Tweedy, Browne Value Funds

Bericht des Anlageverwalters an die Anteilinhaber — *30. September 2024*

WERTENTWICKLUNG

	Wertentwicklung bis 30. September 2024 Annualisiert bei Zeiträumen von über 1 Jahr			
	1 Jahr	**5 Jahre**	**10 Jahre**	**Seit Auflegung**
Tweedy, Browne International Value Fund (Euro)*[1] *(Auflegung 31.10.96)*	14,16%	6,86%	5,77%	7,96%
Primäre individuelle Benchmark des Int'l Value Fund (EUR)	25,63	9,27	7,35	5,72
Sekundäre individuelle Benchmark des Int'l Value Fund (EUR)	28,89	9,67	8,00	5,88
Tweedy, Browne International Value Fund (CHF)*[2] *(Auflegung 31.10.96)*	9,99%	3,76%	3,44%	6,06%
Primäre individuelle Benchmark des Int'l Value Fund (CHF)	25,54	9,08	6,92	4,74
Sekundäre individuelle Benchmark des Int'l Value Fund (CHF)	22,11	5,74	4,94	3,91
Tweedy, Browne Global High Dividend Value Fund*[3] *(Auflegung 31.10.96)*	11,18%	3,66%	4,77%	4,08%
Primäre individuelle Benchmark des Global High Div Fund (EUR)	25,63	10,67	8,76	5,84
Sekundäre individuelle Benchmark des Global High Div Fund (EUR)	28,89	13,39	11,88	8,36

** Renditen verstehen sich abzüglich aller Gebühren und Aufwendungen. Der Wert der Anteile und die von ihnen erwirtschafteten Renditen können sowohl steigen als auch fallen. Sie werden von Markt- und Wechselkursschwankungen beeinflusst. Die vorstehenden Performanceergebnisse erstrecken sich über viele Jahre und spiegeln eine Vielzahl von Marktzyklen und unterschiedliche geopolitische, marktbezogene und wirtschaftliche Bedingungen wider. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zu. Anlagen sind einem Verlustrisiko ausgesetzt, einschließlich dem vollständigen Verlust des Kapitals. Die Berechnung der Wertentwicklung der Teilfonds entspricht der von der Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) am 16. Mai 2008 veröffentlichten „Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen". Die Darstellung der Indexperformance dient nur der Veranschaulichung. Sie können nicht direkt in einen Index investieren. Die Performance-Berechnungen werden für Anlegeranteile ausgewiesen.*

1. *Vor dem 17. Mai 2004 lautete der Teilfonds auf USD, und seine Anlagen wurden gegen USD-Schwankungen abgesichert. Mit Stichtag 17. Mai 2004 wurde die Basiswährung des Teilfonds auf EUR geändert und das wahrgenommene Fremdwährungsrisiko seiner Anlagen wurde gegen EUR-Schwankungen abgesichert. Die Zahlen zur Wertentwicklung* ***seit Auflegung*** *basieren auf dem prozentualen Anstieg des USD-Werts der Anteile bis zum 16. Mai 2004 und des EUR-Werts der Anteile danach. Dementsprechend stellen die Zahlen zur Wertentwicklung* ***seit Auflegung*** *nicht den prozentualen Anstieg des USD- bzw. EUR-Werts der Anteile des Teilfonds über den Berichtszeitraum dar. Mit Stichtag 16. November 2022 sichert der International Value Fund (Euro) das wahrgenommene Fremdwährungsrisiko nicht mehr ab. Die für einen Vergleich der Wertentwicklung angegebene primäre Benchmark des Teilfonds („**Primäre individuelle Benchmark des Int'l Value Fund (EUR)**") ist ein von Tweedy, Browne erstellter und berechneter Index, der für den Zeitraum von der Auflegung bis zum 16. Mai 2004 den MSCI EAFE Index (abgesichert gegen USD), für den Zeitraum vom 17. Mai 2004 bis zum 30. November 2022 den MSCI EAFE Index (abgesichert gegen EUR) und für Zeiträume nach dem 30. November 2022 den MSCI World Index (in EUR) abbildet. Die Änderung der Indexzusammensetzung spiegelt die Änderung der Basiswährung des Teilfonds von USD auf EUR im Mai 2004 und die Änderung des Mandats des Teilfonds von „International" auf „Global" im November 2022 sowie die gleichzeitige Änderung der Absicherungspolitik des Teilfonds von „abgesichert" auf „nicht abgesichert" wider. Die sekundäre Benchmark des Teilfonds („**Sekundäre Benchmark des Int'l Value Fund (EUR)**") bildet für den Zeitraum von der Auflegung bis zum 16. Mai 2004 den MSCI EAFE Index (in USD), für den Zeitraum vom 17. Mai 2004 bis zum 30. November 2022 den MSCI EAFE Index (in EUR) und für Zeiträume nach dem 30. November 2022 den MSCI World Index (abgesichert gegen EUR) ab.*

2. *Die primäre Benchmark des Teilfonds („**Primäre individuelle Benchmark des Int'l Value Fund (CHF)**") ist ein von Tweedy, Browne erstellter und berechneter Index, der für den Zeitraum von der Auflegung bis zum 30. November 2022 den MSCI EAFE Index (abgesichert gegen CHF) und für Zeiträume nach dem 30. November 2022 den MSCI World Index (abgesichert gegen CHF) abbildet. Die Änderung der Indexzusammensetzung spiegelt die Änderung des Mandats des Teilfonds von „International" auf „Global" im November 2022 wider. Die sekundäre Benchmark („**Sekundäre individuelle Benchmark des Int'l Value Fund (CHF)**") bildet für den Zeitraum von der Auflegung bis zum 30. November 2022 den MSCI EAFE Index (in CHF) und für Zeiträume nach dem 30. November 2022 den MSCI World Index (abgesichert gegen CHF) ab.*

3. *Die primäre Benchmark des Teilfonds („**Primäre individuelle Benchmark des Global High Div (EUR)**") ist ein von Tweedy, Browne erstellter und berechneter Index, der für den Zeitraum von der Auflegung bis zum 30. November 2022 den MSCI World Index (abgesichert gegen EUR) und für Zeiträume nach dem 30. November 2022 den MSCI World Index (in EUR) abbildet. Die Änderung der Indexzusammensetzung spiegelt die Änderung der Absicherungspolitik des Teilfonds im November 2022 wider. Die sekundäre Benchmark („**Sekundäre individuelle Benchmark des Global High Div (EUR)**") bildet für den Zeitraum von der Auflegung bis zum 30. November 2022 den MSCI World Index (in EUR) und für Zeiträume nach dem 30. November 2022 den MSCI World Index (abgesichert gegen EUR) ab.*

Der MSCI EAFE Index ist ein um den Streubesitz angepasster, nach der Marktkapitalisierung gewichteter Index, der zur Messung der Wertentwicklung der Aktien an den Märkten der Industrieländer ohne die USA und Kanada dient. Der MSCI EAFE Index (in CHF) spiegelt die Rendite des MSCI EAFE Index für einen Schweizer-Franken-Anleger wider. Der MSCI EAFE Index (in USD) spiegelt die Rendite des MSCI EAFE Index für einen US-Dollar-Anleger wider. Der MSCI EAFE Index (in EUR) spiegelt die Rendite des MSCI EAFE Index für einen Euro-Anleger wider. Der MSCI EAFE Index (abgesichert gegen CHF) besteht aus den Ergebnissen des MSCI EAFE Index, dessen Nicht-CHF-Engagements zu 100 % CHF-kursgesichert sind; Der MSCI EAFE Index (abgesichert gegen USD) besteht aus den Ergebnissen des MSCI EAFE Index, dessen Nicht-USD-Engagements zu 100 % USD-kursgesichert sind; Der MSCI EAFE Index (abgesichert gegen EUR) besteht aus den Ergebnissen des MSCI EAFE Index, dessen Nicht-EUR-Engagements zu 100 % EUR-kursgesichert sind. Jeder der drei abgesicherten Indizes berücksichtigt Zinsdifferenzen in Devisenterminkursen. Die Index-Ergebnisse schließen Dividenden ein und sind abzüglich ausländischer Quellensteuern zu verstehen.

