



## SPEZIAL UPDATE

der Portfoliomanager **Chris Davis und Danton Goei**

### Davis Value Fund

#### An unsere Berater, Kunden und Freunde,

seit über 50 Jahren dienen wir bei Davis Advisors als Verwalter und Treuhänder der Ersparnisse unserer Kunden. Unser Ziel dabei ist es, ihnen bei der Verwirklichung ihrer finanziellen Wünsche zu helfen, sei es ein angenehmer Ruhestand, die Ausbildung eines Kindes, ein Traumhaus oder wohlthätige Spenden. In diesen herausfordernden Zeiten gelten unsere Gedanken ihrer Sicherheit und ihrem Wohlergehen.

Außerdem möchten wir deutlich machen, dass unsere Firma und Kundenportfolios versuchen jeden finanziellen Sturm zu meistern, auch diesen. Auch wenn die Ergebnisse der Vergangenheit keine zukünftigen Resultate garantieren, haben wir über Jahrzehnte unzähligen Marktverschiebungen, Naturereignissen und anderen unvorhersehbaren Katastrophen getrotzt, vom Ölembargo und der Stagflation bis zur Savings-and-Loan-Krise, dem 11. September und der Großen Rezession. Seien Sie versichert, wir sind auf jeder Ebene gut auf den aktuellen Sturm vorbereitet. Unsere Firma ist finanziell stark und extrem liquide. Unsere Portfolios sind mit gut kapitalisierten, beständigen Unternehmen gefüllt, von denen wir glauben, dass sie das Potenzial haben, diese Periode mit ihren Franchisen und intakter Ertragskraft zu überstehen. Wir haben das beste Researchteam, das wir je hatten, und haben jedes einzelne Unternehmen in den Portfolios sorgfältig bewertet. Wir stehen in regelmäßigem Kontakt mit den Managementteams von Unternehmen rund um die Welt. Wir haben einen robusten und bewährten Plan zur Weiterführung der Geschäfte und werden die Kunden und Berater weiterhin mit der erstklassigen Unterstützung versorgen, die sie von uns erwarten, in guten und in schlechten Zeiten.

## Gedanken zu Investments

Um Vermögen für Generationen aufzubauen, müssen erfolgreiche Langzeitanleger die Disziplin besitzen ihre Gefühle im Zaum zu halten. In normalen Zeiten ist diese Disziplin nicht schwierig. In Zeiten der Angst jedoch schwanken die Preise wild, die Schlagzeilen brüllen schlechte Nachrichten und die Panik trumpft über die Vernunft. In solch extremen Zeiten wird Selbstdisziplin schwieriger aber auch wichtiger.

Heute, wo sich der Markt, die Wirtschaft und das Land im Griff der Panik befinden, werden Vernunft und Perspektive wichtiger denn je. Der Zweck dieses Schreibens ist weder kurzfristige Vorhersagen im Hinblick auf die Ausbreitung von Covid-19 zu machen, noch in Bezug auf das Timing seiner Eindämmung. Stattdessen ist unsere Absicht eine langfristige Perspektive zu liefern, die als Rahmen dienen kann, um durch die Turbulenzen und Unsicherheiten des aktuellen Umfelds zu navigieren. Gerüstet mit einem solchen Rahmen werden Anleger vorbereitet sein, um emotionslos zu unterscheiden zwischen kurzfristiger Volatilität und potenziellen langfristigen Gelegenheiten, die der aktuelle Markt bietet.

Als Menschen heißen wir Zeiten der Angst und Panik nicht willkommen. Als Investoren heißen wir jedoch die günstigen Preise willkommen, die solche Emotionen produzieren. Während wir uns in einem volatilen Zeitraum befinden und nicht wissen, wie die Zukunft aussehen wird, sind heute viele wunderbare Firmen im Angebot. Die Gelegenheit, solche Unternehmen zu günstigen Preisen zu kaufen, ist selten und potenziell wertvoll. Nach über 50 Jahren des erfolgreichen Anlegens, können wir uns keinen besseren Rat vorstellen, um den heutigen Markt zu bewältigen, als die zeitlosen Worte unseres Gründers Shelby Davis, der sagte: „Das meiste Geld verdient man in Baissephasen, zu diesem Zeitpunkt realisiert man es nur noch nicht.“ Durch viele qualitativ hochwertige, beständige Unternehmen, die zu Preisen gehandelt werden, die über 50% tiefer liegen als vor ein paar Monaten, haben Anleger heute die Gelegenheit Entscheidungen zu treffen, die morgen Vermögen aufbauen können.

