

# *Jahres- bericht und geprüfter Jahres- abschluss*

Für das Geschäftsjahr zum  
31. Dezember 2018

Longleaf Partners  
Unit Trust

# Inhaltsverzeichnis

Bericht des Fondsmanagers	1
Erklärung zu den Obliegenheiten der Verwaltungsgesellschaft	3
Bericht der Verwahrstelle an die Anteilhaber des Longleaf Partners Unit Trust	4
Bericht der unabhängigen Abschlussprüfer an die Anteilhaber der Fonds des Longleaf Partners Unit Trust	5
Longleaf Partners Global UCITS Fund	
Bericht des Fondsmanagers (ungeprüft)	7
Vermögensaufstellung	11
Aufstellung der Veränderungen im Portfolio (ungeprüft)	13
Gesamtergebnisrechnung	14
Bilanz	15
Aufstellung der Entwicklung des den Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnenden Nettovermögens	16
Kapitalflussrechnung	17
Longleaf Partners Asia Pacific UCITS Fund	
Bericht des Fondsmanagers (ungeprüft)	18
Vermögensaufstellung	24
Aufstellung der Veränderungen im Portfolio (ungeprüft)	26
Gesamtergebnisrechnung	27
Bilanz	28
Aufstellung der Entwicklung des den Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnenden Nettovermögens	29
Kapitalflussrechnung	30
Anmerkungen zum Abschluss	31
Hintergrund des Longleaf Partners Unit Trust (ungeprüft)	50
Anschriftenverzeichnis	52
Informationen für Anleger in der Schweiz (ungeprüft)	53
Anhang 1 - Angaben zur Vergütung (ungeprüft)	54
Anhang 2 - Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (ungeprüft)	55

Weit verbreitete Marktrückgänge belasteten 2018 Anleger in öffentlichen Aktien. Im Jahresverlauf gehörten Handelskriege, Zinserhöhungen in den USA, geopolitische Spannungen, Befürchtungen von Konjunkturabschwüngen in mehreren Ländern, darunter China, und sinkende Ölpreise zu den wichtigsten Schlagzeilen, die die Aktienkurse weltweit unter Druck setzten. Die USA entwickelten sich in den ersten neun Monaten des Jahres deutlich besser als andere Regionen, insbesondere durch den stärkeren Dollar, aber der weltweite Abschwung im vierten Quartal wirkte sich am stärksten auf den US-Markt aus. Zum Jahresende befanden sich breit aufgestellte Indizes weltweit im negativen Bereich, aber die US-amerikanischen Large Caps entwickelten sich erneut überdurchschnittlich. Damit hat sich der S&P 500 in den letzten zehn Jahren im Vergleich zum MSCI EAFE Index (Europa, Australien, Mittlerer Osten) fast verdreifacht.

	Drei Jahre	Ein Jahr	4Q
Global UCITS Fund (Klasse I USD)	6,78 %	-15,57 %	-16,39 %
MSCI World Index	6,30	-8,71	-13,42
Asia UCITS Fund (Klasse I USD)	6,76	-21,45	-12,05
MSCI AC Asia Pacific Index	6,10	-13,52	-10,96

*Die Wertentwicklung der Vergangenheit sagt nichts über künftige Ergebnisse aus.*

Die Longleaf UCITS Funds waren nicht immun gegen die allgemeinen Kursrückgänge. Eine starke Aktienperformance bei mehreren Portfoliounternehmen reichte nicht aus, um den negativen Druck auszugleichen. Daher verbuchten beide Fonds im Jahresverlauf Verluste. Der Global UCITS Fund und der Asia-Pacific UCITS Fund verzeichneten stärkere Rückgänge als ihre Referenzindizes, zum Teil aufgrund des höheren Engagements des Global Fund in Aktien außerhalb der USA und der Befürchtungen von Handelskriegen, die Verluste im gesamten Konsumgütersektor verursachten – dem Sektor, in dem der Asia Pacific Fund in diesem Jahr am stärksten engagiert war. Der Global Fund kämpfte weiterhin gegen die seit langem bestehenden Herausforderungen der Zuflüsse in passive Fonds zu Lasten der aktiven Manager, der Outperformance von Wachstumswerten gegenüber Substanzwerten und der Stärke von US-Aktien gegenüber Aktien in anderen Teilen der Welt. Am meisten beeinträchtigen diejenigen Unternehmen die Performance, die die Erwartungen verfehlten und/oder ihre Prognosen senkten, was der Markt im vierten Quartal besonders hart bestrafte. Zu den Ursachen für Enttäuschungen gehörten Umsätze im Zusammenhang mit Schwellenländern, insbesondere China, Unternehmen, die bzw. deren Branche einen Strukturwandel durchlaufen, sowie Industrieunternehmen. Im Kommentar zu jedem Fonds werden die spezifischen Performance-Treiber näher beleuchtet.

Die Ergebnisse des Jahres 2018 spiegelten nicht die Fortschritte in unseren Portfolios wider, in denen wir im Laufe des Jahres Barmittel eingesetzt und in stärker unterbewertete und/oder qualitativ attraktive Gelegenheiten umpositioniert haben. Anfang des Jahres sicherten wir bei mehreren Anlagen die Gewinne, nachdem sie unsere Bewertungsziele erreicht hatten. Dazu gehörten Wynn und YUM China im Global Fund und Healthscope im Asia Pacific Fund. Im zweiten Halbjahr verkauften wir weitere vier Unternehmen im Global und fünf im Asia Pacific Fund. Wir setzten Barmittel und Verkaufserlöse für neue Anlagegelegenheiten ein, die sich mit zunehmender Unsicherheit in der Welt ergaben, und in bestehende Positionen, deren Bewertungen nachgaben. Wir haben vier neue Unternehmen in den Global Fund (zwei „Recyclings“) und acht in den Asia Pacific Fund (zwei „Recyclings“) aufgenommen. Wir glauben, dass diese neuen Investitionen für die Fonds die Grundlage für zukünftige Renditesteigerungen bilden. Die liquiden Mittel lagen am Jahresende bei unter 10% im Global und etwas über 5% im Asia Pacific Fund. Darüber hinaus trugen die Neupositionierung des Portfolios und die Steigerung der Werthaltigkeit bei sinkenden Aktienkursen dazu bei, dass das Preis-Wert-Verhältnis (P/V) für beide Fonds auf 50 % stieg, ein eher seltener Wert, der historisch gesehen in anderen von Southeastern beratenen Fonds Vorbote für hohe Renditen war.

So wie die Performance die Portfolioverbesserungen nicht widerspiegelte, glauben wir, dass die Aktienkurse der meisten Unternehmen in den Fonds nicht die positiven Fortschritte unserer Unternehmen und Managementpartner während des gesamten Jahres zum Ausdruck brachten. Vielversprechendere CEOs wurden bei CenturyLink, GE, Vocus und CNH eingestellt. Mehrere Unternehmen verkauften Vermögenswerte zu attraktiven Preisen, darunter Allergan, Fairfax, CK Asset, CK Hutchison, EXOR, LafargeHolcim, United Technologies, Baidu und GE. United Technologies, Bharti Infratel und GE gaben ebenfalls Pläne zur Aufspaltung bzw. Vereinfachung ihrer Unternehmen bekannt. Wichtig ist, dass die primären Geschäftssegmente in den meisten unserer Kernbeteiligungen gewachsen sind - Enterprise bei CenturyLink, Cable bei Comcast, Search und YouTube bei Alphabet, Car Sales bei Toyota Motors, Retail bei CK Hutchison, Botox bei Allergan, Ground bei FedEx, Core Search bei Baidu, Agriculture bei CNH, Bearings bei MinebeaMitsumi, North American Cement bei LafargeHolcim, Aviation and Healthcare bei GE, Partner Re bei EXOR, North American Fertilizer bei OCI und Mass Gaming bei Melco und MGM China. Nachdem ihre Aktienkurse stärker gefallen waren, kauften zahlreiche Unternehmen eigene Aktien zurück und erhöhten damit den verbleibenden Wert pro Aktie. Wir sind der Meinung, dass sich der wachsende freie Cashflow und das wachsende Ergebnis je Aktie letztendlich in Aktienkurse umwandeln werden, die den Wert angemessen widerspiegeln, sei es durch eine Neubewertung durch die Anleger, deutlich höhere Gewinne als derzeit oder durch Maßnahmen von Unternehmenspartnern, die auf den Wert des Unternehmens aufmerksam machen.

Unbeständige Märkte und die wirtschaftliche Unsicherheit, die sie nährt, könnten eine Weile andauern. Viele CEOs, mit denen wir sprechen, sind zwar optimistisch in Bezug auf das Umsatzwachstum. Sie sind jedoch vorsichtig, was die steigenden Arbeits- und Materialkosten auf lokaler Ebene und die allgemeine Zunahme von Handelshemmnissen und geopolitischen Reibungen betrifft, die sich auf Umsatz und Margen auswirken können. Wir glauben, dass der beste Weg, um gegen das Anlagerisiko vorzugehen, darin besteht, genau zu wissen, was wir besitzen, und konservative bis skeptische Annahmen über die Zukunft einfließen zu lassen. Investitionen in eine begrenzte Anzahl von Unternehmen, ein breites und tiefes Research-Netzwerk und die Zusammenarbeit mit dem Management sind entscheidende Vorteile bei der Bereitstellung von Wissen, das dauerhafte Verluste langfristig verhindern kann. In unserem Prozess berücksichtigen wir immer externe Herausforderungen, die die Wettbewerbsposition verschlechtern

könnten, wie Technologie, staatliche Regulierung, höhere Zölle und allgemeine geopolitische Spannungen. Am wichtigsten ist, dass wir mit Managementteams zusammengearbeitet haben, die aus unserer Sicht ihr eigenes Schicksal in Bezug auf die Wertrealisierung kontrollieren können, und wir arbeiten bei bestimmten Beteiligungen mit Vorständen und Führungskräften zusammen, um diese Realisierung zu beschleunigen.

Wir sind weder erfreut noch selbstgefällig angesichts der Rendite für 2018. Als Co-Investoren in den Fonds, die Southeastern verwaltet, sind wir der Ansicht, dass der in den letzten zehn Jahren dominierende Momentum-Stil und passive Investitionen einer Umkehr bedürfen. Wir glauben, dass die attraktiven P/Vs unserer Portfolios, kombiniert mit der zugrunde liegenden Stärke der Unternehmen, die wir halten, und der Managementteams, die sie leiten, in Zukunft hohe absolute und relative Ergebnisse erzielen können und dass die Belohnung für den Fortschritt auf Unternehmens- und Portfolioebene von 2018 aufgeschoben, aber nicht aufgehoben ist.

### **Verbesserung der Kommunikation mit Kunden**

In unseren Leitsätzen heißt es, dass wir „unsere Bemühungen zur Verbesserung der Kunden- und Aktionärsdienstleistungen fortsetzen“ und „so offen wie möglich mit unseren Anlagepartnern kommunizieren“ werden. Zu diesem Zweck passen wir unsere Kommunikation an, um die relevantesten Informationen zeitnah und komfortabel bereitzustellen. Auch in Zukunft werden wir weiterhin einen vierteljährlichen Kommentar mit ausführlicher Diskussion der Strategie, der einzelnen Positionen und der Performance jedes Fonds in jedem Berichtszeitraum veröffentlichen. Wir werden unseren allgemeineren vierteljährlichen Aktionärsbrief auf einen Jahresendrückblick umstellen, der einen Überblick über das Jahr und allgemeine Beobachtungen zu Markt, Strategie und Portfolio enthält.

Darüber hinaus haben wir den ‚The Price-to-Value Podcast‘ ins Leben gerufen, der auf unserer Website oder überall dort, wo Sie Podcasts herunterladen, verfügbar ist. Wir werden monatlich Podcasts produzieren, um aktuelle Themen zu diskutieren, die für unsere Kunden besonders relevant sind. Themenvorschläge senden Sie bitte an [podcast@SEasset.com](mailto:podcast@SEasset.com). Für diejenigen, die es vorziehen, zu lesen, anstatt zuzuhören, stehen Transkripte auf unserer Website zur Verfügung.