Der MSCI World Index ist ein um den Streubesitz angepasster, nach der Marktkapitalisierung gewichteter Index, der zur Messung der Wertentwicklung der Aktien an den Märkten der Industrieländer dient. Der MSCI World Index (in CHF) spiegelt die Rendite des MSCI World Index für einen Schweizer-Franken-Anleger wider. Der MSCI World Index (in EUR) spiegelt die Rendite des MSCI World Index für einen Euro-Anleger wider. Der MSCI World Index (abgesichert gegen CHF) besteht aus den Ergebnissen des MSCI World Index, dessen Nicht-CHF-Engagements zu 100 % CHF-kursgesichert sind. Der MSCI World Index (abgesichert gegen EUR) besteht aus den Ergebnissen des MSCI World Index, dessen Nicht-EUR-Engagements zu 100 % EUR-kursgesichert sind. Der abgesicherten Indizes berücksichtigen Zinsdifferenzen in Devisenterminkursen. Die Index-Ergebnisse schließen Dividenden ein und sind abzüglich ausländischer Quellensteuern zu verstehen.

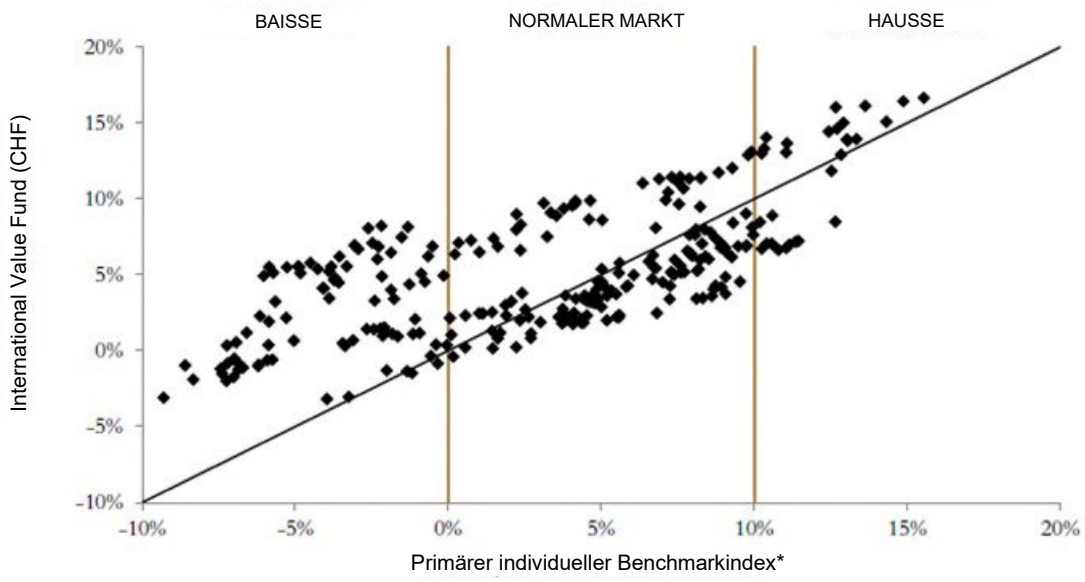
Die abgesicherten Indizes sind enthalten, um zu veranschaulichen, wie die in jedem abgesicherten Index enthaltenen Aktienwerte sich in ihren lokalen Währungen für einen Anleger in der Schweiz (bei einem gegen CHF abgesicherten Index), im EWR (dem „Europäischen Wirtschaftsraum“) (bei einem gegen EUR abgesicherten Index) oder in den USA (bei einem gegen USD abgesicherten Index) entwickelt hätten. Die Teilfonds werden entgegen den Indizes aktiv verwaltet und umfassen Wertpapiere, die bezüglich Portfoliozusammensetzung, Länder- und Sektorallokation und anderer Kennzahlen stark von den in den Indizes enthaltenen Wertpapieren abweichen. Die abgesicherten Indizes werden auf monatlicher Basis vollständig nominell abgesichert, während die abgesicherten Teilfonds nur ihr wahrgenommenes Fremdwährungsrisiko absichern, soweit dies durchführbar ist. Die abgesicherten Teilfonds wenden eine andere Absicherungsmethode als die abgesicherten Indizes an. Mit Stichtag 16. November 2022 sichern der International Value Fund (Euro) und der Global High Dividend Yield Fund ihr wahrgenommenes Fremdwährungsrisiko generell nicht mehr ab. Das Ergebnis jedes Index schließt Dividenden ein und ist abzüglich ausländischer Quellensteuern zu verstehen. Die Darstellung der Indexergebnisse dient nur der Veranschaulichung, ohne Berücksichtigung eines Abzugs von Gebühren und Aufwendungen. Sie können nicht direkt in einen Index investieren.

INTERNATIONAL VALUE FUND (CHF)

Durchschnittliche rollierende Fünfjahresrendite (pro Monat berechnet)

31. Oktober 1996 bis 30. September 2024

Von 276 Fünfjahresmessperioden schlug der International Value Fund (CHF) die primäre individuelle Benchmark des Teilfonds 153-mal bzw. in 55 % der Messperioden.



	DURCHSCHNITT DER OBEN DARGESTELLTEN RENDITEN	
	Teilfonds	Index
Baisse (Index unter 0%) – 87 Perioden *Teilfonds schlägt Index in 97 % der Perioden*	2,45%	-3,80%
Normaler Markt (Index 0 %-10 %) – 159 Perioden *Teilfonds schlägt Index in 33 % der Perioden*	5,44%	5,58%
Hausse (Index über 10 %) – 30 Perioden *Teilfonds schlägt Index in 57 % der Perioden*	11,53%	11,95%

Das vorstehende Diagramm veranschaulicht die durchschnittliche rollierende Fünfjahresnettorendite (pro Monat berechnet) des International Value Fund (CHF) seit dem 31. Oktober 1996 im Vergleich zur durchschnittlichen rollierenden Fünfjahresrendite des MSCI EAFE Index (abgesichert gegen CHF) (der „Index"). Die horizontale Achse bildet die Rendite des Index ab, die vertikale Achse die Rendite des Teilfonds. Die diagonale Achse ist die Grenzlinie zwischen dem Zeitraum der Outperformance und dem Zeitraum der Underperformance. Diagrammpunkte über der diagonalen Achse zeigen eine relative Outperformance des Teilfonds, die Punkte unterhalb der diagonalen Achse eine relative Underperformance. Die jeweilige Rendite wurde für drei unterschiedliche Marktumfelder berechnet: eine „Baisse" (Index-Rendite unter 0 %), einen „normalen Markt" (Index-Rendite zwischen 0 % und 10 %) und eine „Hausse" (Index-Rendite über 10 %). Zwischen dem 31. Oktober 1996 und dem 30. September 2024 lagen 276 rollierende durchschnittliche Renditeperioden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zu.

