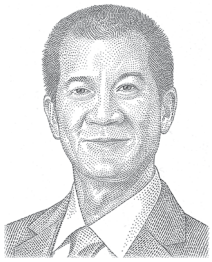

Ein Update des Portfoliomanagers

Danton Goei

Davis Global Fund

Kommentar 4. Quartal 2024

Schlüsselelemente

- Die großen Regionen der Welt weisen auf der Makroebene nach wie vor erhebliche Unterschiede auf, wobei die USA nach wie vor expandieren, wenn auch langsamer als zuvor, Europa vergleichsweise träge ist und der asiatisch-pazifische Raum die Bemühungen Chinas um eine Wiederbelebung seiner Wirtschaft aufmerksam verfolgt.
- Das Risikoprofil europäischer und asiatischer Unternehmen kann sich stark von dem ihrer amerikanischen Pendants unterscheiden, aber diese Unternehmen werden im Allgemeinen zu viel niedrigeren Multiplikatoren gehandelt als große US-Firmen, wodurch sich auf diesen Märkten echte Chancen ergeben.
- Der Davis Global Fund erzielte im Jahr 2024 eine starke Performance, die von einer Reihe individuell ausgewählter Unternehmen in verschiedenen Regionen getragen wurde. Dies untermauert unsere Ansicht, dass sich heute attraktive Chancen in Regionen mit sehr unterschiedlichen Dynamiken und wirtschaftlichen Bedingungen bieten.

Dies ist eine Marketingmitteilung. Bitte lesen Sie den Fonds-Prospekt und das Basisinformationsblatt / PRIIP-KID, bevor Sie eine endgültige Investitionsentscheidung treffen.

Dieses Material enthält offene Aussagen und Beobachtungen zu Anlagestrategien, einzelnen Wertpapieren sowie Wirtschafts- und Marktbedingungen; es gibt jedoch keine Garantie dafür, dass sich diese Aussagen, Meinungen oder Prognosen als richtig erweisen werden. Es handelt sich nicht um eine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines bestimmten Wertpapiers. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Die Verweise auf attraktives Wachstum und Unterbewertung in diesem Material beziehen sich auf die zugrundeliegenden Eigenschaften der Portfoliobestände. Es gibt keine Garantie dafür, dass die Wertentwicklung des Fonds positiv sein wird, da die Aktienmärkte volatil sind und ein Anleger Geld verlieren kann.**

Marktperspektiven:
Jenseits der Indexierung

Der MSCI ACWI (All Country World Index) erzielte im Jahr 2024 eine Rendite von 17,49 %, was wiederum in erster Linie auf starke Renditen bei US-Aktien zurückzuführen ist, gefolgt von einer attraktiven (wenn auch geringeren) Performance in Europa und den Schwellenländern.

Die US-Wirtschaft expandiert weiter, wenn auch langsamer. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) wächst nach der jüngsten Lesung auf Jahresbasis um 3,1 %. Die Inflationsrate hat sich von ihrem Höchststand im Jahr 2021 auf heute 2,9 % drastisch abgeschwächt. Auch wenn die Inflation noch nicht ganz das Zielniveau der Federal Reserve von 2 % erreicht hat, sieht die Fed dennoch Anlass, eine etwas lockerere Haltung einzunehmen, als dies während der COVID- und der Post-COVID-Periode der Fall war. Die Beschäftigungslage ist mit einer Arbeitslosenquote von knapp über 4 % immer noch relativ gut. Die Verbraucherausgaben sind nach wie vor robust. In den letzten Jahren haben einige Strategen immer wieder erklärt, dass der derzeitige Bullenmarkt bei Aktien und das Wirtschaftswachstum in den USA kurz vor einer Umkehr stünden. Diese Vorhersagen haben sich nicht bewahrheitet, und sowohl die Märkte als auch die Wirtschaft scheinen im Vergleich zur Vergangenheit gesund zu sein.

Daher werden die großen US-Aktienindizes zu relativ hohen Multiplikatoren gehandelt und weisen einen Konzentrationsgrad bei den Spitzenwerten auf, der Anleger dazu veranlassen sollte, Portfoliolösungen jenseits der Indexierung zu suchen. Wir sind der Meinung, dass durchdacht konstruierte, aktiv verwaltete Portfolios im heutigen Umfeld ein sinnvolleres Mittel sind, um ein Engagement in US-Aktien zu erreichen als Indizes.