## Kurzfristige Vorhersagen gegen langfristige Wahrscheinlichkeiten

Heute werden Investoren mit einer Vielzahl an kurzfristigen Vorhersagen in Bezug auf den Verlauf der aktuellen Pandemie in den nächsten 3 bis 12 Monaten bombardiert. Allerdings würden wir darauf hinweisen, dass die Eindämmung des Virus in Ländern wie Südkorea, Singapur und China uns dazu bringen sollte die extremsten Vorhersagen infrage zu stellen, die eher auf Panikmache und Publicity zu basieren scheinen als auf Daten und Analysen. Während die große Bandbreite an kurzfristigen Vorhersagen beunruhigend sein könnte, fällt die Bandbreite langfristiger Wahrscheinlichkeiten viel kleiner aus. Obwohl das Wissen über die Auswirkung der Krankheit begrenzt ist und Unsicherheit besteht, ist es möglich, dass in 12 bis 24 Monaten das Virus seinen Lauf genommen hat, ein Impfstoff existiert und wir, als Ergebnis der von dieser ersten modernen Pandemie gelernten Lektionen, viel besser auf zukünftige Pandemien vorbereitet sein sollten. In anderen Worten, wenngleich wir das genaue Timing nicht kennen, glauben wir, dass diese Zeit der Unsicherheit ein Ende haben wird, die Infektionsrate sinken wird, Veranstaltungsorte wieder öffnen werden, Firmen wieder arbeiten und das normale Leben wieder aufgenommen wird. Deshalb glauben wir, obwohl großer emotionaler Schaden entstehen kann, dass nur geringe dauerhafte wirtschaftliche Schäden entstehen werden.

## Portfolio Update

Mit den kurzfristig wolkigen aber langfristig klareren Aussichten haben wir unser Portfolio aus drei Blickwinkeln analysiert um zu unterscheiden, welche Unternehmen vermieden, welche gehalten und welche gekauft werden sollten.

Als erstes sollten Anleger jene Unternehmen vermeiden, deren Geschäftsmodell oder prekäre Finanzsituation das Risiko bergen, dass sie kurzfristige Verwerfungen nicht überstehen. Besonders Branchen mit hohen Fixkosten, fallenden Einnahmen und einem hohen Schuldeniveau sind sehr anfällig. Obwohl es wahrscheinlich ist, dass

viele dieser Unternehmen eine Unterstützung von der Regierung erhalten um sie kurzfristig durchzubringen, ist die Verfügbarkeit solcher Hilfen nicht sicher und die Bedingungen könnten strafend ausfallen. Zwar geben wir zu, dass ein vorteilhafter Eingriff die Aktien solcher Unternehmen zurückspringen lassen könnte, aber ein Kauf vor Klarstellung der Konditionen ist ein spekulatives Glücksspiel und kein langfristiges Investment.

Zweitens sollten Anleger verstehen, dass das aktuelle Umfeld für einige Unternehmen kurzfristig einen vorteilhaften Einfluss haben könnte. Heute gibt es zum Beispiel einen starken Anstieg der Nutzung von Diensten wie Online Shopping, Videokonferenzen, Fernunterricht, Unterhaltungsstreaming und Gaming. In vielen Fällen konnten sich die Kurse solcher Unternehmen gegen den negativen Trend stellen und steigen, als der Rest des Markts fiel. Für Langzeitanleger besteht die Herausforderung darin zwischen jenen Unternehmen zu unterscheiden, bei denen dieser Effekt sich wieder umkehren wird, wenn das Leben wieder normal ist, und jenen, bei denen dieser Effekt anhält. Ersterer kann eine gute Geldquelle im aktuellen Umfeld sein, Letzterer kann eine Langzeitinvestition sein.

Drittens, und am Wichtigsten: Investoren müssen jene Unternehmen analysieren, für die ein steiler, kurzfristiger Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität eine unangenehme aber kontrollierbare Realität ist. Hier könnten die Investmentgelegenheiten am größten sein aus dem einfachen Grund, dass Investoren sich mehr mit der kurzfristigen Unsicherheit beschäftigen als mit der langfristigen Beständigkeit. Ob es sich um hochwertige globale Industriekonzerne handelt, wie United Technologies oder Berkshire Hathaway, oder um gut kapitalisierte Finanzmarktführer, wie Wells Fargo, Capital One und US Bancorp, die Aktienkurse ausgewählter beständiger Unternehmen können jetzt zu einem Abschlag von 50-70% gekauft werden. In Läden reagieren Kunden sehr schnell auf solch dramatische Angebote, indem sie mehr kaufen. Im Aktienmarkt verkaufen emotionale Anleger eher oder sie halten sich zurück. Indem sie sich auf Tatsachen statt auf Gefühle stützen, können

vernünftige Langzeitanleger Vermögen für morgen aufbauen, indem sie diese wertvollen Unternehmen zu günstigen Preisen kaufen. Es gibt jedoch keine Garantie, dass diese Aktienkurse zukünftig steigen.