Bitte beachten Sie die wichtigen Performance-Angaben und Indexbeschreibungen auf der vorangehenden Seite.

Bericht des Anlageverwalters

Marktüberblick

Der Bullenmarkt bei globalen Aktien gewann im vergangenen Jahr weiter an Fahrt, insbesondere in den USA, wo die Sorgen über die hohen Bewertungen nachließen und die anhaltende Begeisterung für alles, was mit künstlicher Intelligenz zu tun hat, sowie bessere Nachrichten von der Inflationsfront für Auftrieb sorgten. Der Anstieg beschränkte sich jedoch auf eine relativ kleine Gruppe von Aktien, da sieben besonders beliebte US-Technologieunternehmen, die in der Presse oft als die „glorreichen Sieben" bezeichnet werden, weiterhin einen erheblichen Anteil an der Gesamtrendite des Weltmarkts hatten. Die internationalen Industrieländer schnitten nicht ganz so gut ab, was zum Teil auf geopolitische Sorgen und die Aussicht auf eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums zurückzuführen war. Aber auch sie partizipierten in erheblichem Maße am anhaltenden Aufschwung der globalen Aktienmärkte. In diesem nach wie vor risikofreudigen Umfeld, das für preisbewusste Anleger erfahrungsgemäß selten von Vorteil ist, erzielten die Tweedy, Browne Value Funds im Berichtsjahr attraktive absolute Renditen zwischen 9,99 % und 14,16 %, konnten aber leider nicht mit ihren jeweiligen Benchmarks mithalten.

Welche Faktoren hatten Einfluss auf die Wertentwicklung im Berichtszeitraum?

Alle drei Teilfonds waren und sind stark in Aktien außerhalb der USA gewichtet und weisen nur ein moderates Engagement in Technologieaktien mit hoher Marktkapitalisierung auf. In dieser Hinsicht unterscheiden sie sich deutlich von ihrem Referenzindex, dem MSCI World Index, der eine höhere Gewichtung von Mega-Cap-Technologieaktien aus den USA aufweist. Während diese geografische Ausrichtung und das Fehlen eines nennenswerten Engagements in Technologiewerten die relative Rendite unserer Teilfonds beeinträchtigten, sind die Portfolios weiterhin gut in unterbewerteten Aktien in den Teilen der Welt positioniert, die ein attraktives Wertpotenzial bieten.

Die Aktienpositionen der Teilfonds in Nordamerika trugen im Berichtszeitraum erheblich zu den Renditen bei, während die Renditen in Europa und Japan durch geopolitische Risiken und Befürchtungen hinsichtlich einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums und der Auswirkungen einer neuerlichen Aufwertung des japanischen Yen etwas gedämpft wurden. Die hohe Gewichtung der Teilfonds in europäischen Aktien, insbesondere französischen Aktien, wirkte sich ebenso negativ auf die Renditen aus wie die Positionen der Teilfonds in Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung.

Die besten Renditen erzielten die Fonds mit Positionen in den Sektoren Industrie, Finanzen, Grundstoffe und Gesundheitswesen, während Positionen in den Sektoren Basiskonsumgüter, Informationstechnologie und Energie sowie einige Positionen im Versorgungssektor enttäuschende Ergebnisse lieferten. Auf Branchensegmentebene leisteten die Positionen der Fonds in den Bereichen Luftfahrt und Verteidigung, Chemie, Industriekonglomerate, diversifizierte Finanzdienstleistungen, Maschinen und Banken einen positiven Beitrag zur Rendite, während die Positionen in den Bereichen Nahrungsmittel und Getränke, professionelle Dienstleistungen, Gesundheitsausrüstung, Unterhaltung und Technologiehardware und -software enttäuschten.

Die Währungsabsicherungspolitik des International Value Fund (CHF) wirkte sich ebenfalls negativ auf die Rendite aus, da der Schweizer Franken im Berichtszeitraum gegenüber den meisten Hauptwährungen an Wert verlor, was zu einem Wertverlust der meisten zur Absicherung eingesetzten Devisentermingeschäfte des Teilfonds führte. Das Fremdwährungsrisiko des International Value Fund (Euro) und des Global High Dividend Value Fund ist weiterhin ungesichert und profitierte daher insgesamt von positiven Währungsumrechnungen zurück in den Euro.

Aktien mit dem höchsten positiven Performancebeitrag

International Value (Euro): Rheinmetall, Berkshire Hathaway, Safran, BAE Systems PLC, Sol Spa, Alphabet (Google), Kemira, U-Haul Holding, Truist Financial und Vertex Pharmaceuticals.

International Value (CHF): Rheinmetall, Berkshire Hathaway, Safran, Alphabet (Google), Sol Spa, BAE Systems PLC, Kemira OYJ, U-Haul Holding, Truist Financial und Vertex Pharmaceuticals

Global High Dividend (Euro): Kemira OYJ, Progressive Corp, Bank of America, Truist Financial, Takasago Thermal, US Bancorp, Howden Joinery, Haitian International, Rubis und BAE Systems

Aktien mit dem höchsten negativen Performancebeitrag

International Value (Euro): Nestle, SCOR SE, Ionis Pharmaceuticals, Teleperformance, Alten SA, Ubisoft, Diageo, Nestle ADR, Dentium und Uni-President China Holdings.

International Value (CHF): SCOR SE, Nestle, Diageo, Ionis Pharmaceuticals, Teleperformance, Baidu, Ubisoft Entertainment, Alten, Dentium und Uni-President China Holdings.

Global High Dividend (Euro): SCOR SE, Teleperformance, Nestle, Diageo, Norma Group SE, Husqvarna AB, STree PLC, Luk Fook Holdings, TotalEnergies und Sumitomo Heavy Industries.

Portfolioaktivitäten im Geschäftsjahr

Hinsichtlich der Portfolioaktivitäten haben wir die Teilfondspositionen während der letzten zwölf Monate recht aktiv verwaltet und zahlreiche neue Positionen eröffnet sowie andere aufgestockt. Im Global High Dividend Fund eröffneten wir zehn neue Positionen, im International Value Fund (EUR) zwölf und im International Value Fund (CHF) ebenfalls zwölf. Ferner stockten wir mehrere bestehende Positionen in allen drei Teilfonds auf, als sich günstige Bewertungschancen boten. Viele, wenn nicht sogar die meisten der neu eröffneten Positionen waren in kleineren bis mittelgroßen Unternehmen.