### **Nachfolgeplanung**

Seit fast einem Jahrzehnt überlegen und diskutieren wir viel über die Nachfolge bei Southeastern und die zukünftige Führung des Unternehmens. Im Rahmen unserer Planung freuen wir uns, Ihnen mitteilen zu können, dass Ross Glotzbach mit Wirkung zum 1. Januar 2019 vom Präsidenten zum CEO von Southeastern gewechselt ist. Wir haben diese wichtige Entscheidung jetzt getroffen, weil wir glauben, dass Ross die richtige Person ist, um unser Unternehmen zu führen, und weil wir mit COO Steve Fracchia, CFO Jessica Pressgrove, CCO Mike Wittke, General Counsel Andy McCarroll, Head of Risk Management Jim Barton, Jr., Head of Client Relations Gwin Myerberg und Head of Trading Doug Schrank effektive Abteilungsleiter und Führungskräfte entwickelt haben. Durch dieses erfahrene Team wird sich Ross auf Investitionen konzentrieren können und weiterhin unsere globalen Forschungsaktivitäten leiten.

Ross hat in den letzten fünfzehn Jahren als Analyst, Co-PM beim Small-Cap Fund (seit 2014) und Partners Fund (seit 2017) sowie als Head of Research (seit 2016) einen wichtigen Beitrag zu unserem Anlageprozess geleistet. Seit dem 1. Januar ist er auch Co-PM im Global Fund. Ross wird von allen unseren Mitarbeitern sehr geschätzt. Er ist ein bescheidener Teambuilder, leitet, indem er kluge Fragen stellt, ist schnell dabei, anderen Anerkennung zu zollen und übernimmt gleichzeitig sofort Verantwortung für Herausforderungen. Vor allem sind wir zuversichtlich, dass Ross unsere Partnerkultur schützen und die Umsetzung unserer langfristigen, konzentrierten und engagierten Value-Investmentdisziplinen verbessern wird.

Wir glauben auch, dass es wichtig ist, dass Southeastern unabhängig bleibt, damit wir weiterhin ungestört für unsere Kunden arbeiten und unseren Teammitgliedern Karrieremöglichkeiten bieten können. Ross sichert die Unabhängigkeit des Unternehmens, indem er eine größere Beteiligung am Unternehmen von Mason Hawkins erwirbt, der weiterhin Chairman und größter Aktionär bleibt. Vice-Chairman Staley Cates bleibt der zweitgrößte Eigentümer von Southeastern.

Diese Veränderungen und die Kompetenz unserer Abteilungsleiter werden Mason und Staley mehr Zeit für das geben, was sie noch viele Jahre lang liebend gern tun werden - zu lesen, zu denken, Investitionsmöglichkeiten zu diskutieren und mit unseren Unternehmenspartnern in Kontakt zu treten. Beide sind weiterhin Co-PMs des Global UCITS Fund sowie aller vier Longleaf Partners Mutual Funds und sitzen zusammen mit Ross, Steve Fracchia und Josh Shores im Executive Committee von Southeastern.

Wir empfehlen Ihnen, sich den Podcast Episode 5 zum Kurs-Wert-Verhältnis anzuhören: Three Generations of Leadership (Drei Generationen von Führungskräften), der auf unserer Website, oder wo immer Sie Podcasts hören, verfügbar ist. Mason, Staley und Ross führen darin eine eingehende Diskussion über die Nachfolge und Perspektiven von Führungskräften bei Southeastern. Es kommt selten vor, dass eine Investmentgesellschaft drei erfahrene Generationen von Investment-Leadern aktiv beteiligt. Mason, Staley und Ross setzen sich dafür ein, dass die nächsten über vier Jahrzehnte bei Southeastern gewinnbringend sind wie unsere ersten 43 Jahre. Durch unsere Übergänge von Eigentum und Verantwortung kann Southeastern unabhängig bleiben. Als größte Investoren in die von Southeastern beratenen Fonds sind wir überzeugt, dass die Kontinuität und Stabilität des Unternehmens es uns ermöglichen werden, sowohl kurzfristig als auch über Jahrzehnte hinweg hervorragende Ergebnisse zu erzielen.

# Erklärung zu den Obliegenheiten der Verwaltungsgesellschaft

/ 3

Die Longleaf Management Company (Ireland) Limited (die „Verwaltungsgesellschaft“) ist verantwortlich für die Aufstellung des Geschäftsberichts und der Abschlüsse für jede Rechnungsperiode gemäß den geltenden internationalen Rechnungslegungsstandards (International Financial Reporting Standards) („IFRS“). Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft muss Abschlüsse aufstellen, die ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermitteln.

Bei der Aufstellung dieses Abschlusses ist der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft gehalten:

- geeignete Bilanzierungsgrundsätze zu wählen und sie konsequent anzuwenden;
- Beurteilungen und Schätzungen vorzunehmen, die angemessen und umsichtig sind;
- anzugeben, ob der Abschluss in Übereinstimmung mit geltenden Bilanzierungsgrundsätzen aufgestellt wurde, und die jeweiligen Grundsätze anzuführen, vorbehaltlich der Offenlegung wesentlicher Abweichungen von diesen Grundsätzen und ihrer Erläuterung in den Anmerkungen zum Abschluss; und
- den Abschluss über die laufenden Geschäfte aufzustellen, sofern angemessenerweise davon ausgegangen werden kann, dass der Trust weiterhin Geschäfte tätigen wird.

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ist dafür verantwortlich, angemessene Geschäftsbücher zu führen, die ausreichen um:

- die Geschäfte des Trusts korrekt zu erfassen und zu erklären;
- jederzeit zu gestatten, die Vermögenswerte, Verbindlichkeiten, Finanzlage sowie Gewinne oder Verluste des Trusts mit angemessener Genauigkeit zu ermitteln; und
- es dem Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft zu ermöglichen, sicherzustellen, dass der Jahresabschluss dem Unit Trust Act von 1990 entspricht und geprüft werden kann.

Die Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für eine ordnungsgemäße Buchführung, aus der zu jeder Zeit mit angemessener Genauigkeit die Finanzlage des Trusts hervorgeht und die es ihr ermöglicht, sicherzustellen, dass die Abschlüsse gemäß den International Financial Reporting Standards aufgestellt werden und den Bestimmungen des Treuhandvertrags und irischem Recht entsprechen, was den Unit Trust Act von 1990 und die Vorschriften der Europäischen Gemeinschaften (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) von 2011 (in der aktuellen Fassung) und die Vorschriften der Zentralbank, Central Bank of Ireland (Supervision and Enforcement) Act 2013 (Section 48(1)) (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) von 2015 (gemeinsam die „OGAW-Vorschriften“) umfasst.

Die Verwaltungsgesellschaft hat die Verantwortung für die Verwaltung der Angelegenheiten des Trusts zum Zwecke der ordnungsgemäßen Buchführung auf State Street Fund Services (Ireland) Limited (die „Verwaltungsstelle“) übertragen. Demzufolge werden die Bücher bei State Street Fund Services (Ireland) Limited, 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irland, geführt. Die Vermögenswerte des Trusts wurden der State Street Custodial Services (Ireland) Limited (die „Verwahrstelle“) zur sicheren Verwahrung gemäß dem Treuhandvertrag anvertraut.

Die Verwaltungsgesellschaft ist außerdem im Hinblick auf ihre Pflichten gemäß den OGAW-Vorschriften dafür verantwortlich, angemessene Schritte zur Verhütung und Aufdeckung von Betrug und anderen Unregelmäßigkeiten zu ergreifen. Die Verwaltungsgesellschaft hat Southeastern Asset Management, Inc. zum Fondsmanager (der „Fondsmanager“) bestellt und wir weisen darauf hin, dass die Verwaltungsstelle und die Verwahrstelle vom Fondsmanager unabhängig sind. Ferner stellen wir fest, dass sowohl die Verwaltungsstelle als auch die Verwahrstelle der Aufsicht der irischen Zentralbank unterstehen und der Fondsmanager der Aufsicht der Securities & Exchange Commission („SEC“). Der Fondsmanager ist für Anlageentscheidungen zuständig. Diese Aufgabentrennung soll das Betrugsrisiko verringern.

## Transaktionen mit verbundenen Parteien

Vorschrift 41 der OGAW-Vorschriften „Beschränkungen der Transaktionen mit verbundenen Personen“ besagt: „Eine verantwortliche Person stellt sicher, dass eine Transaktion zwischen einem OGAW und einer verbundenen Person durchgeführt wird a) zu regulären geschäftlichen Bedingungen („at arm's length“) und b) im besten Interesse der Anteilhaber des OGAWs ist.“

Wie gemäß OGAW-Vorschrift 78.4 erforderlich, haben sich die Verwaltungsratsmitglieder der Verwaltungsgesellschaft als verantwortliche Personen davon überzeugt, dass durch schriftliche Verfahren nachgewiesene Vorkehrungen getroffen wurden, um sicherzustellen, dass die von Vorschrift 41(1) vorgeschriebenen Verpflichtungen auf alle Transaktionen mit einer verbundenen Partei angewendet werden; und der Verwaltungsrat hat sich davon überzeugt, dass alle Transaktionen mit verbundenen Parteien, die in dem Zeitraum eingegangen wurden, auf den sich der Bericht bezieht, die Verpflichtungen einhielten, die Vorschrift 41(1) vorschreibt.

**Eimear Cowhey**

**Mike Kirby**

**24. April 2019**

# Bericht der Verwahrstelle

## an die Anteilhaber des Longleaf Partners Unit Trust

/ 4

In unserer Eigenschaft als Verwahrstelle des Trusts haben wir die Geschäftsführung der Verwaltungsgesellschaft in Bezug auf den Trust für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 untersucht.

Dieser Bericht, einschließlich des Bestätigungsvermerks, ist gemäß Vorschrift 34 (1), (3) und (4) in Teil 5 der Vorschriften der Europäischen Gemeinschaften (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) von 2011 (in der aktuellen Fassung) („die OGAW-Vorschriften“) allein für die Anteilhaber des Trusts und zu keinem anderen Zweck erstellt worden. Wir akzeptieren oder übernehmen durch die Erteilung dieses Bestätigungsvermerks keine Verantwortung für andere Zwecke oder gegenüber anderen Personen, denen dieser Bericht vorgelegt wird.

### Obliegenheiten der Verwahrstelle

Unsere Aufgaben und Zuständigkeiten sind in Vorschrift 34, (1), (3) und (4) in Teil 5 der OGAW-Vorschriften festgelegt. Eine dieser Aufgaben ist es, uns in jedem jährlichen Bilanzierungszeitraum einen Überblick über die Geschäftsführung der Verwaltungsgesellschaft zu verschaffen und den Anteilhabern darüber Bericht zu erstatten.

In unserem Bericht haben wir zu erklären, ob unserer Meinung nach der Trust in diesem Zeitraum in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des Treuhandvertrags des Trusts sowie den OGAW-Vorschriften verwaltet wurde. Die Verwaltungsgesellschaft ist insgesamt dafür verantwortlich, diese Bestimmungen einzuhalten. Sollte die Verwaltungsgesellschaft diese nicht eingehalten haben, müssen wir als Verwahrstelle angeben, warum dies der Fall ist, und die Maßnahmen erläutern, die wir zur Bereinigung der Situation ergriffen haben.

### Grundlage für den Bestätigungsvermerk der Verwahrstelle

Die Verwahrstelle führt die Prüfungen durch, die sie nach ihrem vernünftigen Ermessen für notwendig hält, um ihre wie in Vorschrift 34, (1), (3) und (4) in Teil 5 der OGAW-Vorschriften beschriebenen Pflichten erfüllen zu können und um sicherzustellen, dass der Trust in jeder wesentlichen Hinsicht (i) gemäß den Beschränkungen seiner Investitions- und Kreditbefugnisse geführt wurde, die ihm durch die Bestimmungen des Treuhandvertrags und die entsprechenden Vorschriften auferlegt wurden, und (ii) auch ansonsten gemäß den Gründungsdokumenten des Trusts und den entsprechenden Vorschriften geführt wurde.

