

alle Daten per 30.09.2014

Portfolio & Marktumfeld

Obwohl sich einzelne politische Themen etwas entspannt haben, fehlt es weiterhin nicht an Unsicherheit an den Aktienmärkten. Seien es die nach wie vor verhaltenen Konjunkturdaten in Europa (welche auch eine Folge der Sanktionen gegenüber Russland sind), die Angst vor steigenden Zinsen in den USA oder die Gefahr einer innenpolitischen Eskalation in China. Entsprechend haben einige Marktteilnehmer die rekordhohen Kurse genutzt und Gewinne realisiert. SaraSelect büsste im September -3.27% ein und lag damit hinter der Benchmark (-1.72%) zurück. Mit einer positiven Performance von 2.99% nach drei Quartalen beträgt der Rückstand des Fonds auf den Index 6.85%. Der Bewertungsabschlag (auf Basis EV/EBITDA) des Fonds hat sich somit weiter erhöht und liegt nun bei beachtlichen 30%!

Für die grössten positiven Performancebeiträge im September waren Daetwyler (+3.54%), CFT (+3.41%) und Ascom (+2.68%) verantwortlich. Ebenfalls zu den wenigen Gewinnern im Portfolio zählten Schweiter und Tamedia. Die grössten negativen Beiträge waren auf die Schwergewichte Bossard (-11.72%), Bell (-9.60%) und Bucher (-8.89%) zurückzuführen. Weiter waren deutliche Abgaben bei Huber+Suhner (-7.46%), Bobst (-5.37%) und Phoenix Mecano (-5.38%) zu sehen. Vor allem bei den zyklischen Werten kam es damit zu einer teilweise markanten Korrektur.

Die in diesem Jahr lange schwachen weil defensiv geprägten Bluechips legten im September mit +2.10% als einziges Segment zu. Die liquiden Mid Caps im SMIM hingegen verloren -1.29% und auch die Small Caps mussten leichte Verluste von -0.80% hinnehmen.

Nach einem ruppigen Start ins letzte Quartal werden viele Investoren ihre Aktieninvestments kritisch prüfen. Dabei werden die stark angestiegenen Unternehmen, welche eine aggressive Finanzierung mit starker Verschuldung aufweisen (z.B. Aryzta mit einem KGV von 48x, CHF 3.7 Mrd. immaterielle Anlagen bei einem Eigenkapital von CHF 2.7 Mrd. und nur 2.1% organischem Wachstum), besonders im Fokus stehen. Es ist an der Zeit, auf günstig bewertete Unternehmen mit soliden Bilanzen zu setzen.

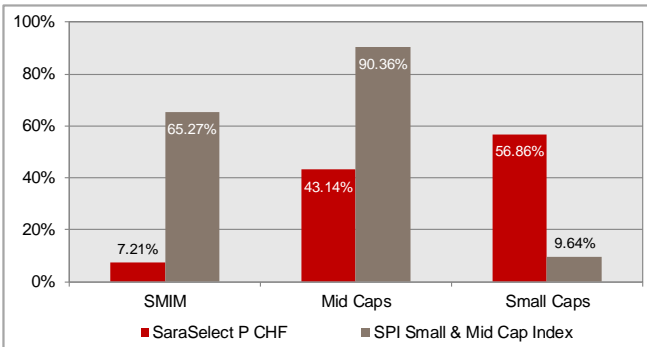
Aufgefallen...