Zu den Neuzugängen in einem oder mehreren Teilfonds gehörten Aalberts (Niederlande), ein Industriekonglomerat, das geschäftskritische Produkte in einer Vielzahl von Endmärkten vertreibt, DB Insurance, ein koreanisches Versicherungsunternehmen, Subaru, der japanische Kultautomobilhersteller, SThree, ein britisches Personalvermittlungsunternehmen mit Schwerpunkt auf MINT-Berufen (Mathematik, Ingenieurwesen, Naturwissenschaft und Technik), Shoei Co, ein japanisches Unternehmen, das Sicherheitshelme für Motorräder herstellt und vertreibt, Envista Holdings, ein US-amerikanisches Unternehmen, das zahnärztliche Verbrauchsmaterialien, Ausrüstung und Dienstleistungen für Zahnarztpraxen anbietet, und CVS, ein britischer Käufer von Tierarztpraxen. All diese neuen Positionen wurden unserer Ansicht nach zu Preisen erworben, die erhebliche Abschläge gegenüber unseren konservativen Schätzungen ihres zugrunde liegenden inneren Wertes darstellten, finanziell stark waren und über attraktive Aussichten für potenzielles zukünftiges Wachstum verfügten.

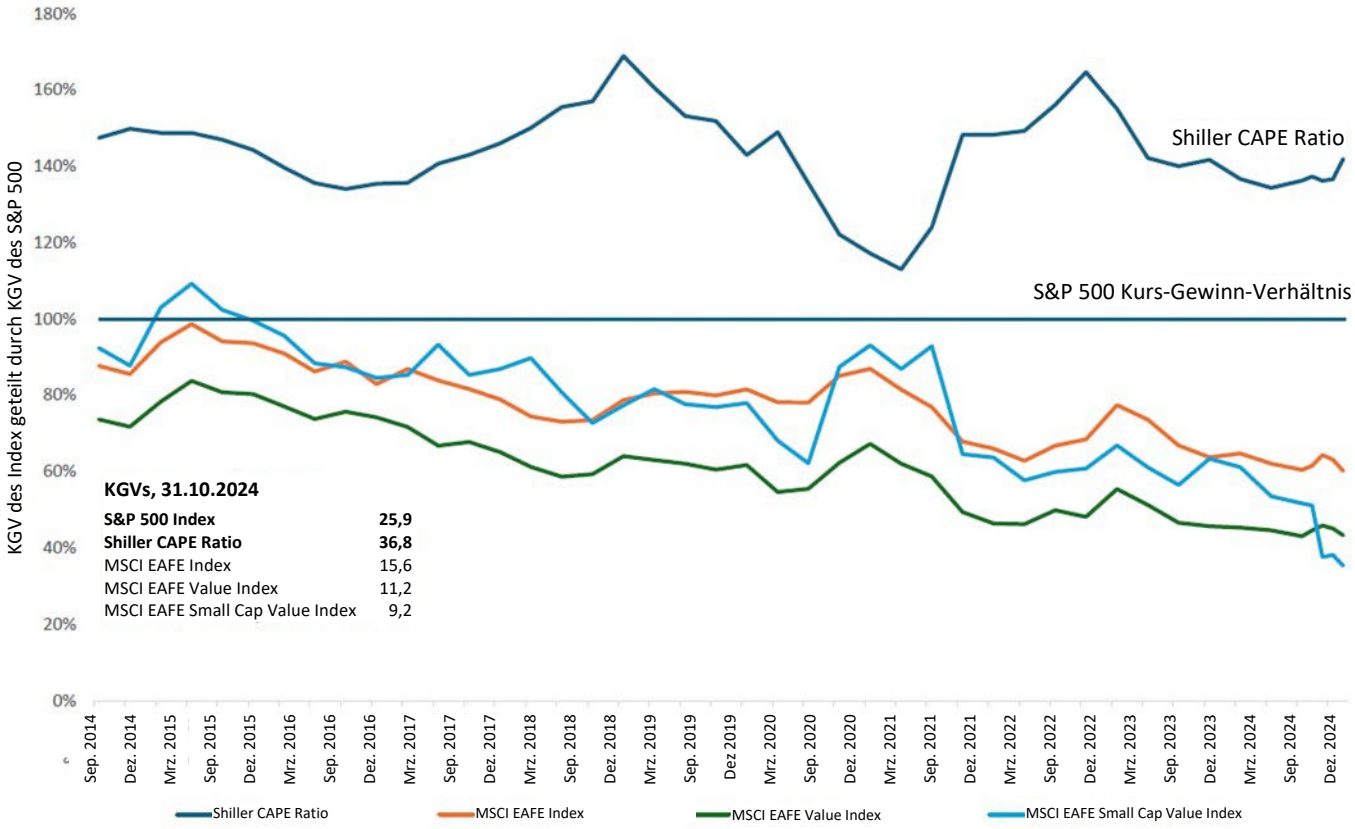
Auf der Verkaufsseite trennten wir uns von mehreren Positionen der Fonds oder verringerten sie. Die Aktienkurse dieser Gesellschaften hatten entweder unsere Schätzungen ihres zugrundeliegenden inneren Werts erreicht oder wurden durch unsere rückläufigen Schätzungen des zugrundeliegenden inneren Werts und die künftigen Wachstumsaussichten beeinträchtigt. Andere Positionen wurden veräußert oder reduziert, um Platz für Neuzugänge zu schaffen.

Portfoliopositionierung

Die Portfoliopositionierung in unseren Teilfonds entspricht weiterhin den Erwartungen und spiegelt die Regionen der Welt und die Teile der globalen Aktienmärkte wider, in denen Anleger unserer Ansicht nach immer noch Wertpapiere finden können, die mit einem Abschlag gegenüber konservativen Schätzungen ihres jeweiligen inneren Werts gehandelt werden. *(Selbstverständlich birgt Value Investing das Risiko, dass der Markt den inneren Wert eines Wertpapiers lange Zeit nicht erkennt oder ein Wertpapier, das scheinbar unterbewertet ist, in Wirklichkeit angemessen bewertet ist.)* Wir sind dorthin gegangen, wo die Reise unserer Meinung nach hingehen dürfte, und nicht dorthin, wo wir bereits waren. Europäische Aktien sind in allen drei Teilfondsportfolios weiterhin am stärksten gewichtet. Gleiches gilt für die Beteiligungen der Teilfonds in den Sektoren Industrie, Finanzen und Gesundheit. Auf Länderebene sind die USA, die Schweiz, Großbritannien und Frankreich ebenfalls stark vertreten. Der Anteil japanischer Aktien in unseren Fondsportfolios ist in den letzten Jahren gestiegen, ebenso wie das Engagement der Teilfonds in Aktien mit geringer und mittlerer Marktkapitalisierung. Zum Ende des Geschäftsjahres waren in unseren drei Teilfonds zwischen 43 % und 59 % der gesamten Aktienanlagen in Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von 25 Mrd. USD oder weniger investiert. Die Barreserven in den Teilfonds sind mit 2,6 % bis 3,4 % des jeweiligen Gesamtfondsvermögens nach wie vor recht bescheiden.