## Schlussfolgerung

In über 50 Jahren des erfolgreichen Investierens haben wir bei Davis Advisors so manchen Sturm und manch eine Krise überstanden, indem wir vernünftig waren als andere sich fürchteten. Ob es die Baisse der 1970er war, die frühen 2000er oder die Finanzkrise, Kaufen nach erheblichen Preisrückgängen hat in der Vergangenheit den Langzeitanleger belohnt, der seine Gefühle im Zaum halten konnte. Obwohl jeder Zeitraum verschiedene Besonderheiten aufwies, teilen alle ein Muster mit dem, was wir heute sehen. Ängstliche Anleger verkaufen, nachdem die Preise abgestürzt sind, und warten bis „sich die Dinge besser anfühlen“. Vernünftige Anleger kaufen, nachdem die Preise abgestürzt sind, sie verstehen, dass die Preise das Potenzial besitzen, höher zu sein, wenn „sich die Dinge besser anfühlen“. Jedes Mal haben die Panikmacher argumentiert, dass es diesmal anders ist und eine Erholung nie stattfinden wird. Und jedes Mal zeigten sich unsere Gesellschaft, unsere Wirtschaft, der Markt und unsere Portfolios belastbar, erholten sich und stiegen auf zu neuen Höhen. Wir glauben, dass es heute nicht anders ist. Anleger, die ihre Gefühle im Zaum halten, könnten wieder die Gelegenheit haben beständige und belastbare Unternehmen zu günstigen Preisen zu kaufen und den Vermögensaufbau für Generationen langfristig fortzusetzen.

Als Verwalter der Ersparnisse unserer Kunden ist es unser Job vernünftige langfristige Entscheidungen zu treffen und jederzeit leidenschaftslos zu bleiben. Wir sind jedoch auch Menschen, die den Stress verstehen, den die Angst unseren Familien, Freunden und Gesellschaften auferlegt. Obwohl wir wissen, dass eine Zeit der Erholung und Heilung auf diesen schwierigen Zeitraum folgen wird, hoffen wir aufrichtig, dass Sie bis dahin in Sicherheit und gesund bleiben. Danke für das Vertrauen, das Sie uns entgegen bringen.

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

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. Diese Kommentare können auch Meinungsäußerungen beinhalten, die spekulativer Natur sind und nicht als Tatsache verstanden werden sollten. Davis Advisors engagiert sich so offen wie möglich mit ihren Investmentpartnern zu kommunizieren, weil sie der Meinung sind, dass die Anleger davon profitieren, wenn sie die Investmentphilosophie und den Ansatz verstehen. Unsere Ansichten und Meinungen zu den Anlageperspektiven unserer Portfolioholdings beinhalten in die Zukunft schauende Aussagen, die langfristig akkurat sein können oder nicht. Diese in die Zukunft gerichteten Aussagen können anhand von Begriffen wie "glauben", "erwarten", "voraussehen" oder ähnlichen Ausdrücken erkannt werden, wenn die Perspektiven einer bestimmten Position im Portfolio besprochen werden. Sie sollten kein übermäßiges Vertrauen in zukunftsgerichtete Aussagen setzen, die aktuell zum Datum dieses Kommentars sind. Wir lehnen jede Verpflichtung ab, die Aussagen zu aktualisieren oder zu ändern, sei es aufgrund neuer Informationen, Ereignissen oder Sonstigem. 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.

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 Vertriebsträger 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; Telefon: +1 (202) 551-6551; Fax: +1 (202) 772-9295; Website: <http://www.sec.gov>.

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 31. Dezember 2019 waren die Top 10 Positionen des Davis Value Fund SICAV: Alphabet Inc. 8,36%; Berkshire Hathaway Inc. 6,89%; Wells Fargo & Co. 6,45%; Capital One Financial Corp. 6,24%; New Oriental Education & Tech 5,73%; JPMorgan Chase & Co. 5,01%; United Technologies Corp. 4,98%; Amazon.com, Inc. 4,95%; Facebook Inc. 4,60%; und Applied Materials, Inc. 4,23%.

Das Anlageziel des Davis Value Fund SICAV ist langfristiger Kapitalzuwachs. Dass dieses Ziel tatsächlich erreicht wird, lässt sich allerdings nicht garantieren. Der Fonds investiert hauptsächlich in Wertpapiere, die von großen Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von mindestens 10 Milliarden USD ausgegeben werden. Einige wichtige Risiken bei einer Anlage in den Fonds sind: Gesellschaftsrisiko, Marktrisiken in Schwellenländern, Gebühren- und Kostenrisiko, Finanzdienstleistungsrisiko, das Risiko negativer Presseberichte, Risiken im Zusammenhang mit Unternehmen mit geringer, mittlerer oder großer Marktkapitalisierung, Marktrisiko, das Risiko von Anlagen außerhalb der USA, und das Auswahlrisiko. Der Prospekt enthält eine vollständige Liste der bedeutendsten Risiken.

Der S&P 500® Index ist ein nicht verwalteter Index bestehend aus 500 ausgewählten Aktien, von denen die meisten am New York Stock Exchange gelistet sind. Der Index wird nach Dividenden bereinigt, gewichtet nach Aktien mit großer Marktkapitalisierung und stellt ungefähr zwei Drittel des gesamten Marktwerts aller US-Aktien dar. Anlagen können nicht direkt in einen Index erfolgen.

Übersetzung durch NORAMCO.