### Bestätigungsvermerk

Unseres Erachtens wurde der Trust in diesem Geschäftsjahr in jeder wesentlichen Hinsicht

- gemäß den Beschränkungen der Investitions- und Kreditbefugnisse der Verwaltungsgesellschaft und des Treuhänders durch den Treuhandvertrag, die OGAW-Vorschriften und die Vorschriften der Zentralbank, Central Bank of Ireland (Supervision and Enforcement) Act 2013 (Section 48(1)) (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) von 2015 (in ihrer jeweils gültigen Fassung) („die OGAW-Vorschriften der Zentralbank“); und
- ansonsten gemäß den Bestimmungen des Treuhandvertrags, der OGAW-Vorschriften und der OGAW-Vorschriften der Zentralbank geführt.

**State Street Fund Services (Ireland) Limited**  
78 Sir John Rogerson's Quay  
Dublin 2  
Irland  
24. April 2019



# Bericht der unabhängigen Abschlussprüfer an die Anteilhaber der Fonds des Longleaf Partners Unit Trust

/ 5

## Bericht über den Jahresabschluss

---

### Unser Bestätigungsvermerk

Nach unserer Auffassung vermittelt der Jahresabschluss des Longleaf Partners Unit Trust (der „Jahresabschluss“):

- ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und der Finanzlage des Trust zum 31. Dezember 2018 und seiner Ergebnisse und Cashflows für das an diesem Stichtag beendete Geschäftsjahr;
- ist ordnungsgemäß in Einklang mit den International Financial Reporting Standards („IFRS“) erstellt, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind; und
- wurde gemäß den Vorschriften der Europäischen Gemeinschaften (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) von 2011 (in der aktuellen Fassung) ordnungsgemäß aufgestellt.

### Gegenstand der Abschlussprüfung

Der dem Jahresbericht und geprüften Jahresabschluss beigefügte Abschluss umfasst:  
die Bilanz zum 31. Dezember 2018;

- die Gesamtergebnisrechnung für das an diesem Stichtag beendete Geschäftsjahr;
- die Kapitalflussrechnung für das an diesem Stichtag beendete Geschäftsjahr;
- der Eigenkapitalveränderungsrechnung für das an diesem Stichtag beendete Geschäftsjahr; und
- die Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2018; und
- die Anmerkungen zum Abschluss, die eine Zusammenfassung der wesentlichen Bilanzierungsgrundsätze und zusätzliche Erklärungen erhalten.

Der bei der Aufstellung des Abschlusses angewandten Rechnungslegungsvorschriften sind das irische Recht sowie die IFRS, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind.

Bei der Anwendung der Rechnungslegungsvorschriften hat die Verwaltungsgesellschaft eine Reihe subjektiver Beurteilungen vorgenommen, zum Beispiel in Bezug auf wesentliche Schätzungen für die Rechnungslegung. Bei diesen Schätzungen hat die Verwaltungsgesellschaft Annahmen getroffen und zukünftige Ereignisse berücksichtigt.

## Zuständigkeiten im Hinblick auf den Jahresabschluss und die Abschlussprüfung

---

### Unsere Obliegenheiten und die der Verwaltungsgesellschaft

Wie eingehender in der Erklärung zu den Obliegenheiten der Verwaltungsgesellschaft auf Seite 3 aufgeführt, ist die Verwaltungsgesellschaft für die Erstellung von Abschlüssen zuständig, die ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermitteln.

Unsere Aufgabe besteht darin, den Jahresabschluss in Übereinstimmung mit geltendem irischem Recht und den International Standards on Auditing (UK and Ireland) zu prüfen und eine Beurteilung in einem Bestätigungsvermerk darüber abzugeben. Diese Standards erfordern von uns, den Ethical Standards for Auditors des Auditing Practices Board zu entsprechen.

Dieser Bericht einschließlich des Bestätigungsvermerks wurde ausschließlich für die Anteilhaber als Gremium und zu keinem anderen Zweck erstellt. Wir akzeptieren oder übernehmen durch die Erteilung dieses Bestätigungsvermerks keine Verantwortung für andere Zwecke oder gegenüber anderen Personen, denen dieser Bericht vorgelegt wird oder in deren Hände dieser Bericht gelangen mag, außer in Fällen, in denen von uns ausdrücklich eine vorherige schriftliche Zustimmung erteilt wurde.

---

## **Beschreibung der Prüfungstätigkeit**

Wir haben unsere Prüfung gemäß den International Standards on Auditing (UK & Ireland) durchgeführt. Eine Abschlussprüfung erstreckt sich auf die Einholung von Belegen über die Beträge und Offenlegungen im Jahresabschluss, um mit angemessener Sicherheit feststellen zu können, ob der Jahresabschluss im Wesentlichen frei von falschen Angaben aufgrund von Betrug, sonstigen Unregelmäßigkeiten oder Fehlern ist. Dies beinhaltet eine Beurteilung

- dahingehend, ob die Bilanzierungsgrundsätze der Situation des Trust entsprechen und einheitlich angewendet sowie hinreichend offen gelegt wurden;
- der Angemessenheit der wesentlichen Schätzungen für die Rechnungslegung durch die Verwaltungsgesellschaft sowie
- der allgemeinen Darstellung des Jahresabschlusses.

Wir konzentrieren uns bei unserer Prüfung dieser Sachverhalte vor allem darauf, die Beurteilungen der Verwaltungsgesellschaft anhand der verfügbaren Belege sowie die Offenlegungen im Jahresabschluss zu bewerten und uns ein eigenes Urteil zu bilden.

Bei unserer Prüfung testen und analysieren wir mittels Stichproben- und anderer Prüfverfahren Angaben in dem Maße, das uns notwendig erscheint, um auf angemessene Weise Schlussfolgerungen ziehen zu können. Die von uns erlangten Prüfnachweise basieren auf der Prüfung der Effektivität von Kontrollen, ergebnisorientierten Prüfungshandlungen oder einer Kombination von beiden.

Ferner lesen wir alle im Jahresbericht und dem geprüften Abschluss enthaltenen Informationen finanzieller und nicht-finanzieller Natur, um zu prüfen, ob es wesentliche Abweichungen gegenüber dem geprüften Abschluss gibt, und um auf der Grundlage der Kenntnisse, die wir im Rahmen der Prüfung gewinnen konnten, festzustellen, ob offensichtlich im Wesentlichen falsche oder mit diesen in Widerspruch stehende Angaben enthalten sind. Falls uns offensichtlich im Wesentlichen falsche Angaben oder wesentliche Widersprüche zur Kenntnis gelangen, berücksichtigen wir deren Auswirkungen auf unseren Bericht.

**PricewaterhouseCoopers**  
**Chartered Accountants and Registered Auditors**  
**Dublin**  
**24. April 2019**



## Global Fund

Nach einer Rendite von -16,39 % im vierten Quartal liegt die Jahresrendite des Longleaf Partners Global UCITS Fund für 2018 bei -15,57 %. Der MSCI World Index fiel in den letzten drei Monaten um -13,42 % und schloss das Jahr mit einem Rückgang von -8,71 %. Vier große Herausforderungen wirkten sich auf die absolute und relative Rendite des Fonds im Jahr 2018 aus. Erstens hielt der Fonds durchschnittlich 42 % in US-Aktien, während der Index 59 % hatte. Der starke US-Dollar bedeutete Gegenwind. US-Aktien entwickelten sich trotz des starken Rückgangs im vierten Quartal in den USA besser als die Aktien anderer Länder. Zweitens haben wir zu früh in General Electric (GE) investiert, in das wir zu durchschnittlichen Kursen investiert haben, das aber unter unseren Kosten gehandelt wird. Drittens besaßen wir acht Unternehmen, die extern als Unternehmen des Industriesektors kategorisiert sind, darunter den größten positiven Performer des Fonds, Vestas. Obwohl es sich um verschiedene Geschäftsbereiche mit sehr unterschiedlichen Faktoren handelt, die die Ergebnisse beeinflussen, haben sie sich insgesamt auf die Rendite des Fonds ausgewirkt, da der Industriesektor zu den am schlechtesten entwickelten Bereichen des Marktes gehörte. Viertens wirkte sich die starke Präferenz der Anleger für Momentum-getriebene Wachstumswerte, bei denen wir nur ein begrenztes Engagement haben, weiterhin negativ auf die Kurse unterbewerteter Unternehmen aus.

Wir erleben regelmäßig ein Jahr, in dem entweder unser geografisches oder branchenspezifisches Engagement Rendite kostet, unsere neueren Anlagen nach dem ersten Kauf ihren Tiefpunkt erreichen oder unser Ansatz unbeliebt ist. Im Jahr 2018 litten wir unter all diesen Faktoren. Unternehmen, die die kurzfristigen Erwartungen verfehlt haben, erlebten die größten Rückgänge, wobei der Markt diejenigen, die im vierten Quartal enttäuschten, hart bestrafte. Darüber hinaus litten Aktien von Unternehmen, die ein bedeutendes wirtschaftliches Engagement in Schwellenländern (EMs), einschließlich China, hatten. Schwellenländer gaben nach, als die US-Notenbank anfang, die Zinsen zu erhöhen, und später, als sich die Angst vor einem Handelskrieg zwischen den USA und China entwickelte.

Wir glauben, dass die Aktienkurse die positive Entwicklung unserer Unternehmen und Managementpartner weitgehend ignoriert haben. Unserer Meinung nach wurden bei CenturyLink, GE und CNHI vielversprechendere CEOs eingestellt. Unternehmen verkauften Vermögenswerte zu attraktiven Preisen, darunter Allergan, Fairfax, CK Asset, LafargeHolcim, United Technologies und GE. United Technologies und GE gaben Pläne zur Aufspaltung bzw. Vereinfachung ihrer Unternehmen bekannt. Wichtig ist, dass die primären Geschäftssegmente in den meisten unserer Kernbeteiligungen gewachsen sind - Enterprise bei CenturyLink, Cable bei Comcast, Search und YouTube bei Alphabet, Aesthetics (Botox) bei Allergan, Ground bei FedEx, Agriculture bei CNHI, North American Cement bei LafargeHolcim, Aviation and Healthcare bei GE, Partner Re bei EXOR, Retail bei CK Hutchison, North American Fertilizer bei OCI, Bearings bei MinebeaMitsumi und Mass Gaming bei Melco.

Die Ergebnisse des Jahres 2018 spiegelten nicht die Fortschritte im Portfolio wider. Im Laufe des Jahres haben wir sieben Anlagen verkauft, vier neue Kandidaten hinzugefügt und den Anteil des Fonds an acht weiteren erhöht. Barmittel begannen das Jahr mit 20%, lagen aber bis Ende Dezember unter 10%. Die Neupositionierung des Portfolios und die Steigerung der Werthaltigkeit bei sinkenden Aktienkursen trugen dazu bei, dass das Preis-Wert-Verhältnis (P/V) vom mittleren 70%-Bereich auf den hohen 50%-Bereich zurückkam, ein eher seltenes Niveau, das in der Vergangenheit Vorbote für hohe absolute und relative Renditen in unseren länger laufenden Fonds war.

Unbeständige Märkte und die wirtschaftliche Unsicherheit, die sie nährt, könnten eine Weile andauern. Um das Anlagerisiko zu steuern, berücksichtigen wir konservative bis skeptische Annahmen über die Zukunft, investieren in eine begrenzte Anzahl von Unternehmen, verfügen über ein breites und tiefes Research-Netzwerk und arbeiten mit dem Management zusammen. Wir glauben, dass das überzeugende Preis-Wert-Verhältnis (P/V) des Fonds, kombiniert mit der zugrunde liegenden Stärke der Unternehmen, die wir halten, und der Management-Teams, die sie leiten, in Zukunft hohe absolute und relative Ergebnisse erzielen können und dass die Belohnung für den Fortschritt auf Unternehmens- und Portfolioebene von 2018 aufgeschoben, aber nicht aufgehoben ist.