Wie die folgende Grafik zeigt, gehören unserer Ansicht nach nicht-US-amerikanische Substanzaktien, insbesondere Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung, derzeit zu den günstigsten Aktien der Welt und waren selten, wenn überhaupt, im Vergleich zu ihren US-amerikanischen Pendants mit höherer Marktkapitalisierung so günstig bewertet. Ein anschauliches Beispiel dafür liefert die folgende Tabelle, in der das Kurs-Gewinn-Verhältnis des S&P 500 mit dem des MSCI EAFE Small Value Index verglichen wird (25,9 gegenüber 9,2). Unsere europäischen Industrie-, Finanz- und Gesundheitswerte werden im Durchschnitt zumeist mit einem deutlichen Abschlag gegenüber ihren US-amerikanischen Wettbewerbern gehandelt. Das Gute daran ist, dass Sie, wenn Sie vorsichtig sind, nicht für attraktiver bewertete Nicht-US-Unternehmen zahlen müssen, die möglicherweise vielversprechendere zukünftige Renditen versprechen.

Relative Bewertungen internationaler Indizes im Vergleich zum S&P 500 über einen Zeitraum von 10 Jahren
Nachlaufende KGV ÷ KGV des S&P 500



Ausblick

Der Aufstieg des „Phönix" der großen amerikanischen Technologieunternehmen aus der Asche ihres Absturzes im Jahr 2022 war atemberaubend. Gestützt durch die Aussichten auf eine sanfte wirtschaftliche Landung, bei der das Wirtschaftswachstum und die Arbeitsmärkte relativ stark bleiben, während die Inflation unter Kontrolle gebracht wird, und die zunehmende Begeisterung für alles, was mit künstlicher Intelligenz zu tun hat, stieg der S&P 500, angeführt von einer relativ kleinen Gruppe dominanter Technologieunternehmen, in den letzten 24 Monaten bis zum 30. September kumuliert um über 45 % in Euro bzw. 42 % in Schweizer Franken. Der Dow Jones Industrial Average, in dem Technologieaktien deutlich weniger vertreten sind, stieg in Euro um rund 35 %, in Schweizer Franken um 32 %. Die MSCI-Weltindizes in Euro und Schweizer Franken stiegen jeweils um 41,8 % bzw. 38,4 %. Der MSCI EAFE Index stieg im gleichen 24-Monats-Zeitraum in Euro um 37,6 % und in Schweizer Franken um 34,4 %. Alle vier Indizes notieren auf oder in der Nähe von Rekordhochs. Es überrascht nicht, dass auch populäre Bewertungsbarometer für Aktienmärkte wie der „Buffett-Indikator" und der Shiller-Cape-Index nahezu historische Höchststände erreicht haben.

In diesem unbestreitbar überschwänglichen Marktumfeld hat Warren Buffetts Berkshire Hathaway einen ausgewiesenen Bargeldbestand von rund 325 Mrd. USD angehäuft und hält jüngsten Berichten zufolge mehr Schatzanweisungen als die US-Notenbank. Die Verschuldung der öffentlichen und privaten Haushalte ist so hoch wie nie zuvor (außer in Kriegszeiten), die Inflation bleibt hartnäckig hoch, die Zinssätze werden sich wahrscheinlich über dem Niveau der letzten zehn Jahre normalisieren, und in einigen Teilen der Welt toben Konflikte, die auf andere Regionen übergreifen könnten. Da fragt man sich unweigerlich, ob der Markt nicht vielleicht etwas übersieht. Ob dem so ist, lässt sich nur schwer sagen, aber wie wir bereits in früheren Kommentaren geschrieben haben, ist dies nicht die Zeit für Anleger, sich auf ihren Lorbeeren auszuruhen. Tatsächlich ist es wahrscheinlich ein guter Zeitpunkt für Anleger, ihr abgegriffenes Exemplar von Benjamin Grahams „Intelligent Investieren" hervorzuholen und Kapitel 20 mit dem Titel „Sicherheitsmarge" noch einmal zu lesen.

Wir danken Ihnen für Ihre Zuversicht und Ihr anhaltendes Vertrauen.

Roger R. de Bree, Andrew Ewert, Frank H. Hawrylak, Jay Hill,

Thomas H. Shrager, John D. Spears*, Robert Q. Wyckoff, Jr.*

Anlageausschuss

Tweedy, Browne Company LLC

** John D. Spears und Robert Q. Wyckoff, Jr. sind aktuelle Anleger in einem oder mehreren der Tweedy, Browne Value Funds.*

Oktober 2024

Tweedy, Browne International Value Fund (Euro)

Beiträge zur Wertentwicklung

FAKTOREN MIT DEM STÄRKSTEN EINFLUSS AUF DIE RENDITE, ABSOLUT UND IN LOKALER WÄHRUNG.

- Positionen in den Bereichen Luft- und Raumfahrt und Verteidigung, diversifizierte Finanzdienstleistungen, Chemie, Industriekonglomerate und Maschinenbau waren auf Sektorebene führend, während die Beteiligungen des Teilfonds in Bereichen Nahrungsmittel, professionelle Dienstleistungen, Gesundheitsausrüstung, Unterhaltung und Getränke hinter den Erwartungen zurückblieben.
- Zu den Ländern mit der besten Performance im Berichtsjahr zählten die USA, Deutschland, Großbritannien, Italien und Japan, während sich die Positionen in Südkorea und Hongkong im Jahresverlauf unterdurchschnittlich entwickelten.
- Zu den Positionen mit den höchsten Beiträgen zur Wertentwicklung zählten Rheinmetall, Berkshire Hathaway, Safran, BAE Systems, Sol SpA und Alphabet. Nestle, SCOR, Ionis Pharmaceuticals, Teleperformance, Alten und Ubisoft Entertainment zählten zu den Titeln, die Kursverluste hinnehmen mussten.

Ausgewählte Käufe & Verkäufe			
Alphabet Inc.-C	R	LG Corp	V
Alten SA	A	Megacable Holdings SAB	V
Berkshire Hathaway A	R	Roche Holding	A
Brenntag AG	A	Rubis SCA	V
CVS Group Plc	K	Safran SA	R
Dentsu Group, Inc.	V	Sealed Air Corp	V
Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG	K	Sumitomo Heavy Industries	V
Envista Holdings	K	Teleperformance	R
FMC Corp	A	Trelleborg AB	R
Husqvarna AB	V	Vertex Pharmaceuticals Inc	R

K: KAUF A: AUFGESTOCKT
V: VERKAUF R: REDUZIERT

Länder	% DES FONDS	MARKTWERT
Belgien	0,95	€ 1.026.628
Kanada	1,90	2.050.028
China	0,66	711.969
Finnland	1,40	1.503.709
Frankreich	8,94	9.620.316
Deutschland	11,70	12.594.805
Großbritannien	12,00	12.914.235
Hongkong	0,48	516.222
Italien	2,99	3.218.177
Japan	5,70	6.141.971
Mexiko	1,22	1.310.787
Niederlande	2,97	3.202.039
Singapur	4,91	5.285.947
Südkorea	1,26	1.360.885
Schweden	2,01	2.161.640
Schweiz	9,00	9.687.386
Vereinigte Staaten	29,09	31.316.084
Aktien gesamt	**97,18%**	**€104.622.827**
Barmittel und sonstige Nettovermögenswerte*	2,82	3.033.907
Summe Fonds	**100,00%**	€107.656.734

