

# Davis Global Fund

Ein Update zum  
30. Juni 2018



## Davis Global Fund

Update - 2. Quartal 2018

### Marktperspektiven

In der ersten Hälfte des Jahres hat der Davis Global Fund den Vergleichsindex MSCI All Country World Index (ACWI), der -0,43% erwirtschaftete, am Ende eines relativ volatilen Zeitraumes in den globalen Kapitalmärkten geschlagen.

Die USA zeigen weiterhin ein robustes BIP-Wachstum, eine gedämpfte Inflation und steigende aber überschaubare Zinsen. In der Region Asien-Pazifik mit China und Indien expandieren die Wirtschaften weiterhin schnell. Wirtschaftlich gesprochen zeigen die europäischen Industriestaaten glanzlosen Fortschritt, befinden sich jedoch generell auf einer solideren Basis als vor fünf Jahren. Trotz dieser positiven Beobachtungen besteht Unsicherheit in Bezug auf die Beständigkeit der aktuellen ökonomischen Expansion und auf die geopolitischen Faktoren unter anderem.

Insgesamt denken wir, dass eine disziplinierte Aktienauswahl sowie ein durchdachter Ansatz bei der Länderauswahl die Schlüssel zum Erfolg beim Durchkreuzen der weltweiten Investmentlandschaft im nächsten Jahrzehnt sein werden.

### Portfolioüberblick

Das Portfolio des Davis Global Fund wird „bottom up“ aufgebaut, ein Unternehmen nach dem anderen. Das Ziel besteht darin Vermögen für unsere Kunden in zufriedenstellendem Tempo über einen mehrjährigen Anlagehorizont aufzubauen. Unserer Erfahrung nach ist dieser geduldige, lange erprobte Ansatz eine zuverlässige Methode das Vermögen der Anleger langfristig wachsen zu lassen.

Im Portfolio befinden sich drei Investmentkategorien:

- Dominante Marktführer
- Weniger bekannte Unternehmen „außerhalb des Rampenlichts“
- Konträre Investments<sup>1</sup>

Alibaba Group, ein repräsentatives Beispiel eines Marktführers im Portfolio, ist der größte E-Commerce-Marktplatz in China und der Welt mit einem geschätzten Bruttowarenvolumen in Höhe von 700 Milliarden USD im Jahr 2017.<sup>2</sup> Als purer Marktplatz erlaubt das Unternehmen Drittanbietern über seine Plattform zu verkaufen und generiert das meiste Einkommen durch Werbung. Händler wertschätzen Alibabas große und sehr aktive Benutzerbasis (über 200 Millionen aktive tägliche Benutzer und mehr als 500 Millionen aktive Benutzer jeden Monat). Außerdem leiten viele Händler den größten Teil ihrer Onlineverkäufe vom Alibaba-Marktplatz ab. Aufgrund der beneidenswerten Wettbewerbsposition des Unternehmens, einer steigenden Verwendung als Werbeplattform und vielversprechenden Investments im Ausland gehen wir davon aus, dass Alibabas Gewinne aus dem E-Commerce schneller wachsen werden als der gesamte Onlinemarkt. Beachten wir auch die führende Position des Unternehmens bei aufstrebenden Geschäftszweigen mit großem Potential wie Internetzahlungen (Alipay), Internetfinanzien (ANT Financial), Cloud Computing (Alibaba Cloud), digitale Medien (Youku Toudu) und offline Einzelhandel (mehrere Investments), so denken wir, dass Alibaba im größten Onlinemarkt der Welt einzigartig aufgestellt ist. Nach der Zuordnung von plausiblen, wenngleich wahrscheinlich konservativen Bewertungen für diese aufstrebenden Geschäftsinitiativen, wird das Kerngeschäft des E-Commerce mit einem KGV von 26 der geschätzten Einnahmen des Bilanzjahres zum 31. März 2019 gehandelt.