### Gewinn- und Verlustbringer

(Anlageertrag 2018; Fondsbeitrag 2018; Anlageertrag im 4. Quartal, Fondsbeitrag im 4. Quartal)

Vestas (7 %, 0,53 %, 11 %, 0,55 %), ein weltweit führender Anbieter von Onshore-Windkraftanlagen und Anbieter von Aftermarket-Dienstleistungen für die Windindustrie, legte im vierten Quartal zweistellig zu und lieferte sowohl im vierten Quartal als auch im Gesamtjahr den größten positiven Beitrag zur Wertentwicklung. Die Aktie, die wir im ersten Quartal gekauft haben, legte in lokaler Währung noch stärker zu. Das Unternehmen verzeichnete nach achtzehn Monaten mit negativer Preisentwicklung drei aufeinander folgende Quartale einer Preisstabilisierung pro Megawatt. Vestas verzeichnete weiterhin neue Aufträge, insbesondere im Vergleich zu Akteuren der zweiten Reihe. In der Vergangenheit prägten eine schnelle Marktentwicklung, niedrige Eintrittsbarrieren und staatliche Subventionen die Branchenökonomie. Die nivellierten Energiekosten für neuen Onshore-Wind-Anlagen (an guten Standorten) haben jedoch die Parität mit traditionellen Energieversorgern erreicht und die Abhängigkeit von

Subventionen reduziert, was die Attraktivität der Branche erhöht. Zu den Wettbewerbsvorteilen von Vestas gehören Größenvorteile, gesammeltes Know-how und ein globales Servicenetz. Seitdem sie 2013 an Bord kamen, haben unsere Unternehmenspartner die Bilanz saniert und das Unternehmen in ein stabiles, Netto-Cashflow erwirtschaftendes, Dividenden auszahrendes und Aktien rückkaufendes Unternehmen umgewandelt. Der Wert ist seit unserem Kauf gestiegen. Die Aktie wird noch immer mit einem attraktiven Bewertungsabschlag gehandelt.

Das Luftfahrt-, Gesundheits- und Energieunternehmen General Electric (-55 %, -2,97 %, -33 %, -1,67 %) verzeichnete im Laufe des Jahres einen Rückgang und ist damit der größte Verlierer des Fonds. Das frühere Führungs- und Geschäftsmodell von GE unterscheidet sich erheblich von dem, was heute existiert. Das Managementteam ist neu, und der Vorstand wurde verkleinert und in seiner Qualität verbessert. Die Teile „Geschäft“ und „Preis“ unseres Investment Case lassen sich auf drei Hauptannahmen reduzieren:

1) Die branchenführenden Luftfahrt- und Gesundheitsgeschäfte liefern weiterhin ein starkes Gewinnwachstum, könnten vom Rest von GE getrennt werden und sind, wie wir glauben, zusammengenommen 16+ USD je Aktie wert.

2) Die Beteiligungen von GE an den Transport- und Industriedienstleistungsunternehmen Wabtec und BakerHughes GE sind solide, liquide und verfügen über die Fähigkeit sich zur Ertragssteigerung selbst zu helfen. Andere kleinere Unternehmen wie Renewables haben nachweislich einen positiven Wert. Diese Gruppe von Vermögenswerten ist mehr wert als die Netto-Industrieverschuldung je Aktie von GE.

3) Wir gehen davon aus, dass sich das derzeit angeschlagene Power-Geschäft über mehrere Jahre hinweg erholen wird, da das Unternehmen und die Branche die richtige Größe und Kapazität haben und der Gegenwind abnimmt. Die Probleme von GE Capital werden weiterhin offensiv angegangen und in den kommenden Jahren kleiner werden. Selbst ein negativer Wert für GE Capital kommt zu einer Bewertung des Unternehmens, die mehr als das Doppelte des aktuellen Aktienkurses beträgt.

Wir haben unsere Position bei GE Ende 2017 langsam aufgebaut und in den ersten sieben Monaten des Jahres 2018 die meisten Aktien gekauft, nachdem die Rückstellungen für die Pflegeversicherung bei GE Capital unerwartet gestiegen waren. Dennoch waren wir mit einer durchschnittlichen Kostenbasis im unteren Zehnerbereich zu früh. Unsere angepasste Bewertung nähert sich dem Dreifachen des aktuellen Aktienkurses und lässt eine ausreichende Sicherheitsmarge für eine solide Rendite, auch wenn einige unserer oben genannten Investment Case-Annahmen falsch sind. Larry Culp, eine Legende angesichts seiner Erfolge bei Danaher, übernahm im September die Position des CEO von GE, nachdem er sich als neues Vorstandsmitglied Anfang 2018 intensiv mit den Herausforderungen und Perspektiven des Unternehmens beschäftigt hatte. GE-Aktien müssen innerhalb von vier Jahren in den oberen Zehnerbereich zurückkehren, damit die Hälfte der langfristigen Incentive-Aktien von Culp unverfallbar wird und die Art von Vergütung auf CEO-Ebene generiert wird, die er sich leicht anderswo hätte sichern können, und er erhält zusätzliche Aktien nur, wenn die Aktie in diesem Zeitraum 31 USD erreicht. Dieser Grad der Out-of-the-Money-Anpassung ist sowohl extrem selten als auch sehr ermutigend.

Das Transport- und Logistikunternehmen FedEx (-35 %, -2,19 %, -33 %, -2,08 %) verzeichnete im vierten Quartal und für das Jahr einen Rückgang. Die Umsätze im Expressgeschäft verfehlten nach der Schwäche in allen wichtigen Volkswirtschaften der Eurozone die Erwartungen. Was CEO Fred Smith als „schlechte politische Entscheidungen“ bezeichnete, belastete den internationalen Handel. Diese Gegenwinde führten dazu, dass das Unternehmen die Prognose für das Ergebnis je Aktie (EPS) um 8 % reduzierte. Der starke Kursrückgang der Aktie ignorierte, dass das Segment Ground, das den größten Teil unserer Bewertung ausmacht, ein starkes Ergebniswachstum im oberen Zehnerbereich verzeichnete. Auch das Frachtsegment von FedEx entwickelte sich sehr positiv. Das EBITDA (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen) stieg 2018 um über 20 %. Wenn die Schwäche des internationalen Handels anhält, wird Ground weiterhin Umsatz und Margen steigern können. Da Amazon, ein weiteres als Risiko für FedEx wahrgenommenes Unternehmen, weniger als 5 % des Unternehmensumsatzes ausmacht, wird sich die interne Lieferentwicklung von Amazon kaum auf die Ergebnisse auswirken. Das Unternehmen verfügt über eine solide Bilanz und das Potenzial, mit dem Rückkauf von Aktien zu diesen Kursen in die Offensive zu gehen.

EXOR (-11 %, -1,18 %, -20 %, -1,44 %), eine der führenden europäischen Investmentgesellschaften, hat im vierten Quartal nachgegeben und wurde zu einem Verlustbringer für das Jahr. Die wirtschaftliche Unsicherheit Italiens und die Konglomeratsstruktur von EXOR wirkten sich auf die Aktie aus, die in Italien notiert ist, aber weniger als 5 % ihres Wertes dort hat. Darüber hinaus belasteten der allgemeine Zusammenbruch des Welthandels und des reibungslosen Grenzverkehrs die Lagerbestände, da dies die Marken von Fiat Chrysler Automobiles (FCA) in China und indirekt die Verkäufe der CNHI AG beeinträchtigen könnte. Die Hauptkomponenten unserer Bewertung sind FCA (35 %), PartnerRe (24 %), CNHI (19 %) und Ferrari (17 %). EXOR berichtete 2018 über viele gute Nachrichten. FCA verkaufte Magnetti Marelli für deutlich mehr als unsere Bewertung, wobei ein Großteil des Erlöses als Sonderdividende ausgezahlt werden soll, was EXOR das Kapital für den angekündigten Aktienrückkauf gibt. FCA kündigte eine neue, wiederkehrende Dividende an, die den freien Cash Flow (FCF) von EXOR verdoppelt. Kronjuwel Ferrari entwickelte sich weiterhin gut. CEO John Elkann ist ein Eigentümer und Betreiber, der den Unternehmenswert gesteigert hat und den Aktienwert seit unserer Investition im Jahr 2012 trotz der Rendite aus 2018 um fast 20 % pro Jahr hat steigen sehen. Wir haben eine Übergewichtete Position in dieser Sammlung von qualitativ hochwertigen Unternehmen und Vermögenswerten, die einen hohen

Transformationswert haben und mit einem deutlichen Abschlag auf Sum-of-the-Parts-Wert in den Händen eines bewährten und zielgerichteten Partners gehandelt werden.

LafargeHolcim (-24 %, -1,15 %, -17 %, -0,74 %), der weltweit größte Zement-, Zuschlagstoff- und Transportbetonhersteller, war 2018 ein Verlustbringer. Die schwächere Zementnachfrage in Lateinamerika, im Nahen Osten und in Afrika sowie höhere Energie- und Transportkosten wirkten sich weltweit auf das Ergebnis aus. Da zwei Drittel des Konzernumsatzes (aber ein kleinerer Prozentsatz des Nettowertes) auf Schwellenländer entfallen, trugen EM-Konzerne insgesamt stark zur Schwäche der Aktienkurse bei. CEO Jan Jenisch glaubt, dass Effizienzsteigerungen und Preisgestaltung die Kosteninflation ausgleichen werden. Das Kostensenkungsprogramm liegt über Plan. Die Margen bei Zuschlagstoffen und Fertigmixen verbessern sich. Das Nordamerika-Geschäft des Unternehmens, das mehr als ein Viertel unserer Einschätzung ausmacht, steigerte den Gewinn im Laufe des Jahres. Das Unternehmen kündigte den Verkauf seiner indonesischen Vermögenswerte zu einem attraktiven Preis an und plant weitere Veräußerungen in den nächsten zwei Jahren, die zu einem bedeutenden Mittelzufluss zur Reinvestition führen sollen.

CNX (-22 %, -1,09 %, -20 %, -1,14 %), das Erdgasunternehmen aus Appalachia, belastete die Jahresperformance. Die Aktie verlor an Wert, nachdem das Unternehmen im zweiten Quartal eine Erhöhung der Investitionsausgaben um 8,5 % gemeldet hatte. Darüber hinaus erlebten fast alle Energieaktien nach der Volatilität der Rohstoffpreise im vierten Quartal einen starken Ausverkauf. CEO Nick Delulius nutzte die Verwerfung, indem er in den 12 Monaten bis Oktober über 16 % der ausstehenden Aktien von CNX zurückkaufte. Unsere Bewertung hat sich mit dem Wachstum des Cashflows des Unternehmens erhöht. Im Juni verkaufte CNX sein Fördergebiet in Utica, Ohio zu einem guten Preis. Das Unternehmen verfügt über weitere nicht zum Kerngeschäft gehörende Vermögenswerte, die in den kommenden Jahren zu monetarisieren sind. Der größte Teil der Produktion ist über mehrere Jahre abgesichert, was dazu beiträgt, den Wert des Unternehmens vor Rückgängen im Gasbereich zu schützen. Die Aktie wird bei weniger als der Hälfte unserer Bewertung gehandelt.