Wirtschaftszweige	% DES FONDS	MARKTWERT
Kommunikationsdienste	3,90%	€4.202.194
Zyklische Konsumgüter	5,54	5.969.041
Basiskonsumgüter	8,94	9.627.648
Energie	1,87	2.013.102
Finanzwerte	19,62	21.124.778
Gesundheitswesen	15,25	16.420.644
Industriewerte	27,51	29.614.412
IT	3,31	3.558.987
Rohstoffe	11,23	12.092.022
Immobilien	0,00	-
Versorger	0,00	-
Aktien gesamt	**97,18%**	**€104.622.827**
Barmittel und sonstige Nettovermögenswerte*	2,82	3.033.907
Summe Fonds	**100,00%**	**€107.656.734**

Top 20 Aktienpositionen	% DES FONDS	MARKTWERT
Berkshire Hathaway	8,05%	€8.670.326
BAE Systems PLC	4,29	4.618.087
Safran SA	3,94	4.246.276
FMC Corp	3,33	3.587.128
Roche Holding	3,07	3.306.891
Alphabet Inc.	3,00	3.224.716
SOL SpA	2,99	3.218.177
Rheinmetall AG	2,83	3.047.296
United Overseas Bank	2,59	2.793.561
Fresenius SE & Co.	2,57	2.764.928
DBS Group Holdings	2,32	2.492.385
Heineken	2,19	2.362.680
TotalEnergies SE	1,87	2.013.102
U-Haul Holding Company	1,81	1.949.912
Zurich Insurance Group	1,79	1.921.272
AutoZone, Inc.	1,78	1.919.293
DHL Group	1,76	1.894.019
Munich Re	1,64	1.762.180
Envista Holdings	1,61	1.734.411
Dr. Ing. H.C. F. Porsche AG	1,57	1.689.903
Summe	**55,00%**	**€59.216.543**

Marktkapitalisierung (USD)	% DES FONDS	MARKTWERT
>50 Milliarden	52,43%	€56.443.126
20 - 50 Milliarden	8,65	9.314.986
10 - 20 Milliarden	5,33	5.733.175
2 - 10 Milliarden	23,30	25.088.848
< 2 Milliarden	7,47	8.042.692
Aktien gesamt	**97,18%**	**€104.622.827**
Barmittel und sonstige Nettovermögenswerte*	2,82	3.033.907
Summe Fonds	**100,00%**	**€107.656.734**

Tweedy, Browne International Value Fund (CHF)

Beiträge zur Wertentwicklung

FAKTOREN MIT DEM STÄRKSTEN EINFLUSS AUF DIE RENDITE, ABSOLUT UND IN LOKALER WÄHRUNG.

» Positionen in den Bereichen Luft- und Raumfahrt und Verteidigung, Chemie, Industriekonglomerate, diversifizierte Finanzdienstleistungen und Maschinenbau waren auf Sektorebene führend, während die Beteiligungen des Teilfonds in Bereichen Nahrungsmittel, Getränke, professionelle Dienstleistungen, Gesundheitsausrüstung und Unterhaltung hinter den Erwartungen zurückblieben.

» Zu den Ländern mit der besten Performance im Berichtsjahr zählten die USA, Deutschland, Italien, die Schweiz und Großbritannien, während sich die Positionen in Südkorea und den Niederlanden im Jahresverlauf unterdurchschnittlich entwickelten.

» Zu den Positionen mit den höchsten Beiträgen zur Wertentwicklung zählten Rheinmetall, Berkshire Hathaway, Safran, Alphabet, Sol SpA und BAE Systems. SCOR, Nestle, Diageo, Ionis Pharmaceuticals und Teleperformance zählten zu den Titeln, die Kursverluste hinnehmen mussten.

Länder	% DES FONDS	MARKTWERT
Belgien	0,93%	CHF 1.536.306
Kanada	1,93	3.184.091
China	1,34	2.200.802
Finnland	1,45	2.391.359
Frankreich	10,10	16.638.721
Deutschland	9,80	16.156.105
Großbritannien	12,90	21.266.789
Hongkong	0,30	486.154
Italien	3,14	5.177.888
Japan	5,72	9.434.545
Mexiko	1,26	2.075.007
Niederlande	3,51	5.790.119
Singapur	4,81	7.924.192
Südkorea	1,30	2.135.547
Schweden	2,07	3.411.455
Schweiz	9,46	15.585.501
Vereinigte Staaten	25,51	42.046.661
Aktien gesamt	**95,53%**	CHF **157.441.242**
Barmittel und sonstige Nettovermögenswerte*	3,40	5.608.747
Währungsabsicherungen	1,07	1.756.348
Summe Fonds	**100,00%**	CHF **164.806.337**

Wirtschaftszweige	% DES FONDS	MARKTWERT
Kommunikationsdienste	4,07%	CHF 6.701.322
Zyklische Konsumgüter	3,98	6.551.469
Basiskonsumgüter	9,39	15.476.030
Energie	2,92	4.812.519
Finanzwerte	16,07	26.491.389
Gesundheitswesen	16,65	27.447.689
Industriewerte	27,46	45.251.528
IT	3,34	5.502.114
Rohstoffe	11,65	19.207.180
Immobilien	0,00	-
Versorger	0,00	-
Aktien gesamt	**95,53%**	CHF **157.441.242**
Barmittel und sonstige Nettovermögenswerte*	3,40	5.608.747
Währungsabsicherungen	1,07	1.756.348
Summe Fonds	**100,00%**	CHF **164.806.337**

Ausgewählte Käufe & Verkäufe

Alphabet Inc.-A	R	Roche Holding	A
Alten SA	A	Rubis SCA	V
Brenntag AG	A	Safran SA	R
CVS Group Plc	K	SCOR SE	R
Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG	K	Sealed Air Corp	V
Envista Holdings	K	Sumitomo Heavy Industries	V
FMC Corp	A	Teleperformance	R
Husqvarna AB	V	Trelleborg AB	R
Krones	R	TX Group AG	V
LG Corp	V	Unilever NV	V

K: KAUF A: AUFGESTOCKT
V: VERKAUF R: REDUZIERT

Top 20 Aktienpositionen	% DES FONDS	MARKTWERT
Berkshire Hathaway	7,08%	CHF 11.660.898
Safran SA	4,02	6.620.588
Alphabet Inc.	3,70	6.103.958
FMC Corp	3,45	5.693.641
BAE Systems PLC	3,23	5.322.676
SOL SpA	3,14	5.177.888
Roche Holding	3,14	5.171.437
Rheinmetall AG	3,03	4.993.601
TotalEnergies SE	2,92	4.812.519
Diageo PLC	2,58	4.244.770
United Overseas Bank	2,41	3.967.464
DBS Group Holdings	2,40	3.956.728
Nestle	2,32	3.824.050
Fresenius SE & Co.	2,13	3.520.167
Novartis	2,01	3.316.215
U-Haul Holding Company	1,87	3.084.154
Heineken	1,83	3.024.932
Zurich Insurance Group	1,81	2.972.134
GSK PLC	1,74	2.872.128
DHL Group	1,72	2.838.850
Summe	56,54%	CHF 93.178.796

Marktkapitalisierung (USD)	% DES FONDS	MARKTWERT
>50 Milliarden	48,20%	CHF 79.443.639
20 - 50 Milliarden	9,43	15.545.154
10 - 20 Milliarden	6,09	10.038.930
2 - 10 Milliarden	24,50	40.370.434
< 2 Milliarden	7,31	12.043.085
Aktien gesamt	**95,53%**	CHF **157.441.242**
Barmittel und sonstige Nettovermögenswerte*	3,40	5.608.747
Währungsabsicherungen	1,07	1.756.348
Summe Fonds	**100,00%**	CHF **164.806.337**

Tweedy, Browne Global High Dividend Value Fund

Beiträge zur Wertentwicklung

FAKTOREN MIT DEM STÄRKSTEN EINFLUSS AUF DIE RENDITE, ABSOLUT UND IN LOKALER WÄHRUNG.