Berkshire Hathaway, ein weiterer Marktführer im Portfolio, ist eine diversifizierte Holding mit Engagements in den Bereichen Versicherung, Rückversicherung, Eisenbahnen, Versorger, Produktion, Einzelhandel und vielen weiteren Geschäftslinien. Unter der starken Führung von Warren Buffett und seinem Team hat das Unternehmen seinen Buchwert seit 1965 um 19% pro Jahr gesteigert. In dieser Zeit hat sich Berkshire still und leise vom Textilhersteller zum gut geführten Versicherer und später in ein breit gefächertes Unternehmen verwandelt, dessen Gewinne fast zu zwei Dritteln aus nicht-Finanzgeschäften kommen. Wir

1. Während wir Unternehmen im Hinblick auf solche Eventualitäten recherchieren, können wir nicht jedes Mal richtig liegen und die Aktie eines Unternehmens könnte sich nicht mehr erholen.

2. Individuelle Anlagen werden diskutiert. Während wir davon ausgehen eine angemessene Basis für unsere Auswertungen zu haben und unseren Einschätzungen vertrauen, können tatsächliche Resultate unter denen liegen, die wir erwarten. Die Rendite einer Anlage verändert sich je nach Gewichtung und Zeit des Kaufs. Dies ist keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten einer bestimmten Anlage. Performance der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Entwicklung.

glauben, dass Berkshire ein finanzielles Powerhouse ist und für weiterhin beständiges Wachstum gut aufgestellt ist, wenn auch in einem etwas langsameren Rhythmus durch die bereits enorme Größe.

Ein Unternehmen außerhalb des Rampenlichts im Portfolio ist LafargeHolcim, ein globaler Zement-, Beton- und Betonaggregateproduzent, der in Nordamerika, Westeuropa und in Schwellenländern aktiv ist. Schwellenländer stehen für fast zwei Drittel der Unternehmenseinnahmen und wir gehen davon aus, dass sie ein entscheidender Einflussfaktor für das langfristige Wachstum sein werden. Obwohl Lafarge rund um den Erdball Geschäfte macht, profitieren die Tätigkeiten in bestimmten lokalen Märkten oft von einer erheblichen Einschränkung des Wettbewerbs. Der Gütertransport über lange Distanzen ist teuer und unpraktisch, deshalb ist der Wettbewerb auf jene Firmen begrenzt, die in einer bestimmten Region arbeiten. Entscheidend für unsere Anlage ist, dass ungefähr 35% der Aktien von Group Bruxelles Lambert und dem Investor Nassef Sawiris kontrolliert werden, was wir für einen wesentlichen Vorteil auf lange Sicht halten. Unserer Meinung nach ist das Unternehmen gut aufgestellt, um vom globalen Wachstum in den nächsten Jahrzehnten zu profitieren.

Im zweiten Quartal haben wir in IQIYI investiert, eine führende Online-Video-Plattform in China, deren Dienste jeden Monat 6 Milliarden Stunden genutzt werden. Der Fokus liegt auf dem Ausbau des Inhalts und einer großen Nutzerbasis und sorgt dafür, dass das Unternehmen von boomenden Onlinetrends der Nutzer in China profitieren kann.

Während des Quartals haben wir unsere Bestände in ZTO Express verkauft, um das Kapital in anderen Investmentgelegenheiten anzulegen.

Insgesamt sind wir der Meinung, dass die Beständigkeit und das Wachstumspotenzial der individuell ausgewählten Unternehmen, aus denen das Portfolio des Davis Global Fund besteht, uns für die nächsten Jahre und sogar Jahrzehnte stark positionieren.

## Ausblick

Wir sind überzeugt, dass vorsichtiges Investieren in Aktien langfristig die beste Methode ist, um auf lange Sicht Vermögen aufzubauen. Als aktive Manager, die

auf Aktien spezialisiert sind, ist es unsere Aufgabe unabhängig und auf Research basiert einzuschätzen, welches Potenzial in Bezug auf Risiken und Gewinn ein jedes Unternehmen bietet. Wir warten geduldig darauf, dass attraktive Unternehmen zu günstigen Preisen gehandelt werden und heute sehen wir Gelegenheiten bei vielen von unseren Lieblingsfirmen. Diese Chancen fallen in erster Linie auf die folgenden drei Themen:

- **Anstieg des weltweiten Onlinekonsums:** Heute benutzen mehr als 3,5 Milliarden Verbraucher das Internet und diese Zahl wächst um 10% pro Jahr. Die weltweiten Onlinekäufe stehen heute bei ungefähr 3 Billionen US-Dollar und wachsen um 17% jährlich. Onlinekäufe stellen zurzeit nur 7% des gesamten weltweiten Einzelhandels dar, was jede Menge Raum für beständiges und anhaltendes Wachstum in den kommenden Jahren bietet. Zusätzlich finden über 75% der weltweiten Onlinekäufe außerhalb der USA statt, sodass die internationalen Märkte die meisten Gelegenheiten bieten, um von diesem Thema zu profitieren.
- **Boom im globalen Transportwesen:** Die Globalisierung wird beschleunigt durch den Fall des Eisernen und des Bambusvorhangs, die aufstrebende globale Mittelklasse und die weltweite Ausbreitung des Internets. Der Trend ist schneller gewachsen als die Fähigkeit der Welt Transportinfrastrukturen zu bauen.
- **Gewinnorientierte Ausbildung in Schwellenländern:** Eine Hochschulausbildung gehört zu den Tophaushaltungsprioritäten für circa 300 Millionen chinesische Studenten vom Kindergarten bis zum 12. Schuljahr. Deshalb boomt die außerschulische hochschulvorbereitende Ausbildung. Die Studenten konkurrieren in einem regen Wettbewerbsumfeld wegen einer niedrigen Aufnahmequote von nur 3% für die chinesischen Topuniversitäten im Vergleich zu 28% in den USA.

Bei Davis Advisors suchen wir nach beständigen Unternehmen mit attraktiven Preisen, die langfristig gehalten werden können. Davis Advisors, die Davis Familie und Stiftung, sowie die Angestellten haben mehr als 2 Milliarden US-Dollar in ähnlich verwalteten Konten und Strategien investiert.<sup>3</sup> Wir freuen uns die Investmentreise gemeinsam weiterzuführen.

3. zum 30. Juni 2018.

*Dieser Bericht beinhaltet Aussagen und Beobachtungen in Bezug auf Investmentstrategien, einzelne Anlagen sowie Wirtschafts- und Marktkonditionen. Es kann jedoch keine Garantie dafür geben, dass diese Aussagen, Ansichten und Vorhersagen sich als richtig erweisen werden. Die Anlage unterliegt Schwankungen. Bei Rückgabe kann der Preis für die Fondsanteile auch unter dem Wert der ursprünglichen Anlage liegen. Performance der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Entwicklung.*

Übersetzung durch NORAMCO.

Dieser Bericht ist zur Verwendung durch bestehende Kunden autorisiert. Potenzielle Kunden müssen einen aktuellen Prospekt der Davis Funds SICAV erhalten, dieser enthält weitere Informationen zu Anlagestrategien, Risiken, Kosten und Gebühren. Bitte lesen Sie den Prospekt sorgfältig bevor Sie investieren.

Der Verkauf von Anteilen der Davis Funds SICAV beruht ausschließlich auf der Basis des Prospekts. Dieser Bericht stellt somit kein Verkaufsangebot für Anteile der Davis Funds SICAV dar. Geldanlagen in die Davis Funds SICAV sind mit Risiken verbunden, die im Prospekt beschrieben sind. Da der Wert des Fondsvermögens den Schwankungen der Kapitalmarktentwicklung unterliegt, ist es möglich, dass der Anleger nicht den vollen Betrag zurückbekommt, der angelegt wurde. Auch Kursschwankungen und Fondsspesen beeinflussen die Ausschüttung an den Anleger.

Anteile an der Davis Funds SICAV dürfen nicht an Bürger der Vereinigten Staaten oder innerhalb von Zuständigkeitsbereichen, in denen solche Angebote oder Verkäufe untersagt sind, angeboten oder verkauft werden. Unter U.S.-Bürgern sind Staatsangehörige oder Bewohner der Vereinigten Staaten zu verstehen. Eine genauere Definition von U.S.-Bürger ist im Prospekt des Fonds enthalten. Geldanlagen in die Davis Funds SICAV sind möglicherweise nicht für jeden Anleger geeignet. Anleger, die Zweifel an der Eignung des Fonds hegen, sollten sich mit einem unabhängigen Investmentberater in Verbindung setzen. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben sollten nicht als Ratschläge betrachtet werden.

