



Davis Value Fund

Ein Update der Portfoliomanager
Christopher Davis und Danton Goei

Davis Value Fund

Update - 1. Quartal 2018

Marktperspektiven

Im ersten Quartal 2018 schloss der US-Aktienmarkt einen volatilen Zeitraum mit einer Rendite von -0,76% ab.¹ Indem wir zwischen Aktienkursen und Unternehmenswert unterscheiden, generieren die Unternehmen, die wir besitzen, weiterhin relativ robuste Erträge. Dies ist ein Zeichen dafür, dass unsere Firmen selbst bei schwankenden Kursen Fortschritte beim Substanzaufbau erzielen. Wie Ben Graham bemerkte: langfristig ist der Aktienmarkt eine Waage für Unternehmensgewinne, obwohl er kurzfristig wie eine Lotterie handelt und die Änderungen der Psychologie der Anleger misst. Bei Davis Advisors bleiben wir auf die langfristige Ertragskraft fixiert und sind zuversichtlich, dass die Unternehmen, die wir halten, das Potenzial haben langfristig Vermögen für unsere Anteilhaber in einem wettbewerbsfähigen Tempo aufzubauen.

Wir denken, dass eine selektive Aktienausswahl auch in Zukunft der beste Weg ist um durch das aktuelle Marktumfeld zu navigieren. Deshalb richten wir bei Davis Advisors unseren Fokus auf die Beständigkeit, das nachhaltige Wachstum, Wettbewerbsvorteile und das Management jedes Unternehmens im Portfolio und werden weiterhin unsere Disziplin in Bezug auf den Aktienkurs jedes unserer Unternehmen anwenden.

Portfolioüberblick

Der Davis Value 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 Investments²

Alphabet Inc., ein Beispiel eines Marktführers im Portfolio, ist eine innovative, globale Technologieholding, die das Geschäft der Onlinesuche dominiert.³ Als Vorreiter hat sich das Unternehmen als Gewinner positioniert im Wandel der Werbeausgaben von traditionellen Medienkanälen hin zu Onlinewerbung, die auf Suchmaschinen basiert – eine langfristige Veränderung, die weltweit passiert. Zusätzlich zum Hauptgeschäft der globalen Suche besitzt das Unternehmen YouTube, hat schnell ein Cloud-Computing-Geschäft mit hohen Margen aufgebaut und ist Marktführer im Bereich der künstlichen Intelligenz. Dies hat nicht nur Einfluss auf Werbung und Marktforschung, sondern auch auf andere Branchen wie das autonome Fahren. Finanziell stark aufgestellt ist Alphabet eine Cashflowmaschine mit 15%-20% Wachstum der jährlichen Gewinne und Erträge, ohne Nettoschulden und mit enormen globalen Märkten für die aktuellen und künftigen Geschäftslinien des Unternehmens.

Die Alibaba Group, ein globaler E-Commerce-Gigant aus China, ist ein weiteres Beispiel eines dominanten Marktführers in dieser Kategorie. Zwar liegen die Wurzeln des Unternehmens in China, jedoch vernetzt Alibaba über seine Onlineplattformen Unternehmen und Verbraucher in annähernd 200

¹ Die Rendite des US-Aktienmarktes wird vom S&P 500 Index dargestellt. Es ist nicht möglich direkt in einen Index zu investieren.

² 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.

³ Individuelle Aktien 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 Aktie.

Ländern. Das Unternehmen ist der größte E-Commerce-Marktplatz der Welt mit einem geschätzten Warenvolumen von 700 Milliarden \$ im Jahr 2017. Aufgrund der beneidenswerten Wettbewerbsposition des Unternehmens, einer steigenden Verwendung als Werbepattform und vielversprechenden Investments im Ausland gehen wir davon aus, dass Alibabas Gewinne aus dem E-Commerce schneller wachsen werden als der gesamte Onlinemarkt.

Liberty Global, eine große Kabelfirma mit starkem internationalem Geschäft, wird von John Malone kontrolliert, ein Pionier der US-Kabelindustrie mit herausragenden Fähigkeiten in der Allokation des Kapitals. Liberty Global ist speziell in Europa dominant, wo das Unternehmen der größte Kabelanbieter mit über 26 Millionen Kundenbeziehungen ist. Im vergangenen Jahrzehnt hat das Unternehmen opportunistisch mehrere europäische Kabelfernsehsysteme aufgekauft, wovon die meisten ineffizient geführt wurden. Wir erwarten, dass Liberty Global die Effizienz dieser Betriebe im Lauf der Zeit substantiell verbessern wird. Das Unternehmen hat eine vorteilhafte Festnetzinfrastruktur in all seinen Schlüsselmärkten und sollte in den nächsten fünf Jahren davon profitieren, dass Verbraucher eine höhere Breitbandgeschwindigkeit haben wollen. So wird Liberty Global die Möglichkeit geschaffen von Trends

der Internetnutzer zu profitieren und schlussendlich den Wert für Aktionäre zu steigern.