CK Hutchison (-21 %, -1,07 %, -17 %, -0,77 %), ein in Hongkong ansässiger Mischkonzern aus Telekommunikation, Gesundheit und Körperpflege, Infrastruktur, globalen Häfen und Energie, verzeichnete im letzten Quartal und Jahr einen Kursrückgang. Während ein Handelskrieg zwischen China und den USA weniger als 5 % des Hafengeschäfts belasten wird, sorgen Bedenken wegen dieser Handelsstörung für eine allgemeine negative Stimmung bei asiatischen Aktien. In Italien kämpfte das Telekommunikationsgeschäft des Unternehmens in einem schwierigen makroökonomischen Umfeld. Der zunehmende Wettbewerb durch einen Neueinsteiger drückte die Preise. In der zweiten Jahreshälfte wirkten sich sinkende Ölpreise auf Husky Energy, den kanadischen Energiepartner von CK Hutchison, aus. Diese kurzfristigen Gegenwinde wirkten sich negativ auf die Stimmung aus, aber der Cashflow des Gesamtunternehmens sowie die Kapitalallokationsentscheidungen des Managements halfen unserer Bewertung, im mittleren einstelligen Prozentbereich zu wachsen. Der Vorsitzende Victor Li verkaufte die Anteile von CK Hutchison an mehreren Infrastrukturprojekten zum 12-fachen EBITDA und nutzte den Erlös für den Erwerb des italienischen Telekom-Joint-Ventures zum 5-fachen EBITDA. Darüber hinaus hat das Unternehmen erstmals seit fast zwei Jahren wieder seine unterbewerteten Aktien zurückgekauft.

Melco (-30 %, -1,02 %, 3 %, 0,28 %), das in Macau ansässige Glücksspielunternehmen, verzeichnete im vierten Quartal leichte Zuwächse, verlor aber auf das Jahr gesehen, da Bedenken hinsichtlich einer Verlangsamung des Wachstums aufgrund anhaltender Handelskriegsprobleme zwischen den USA und China, einer langsameren chinesischen Wirtschaft und der Schwächung des Renminbi bestehen. Der Rückgang der chinesischen A-Aktienmärkte und die Verlangsamung des Wachstums in der benachbarten Provinz Guangdong (Exportzentrum Chinas) dürften sich auf die Bruttospielerlöse auswirken. Wir gehen aber davon aus, dass sich die meisten Auswirkungen im margenschwächeren VIP-Geschäft zeigen werden. Steigende Gewinne aus einer wachsenden Zahl von margenstärkeren Massenbesuchern sollten jeden VIP-Rückgang im Laufe der Zeit kompensieren, da Infrastrukturverbesserungen (HK-Zhuhai-Macau-Brücke, Hochgeschwindigkeitszug, etc.) und zusätzliche Hotelzimmerangebote Macau besser zugänglich machen. Trotz des Kursrückgangs der Aktie stieg unsere Bewertung im Jahr 2018, da sich das ausgewiesene Ergebnis verdoppelte. CEO Lawrence Ho schuf Mehrwert für die Aktionäre durch das Herauskaufen von Minderheiten bei Melco Resorts Philippines zu attraktiven Multiplikatoren, den Börsengang von Studio City, um die Möglichkeit einer Erhöhung des Eigentumsanteils im Jahr 2019 zu schaffen, und den Rückkauf unterbewerteter Aktien.

CNHI (-33 %, -1,00 %, -26 %, -0,76 %), der Hersteller von Landmaschinen der Marke Case and New Holland und Iveco-LKWs (Nutzfahrzeuge), lieferte im Quartal und im Gesamtjahr negative Beiträge. In den Handelsspannungen zwischen den USA und China drohte man sich mit Zöllen, die sich auf die Landmaschinenkäufe durch US-Bauern auswirken würden. Die Zölle bleiben ungewiss und können, wenn sie erhoben werden, weniger Auswirkungen haben als erwartet, da sie durch den Ausgleich durch Subventionen und die aktuelle Maschinennachfrage aufgrund von weniger freiwilligem Ersatzbedarf nach einem mehrjährigen Abschwung ausgeglichen werden. CNHI ist in einer soliden Lage, um der potenziellen Herausforderung mit einer Investment-Grade-Bilanz, einem ausgewogenen Lieferkanalbestand sowie positiven Preis- und Produktmix-Trends standzuhalten. Der neue CEO Hubertus M. Mühlhäuser sieht Chancen zur Margenverbesserung. Die Gesellschaft hat überschüssiges Kapital in Form von Dividenden und Rückkäufen an die Aktionäre zurückgegeben. Das Unternehmen hat auch Vorteile durch die Rationalisierung seiner verschiedenen nicht dem Agrarsegment zugehörigen Vermögenswerte entweder durch Verkäufe oder Ausgliederungen.

Das Telekommunikationsunternehmen CenturyLink (-2 %, -0,03 %, -27 %, -2,43 %) war im vierten Quartal ein Verlustbringer. Es lag aber nach deutlichen Zuwächsen zu Beginn des Jahres 2018 leicht über dem Vorjahresniveau. Die Aktie verlor, nachdem der Umsatz im dritten Quartal unter den Erwartungen lag, aber unsere Bewertung stieg angesichts eines jährlichen EBITDA-Wachstums von 7 %, da der Umsatz im Enterprise-Segment höhere Margen bietet und sich der konsolidierte FCF gegenüber dem Vorjahr nahezu verdoppelte. CenturyLinks FCF liegt bei mehr als 3,00 USD je Aktie und wächst. Dennoch wird die Aktie um 15 USD gehandelt. Der Umsatz ging zum Teil zurück, weil das Unternehmen unrentable Geschäftsfelder klugerweise aufgab, der Kapitaleffizienz Priorität einräumte und über das Umsatzwachstum entschuldete. Die Dividende stieg wieder auf eine Rendite im mittleren Zehnerbereich bei minimaler Wahrscheinlichkeit einer Kürzung. (Aktualisierung am 19. Februar 2019: CTL hat die Dividende gekürzt, um die Barmittel zur Stärkung der Bilanz zu verwenden. Wir glauben, dass angesichts der bei Transaktionen im Fiber-Segment gezahlten Multiplikatoren ein besserer Weg die Bilanz anzugehen darin besteht, Anlagenverkäufe zu analysieren und/oder Tracking-Aktien für die einzelnen Segmente Fiber und Consumer auszugeben, um ihre Werte hervorzuheben und das Potenzial zur Kapitalbeschaffung zu bieten. Southeastern reichte ein 13D (bei der SEC zur Offenlegung der Besitzverhältnisse bei Erwerb von mehr als 5 % der Anteile) ein, um mit interessierten Käufern zu sprechen und entsprechend erfahrene Mitglieder für den Verwaltungsrat zu nominieren. Die Dividendenkürzung hat unsere Bewertung des Unternehmens und seiner Ertragskraft nicht verändert.) Wir gehen davon aus, dass das konsolidierte EBITDA im nächsten Jahr um einen niedrigen einstelligen Prozentsatz steigen wird, aber innerhalb dieser Zahl gehen wir davon aus, dass die hochwertigen Glasfaserumsätze im Enterprise-Bereich und die Cashflows mehr als das wachsen und die minderwertigen, auslaufenden alten Festnetze kompensieren werden. CenturyLink bleibt aufgrund seines hohen Bewertungsabschlags und der Qualität seines Managementteams unter der Leitung von CEO Jeff Storey sowie seiner Glasfaserparten, die unserer Meinung nach für zahlreiche Infrastrukturinvestoren von hohem strategischen Wert sind, eine übergewichtete Position.

### Portfolioaktivität

Schwankungen der Aktienkurse führten 2018 zu einer Portfolioaktivität, die die Liquidität letztendlich von 20 % auf 9,8 % führte. Wir haben sieben Beteiligungen verkauft – Wynn und Yum China im ersten Quartal, Mlog im zweiten, CONSOL Energy und Genting im dritten und Ferrovial und Hopewell im vierten. Der Fonds hatte zuvor Ferrovial gehalten, ein spanisches Verkehrsinfrastrukturunternehmen, das Mautstraßen in Europa und Nordamerika, Flughäfen in Europa, einschließlich London Heathrow, sowie Infrastrukturbau- und -dienstleistungsgeschäfte besitzt. Das spanische und britische Geschäft des Unternehmens sah sich mit zunehmendem Gegenwind konfrontiert, darunter die Unsicherheit in Katalonien und der Brexit. Angesichts einer eher unsicheren zukünftigen Wertsteigerung und des steigenden Zinsumfelds haben wir die Position verkauft. Während unserer zweijährigen Investition erzielten wir eine Rendite von über 20 %, da Verkehr und Preise auf den Mautstraßen des Unternehmens und in Heathrow stiegen, selbst wenn auf europäischer Ebene der Gegenwind zunahm. Außerdem haben wir die in Hongkong notierte Immobiliengesellschaft Hopewell Holdings verkauft. Die Aktie stieg im Laufe des Jahres mit der Sonderdividende im April aus dem Verkauf der Anteile an der Mautstraßengesellschaft Hopewell Highway Infrastructure 20 % über unsere Bewertung. Wir haben die Aktie, die über vier Jahre hinweg um 36 % zugelegt hat, verkauft, um das Kapital in verfügbare Anlagen mit deutlich attraktiverer Wertentwicklung umzuschichten.

Im ersten Quartal haben wir zwei neue Investitionen getätigt, Comcast und Vestas mit der besten Performance, Yum China im dritten und MinebeaMitsui im vierten Quartal. Comcast und Yum China sind „Recyclings“, in die wir bereits erfolgreich investiert haben. MinebeaMitsui, obwohl neu im Global Fund, ist seit über einem Jahr ein Titel in unserer Asien-Pazifik-Strategie. Recyclings bergen in der Regel weniger Überraschungen, da wir das Geschäft als Eigentümer aufmerksam verfolgt und uns bereits intensiv mit unseren Managementpartnern beschäftigt haben.

### Aussichten

Wir sind weder erfreut noch selbstgefällig angesichts der Rendite für 2018. Als größte Investoren in den von Southeastern verwalteten Fonds glauben wir, dass jetzt die Zeit ist, um Longleaf Global hinzuzufügen. Erstens ist ein Preis-Wert-Verhältnis (P/V) auf diesem Niveau selten. Zudem denken wir, dass es auf etwas Außergewöhnliches in den nächsten Jahren hindeutet. Zweitens liegt die Liquiditätslage des Fonds unter 10 %, und unsere Liste der potenziellen Kandidaten ist umfangreich. Drittens haben zahlreiche Unternehmen im Portfolio entweder Kapitalmaßnahmen im Gange oder sind angesichts kompetenter Managementpartner, die ihr Schicksal in Bezug auf die Wertrealisierung selbst bestimmen können, gute Kandidaten für eine zukünftige Aktivität. Wir arbeiten mit Vorständen und Führungskräften in bestimmten Beteiligungen zusammen, um diesen Prozess zu beschleunigen.



# Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2018

## Global Fund

/ 11

Wertpapier (Domizil)	Nominalbestände	Zeitwert US\$	% des Nettovermögens
<b>Wertpapiere (Dezember 2017: 79,48 %)</b>			
<b>Stammaktien (Dezember 2017: 79,03 %)</b>			
<b>Luftfracht &amp; Logistik (Dezember 2017: 6,21 %)</b>			
FedEx Corporation (Vereinigte Staaten)	44.493	7.178.056	4,70
<b>Chemikalien (Dezember 2017: 3,22 %)</b>			
OCI N.V. (Niederlande)	246.442	5.028.847	3,29
<b>Ingenieurwesen &amp; Konstruktion (Dezember 2017: 4,14 %)</b>			
<b>Baustoffe (Dezember 2017: 5,18 %)</b>			
LafargeHolcim Limited (in Frankreich notiert) (Schweiz)	73.353	3.011.303	1,97
LafargeHolcim Limited (in der Schweiz notiert) (Schweiz)	99.538		
		4.101.423	2,69
		<b>7.112.726</b>	<b>4,66</b>
<b>Diversifizierte Finanzdienstleistungen (Dezember 2017: 10,24 %)</b>			
CK Hutchison Holdings Limited (Hongkong)	723.691	6.949.947	4,55
EXOR N.V. (Niederlande)	211.787	11.467.870	7,52
		<b>18.417.817</b>	<b>12,07</b>
<b>Diversifizierte Telekommunikations-Dienstleistungen (Dezember 2017: 7,90 %)</b>			
CenturyLink Inc. (Vereinigte Staaten)	760.371	11.519.621	7,55
<b>Energie – Alternative Quellen (Dezember 2017: null)</b>			
Vestas Wind Systems A/S (Dänemark)	93.090	7.029.784	4,61
<b>Hotels, Restaurants &amp; Freizeit (Dezember 2017: 8,98 %)</b>			
Melco International Development Limited (Hongkong)	3.528.589	7.191.914	4,71
Yum China Holdings Inc. (China)	258.363	8.662.911	5,68
		<b>15.854.825</b>	<b>10,39</b>
<b>Industriekonzerne (Dezember 2017: 5,30 %)</b>			
General Electric Company (Vereinigte Staaten)	1.328.049	10.053.331	6,59
United Technologies Corporation (Vereinigte Staaten)	51.785	5.514.067	3,61
		<b>15.567.398</b>	<b>10,20</b>
<b>Versicherungen (Dezember 2017: 5,71 %)</b>			
Fairfax Financial Holdings Limited (Kanada)	15.774	6.941.822	4,55
<b>Internet-Software und -Dienstleistungen (Dezember 2017: 4,40 %)</b>			
Alphabet Inc. (Vereinigte Staaten)	6.899	7.144.673	4,68
<b>Maschinen (Dezember 2017: 2,87 %)</b>			
CNH Industrial N.V. (Niederlande)	692.872	6.230.196	4,08
MinebeaMitsumi Inc. (Japan)	263.600	3.823.950	2,51
		<b>10.054.146</b>	<b>6,59</b>

<b>Wertpapier (Domizil)</b>	<b>Nominalbestände</b>	<b>Zeitwert US\$</b>	<b>% des Nettovermögens</b>
<b>Wertpapiere (Dezember 2017: 79,48 %) (Fortsetzung)</b>			
<b>Stammaktien (Dezember 2017: 79,03 %) (Fortsetzung)</b>			
<b>Medien (Dezember 2017: null)</b>			
Comcast Corporation Class A (Vereinigte Staaten)	159.979	5.447.285	3,57
<b>Metalle &amp; Bergbau (Dezember 2017: 0,05 %)</b>			
<b>Öl, Gas &amp; fossile Brennstoffe (Dezember 2017: 5,05 %)</b>			
CNX Resources Corporation (Vereinigte Staaten)	674.432	7.702.014	5,05
<b>Pharmazeutika &amp; Biotechnologie (Dezember 2017: 3,88 %)</b>			
Allergan Plc (Irland)	45.543	6.087.277	3,99
<b>Immobilienverwaltung &amp; -entwicklung (Dezember 2017: 5,90 %)</b>			
CK Asset Holdings Limited (Hongkong)	893.459	6.537.922	4,28
<b>Stammaktien insgesamt</b>		<b>137.624.213</b>	<b>90,18</b>
<b>Optionsscheine (Dezember 2017: 0,45 %)</b>			
<b>Hotels, Restaurants &amp; Freizeit (Dezember 2017: 0,45 %)</b>			
<b>Wertpapiere insgesamt (Kosten 153.373.341 \$)</b>		<b>137.624.213</b>	<b>90,18</b>
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten (Dezember 2017: 20,49 %)</b>			
State Street Repurchase Agreement State Street Bank, 0.50% due 02/01/2019 (Sicherheit: 13.686.065 USD U.S. Treasury Note 2,250% fällig am 31.12.2023) (Vereinigte Staaten)	13.417.000	13.417.000	8,79
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten insgesamt</b>		<b>13.417.000</b>	<b>8,79</b>
<b>Anlageportfolio (Dezember 2017: 99,97 %)</b>		<b>151.041.213</b>	<b>98,97</b>
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente (Dezember 2017: 0,01 %)		286	0,00
Sonstige Forderungen (Dezember 2017: 0,02 %)		1.565.230	1,03
<b>Nettoinventarwert</b>		<b>152.606.729</b>	<b>100,00</b>
			<b>% des Umlaufvermögens insgesamt</b>
<b>Analyse des Gesamtvermögens (ungeprüft)</b>			
Wertpapiere, die zur amtlichen Notierung an einer Börse zugelassen sind oder an einem regulierten Markt gehandelt werden			89,95
Kurzfristige Verbindlichkeiten			8,77
Sonstiges Umlaufvermögen			1,28
<b>Gesamtvermögen</b>			<b>100,00</b>



# Aufstellung der Veränderungen im Portfolio (ungeprüft)

## Global Fund

/ 13

	<b>Anschaffungskosten*</b>
	<b>US\$</b>
General Electric Company	13.152.450
Comcast Corporation	10.223.737
Vestas Wind Systems	9.063.212
Yum China Holdings Inc.	8.561.947
EXOR N.V.	4.521.776
MinebeaMitsumi Inc.	4.180.947
Melco International Development Limited	4.078.632
CNH Industrial N.V.	2.653.447
CNX Resources Corporation	2.359.440
Allergan Plc	1.733.969
Ferrovial S.A.	1.378.245
FedEx Corporation	1.054.339
CK Asset Holdings Limited	821.589
Genting Berhad	816.914
CenturyLink Inc.	610.372

	<b>Veräußerungserlös*</b>
	<b>US\$</b>
Ferrovial S.A.	8.618.603
Wynn Resorts Limited	5.640.630
Yum China Holdings Inc.	5.136.098
Comcast Corp	4.573.078
Genting Berhad	4.397.677
CenturyLink Inc.	4.030.540
Hopewell Holdings Limited	4.014.338
Vestas Wind Systems	2.841.697
Fairfax Financial Holdings Limited	2.616.717
CONSOL Energy Inc.	2.610.927
Melco International Development Limited	2.237.448
Allergan Plc	2.114.435
FedEx Corporation	1.816.917
Alphabet Inc.	1.448.327
CK Hutchison Holdings Limited	1.414.227
General Electric Company	607.333
LafargeHolcim Limited	197.744
Genting Berhad	164.892

\*Es gab keine weiteren Käufe oder Verkäufe im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018.

Wesentliche Portfolioveränderungen im Geschäftsjahr geben die gesamten Käufe eines Wertpapiers, die ein Prozent des Gesamtwerts der Käufe übersteigen, sowie alle Verkäufe, die ein Prozent des Gesamtwerts der Verkäufe übersteigen, wieder. Es müssen mindestens die 20 größten Käufe und die 20 größten Verkäufe aufgeführt werden.

Eine Liste aller Käufe und Verkäufe des Fonds im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 ist kostenlos beim Vertreter in der Schweiz erhältlich.

<b>Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember</b>			
		<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>Anm.</b>	<b>US\$</b>	<b>US\$</b>
<b>Erträge</b>			
Dividendenerträge	1	4.292.938	1.905.086
Netto(verlust)/-gewinn aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Anlagen	2	(29.427.749)	37.320.421
Nettowährungs(verlust)/-gewinn	2	(31.586)	14.263
Sonstige Erträge		-	54.575
<b>Netto(verlust)/-ertrag insgesamt</b>		<u>(25.166.397)</u>	<u>39.294.345</u>
<b>Aufwendungen</b>			
Managementgebühren	5	(1.851.452)	(1.797.377)
Verwaltungsgebühren	5	(110.788)	(107.876)
Verwahrstellengebühren	5	(103.202)	(94.428)
Prüfungsgebühren		(21.385)	(17.791)
Sonstige betriebliche Aufwendungen		(154.319)	(127.778)
<b>Betriebliche Aufwendungen insgesamt</b>		<u>(2.241.146)</u>	<u>(2.145.250)</u>
<b>Betriebs(-verlust)/gewinn</b>		(27.407.543)	37.149.095
<b>Finanzierungskosten (ohne die Zunahme des Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnenden Nettovermögens)</b>			
Zinsaufwendungen		(74)	(163)
<b>Besteuerung</b>			
Quellensteuer	4	(853.175)	(255.259)
<b>(Verlust)/Gewinn nach Zinsen und Steuern im Geschäftsjahr</b>		<u>(28.260.792)</u>	<u>36.893.673</u>
<b>(Abnahme)/Zunahme des den Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnenden Nettovermögens aus der Geschäftstätigkeit</b>			
		<u>(28.260.792)</u>	<u>36.893.673</u>

Die Gewinne und Verluste entstanden ausschließlich aus dem laufenden Geschäft.  
 Außer den in der Gesamtergebnisrechnung ausgewiesenen waren keine Gewinne oder Verluste angefallen.  
 Die begleitenden Anmerkungen sind wesentlicher Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

		<b>31. Dezember 2018</b>	<b>31. Dezember 2017</b>
	<b>Anm.</b>	<b>US\$</b>	<b>US\$</b>
<b>Umlaufvermögen</b>			
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1(h)	286	10.148
Dividendenforderungen		224.527	183.527
Forderungen aus Wertpapierverkäufen		1.728.856	19.737
Forderungen aus verkauften Fondsanteilen		1.413	150.810
Finanzielle Vermögenswerte, erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	1(f)	151.041.213	192.854.744
Zinsforderungen		186	231
Sonstige Forderungen		5.378	-
<b>Umlaufvermögen insgesamt</b>		<u>153.001.859</u>	<u>193.219.197</u>
 <b>Verbindlichkeiten</b>			
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>			
Zu entrichtende Managementgebühren	5	(276.736)	(161.472)
Zu entrichtende Verwaltungsgebühren	5	(26.008)	(37.752)
Zu entrichtende Verwahrstellengebühren	5	(32.776)	(36.423)
Zu entrichtende Prüfungsgebühren		(16.470)	(17.860)
Sonstige Verbindlichkeiten		(19.734)	(37.875)
Aufwendungen für Anteilsrücknahmen		(23.406)	(25.448)
<b>Summe Verbindlichkeiten (ohne Nettovermögen, das den rückzahlbaren teilnehmenden Anteilseignern zuzurechnen ist)</b>		<u>(395.130)</u>	<u>(316.830)</u>
 <b>Den Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnendes Nettovermögen</b>		<u>152.606.729</u>	<u>192.902.367</u>

Die begleitenden Anmerkungen sind wesentlicher Bestandteil dieses Jahresabschlusses. Näheres zum NIW je Anteil ist Anmerkung 3 zu entnehmen.