In Europa waren die Bedingungen im Großen und Ganzen schleppender, was die Europäische Zentralbank veranlasste, eine aggressivere Haltung zugunsten von Zinssenkungen einzunehmen. Die Arbeitslosenquote in der Eurozone liegt bei ca. 6 % und die annualisierte BIP-Wachstumsrate bei knapp 1 %. Die Inflation ist von ihren jüngsten Höchstständen zurückgegangen, liegt aber mit zuletzt etwa 2,4 % weiterhin über der Zielrate. Wir haben unseren Kunden geraten, in Europa selektiv vorzugehen und Unternehmen für Unternehmen zu suchen.

Im breiten Spektrum der Schwellenländer galt unser Interesse in der Vergangenheit vor allem dem asiatisch-pazifischen Raum. Diese Superregion hat sich zum wirtschaftlichen und bevölkerungsmäßigen Gravitationszentrum der Welt entwickelt. Sie hat ein schnelleres Wirtschaftswachstum (vor allem in China, Indien und Singapur), einen wachsenden Wohlstand der Verbraucher und eine bessere demografische Situation als Europa hauptsächlich. Wir glauben, dass die wirtschaftliche Erholung Chinas, auch wenn sie langsam kommt, noch in den Kinderschuhen steckt, und rechnen mit einem späteren Wiederaufschwung des Landes. Dies wird sich wahrscheinlich auf das Wachstum in der gesamten Region auswirken.

Im asiatisch-pazifischen Raum erscheinen uns ausgewählte Unternehmen, die in den Bereichen Lebensmittellieferung, E-Commerce, Mehrspartenversicherungen und grenzüberschreitendes Bankgeschäft tätig sind, derzeit besonders attraktiv.

Portfoliorückblick:
Multiregionale Chancen

Das Portfolio des Davis Global Fund repräsentiert unsere überzeugendsten Anlageideen aus aller Welt. Was es auszeichnet, ist die Selektivität, die wir in unserem Prozess anwenden, die niedrigen Bewertungen, die derzeit im Portfolio vertreten sind, und das Ertragswachstumspotenzial der Unternehmen, die wir besitzen.

Zur Veranschaulichung stellen wir im Folgenden die Anzahl der Beteiligungen, das Kurs-Gewinn-Verhältnis und die fünfjährigen Wachstumsraten des Gewinns pro Aktie des Portfolios im Vergleich zu seiner Benchmark, dem MSCI ACWI, dar:

Selektiv, attraktives Wachstum, unterbewertet[1]

	Fonds	MSCI ACWI
Anzahl der Holdings	40	2.647
EPS-Wachstumsrate (5 Jahre)	21,8 %	16,6 %
Forward KGV	11,3	20,4

Der Davis Global Fund schnitt 2024 besser ab als seine Benchmark. Unsere Performance wurde von einer breiten Palette individuell ausgewählter Unternehmen in verschiede-

Die durchschnittlichen jährlichen Gesamtrenditen für die Anteilsklasse A des Davis Global Fund für Zeiträume bis zum 31. Dezember 2024, einschließlich eines maximalen Ausgabeaufschlags von 5,75 %, betragen: 1 Jahr, 14,00%; 5 Jahre, 4,77%; und 10 Jahre, 5,98%. Die dargestellte Wertentwicklung stellt die vergangene Wertentwicklung dar und ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. *Die Wertentwicklung des Fonds ändert sich im Laufe der Zeit und die aktuelle Wertentwicklung kann höher oder niedriger sein als angegeben. Die Anlagerenditen und der Kapitalwert können schwanken, so dass ein Anleger Geld verlieren kann. Die aktuelle Wertentwicklung finden Sie auf unserer Website unter davissicav.com. Die annualisierte Gesamtbetriebskostenquote für Anteile des Davis Global Fund Klasse A betrug zum Zeitpunkt des letzten Jahresabschlusses 2,05 %. Schwellenländer können Risiken bergen, die in entwickelteren Märkten nicht vorkommen. Eine vollständige Beschreibung der Risiken finden Sie im Verkaufsprospekt.*