Unsere konträren Investments beinhalten einige nordamerikanische Schiefergasfirmen, die unsere Anlagekriterien erfüllen, jedoch unserer Schätzung nach zurzeit nicht genug verdienen im Vergleich zu ihrem langfristigen Potenzial.

Zu den jüngsten Veränderungen im Portfolio gehört der Verkauf von Express Scripts im ersten Quartal 2018.

Insgesamt glauben wir, dass unser Portfolio so aufgestellt ist, dass es eine diversifizierte Balance aus beständigen, gut geführten Unternehmen mit attraktiven Wachstumsaussichten liefert.

Seit der Gründung unserer Firma vor fast 50 Jahren halten wir uns an die selbe bewährte Anlagephilosophie und den rigorosen Rechercheprozess, bei dem beständige Unternehmen zu attraktiven Preisen gekauft und langfristig gehalten werden. Die mehr als 2 Milliarden Dollar, die die Davis Familie und Stiftung, Davis Advisors und unsere Angestellten Seite an Seite mit unseren Kundenerparnissen in ähnlich geführten Konten und Strategien angelegt haben, bleiben ein echtes Zeichen unseres Bekenntnisses und unserer Überzeugung von dieser beständigen Philosophie.⁴

⁴ zum 31. Dezember 2017.

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 Kommentar 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 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>.

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 31. März 2018 waren die Top 10 Positionen des Davis Value Fund SICAV: Alphabet 8,08%; Amazon.com Inc. 7,23%; Berkshire Hathaway Inc. Class A 6,47%; JPMorgan Chase & Co. 6,02%; Wells Fargo & Co. 5,76%; Capital One Financial Corp. 4,99%; Bank of New York Mellon Corp. 4,09%; United Technologies Corp. 3,86%; Apache Corp. 3,81%; und Johnson Controls International PLC 3,41%.

Davis Advisors verpflichtet sich so offen wie möglich mit unseren Investmentpartnern zu kommunizieren, weil wir glauben, dass unsere Anleger davon profitieren, wenn sie unsere Anlagephilosophie und den Ansatz verstehen. Unsere Ansichten und Meinungen zu den Anlagechancen der Positionen im Portfolio beinhalten „zukunftsgerichtete Aussagen“, die sich langfristig als richtig oder falsch herausstellen können. Diese Vorhersagen können anhand von Wörtern wie „glauben“, „erwarten“, „antizipieren“ oder ähnlichen Ausdrücken identifiziert werden, wenn wir die Chancen einer bestimmten Position behandeln. Sie sollten kein übermäßiges Vertrauen in Vorhersagen setzen, die aktuell zum Datum des Berichts sind. Wir lehnen jede Verpflichtung ab, die Vorhersagen auf den neusten Stand zu bringen oder zu ändern, egal ob als Ergebnis neuer Informationen, zukünftiger Ereignisse o.ä. Während wir davon ausgehen eine angemessene Basis für unsere Beurteilungen zu haben und unserer Meinung vertrauen, können die tatsächlichen Resultate sich wesentlich von denen, die wir erwarten, unterscheiden.

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 Aktien von Unternehmen mit einer großen Marktkapitalisierung von mindestens 10 Milliarden \$. Einige Hauptrisiken bei einer Anlage im Fonds sind: das Gesellschaftsrisiko, Marktrisiken in Schwellenländern, Gebühren- und Kostenrisiko, das Finanzdienstleistungsrisiko, das Risiko negativer Presseberichte, das Risiko großer Marktkapitalisierungen, das Marktrisiko, Risiken von Anlagen in Gesellschaften mit geringer oder mittlerer Marktkapitalisierung, das Risiko von Anlagen außerhalb der USA, sowie das Auswahlrisiko. Der Prospekt enthält eine vollständige Liste der bedeutendsten Risiken.

Der S&P 500 ist ein nicht verwalteter Index bestehend aus 500 ausgewählten Stammaktien, von denen die meisten am New York Stock Exchange gelistet sind. Der Index ist dividendenadjustiert, gewichtet nach großen Marktkapitalisierungen und bildet ungefähr zwei Drittel des gesamten Marktwertes aller US-Stammaktien ab. Direktanlagen in einen Index sind nicht möglich.

NORAMCO AG • Schloss Weilerbach • D-54669 Bollendorf • Tel. +49 (0) 6526 92 92-0
Fax +49 (0) 6526 92 92-30 • www.noramco.de • invest@noramco.de

NORAMCO Asset Management S.A. • 53, rue de la Gare • Postfach 135 • L-6402 Echternach
Tel. +352 727 444-0 • Fax +352 727 444-30 • www.noramco.lu • invest@noramco.lu