Im Namen der Verwaltungsgesellschaft

Eimear Cowhey

Mike Kirby

24. April 2019

# Aufstellung der Entwicklung des den Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnenden Nettovermögens

Global Fund

/ 16

			<u>Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember</u>	
			2018	2017
<u>Anm.</u>			<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
<b>Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnendes Nettovermögen zu Beginn des Geschäftsjahres</b>			192.902.367	154.911.566
	Erlös aus der Ausgabe rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile	3	18.109.655	10.558.392
	Zahlungen aufgrund von Rücknahmen rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile	3	<u>(30.144.501)</u>	<u>(9.461.264)</u>
<b>Netto(abnahme)/-zunahme aus Anteilstransaktionen</b>			<u>(12.034.846)</u>	<u>1.097.128</u>
(Abnahme)/Zunahme des den Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnenden Nettovermögens aus der Geschäftstätigkeit			<u>(28.260.792)</u>	<u>36.893.673</u>
<b>Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnendes Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres</b>			<u><u>152.606.729</u></u>	<u><u>192.902.367</u></u>

Die begleitenden Anmerkungen sind wesentlicher Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

	Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember	
	2018 US\$	2017 US\$
<b>Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		
Nachsteuer(verlust)/-gewinn im Geschäftsjahr	(28.260.792)	36.893.673
Berichtigungen zur Abstimmung der Nettoszunahme/(-abnahme) des Nettovermögens aus der Geschäftstätigkeit mit den Nettoszahlungsströmen aus der/(für die) Geschäftstätigkeit:		
Nettoverlust/-gewinn aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Anlagen	29.474.848	(37.302.101)
Mittelzufluss/(-abfluss) aufgrund von Käufen und Verkäufen von Anlagen im Geschäftsjahr	10.629.564	(600.373)
(Zunahme) von Forderungen	(46.333)	(73.407)
Zunahme/(Abnahme) von Verbindlichkeiten	80.342	(34.388)
<b>Nettoszahlungsmittel aus der/(für die) Geschäftstätigkeit</b>	11.877.629	(1.116.596)
<b>Cashflows aus der Finanzierungstätigkeit</b>		
Erlös aus der Ausgabe rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile	18.259.052	10.577.553
Zahlungen aufgrund von Rücknahmen rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile	(30.146.543)	(9.451.784)
<b>Nettomittel(abfluss)/-zufluss aus laufender Finanzierungstätigkeit</b>	(11.887.491)	1.125.769
<b>(Abnahme)/Zunahme von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten</b>	(9.862)	9.173
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zu Beginn des Geschäftsjahrs	10.148	975
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am Ende des Geschäftsjahrs</b>	<u>286</u>	<u>10.148</u>
Zinszahlungen	(29)	(376)
Dividendeneinnahmen	4.251.938	1.831.892
Zinseinnahmen	47.078	18.107

Die begleitenden Anmerkungen sind wesentlicher Bestandteil dieses Jahresabschlusses

## Asia Pacific Fund

Der MSCI AC Asia Pacific Index sank im Jahresverlauf um 13,52 % und im vierten Quartal um 10,96 %. Der Fonds entwickelte sich in beiden Berichtszeiträumen schlechter als der Index. Mehr als 80% der Underperformance des Jahres war durch unsere Übergewichtung im Bereich zyklische Konsumgüter bestimmt, einer der Branchen mit der schlechtesten Performance im Jahr 2018. Darüber hinaus trug unsere Übergewichtung in China, wenn wir durch eine rein geografische Linse schauen, etwa 70 % zur Underperformance des Jahres bei. Wir haben unsere Gewichtung in diesen beiden meistgehassten Bereichen zu früh im Abschwung erhöht.

### Portfoliorenditen zum 31.12.2018 – Netto vor Gebühren

	4. Quartal 2018	1 Jahr	3 Jahr	Seit Auflegung 02.12.2014
Asia UCITS (Klasse I USD)	-12,05 %	-21,45 %	6,76 %	3,88 %
MSCI AC Asia Pacific Index	-10,96 %	-13,52 %	6,10 %	3,59 %
Relative Renditen	-1,09 %	-7,93 %	+0,66 %	+0,19 %

Ausgewählte Indizes	4. Quartal 2018	1 Jahr	3 Jahr
Hang Seng Index*	-6,73 %	-10,54 %	9,64 %
TOPIX Index (JPY)*	-17,63 %	-16,26 %	0,67 %
TOPIX Index (USD)*	-15,33 %	-14,61 %	3,68 %
MSCI Emerging Markets*	-7,47 %	-14,58 %	8,90 %

\*Quelle: Factset; über ein Jahr hinausgehende Zeiträume wurden annualisiert

### Marktkommentar

2018 war ein Jahr mit weit verbreiteten Marktrückgängen, die Anleger in vielen Anlageklassen, einschließlich öffentlicher Aktien, geschädigt haben. Im weiteren Jahresverlauf gehörten Handelskriege, Zinserhöhungen in den USA, die Stärke des US-Dollars, geopolitische Spannungen, Befürchtungen von Konjunkturabschwüngen in mehreren Ländern, darunter China, und sinkende Ölpreise zu den wichtigsten Schlagzeilen, die die Aktienkurse weltweit unter Druck setzten.

Die meisten Aktien-, Kredit- und Rohstoffanlageklassen erlebten im vierten Quartal einen gleichzeitigen Einbruch, mit Ausnahme von Staatsanleihen und bestimmten Währungen wie dem japanischen Yen, der von einer globalen Flucht in die Sicherheit profitierte. Die Tech-Liebhaber Facebook, Apple, Alphabet, Alibaba, TSMC und Tencent verloren im Laufe des Jahres. Der Abwärtstrend war in ganz Asien weit verbreitet. Der einzige Sektor, der positive Renditen erzielte, war der MSCI Asia Pacific Utilities Index mit seinen anleiheähnlichen Eigenschaften.

Vor einem Jahr haben wir die Frage gestellt: Warum war unser Ansatz erfolgreich? Bei der Betrachtung der Performance 2018 haben wir uns gefragt: Was hatten wir falsch gemacht? Die Ergebnisse des Jahres 2018 spiegeln nicht die Fortschritte in unserem Portfolio wider, wo wir im Laufe des Jahres in stärker unterbewertete und/oder qualitativ attraktive Gelegenheiten umpositioniert haben. Im Jahr 2018 haben wir zehn Titel abgestoßen, das Kapital in sieben neue Titel umgeschichtet und dreizehn bestehende Titel aufgestockt. Wir haben unser Portfolio von einer risikobereinigten Renditebasis auf die attraktivsten Anlagen umgestellt und unser Engagement gegenüber billigen chinesischen Verbrauchernamen erhöht, die an den Kapitalmärkten stark verloren haben und dennoch einen weiterhin hohen Wertzuwachs aufweisen. Zwei der neuen Investitionen sind "recycelte" Unternehmen, die wir zuvor im letzten Abwärtszyklus hielten. Wir glauben, dass diese neuen Investitionen die Grundlage für zukünftige Kursgewinne bilden und dass der Markt eine kurzfristige Sichtweise eingenommen hat, die diese Weltklasseunternehmen, die von intelligenten Kapitalgebern verwaltet werden, stark unterbewertet. Als langfristige Investoren ist einer unserer wichtigsten Wettbewerbsvorteile die zeitliche Arbitrage, die es uns ermöglicht, unsere nonkonformistische Sichtweise umzusetzen und Alpha-Möglichkeiten zu nutzen.

Wir haben auch einige Fehler gemacht. Im vierten Quartal haben wir beispielsweise Brilliance China (Brilliance) kurz nach dem Kauf einer kleinen Position gekauft und verkauft. In Brilliance haben wir ein billiges und wachsendes Unternehmen gesehen, aber übersehen, dass das Management die Kapitalallokation unter staatlicher Beteiligung kontrolliert, was zu schlechten Ergebnissen für die Aktionäre führte. Wir nahmen unsere Medizin ein, lernten unsere Lektion und konzentrierten uns nun auf überzeugendere langfristige Investitionsmöglichkeiten.



## Performancerückblick

4. Quartal 2018		
	Beitrag zur Portfoliorendite %	Insgesamt Portfoliorendite (%)
<b>Top-5</b>		
WH Group	+0,41	+10
MGM China	+0,30	+6
Melco Int'l	+0,24	+2
Bharti Infratel	+0,21	+5
L'Occitane	+0,15	+3
<b>Bottom-5</b>		
Baidu	-2,21	-31
Softbank	-2,02	-35
Speedcast	-1,59	-29
MinebeaMitsumi	-1,41	-20
Brilliance China	-1,34	-42

2018		
	Beitrag zur Portfoliorendite %	Insgesamt Portfoliorendite (%)
<b>Top-5</b>		
Vocus	+0,93	+20
AIN Holdings	+0,79	+33
Healthscope	+0,39	+12
YUM China	+0,20	+4
L'Occitane	+0,03	+1
<b>Bottom-5</b>		
Man Wah	-2,60	-56
Vipshop	-2,41	-53
Speedcast	-2,32	-44
Baidu	-2,18	-31
MinebeaMitsumi	-2,06	-30

Die WH-Gruppe (+10 %), der weltweit größte Hersteller von verpacktem Schweinefleisch, war im ersten Quartal einer der größten Gewinnbringer. Dies ist unser zweites Mal, dass wir dieses Verbraucher-Franchise halten. Wir investierten nach einer starken Kurskorrektur aufgrund von Sorgen um den Handelskrieg zwischen den USA und China und den USA und Mexiko sowie um die Afrikanische Schweinepest (ASF) in China. Der überwiegende Teil der Werthaltigkeit der WH-Gruppe stammt aus dem dominierenden Markenfleischverpackungsgeschäft in China und den USA, einem Inlandsgeschäft, das nicht vom Handelskrieg zwischen den USA und China betroffen ist. Während die kurzfristigen Erträge durch ASF geringfügig beeinflusst werden könnten, gehen wir davon aus, dass die WH-Gruppe mittelfristig davon profitieren wird, da diese Bedingungen die Randanbieter verdrängen und zu einer Konsolidierung im stark fragmentierten chinesischen Schweinefleischmarkt führen würden.

Die Macau-Casino-Betreiber LGM China (+6 %) und Melco International (+2 %) gehörten im vierten Quartal zu den führenden Anbietern, da die Befürchtungen über eine deutliche Verlangsamung der Bruttospieleinnahmen (GGR) nachließen. Die Bruttospieleinnahmen der Branche (GGR) sanken von einer Run Rate von 17,5 % im August für das laufende Jahr auf rund 3 % im September und Oktober, bedingt durch schlechtes Wetter sowie eine Abschwächung der chinesischen Wirtschaft und die Befürchtung von mehr Handelsspannungen mit den USA. Die Märkte wurden schließlich jedoch durch ein GGR-Wachstum von +8,5 % im November, gefolgt von +16,6 % im Dezember wieder beflügelt. Die Besucherzahlen in Macau waren weiterhin solide. Die Zahl der Besucher aus China stieg im Oktober um 12,1 % und im November um 15,3 %. Ende Oktober wurde die Hong Kong-Zuhai Macau Brücke eröffnet. Die Brücke schließt die Schleife um das Pearl River Delta ab, so dass die Bewohner der östlichen Seite des Pearl Rivers auf einer kürzeren und direkteren Route nach Macau fahren können. Unsere beiden Macau-Beteiligungen sind gut positioniert, um im Jahr 2019 Marktanteile zu gewinnen, da sie kürzlich umfangreiche Investitionen in neue Resort- und Hotelkapazitäten getätigt haben, die sich in einer frühen Anlaufphase befinden.

### Macau: Damals (2014-15) und jetzt

Unsere Macau-Beteiligungen haben 2018 in nur sechs Monaten einen Ausverkauf von mehr als 50 % durchlebt. Das erinnert uns an einen ähnlichen Einbruch 2014-15. Allerdings könnten das externe Umfeld und die aktienspezifischen Einflussfaktoren heute nicht unterschiedlicher sein:

1. Im Jahr 2015 lag das GGR von Macau um 34 % unter dem Niveau des Vorjahres, mit einem Rückgang von 45 % bei VIP-Besuchern und 18,5 % bei Massebesuchern. Im Jahr 2018 wuchs das GGR von Macau um 14 %. Die Zahl der VIP-Kunden stieg um 11 % und die der Massekunden um 17 %.
2. Das margenschwache und sehr volatile VIP-Geschäft machte vor dem Abschwung 2014-15 fast zwei Drittel der gesamten Umsätze der Branche aus. Heute beträgt der Anteil von VIP-Kunden weniger als 50 % des Branchenumsatzes und weniger als 20 % des Branchen-EBITDA. Mit anderen Worten: Die Ergebnisqualität ist heute viel höher, da sie primär massenmarktgetrieben ist.
3. Das politische Umfeld der chinesischen Regierung (Korruptionsbekämpfung) war für Macau, insbesondere für das VIP- und Premium-Massengeschäft, 2014-15 ein starker Gegenwind. Das politische Umfeld ist heute günstig.
4. In den Jahren 2014-15 richtete sich die Branche auf umfangreiche Investitionen ein, um das Angebot in Cotai zu erweitern. Infolgedessen war der Ausblick für den freien Cash Flow schwach. Heute liegt diese Investitionen hinter uns. MGM China eröffnete sein Cotai Resort 2018 in mehreren Schritten. Melco Resorts eröffnete Morpheus im Juni. Diese beträchtlichen Investitionen befinden sich im Aufwärtstrend und werden 2019 zu Marktanteilsgewinnen und einem starken Anstieg des freien Cashflows für unsere Beteiligungen führen.