[1] Per 31.12.2024. Die in diesem Dokument enthaltenen Hinweise auf attraktives Wachstum und Unterbewertung beziehen sich auf die zugrundeliegenden Merkmale der Portfoliobestände. Es gibt keine Garantie dafür, dass die Wertentwicklung des Fonds positiv sein wird, da die Aktienmärkte volatil sind und ein Anleger Geld verlieren kann. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Erträge. Die fünfjährige EPS-Wachstumsrate (5-Jahres-EPS) ist das durchschnittliche annualisierte Wachstum des Gewinns pro Aktie eines Unternehmens in den letzten fünf Jahren. Die angegebenen Werte sind der gewichtete Durchschnitt der 5-Jahres-EPS der Aktien im Fonds oder Index. Etwa 15,12% des Fondsvermögens werden bei der Berechnung des 5-Jahres-EPS nicht berücksichtigt, da dem Datenlieferanten des Fonds keine relevanten Informationen über bestimmte Unternehmen zur Verfügung stehen. Das Forward-Kurs-Gewinn-Verhältnis (Forward P/E) ist der Kurs einer Aktie zum angegebenen Datum, geteilt durch die prognostizierten Gewinne des Unternehmens für die folgenden 12 Monate auf der Grundlage von Schätzungen des Datenanbieters des Fonds. Diese Werte sowohl für den Fonds als auch für den Index sind der gewichtete Durchschnitt der Aktien im Portfolio oder im Index.

nen Regionen, darunter die USA, Europa und Asien, getragen. Dies verdeutlicht unsere Überzeugung, dass sich in Regionen mit sehr unterschiedlichen wirtschaftlichen Dynamiken und Bedingungen attraktive Chancen finden lassen.
Die Ergebnisse des letzten Jahres sprechen auch für die Vorzüge von Investitionen auf der Grundlage einer Analyse jedes einzelnen Unternehmens und nicht nur von breiten Aktienindizes. Da wir flexibel entscheiden können, wo und wie wir glauben, dass wir auf der Ebene der einzelnen Unternehmen Mehrwert schaffen können, haben wir ein ziemlich einzigartiges Portfolio zusammengestellt, das Folgendes umfasst: sehr große US-amerikanische Finanz- und Technologieunternehmen; App-basierte Lebensmittellieferdienste im asiatisch-pazifischen Raum und in Kontinentaleuropa; schnell wachsende E-Commerce-Unternehmen in Südkorea, Singapur und China; sehr gut kapitalisierte Banken, die in ihren Heimatländern wie Dänemark, der Schweiz und Singapur marktbeherrschend sind; und aufstrebende europäische und südafrikanische Holdinggesellschaften mit Interessen in den Bereichen Fintech, App-basierte Lebensmittellieferdienste, Kleinanzeigen im Internet bzw. Videospiele.

Um einen Eindruck von der Qualität der Unternehmen zu vermitteln, die wir besitzen, sind unter anderem Amazon.com (E-Commerce und Cloud Computing), Meta Platforms (soziale Medien und Werbung), Capital One Financial (führender Kreditkartenaussteller und große US-Bank), Meituan (Lebensmittellieferung, Cloud Computing, Ticketverkauf und Reservierungen), die Internet-Holdings Prosus aus den Niederlanden und Naspers aus Südafrika, die Schweizer Privatbank Julius Bär und der Vermögensverwalter Noah Holdings aus China im Portfolio vertreten.

Was die jüngsten Transaktionen betrifft, so haben wir unsere Position in Darling Ingredients verkauft, um den Kauf von CVS im Portfolio im vierten Quartal 2024 zu finanzieren.

Ausblick:
Angemessene Balance

Der globale Aktienmarkt ist in Wirklichkeit ein riesiger Markt aus Einzeltiteln. Selektivität war schon immer ein wesentliches Merkmal unseres Portfolios und unserer Strategie, aber ihre Bedeutung hat angesichts der heutigen regionalen Unsicherheiten noch zugenommen.

Insgesamt sind wir mit den Unternehmen, die wir im Davis Global Fund halten, sehr zufrieden und sind der Meinung, dass das Portfolio insgesamt eine angemessene Balance zwischen niedrigen Bewertungen und einem relativ attraktiven potenziellen Gewinnwachstum darstellt.

