

alle Daten per 30.11.2014

Portfolio & Marktumfeld

Noch vor rund einem Monat nahmen die Konjunktursorgen überhand und bescherten den Aktienmärkten grosse Kursverluste. Nach gezielten Aussagen der Notenbanken zur Stabilisierung und damit verbunden nochmals tieferen Zinsen, erholten sich die Börsen aber erneut sehr rasch. So notieren der Schweizer Aktienmarkt aktuell auf Jahreshöchststand und der US-Markt sogar auf All-Time-High. SaraSelect konnte nach vier negativen Monaten wieder zulegen und schloss +2% höher. Die Benchmark entwickelte sich mit +2.91% sogar noch etwas besser.

Für die grössten positiven Performancebeiträge im November waren die Portfolioschwergewichte Bobst (+9.92%), Bossard (+7.40%), Sika (+7.23%) und Lem (+5.40%) verantwortlich. Stark zulegen konnte zudem Swatch (+9.41%), welche dieses Jahr bisher deutlich hinter dem Gesamtmarkt zurückblieben und in der ersten Monatshälfte neu ins Portfolio aufgenommen wurden. Die Gefahren wegen der neuen Apple Watch wie auch die Unruhen im wichtigen Markt Hongkong werden unserer Ansicht nach durch die breite Aufstellung, die neue Sistem51-Plattform wie auch eine sich verbessernde Währungssituation mehr als kompensiert. Kaba und Schaffner konnten ebenfalls aus ihrem Seitwärtstrend ausbrechen und über 8% zulegen. Die grössten negativen Beiträge waren auf das Schwergewicht Daetwyler (-3.78%) und Huber+Suhner (-3.37%) zurückzuführen.

Die Jahresendrally ist bereits in vollem Gange und die saisonale Stärke der kleineren Werte im Winterhalbjahr steht noch bevor. Im aktuellen Zinsumfeld sind Alternativen zu Aktieninvestments nach wie vor nur schwer auszumachen.

Aufgefallen...

Was wollen uns die Rohstoffmärkte mit ihren massiven Rückschlägen sagen? Sind es die Verbote einer noch grösseren Wachstumsabschwächung, begleitet von deflationären Preisentwicklungen? Oder ist es nur der temporäre Effekt eines geopolitischen Kräftemessens des Westens mit Hilfe der Saudis gegenüber Putin?

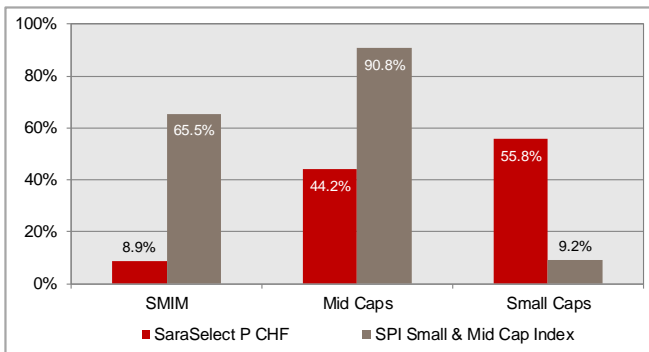
Mit Sicherheit kann gesagt werden, dass die politisch geprägten tiefen Zinsen immense Marktverzerrungen bewirken. So refinanzierte sich Lindt & Sprüngli mit CHF 1 Mrd. zu 60Bp und akquiriert damit einen Russell Stover-EBIT von CHF 65 Mio., was den Gewinn pro Aktie unmittelbar um ca. +13% (ohne weitere Synergien) erhöht. In der Regel sind solche grösseren Akquisitionen aufgrund der Bilanzrelationen nicht mehrmals möglich, weshalb ihr Einfluss auf die zukünftige Bewertung nicht überschätzt werden darf.