- Positionen in den Bereichen Banken, Chemikalien, Handels- und Vertriebsunternehmen, Maschinen und Versicherungen waren auf Sektorebene führend, während die Beteiligungen des Teilfonds in Bereichen professionelle Dienstleistungen, Getränke, Haushaltswaren, Facheinzelhandel sowie Öl- und Gasunternehmen hinter den Erwartungen zurückblieben.
- Zu den Ländern mit der besten Performance im Berichtsjahr zählten die USA, Japan, Finnland, Großbritannien und China, während sich die Positionen in Frankreich im Jahresverlauf unterdurchschnittlich entwickelten.
- Zu den Positionen mit den höchsten Beiträgen zur Wertentwicklung zählten Kemira, Progressive, Bank of America, Truist Financial, Takasago Thermal Engineering und US Bancorp. SCOR, Teleperformance, Nestle, Diageo, Norma Group und Husqvarna zählten zu den Titeln, die Kursverluste hinnehmen mussten.

Länder	% DES FONDS	MARKTWERT
Belgien	1,02%	€87.847
China	2,76	237.116
Finnland	3,72	319.037
Frankreich	11,26	965.162
Deutschland	7,08	607.224
Großbritannien	17,11	1.466.783
Hongkong	4,22	361.574
Japan	10,66	913.939
Mexiko	3,35	287.247
Niederlande	1,24	106.223
Singapur	4,46	382.755
Südkorea	3,47	297.824
Schweden	3,08	263.728
Schweiz	10,08	863.886
Vereinigte Staaten	13,90	1.191.469
Aktien gesamt	**97,41%**	**€8.351.814**
Barmittel und sonstige Nettovermögenswerte*	2,59	222.031
Summe Fonds	**100,00%**	**€8.573.845**

Wirtschaftszweige	% DES FONDS	MARKTWERT
Kommunikationsdienste	2,00%	€171.308
Zyklische Konsumgüter	5,99	513.736
Basiskonsumgüter	7,72	662.009
Energie	3,69	316.134
Finanzwerte	18,28	1.567.039
Gesundheitswesen	14,10	1.208.858
Industriewerte	28,90	2.477.943
IT	2,72	233.544
Rohstoffe	10,09	865.431
Immobilien	1,45	124.635
Versorger	2,46	210.504
Aktien gesamt	**97,40%**	**€8.351.143**
Barmittel und sonstige Nettovermögenswerte*	2,60	222.702
Summe Fonds	**100,00%**	**€8.573.845**

Ausgewählte Käufe & Verkäufe			
Aalberts NV	K	Munich Re	V
Autoliv Inc	R	Nippon Express Holdings Inc.	K
BAE Systems PLC	R	Progressive Corp/The	R
CNH Industrial NV	K	Safran SA	R
DB Insurance Co. Ltd.	K	Shoei Co. Ltd.	K
Dentsu Group, Inc.	V	SKF AB	R
FMC Corp	A	SThree PLC	K
Inchcape PLC	K	Subaru Corporation	K
Jardine Matheson Holdings Ltd	K	Takasago Thermal	V
Kemira OYJ	R	TotalEnergies	R

K: KAUF A: AUFGESTOCKT
V: VERKAUF R: REDUZIERT

Top 20 Aktienpositionen	% DES FONDS	MARKTWERT
Kemira Oyj	3,72%	€319.037
TotalEnergies SE	3,69	316.134
Roche Holding	3,15	270.185
Fresenius SE & Co.	3,09	265.111
Howden Joinery Group PLC	3,06	262.768
Novartis	3,05	261.593
DHL Group	2,99	256.392
Johnson & Johnson	2,87	246.419
FMC Corp	2,66	228.357
Diageo PLC	2,69	226.971
Bank of America	2,61	223.279
Nestle	2,49	212.977
Rubis SCA	2,46	210.504
United Overseas Bank	2,42	207.980
Grafton Group	2,42	207.901
Teleperformance	2,33	199.950
SCOR SE	2,20	188.965
US Bancorp	2,04	174.963
DBS Group Holdings	2,04	174.775
Megacable Holdings SAB	2,01	171.308
Summe	**53,95%**	**€4.625.569**

Marktkapitalisierung (USD)	% DES FONDS	MARKTWERT
>50 Milliarden	36,44%	€3.124.409
20 - 50 Milliarden	6,54	560.938
10 - 20 Milliarden	4,46	382.646
2 - 10 Milliarden	38,37	3.289.721
< 2 Milliarden	11,59	993.429
Aktien gesamt	**97,40%**	**€8.351.143**
Barmittel und sonstige Nettovermögenswerte*	2,60	222.702
Summe Fonds	**100,00%**	**€8.573.845**

Die Erwähnung eines bestimmten Wertpapiers ist weder als Kaufempfehlung noch als Aufforderung zum Verkauf dieses Wertpapiers zu verstehen. Die Portfoliobestände können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern und sind möglicherweise nicht repräsentativ für die aktuellen oder zukünftigen Anlagen eines Teilfonds.

Der MSCI EAFE Value Index umfasst Large- und Mid-Cap-Wertpapiere, die in den Industrieländern der Welt, mit Ausnahme der USA und Kanadas, insgesamt wertorientierte Merkmale aufweisen. Die Merkmale des Value-Anlagestils für die Indexkonstruktion werden anhand von drei Variablen definiert: Buchwert zu Preis, 12-Monats-Forward-Ertrag zu Preis und Dividendenrendite.

Der MSCI EAFE Growth Index umfasst Large- und Mid-Cap-Wertpapiere, die in den Industrieländern der Welt, mit Ausnahme der USA und Kanadas, insgesamt wachstumsorientierte Merkmale aufweisen. Die Wachstums-Anlagestil-Merkmale für die Index-Konstruktion werden anhand von fünf Variablen definiert: langfristige Forward-EPS-Wachstumsrate, kurzfristige Forward-EPS-Wachstumsrate, aktuelle interne Wachstumsrate und langfristiger historischer EPS-Wachstumstrend sowie langfristiger historischer Umsatz pro Aktie-Wachstumstrend.

S&P 500 Value Index. Die Bestandteile des S&P 500 Value Index werden aus dem S&P 500 entnommen. Die S&P Style Indizes unterteilen die gesamte Marktkapitalisierung jedes Mutterindex in Wachstums- und Wert-Segmente. Der S&P 500 Value-Index wird anhand von drei Faktoren erstellt: dem Verhältnis von Buchwert, Gewinn und Umsatz zum Preis.