Seit mehr als 50 Jahren navigieren wir durch eine sich ständig verändernde Investmentlandschaft und lassen uns dabei von einem Nordstern leiten: den Wert der uns anvertrauten Gelder zu steigern. Wir freuen uns, dass wir bisher gute Ergebnisse erzielt haben und freuen uns auf die kommenden Jahrzehnte. Mit mehr als 2 Milliarden Dollar an eigenem Geld, das wir in unsere Portfolios investiert haben, stehen wir auf diesem langen Weg Seite an Seite mit unseren Kunden. Wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen und sind für die Zukunft gut gerüstet.[2]

[2] Per 31.12.2024. Davis Advisors, die Davis Familie und Stiftung sowie unsere Mitarbeiter haben zusammen mit Kunden mehr als 2 Milliarden Dollar in ähnlich verwaltete Konten und Strategien investiert.

Dieser Kommentar ist für die Verwendung durch bestehende Aktionäre bestimmt. Potenzielle Anleger müssen einen aktuellen Prospekt der Davis Funds SICAV erhalten, der weitere Informationen über Anlagestrategien, Risiken, Gebühren und Kosten enthält. Bitte lesen Sie den Prospekt aufmerksam durch, bevor Sie Geld anlegen oder überweisen.

Dieser Beitrag enthält offene Aussagen und Beobachtungen zu Anlagestrategien, einzelnen Wertpapieren sowie Wirtschafts- und Marktbedingungen; es gibt jedoch keine Garantie dafür, dass sich diese Aussagen, Meinungen oder Prognosen als richtig erweisen werden. Die Aktienmärkte sind volatil und ein Anleger kann Geld verlieren. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.** Alle in diesem Dokument erwähnten Wertentwicklungen des Fonds beziehen sich auf Anteile der Klasse A ohne Ausgabeaufschlag und beziehen sich, sofern nicht anders angegeben, auf den 31. Dezember 2024.

Dieses Datenblatt darf nur in Verbindung mit oder nach vorheriger Übermittlung eines aktuellen Prospekts des SICAV Davis Global Fund ausgehändigt werden, in dem zusätzliche Auskünfte über die Anlageziel, sowie die Risiken, Gebühren und Kosten enthalten sind. Bitte lesen Sie den Prospekt aufmerksam durch, bevor Sie Geld anlegen oder überweisen. Der Verkauf von Anteilen der Davis Funds SICAV beruht ausschließlich auf der Basis des Prospekts. Die Präsentation stellt somit kein Verkaufsangebot für Anteile der SICAV dar. Geldanlagen in der 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. Wechselkursschwankungen und Fondsgebühren wirken sich ebenfalls auf die Rendite für den Anleger aus.

Der **Buchwert pro Aktie** ist eine Kennzahl, die von den Inhabern von Stammaktien eines Unternehmens verwendet wird, um das Sicherheitsniveau zu bestimmen, das mit jeder einzelnen Aktie verbunden ist, nachdem alle Schulden entsprechend bezahlt wurden. Sollte sich das Unternehmen auflösen, gibt der Buchwert je Stammaktie den Dollarwert an, der den Stammaktionären nach der Liquidation aller Vermögenswerte und der Bezahlung aller Schuldner verbleibt.

Es dürfen keine Aktien der Davis Funds SICAV an U.S.-Personen oder in Ländern, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf verboten ist, angeboten oder verkauft werden. U.S.-Personen werden als Bürger oder Einwohner der Vereinigten Staaten von Amerika definiert. Für eine genaue Definition einer U.S.-Person verweisen wir auf den Prospekt. Eine Investition in die Davis Funds SICAV ist möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Anleger, die Zweifel an der Eignung haben, sollten sich an ihren unabhängigen Anlageberater wenden. Nichts in diesem Dokument ist als Empfehlung zu verstehen.

Risikoindikator (SRI Indikator)

Geringeres Risiko			!			Höheres Risiko
1	2	3	4	**5**	6	7

Dieser Indikator basiert auf historischen Daten und ist möglicherweise kein zuverlässiger Hinweis auf das zukünftige Risikoprofil des Fonds. Die angegebene Risikokategorie stellt keine Garantie dar und kann sich im Laufe der Zeit ändern. Die niedrigste Kategorie ist nicht gleichbedeutend mit risikofrei. Der Fonds ist auf 5 festgelegt, weil (a) die Aktienanlagen volatil sind und ein Anleger Geld verlieren kann, (b) die Volatilität durch mehrere Faktoren beeinflusst werden kann, die nicht vorhersehbar sind, wie z. B. globale wirtschaftliche und politische Ereignisse sowie die Unternehmensleistung.