Welche Risiken werden im heutigen Kurs der global aufgestellten, von strukturellen Treibern profitierenden Bossard-Aktie eingepreist? Würde man den für 2014 zu erwartenden freien Cashflows von CHF 45 Mio. mit Kapitalkosten von 8% diskontieren, müsste dieser „nur“ um 2.5% wachsen, um das heutige Kursniveau zu rechtfertigen. Die Firma selbst prognostiziert für die nächsten Jahre allerdings ein Umsatzwachstum von 6 bis 8% (inkl. des CHF 140 Mio. Tesla-Auftrags), was steigende Cashflows von fast 10% zur Folge haben sollte. Somit muss die aktuelle Kursschwäche als klare Einstieggelegenheit in eine exzellent positionierte Gesellschaft gewertet werden, welche heute ein P/E-Ratio von knapp 11x. Zudem wird Bossard an der Schweizer Börse seit kurzem als Mid Cap geführt, was die gestiegene Liquidität des Titels widerspiegelt.

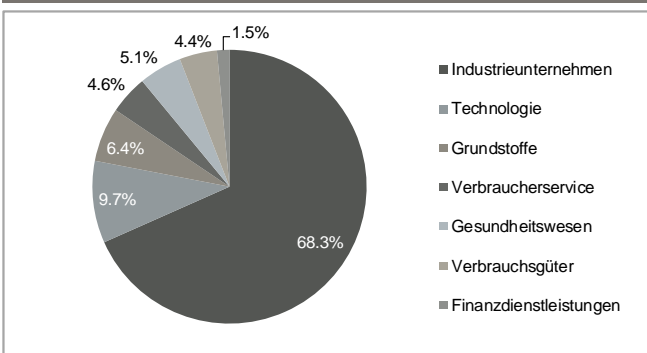
Man soll die Ereignisse nicht mit den Augen verfolgen, sondern mit dem Kopf. Oft ist es an der Börse sogar besser, die Augen zu schliessen.

André Kostolany, US-Investor

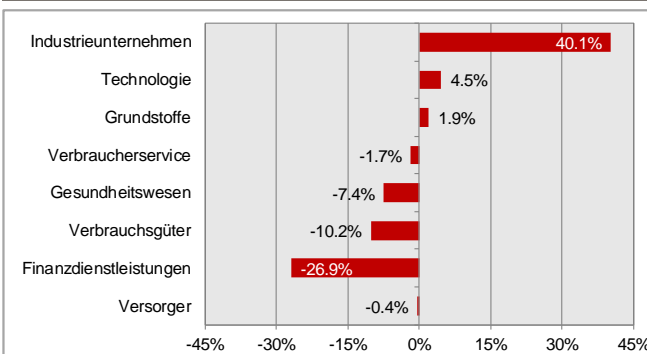
Allokation Segmente



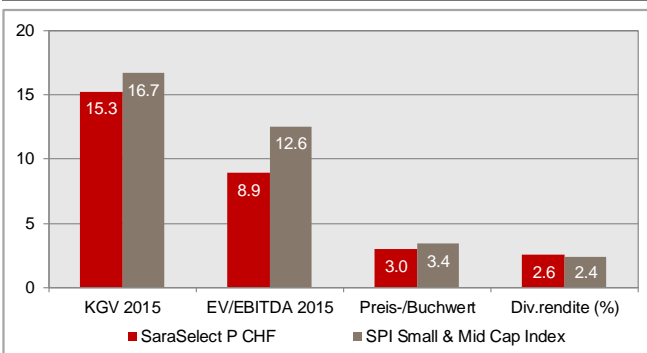
Allokation Branchen



Branchen relativ zur Benchmark



Bewertungen



Grösste Positionen

	Fonds	Index
LEM Holding SA	9.09%	0.24%
Daetwyler Holding AG	7.97%	0.47%
Bossard Holding AG	7.10%	0.29%
Interroll Holding AG	5.97%	0.19%
Belimo Holding AG	5.18%	0.57%
Bachem Holding AG	5.02%	0.11%
Bobst Group AG	4.81%	0.16%
Sika AG	5.97%	0.19%
Phoenix Mecano AG	4.46%	0.16%
Bucher Industries AG	4.40%	0.81%
Bell AG	4.23%	0.15%
Huber & Suhner AG	3.79%	0.35%
CPH Chemie & Papier Holding AG	3.51%	0.08%
ALSO Holding AG	3.41%	0.08%
Kaba Holding AG	3.37%	0.90%
Total Top 15	77.13%	8.32%