S&P 500 Growth Index. Die Bestandteile des S&P 500 Growth Index werden aus dem S&P 500 entnommen. Die S&P Style Indizes unterteilen die gesamte Marktkapitalisierung jedes Mutterindex in Wachstums- und Wert-Segmente. Der S&P 500 Growth-Index wird anhand von drei Faktoren erstellt: Umsatzwachstum, Verhältnis der Gewinnveränderung zum Preis und Momentum.

Der MSCI World Value Index erfasst Large- und Mid-Cap-Wertpapiere in 23 Industrieländern, die insgesamt wertorientierte Merkmale aufweisen. Die Merkmale des Value-Anlagestils für die Indexkonstruktion werden anhand von drei Variablen definiert: Buchwert zu Preis, 12-Monats-Forward-Ertrag zu Preis und Dividendenrendite.

Der MSCI World Growth Index erfasst Large- und Mid-Cap-Wertpapiere, die in 23 Industrieländern insgesamt wachstumsorientierte Merkmale aufweisen. Die Wachstums-Anlagestil-Merkmale für die Index-Konstruktion werden anhand von fünf Variablen definiert: langfristige Forward-EPS-Wachstumsrate, kurzfristige Forward-EPS-Wachstumsrate, aktuelle interne Wachstumsrate und langfristiger historischer EPS-Wachstumstrend sowie langfristiger historischer Umsatz pro Aktie-Wachstumstrend.

Die geäußerten Ansichten stellen die Meinung von Tweedy, Browne Company LLC zum Datum dieses Schreibens dar, sind nicht als Prognose oder Garantie für zukünftige Ergebnisse oder als Anlageberatung gedacht und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Derzeitige und künftige Portfoliobestände unterliegen Risiken. Anlagen in ausländischen Wertpapieren beinhalten neben den Risiken von Anlagen in US-Wertpapiermärkten zusätzliche Risiken Zu diesen Risiken, die in Schwellenländern stärker ausgeprägt sind, gehören Währungsschwankungen, politische Unsicherheit, unterschiedliche Standards der Rechnungslegung und der Finanzberichterstattung, unterschiedliche regulatorische Rahmenbedingungen sowie unterschiedliche Markt- und Wirtschaftsfaktoren in diversen Ländern. Zudem sind die Wertpapiere kleinerer Unternehmen tendenziell volatiler als die Wertpapiere größerer Unternehmen. Ereignisse höherer Gewalt wie Pandemien, Zeichen politischer Umwälzungen und Naturkatastrophen erhöhen wahrscheinlich die inhärenten Risiken von Anlagen und können umfassende negative Auswirkungen auf die Weltwirtschaft und die Konjunktur im Allgemeinen haben. Das Wertanlegen beinhaltet das Risiko, dass der Markt den inneren Wert eines Wertpapiers lange Zeit nicht erkennt oder ein Wertpapier, welches als unterbewertet betrachtet wird, tatsächlich beim Kauf richtig bepreist ist. Dividenden werden nicht garantiert, und ein Unternehmen, das zurzeit Dividenden ausschüttet, kann diese Zahlungen jederzeit einstellen. Risikostreuung garantiert keinen Gewinn und schützt in einem allgemein einbrechenden Markt nicht vor Verlusten.

Die vorstenden Performanceergebnisse erstrecken sich über viele Jahre und spiegeln mehrere Marktzyklen sowie unterschiedliche geopolitische, marktbezogene und wirtschaftliche Bedingungen wider. Die Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Bitte nehmen Sie im Verkaufsprospekt der Teilfonds die Beschreibung der Risikofaktoren zur Kenntnis, die mit Anlagen in Wertpapieren verbunden sind, wie sie von den Teilfonds eventuell gehalten werden. Alle Anlagen unterliegen einem Risiko, einschließlich des möglichen Kapitalverlusts. Es gibt keine Garantie dafür, dass ein Teilfonds sein Anlageziel erreichen wird.

Die vom Tweedy, Browne International Value Fund (CHF) verwendete Absicherung gegen das wahrgenommene

Fremdwährungsrisiko verringert zwar, soweit dies praktikabel ist, das Verlustrisiko aufgrund von Wechselkursschwankungen, verringert aber auch die Fähigkeit des Teilfonds, von günstigen Wechselkursschwankungen zu profitieren, wenn die Währung, gegen die der Teilfonds abgesichert ist, gegenüber den Währungen, auf die die Anlagen des Teilfonds lauten, fällt, und kann für den Teilfonds mit Kosten verbunden sein. Aufgrund praktischer Erwägungen, Kursschwankungen eines Wertpapiers und Währungsschwankungen wird erwartet, dass die Absicherungen eines Teilfonds das wahrgenommene Fremdwährungsrisiko des Teilfonds annähernd ausgleichen, aber im Allgemeinen nicht ausgleichen werden.

Aktien und Anleihen sind unterschiedlichen Risiken ausgesetzt. In der Regel unterliegen Aktien größeren Kursschwankungen und höherer Volatilität als Anleihen und können als Reaktion auf Beeinträchtigungen bei den Emittenten, in der Politik, im Aufsichtsrecht, am Markt oder in der Wirtschaft erheblich im Wert zurückgehen. Im Gegensatz zu Aktien liefern Anleihen, wenn man sie bis zur Endfälligkeit hält, in der Regel einen festen Renditesatz und eine feste Kapitalsumme. Anleihen unterliegen dem Zinsrisiko (mit dem Steigen der Zinsen fallen in der Regel die Anleihenpreise), dem Emittentenausfallrisiko, dem Emittentenbonitätsrisiko und dem Inflationsrisiko, obwohl die US-Staatsanleihen durch die absolute Vertrauens- und Kreditwürdigkeit der US-Bundesregierung gesichert sind.

DEFINITIONEN

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (bzw. KGV) ist ein Vergleich des Schlusskurses der Aktien eines Unternehmens und seines Gewinns je Aktie in den letzten 12 Monaten davor.
Der Buffett-Indikator, auch bekannt als Marktkapitalisierung im Verhältnis zum BIP, ist eine Bewertungskennzahl, die den Wert des Aktienmarktes im Verhältnis zum BIP eines Landes misst. Er wird berechnet, indem der Gesamtmarktwert der öffentlich gehandelten Aktien eines Landes durch sein BIP geteilt wird.
Der Shiller-CAPE-Index, auch zyklisch bereinigtes Kurs-Gewinn-Verhältnis genannt, ist eine Kennzahl zur Bewertung von Aktien, die den aktuellen Aktienkurs mit dem durchschnittlichen inflationsbereinigten Gewinn der letzten 10 Jahre vergleicht. Der CAPE-Index wird verwendet, um zu beurteilen, ob eine Aktie oder ein Markt über- oder unterbewertet ist, und um zukünftige Renditen vorherzusagen.

Dieser Bericht enthält Auffassungen und Aussagen über Anlagetechniken, Wirtschaft, Marktbedingungen und andere Angelegenheiten. Es kann nicht garantiert werden, dass sich diese Auffassungen und Aussagen als richtig erweisen, und einige von ihnen sind von ihrem Wesen her spekulativ. Keine von ihnen sollte als Darstellung einer Tatsache verstanden werden.