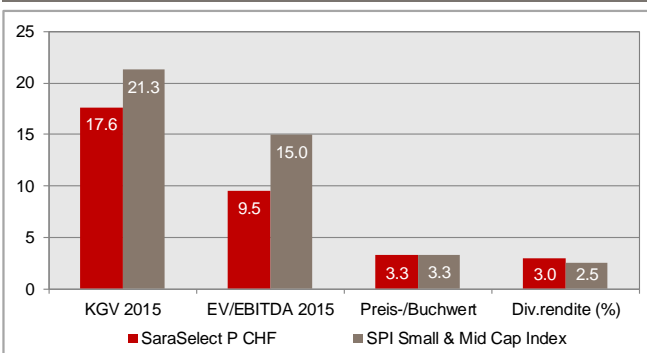
Allokation Branchen



Branchen relativ zur Benchmark



Bewertungen



Grösste Positionen

	Fonds	Index
LEM Holding SA	9.70%	0.25%
Bossard Holding AG	8.72%	0.29%
Daetwyler Holding AG	8.42%	0.43%
Interroll Holding AG	6.22%	0.17%
Bell AG	5.70%	0.17%
Bucher Industries AG	5.40%	0.83%
Belimo Holding AG	5.37%	0.54%
Bachem Holding AG	4.91%	0.17%
Phoenix Mecano AG	4.89%	0.14%
Huber & Suhner AG	4.27%	0.33%
Bobst Group AG	4.26%	0.12%
Sika AG	4.12%	3.77%
ALSO Holding AG	4.12%	0.07%
CPH Chemie & Papier Holding AG	3.66%	0.07%
Schaffner Holding AG	3.43%	0.08%
Total Top 15	83.21%	7.37%

Fondsprofil & Kennzahlen

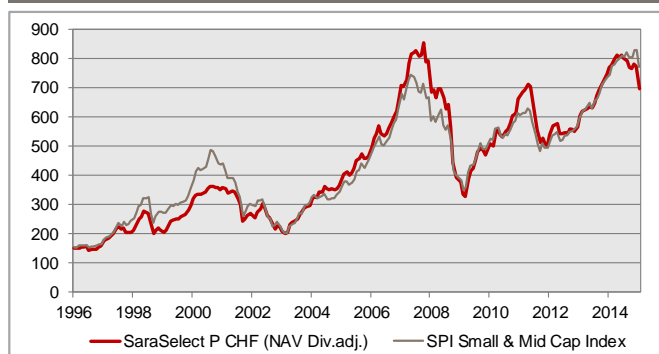
Vermögensverwalter	VV Vermögensverwaltung AG
Fondsleitung	Marc Possa (Stv. Pascal Marti)
Depotbank	Sarasin Investmentfonds AG
	Bank J. Safra Sarasin AG
Valoren-Nr.	123406
ISIN	CH0001234068
Auflage	01.02.1996
Management Fee	1.50% p.a.
Anlagestil	Bottom-up Stock Picking
Benchmark (Index)	SPI Small & Mid Caps (SPISMC)
Fondsvermögen	CHF 468.4 Mio.
Inventarwert pro Anteil	CHF 699.49
Hist. Volatilität*	10.31% p.a.
Tracking Error*	5.56% p.a.

*Zeitperiode 3 Jahre, monatliche Betrachtung

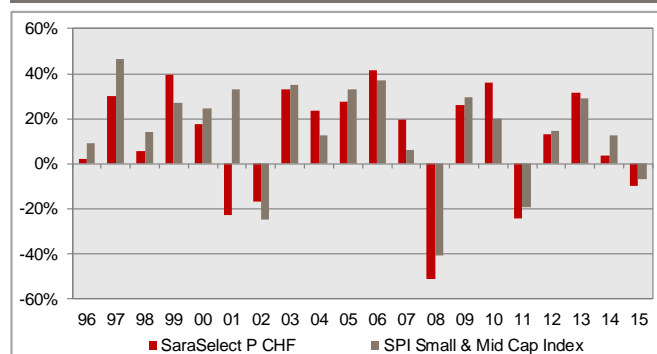
Wertentwicklung im Überblick

	YTD	1 Monat	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage
Fonds	-9.53%	-9.53%	-9.48%	8.92% p.a.	6.48% p.a.	6.10% p.a.	8.35% p.a.
Index	-7.00%	-7.00%	3.48%	14.26% p.a.	8.04% p.a.	7.83% p.a.	8.91% p.a.

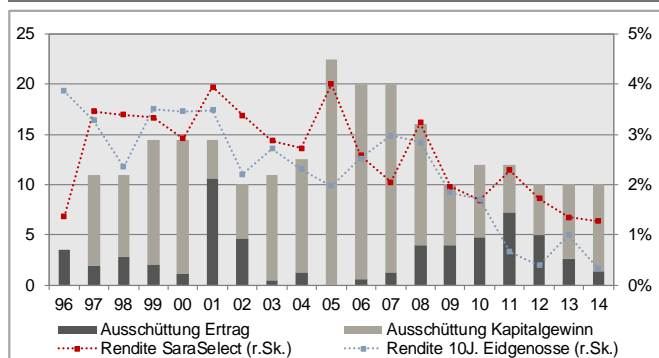
Kumulierte Wertentwicklung seit Auflage



Jährliche Wertentwicklung seit Auflage



Ausschüttungen pro Anteilschein



Jahr	Ertrag	Kapitalgewinn*	Total
2014	1.40	8.60	10.00
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

*Unterliegt für Privatpersonen mit Domizil Schweiz nicht der Einkommensteuer.

Monatliche Entwicklung

		Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jahr
2015	Fonds	-9.53%												-9.53%
	Index	-7.00%												-7.00%
2014	Fonds	3.41%	0.57%	3.13%	1.42%	-0.65%	0.67%	-1.44%	-0.70%	-3.27%	-0.29%	2.00%	-1.21%	3.47%
	Index	1.42%	4.05%	0.52%	1.30%	1.67%	0.63%	-0.41%	2.08%	-1.72%	-0.46%	2.91%	0.30%	12.85%
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%

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.