Fondsprofil & Kennzahlen

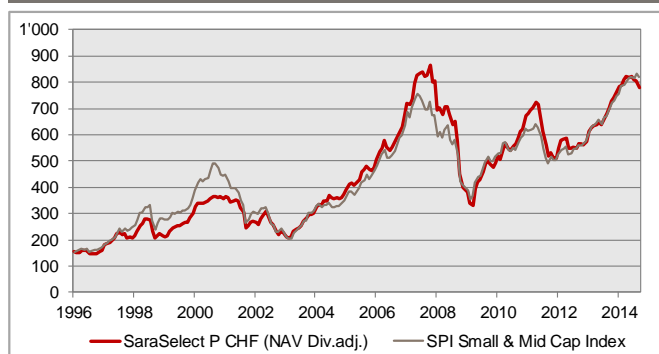
Vermögensverwalter	VV Vermögensverwaltung AG
Fondsleitung	Marc Possa (Stv. Pascal Marti)
Depotbank	Sarasin Investmentfonds AG
	Bank J. Safra Sarasin AG
Valoren-Nr.	123406
ISIN	CH0001234068
Auflage	01.02.1996
Management Fee	1.50% p.a.
Anlagestil	Bottom-up Stock Picking
Benchmark (Index)	SPI Small & Mid Caps (SPISMC)
Fondsvermögen	CHF 619.8 Mio.
Inventarwert pro Anteil	CHF 779.36
Hist. Volatilität*	9.48% p.a.
Tracking Error*	5.98% p.a.

*Zeitperiode 3 Jahre, monatliche Betrachtung

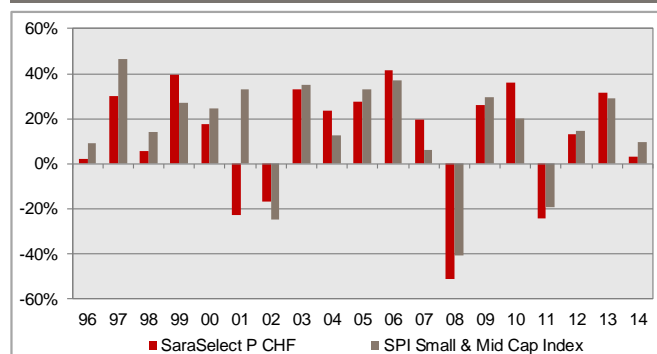
Wertentwicklung im Überblick

	YTD	1 Monat	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage
Fonds	2.99%	-3.27%	10.85%	14.49% p.a.	9.23% p.a.	8.02% p.a.	9.07% p.a.
Index	9.84%	-1.72%	18.37%	18.70% p.a.	9.62% p.a.	9.56% p.a.	9.34% p.a.

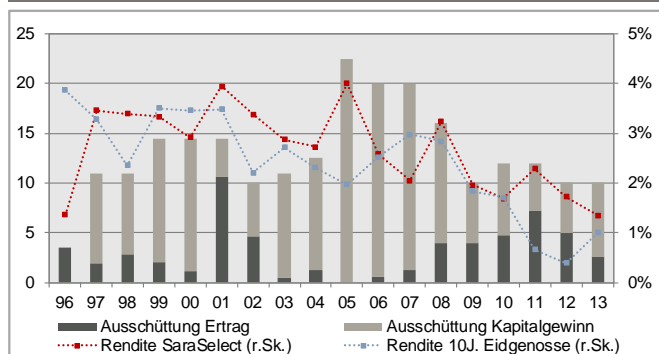
Kumulierte Wertentwicklung seit Auflage



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%				2.99%
	Index	1.42%	4.05%	0.52%	1.30%	1.67%	0.63%	-0.41%	2.08%	-1.72%				9.84%
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.