Der Verkaufsprospekt und das PRIIPS-KIID sind kostenlos unter davissicav.com abrufbar. Der Prospekt ist in Englisch, Französisch, Deutsch, Spanisch und Niederländisch erhältlich.

Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in englischer Sprache finden Sie online unter http://davissicav.com/downloads/Shareholder-Rights-SICAV.pdf.

Wichtige Informationen für britische Investoren: Die Davis Funds SICAV verfügt über keine Geschäftsstelle im Vereinigten Königreich und ist nicht nach dem Financial Services Act (Finanzdienstleistungsgesetz) von 1986 (das „Gesetz") zugelassen. Infolgedessen wird sich das Regulierungssystem für die Rechte eines Anlegers in Bezug auf die Davis Funds SICAV (und ihre ebenfalls nicht zugelassenen ausländischen Vertreter) von dem des Vereinigten Königreichs unterscheiden. Anleger haben z. B. keinen Anspruch auf eine Vergütung im Rahmen des britischen Investors Compensation Scheme (Anlegerentschädigungssystem). Die Davis Funds SICAV ist ein unreguliertes kollektives Kapitalanlageprogramm nach britischem Recht und kann daher im Vereinigten Königreich nur an Personen im Einklang mit dem Gesetz und den Financial Services (Förderung unregulierter Systeme) Regulations 1991 (die „Bestimmungen") vertrieben werden.

Wichtiger Hinweis für Anleger in der Schweiz: Nach Schweizer Aufsichtsrecht müssen Personen oder Gesellschaften, die in der Schweiz oder vom schweizerischen Gebiet aus Fonds-Anteile 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 "PRIIPS-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. Dezember 2024 waren die Top 10 Positionen des Davis Global Fund SICAV: Ping An Insurance Group 6,12%; Meta Platforms 6,05%; Capital One Financial 5,61%; Meituan 5,58%; Prosus 5,17%; Julius Bär 4,48%; Trip.com 4,39%; MGM Resorts 4,03%; Danske Bank 3,81%; Markel Group 3,68%.

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.

Das Anlageziel des Davis Global Fund SICAV ist ein langfristiger Kapitalzuwachs. Es kann nicht garantiert werden, dass der Fonds sein Ziel erreichen wird. Einige der wichtigsten Risiken einer Anlage im Davis Global Fund sind: China-Risiko - im Allgemeinen, Risiko von Stammaktien, Risiko von Hinterlegungsscheinen, Risiko von Schwellenländern, Branchen- oder Sektorrisiko, Gebühren- und Kostenrisiko, Risiko von Schlagzeilen, Risiko von Unternehmen mit großer Marktkapitalisierung, Managerrisiko, Risiko von Unternehmen mit mittlerer und kleiner Marktkapitalisierung, Länderrisiko außerhalb der USA, Währungsrisiko außerhalb der USA und Aktienmarktrisiko. Eine vollständige Beschreibung der Hauptrisiken finden Sie im Verkaufsprospekt.

Wir beziehen unsere Indexdaten aus einer Kombination seriöser Quellen, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Thomson Financial, Wilshire, Lipper und Index-Websites.

Der **MSCI ACWI (All Country World Index)** ist ein streubesitzbereinigter, nach der Marktkapitalisierung gewichteter Index, der die Aktienmarktentwicklung von Industrie- und Schwellenländern weltweit messen soll. Der Index beinhaltet die Reinvestition von Dividenden, abzüglich ausländischer Quellensteuern. Investitionen können nicht direkt in einen Index getätigt werden.

Nach dem 30.04.25 muss diesem Material eine Ergänzung mit Leistungsdaten für das letzte Kalenderquartal beigefügt werden.

Übersetzung durch NORAMCO. Dies ist ein Service für Vertriebspartner und Anleger. Die Angaben sind nicht geprüft.

NORAMCO Deutschland GmbH • Nagelstr. 14 • D-54290 Trier
Tel. +49 (0) 651 - 97095 - 20 • www.noramco.de • invest@noramco.de