Strategisch sinnvolle Ergänzungsakquisitionen dürften somit weiterhin zunehmen. Gefährlich wird es erst, wenn ein aggressives Wachstum einer soliden Bilanz (hohe EK-Quote) vorgezogen wird (siehe Aryzta). In stürmischeren Zeiten werden die Solvenz wie auch die EK-Quote zum entscheidenden Überlebensfaktor, die opportunistische angelsächsische M&A-Aktivität zur potentiellen Gefahr.

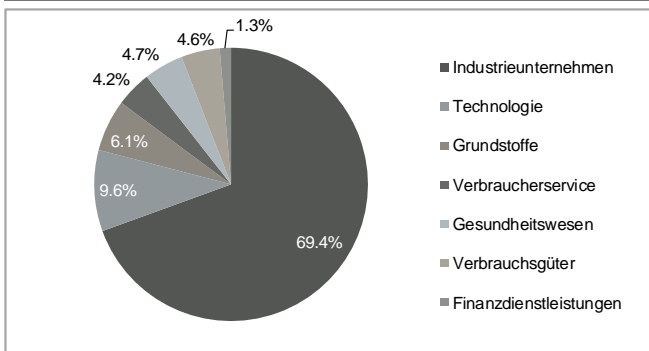
Eine Aktie, die man nicht 10 Jahre zu halten bereit ist, darf man auch nicht 10 Minuten besitzen.

Warren Buffett, US-Investor

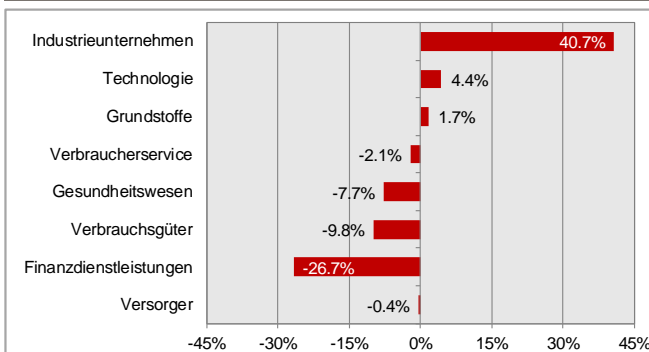
Allokation Segmente



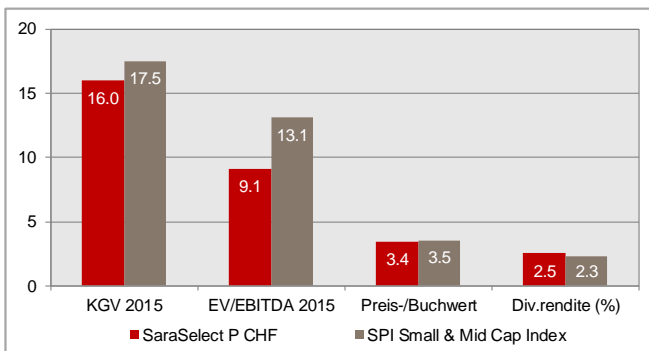
Allokation Branchen



Branchen relativ zur Benchmark



Bewertungen



Grösste Positionen

	Fonds	Index
LEM Holding SA	9.41%	0.25%
Bossard Holding AG	7.26%	0.29%
Daetwyler Holding AG	7.19%	0.43%
Interroll Holding AG	6.03%	0.19%
Sika AG	5.20%	4.15%
Bobst Group AG	5.16%	0.17%
Belimo Holding AG	5.03%	0.56%
Bachem Holding AG	4.59%	0.19%
Bucher Industries AG	4.48%	0.81%
Bell AG	4.21%	0.15%
Phoenix Mecano AG	4.11%	0.14%
Huber & Suhner AG	3.66%	0.34%
CPH Chemie & Papier Holding AG	3.38%	0.08%
Kaba Holding AG	3.29%	0.98%
ALSO Holding AG	3.18%	0.07%
Total Top 15	76.19%	8.72%