Wichtiger Hinweis für Anleger in der Schweiz: Nach Schweizer Aufsichtsrecht müssen Personen oder Gesellschaften, die in der Schweiz oder vom schweizerischen Gebiet aus Fondsanteile gewerblich vertreiben, als Vertriebssträger genehmigt sein. BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, CH-8002 Zürich, wurde zum Vertreter und zur Zahlstelle des Fonds bestellt. Prospekte, Wesentliche Anlegerinformationen (Key Investor Information Document "KIID"), Jahresberichte und Gründungsurkunde sind kostenlos über den Vertreter erhältlich.

Die Kontaktdaten der CSSF lauten wie folgt: Adresse: Commission de Surveillance du Secteur Financier, 110, route d'Arlon, L-2991 Luxembourg; Telefon: (+352) 26 25 1-1; Fax: (+352) 26 25 1-601; Website: <http://www.cssf.lu>. Der Manager des

FONDS, Davis Selected Advisers, L.P. ist in Colorado, USA registriert und wird von der U.S. Securities & Exchange Commission ("SEC") reguliert. Die Kontaktdaten der SEC lauten wie folgt: Adresse: SEC Headquarters, 100 F Street, NE, Washington, DC 20549; Telefone: +1 (202) 551-6551; Fax: +1 (202) 772-9295; Website: <http://www.sec.gov>.

Das Anlageziel des Davis Global Fund SICAV ist langfristiger Kapitalzuwachs. Dass dieses Ziel tatsächlich erreicht wird, lässt sich allerdings nicht garantieren. Der Fonds investiert den größten Teil seines Vermögens in Aktien, die auf einer weltweiten Basis ausgesucht werden, inklusive Ländern mit entwickelten oder aufstrebenden Märkten. Der Fonds kann in große, mittlere und kleine Unternehmen investieren ohne auf die Marktkapitalisierung zu achten. Einige Hauptrisiken bei einer Anlage im Fonds sind: das Gesellschaftsrisiko, Marktrisiken in Schwellenländern, Gebühren- und Kostenrisiko, das Risiko negativer Presseberichte, das Marktrisiko, das Risiko von Anlagen außerhalb der USA, das Risiko von Anlagen in anderen Währungen als dem US-Dollar, Risiken des außerbörslichen Handels, das Auswahlrisiko, sowie Risiken im Zusammenhang mit Anlagen in Gesellschaften mit geringer oder mittlerer Marktkapitalisierung. Der Prospekt enthält eine vollständige Liste der bedeutendsten Risiken.

Der Manager diskutiert eine Reihe verschiedener Unternehmen. Diese Meinungen gelten zum Zeitpunkt des Berichts, können sich jedoch ändern. Die hierin gelieferten Informationen reichen nicht als Basis für Anlageentscheidungen und sollten nicht als Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines bestimmten Wertpapiers gesehen werden. Zum 30. Juni 2018 waren die Top 10 Positionen des Davis Global Fund SICAV: Alphabet 6,47%; Alibaba Group Holding Ltd ADR 5,97%; Amazon.com Inc 5,51%; Naspers Ltd – N 5,39%; Wells Fargo & Co 4,48%; New Oriental Education & Technology ADR 4,05%; JD.com Inc, Class A, ADR 3,96%; Hollysys Automation Technologies Ltd 3,66%; Ferguson PLC 3,59%; und Facebook Inc, Class A 3,54%.

Der MSCI ACWI® (All Country World Index) ist ein streubesitz-adjustierter Index gewichtet nach Marktkapitalisierung, der gestaltet wurde um die Rendite der Aktienmärkte in Industriestaaten und Schwellenländern weltweit zu messen. Der Index beinhaltet die Wiederanlage von Dividenden bereinigt um ausländische Quellensteuern. Direktanlagen in einen Index sind nicht möglich.