Fondsprofil & Kennzahlen

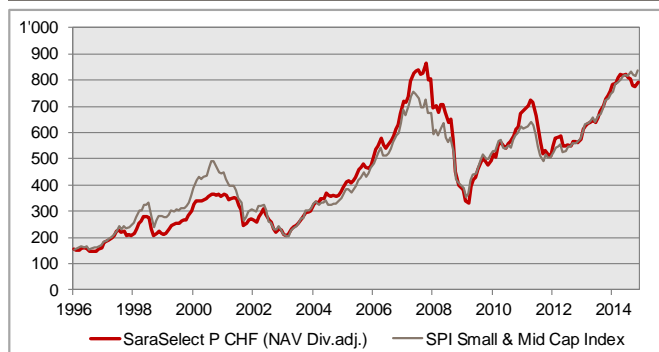
Vermögensverwalter	VV Vermögensverwaltung AG
Fondsleitung	Marc Possa (Stv. Pascal Marti)
Depotbank	Sarasin Investmentfonds AG
	Bank J. Safra Sarasin AG
Valoren-Nr.	123406
ISIN	CH0001234068
Auflage	01.02.1996
Management Fee	1.50% p.a.
Anlagestil	Bottom-up Stock Picking
Benchmark (Index)	SPI Small & Mid Caps (SPISMC)
Fondsvermögen	CHF 637.0 Mio.
Inventarwert pro Anteil	CHF 792.65
Hist. Volatilität*	9.07% p.a.
Tracking Error*	5.78% p.a.

*Zeitperiode 3 Jahre, monatliche Betrachtung

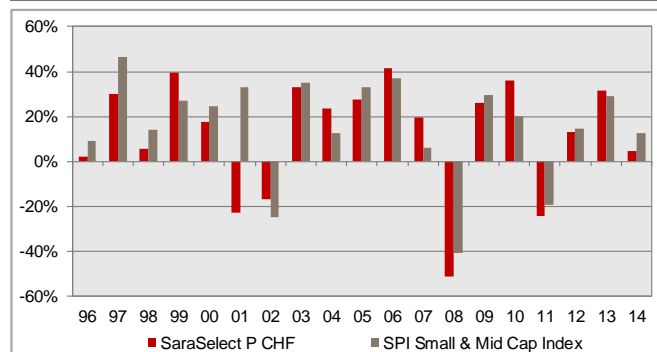
Wertentwicklung im Überblick

	YTD	1 Monat	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage
Fonds	4.74%	2.00%	6.84%	15.44% p.a.	10.70% p.a.	8.23% p.a.	9.08% p.a.
Index	12.52%	2.91%	14.58%	18.60% p.a.	10.90% p.a.	9.55% p.a.	9.39% p.a.

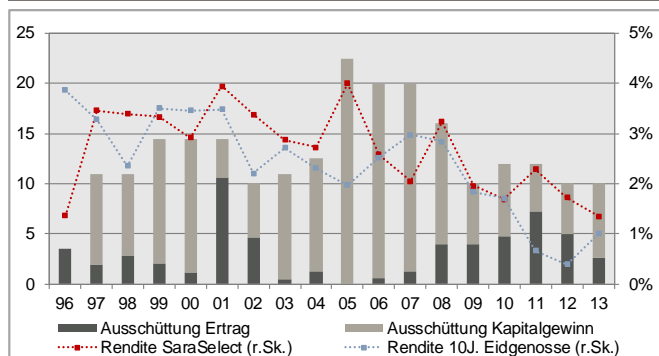
Kumulierte Wertentwicklung seit Auflage



Jährliche Wertentwicklung seit Auflage



Ausschüttungen pro Anteilschein



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%	3.13%	1.42%	-0.65%	0.67%	-1.44%	-0.70%	-3.27%	-0.29%	2.00%		4.74%
	Index	1.42%	4.05%	0.52%	1.30%	1.67%	0.63%	-0.41%	2.08%	-1.72%	-0.46%	2.91%		12.52%
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.