5. Die gesamte Infrastruktur rund um Macau ist in den letzten drei Jahren mit dem Ausbau des chinesischen Hochgeschwindigkeitsnetzes und vor allem der HK-Zhuhai-Macau-Brücke, die erst im Oktober 2018 eröffnet wurde, deutlich gestärkt worden. Der chinesische Präsident Xi Jinping eröffnete die 20-Milliarden-Dollar-Brücke offiziell und unterstrich damit ihre Bedeutung für Chinas Masterplan zur Schaffung einer eigenen Greater Bay Area im Pearl River Delta.

Ein Schlüsselfaktor bleibt auch heute noch die intelligente Kapitalallokation durch unsere Partner. Während des Abschwungs 2014-15 hat unser Partner Lawrence Ho bei Melco den Wert je Aktie durch das Herauskaufen des Joint Venture-Partners Crown Resorts zu wertsteigernden Preisen erhöht. Mit einer starken Bilanz und einem sich abschwächenden Investitionszyklus kauft Lawrence Ho wieder Aktien auf dem freien Markt zurück und kauft Minderheiten bei Melco Resorts Philippines zu sehr attraktiven Preisen auf.

Das Naturkosmetikunternehmen L'Occitane International (+3 %) trug im Quartal und Jahr relativ dazu bei. Die Kernumsätze stiegen in den sechs Monaten bis zum 30. September um 4,9 % im Jahresvergleich bei konstanten Wechselkursen. Das überaus wichtige Wachstum der Umsätze in bestehenden Verkaufsflächen (SSS) betrug +2 % (gegenüber -0,1 % im Vorjahr). Diese Trendwende wurde vor allem durch die erfolgreiche Einführung des neuen Hautpflegeprodukts Immortelle Reset Serum erreicht. Ohne das kürzlich erworbene LimeLife betrug das Umsatzwachstum in den USA +3,3 % (nach -6,1 % im Vorjahr). Das Management bekräftigte trotz hoher Marketinginvestitionen sowie der Auswirkungen von aufstrebenden Marken seine Prognose für die operative Kernmarge bei der Einführung neuer Produkte.

Bharti Infratel (+5 %), der größte Betreiber von Telekommunikationstürmen in Indien, leistete im Quartal einen relativen Beitrag zur Wertentwicklung. Die Ergebnisse des zweiten Quartals entsprachen unseren Erwartungen: Der Konzernumsatz stieg im Jahresvergleich um rund 1 % und das EBITDA ging um 7,5 % zurück. Wir glauben, dass wir mit der im Quartal angekündigte Fusion der Mobilfunkbetreiber Vodafone und Idea den letzten Abschnitt der wesentlichen Mietkündigungen gesehen haben. Nachdem diese Mietkündigungen im laufenden Quartal durch die Gewinn- und Verlustrechnung laufen, wird Bharti Infratel („Infratel“) die Auswirkungen der Telko-Konsolidierung weitgehend absorbiert haben. Die Zahl der Betreiber ist von 11 vor zwei Jahren auf heute effektiv 4 Akteure gesunken. Die Fusion von Infratel und Indus soll bis Juni 2019 abgeschlossen sein und wird auf der Ebene des Gewinns je Aktie ein Plus von 14-16 % bringen. Zusätzlich zu den organischen Wachstumschancen, die durch das hohe Wachstum mobiler Daten in Indien getrieben werden, glauben wir, dass die Möglichkeit für einen Kontrollwechsel bei Infratel existiert. Bharti Airtel, die 53%ige Muttergesellschaft von Infratel, veröffentlichte im vergangenen Monat ihr Verwaltungsratsprotokoll und erklärte: „Um eine mögliche Monetarisierung der Beteiligung an Bharti Infratel Limited („Infratel“) zu untersuchen, hat [der Verwaltungsrat], vorbehaltlich der Zustimmung der Aktionäre, den Verkauf / Transfer von bis zu 32 % der Infratel-Anteile im Unternehmensbesitz an seine hundertprozentige Tochtergesellschaft, Nettle Infrastructure Investments Limited (Nettle), genehmigt“.

Brilliance China (-42 %), der chinesische Partner von BMW, war eine schnelle, dramatische und schmerzhaft Erinnerung daran, dass staatliche Unternehmen (State Owned Enterprises, SOE) im Allgemeinen nicht gut für Minderheitsaktionäre sind und dass die Prioritäten und Ziele der Regierung Vorrang vor denen von Minderheitsaktionären haben. Brilliance ist das in Hongkong börsennotierte Unternehmen, das mit BMW in einem 50/50 Joint Venture (BMW Brilliance Automotive) für die Automobilproduktion in China zusammenarbeitet. Sie gehört zu 42,3 % der Huachen Automotive Group, die sich im Besitz der Provinzregierung von Liaoning befindet. Brilliance kam in diesem Sommer auf unser Radar, nachdem der Aktienkurs um etwa 50 % auf 10 HK\$ je Aktie fiel. Dieser Rückgang spiegelt die Befürchtungen einer Abschwächung des Neuwagenverkaufs, die Senkung der Einfuhrzölle von 25 % auf 15 % (Verringerung der Preisdifferenz zwischen lokal hergestellten und importierten Fahrzeugen) sowie die Ankündigung wider, dass die Obergrenze für ausländische Beteiligungen an Automobil-Joint-Ventures von 50 % ab 2022 aufgehoben wird. Da Brilliance mit weniger als dem 6-fachen Gewinn gehandelt wurde, waren wir der Meinung, dass sich das Risiko einer Verwässerung im JV mehr als im Aktienkurs widerspiegelt. Darüber hinaus dachten wir, dass die Unternehmensleitung von Brilliance sicherstellen würde, dass jeder Verkauf von Vermögenswerten an BMW zu einem fairen Preis erfolgt, um alle Aktionäre zu schützen, einschließlich der 42%igen Beteiligung der Regierung von Liaoning. Wir lagen falsch. Die nationale Priorität der Verbesserung der Beziehungen zu Deutschland hat die Belange der Aktionäre ausgehebelt. Nicht nur der Kaufpreis war niedrig, auch der Transaktionserlös wird erst 2022 eingehen, wenn die Obergrenzen für ausländische Beteiligungen an Automobil-JVs gelockert werden. In der Zwischenzeit zahlt Brilliance China weiterhin 50 % der hohen Investitionen, da BMW Brilliance expandiert, aber nur 25 % der Einnahmen erhalten wird, wenn ihr Anteil am Joint Venture im Jahr 2022 von 50 % auf 25 % sinkt. Die jüngste Notierung des chinesischen SOE-Unternehmens Qingdao Haier an der Frankfurter Wertpapierbörse im Oktober mit einem Abschlag von 40 % auf den bereits gesunkenen A-Aktienkurs war ein weiteres Beispiel für einen „nationalen Dienst“, der gut für die deutsch-chinesischen Beziehungen, aber schrecklich für die Minderheitsaktionäre von Qingdao Haier war. Wir haben Brilliance abgestoßen und die Gelder in Unternehmen mit besserer Kontrolle über die Kapitalallokation investiert.

MinebeaMitsumi (-20 %), der japanische Hersteller von hochpräzisen Ausrüstungen und Komponenten, war im vierten Quartal und auf das Jahr gesehen ein Verlustbringer. MinebeaMitsumi beliefert Apple mit LCD-Hintergrundbeleuchtung und Kamera-Stellgliedern. Die Sorge des Marktes über schwache iPhone-Verkäufe hatte kurzfristig einen großen Einfluss auf den Aktienkurs. Die Möglichkeit, dass Apple von der LCD- zur OLED-Hintergrundbeleuchtung wechselt, dämpft die Stimmung zusätzlich. Allerdings werden bei MinebeaMitsumi weder

LCD-Hintergrundbeleuchtungen noch Kamera-Stellglieder als Kerngeschäft angesehen. Unsere Bewertung des LCD-Hintergrundbeleuchtungsgeschäfts macht daher lediglich 3 % der Werthaltigkeit aus. Andererseits entwickelt sich das Miniaturkugellagergeschäft, das einen dominanten Weltmarktanteil von 60 % hat und den größten Teil des operativen Cashflows des Unternehmens erwirtschaftet, weiterhin gut. Im November bot MinebeaMitsumi an, U-Shin zu weniger als dem 4-fachen EBITDA zu übernehmen. Wenn die Transaktion abgeschlossen ist, erwarten wir, dass MinebeaMitsumi die Marge von U-Shin durch signifikante Umsatz- und Kostensynergien verbessern wird. CEO Yoshihisa Kainuma versteht den Wert je Aktie genau. Zudem hat Minebea im Dezember 1,5 % der ausstehenden Aktien zurückgekauft.

Speedcast (-29 %), der größte globale Anbieter von Satellitenkommunikationsnetzen, gab im Quartal und auf das Jahr gesehen nach. Obwohl Speedcast 2018 stark gestartet ist, verlor es nach der Bekanntgabe der Ergebnisse des ersten Halbjahres die Unterstützung der Investoren. Das gab uns die Möglichkeit, unser Engagement deutlich zu aufzustocken. Wesentliche Gründe für den Kursrückgang sind aus unserer Sicht:

- Ergebnisverschlechterungen: Die mit Spannung erwartete Erholung in der Energiebranche (25 % der Gesamterlöse) hat sich durch den jüngsten starken Rückgang der Ölpreise weiter verzögert. Dies, kombiniert mit einer einmaligen Investition in eine umfangreichere Vertragsverlängerung und eine langsamere Umsetzung neuer Vertragsabschlüsse, führte dazu, dass die EBITDA-Prognose in den letzten 6 Monaten zweimal herabgestuft wurde.
- Globecomm-Akquisition: Speedcast hat die Globecomm-Akquisition im Jahr 2018 abgeschlossen. Diese wurde finanziert durch Fremdkapital, was das Verhältnis von Nettoverschuldung zu EBITDA auf mehr als das Dreifache erhöhte.

Es ist enttäuschend zu sehen, dass sich die erwartete Erholung im Energiesektor weiter verzögert. Wir glauben aber, dass Speedcast in einer starken Position ist, um umfangreiche Aufträge zu bekommen, wenn sich die Ölexploration und die Förderinvestitionen schließlich erholen und die Bohrinselfen (insbesondere Offshore) wieder online gehen. Speedcast ist im Servicegeschäft mit einem hohen Anteil an wiederkehrenden Abonnementeinnahmen und einer geringen Investitionsintensität tätig und kann so hohe Verschuldungsquoten beibehalten. Gründer-CEO Pierre-Jean Beylier hat durch wertsteigernde Akquisitionen Shareholder Value geschaffen. Die Globecomm-Akquisition ist dabei keine Ausnahme. Wir zahlen weniger als das 5-fache des EBITDA (einschließlich Synergien) und werden durch billige Kredite finanziert. Während der Aktienkurs gesunken ist, ist unsere Einschätzung der Werthaltigkeit relativ stabil geblieben. Wir beobachten die Entwicklung des freien Cashflows und den Schuldenabbau sehr genau.

Die japanische Technologie-Holding Softbank (-35 %) gehörte zu den größten Verlustbringern des Quartals, da sie aufgrund ihrer Verbindung zu Saudi-Arabien unter den Folgen litt, denn der Saudi Public Investment Fund, der 45 Milliarden Dollar gebunden hat, ist der größte Investor des 93 Milliarden Dollar Softbank Vision Fund. Die Ermordung des saudischen Dissidenten Jamal Khashoggi hat die führenden Wirtschaftsvertreter veranlasst, sich von Saudi-Arabien zu distanzieren. Es besteht die Befürchtung, dass die saudischen Verbindungen von Softbank den Zugang des Vision Fund zu Investitionsmöglichkeiten einschränken werden. Darüber hinaus ist Softbank ein großer Kunde von Huawei, das zunehmend mit staatlichen Sanktionen belegt ist und möglicherweise gezwungen ist, seine Geräte aus der Mobilfunkinfrastruktur von Softbank zu entfernen. Ein weiterer Grund für die Kursschwäche im Quartal war der wahrgenommene Flop des 21 Milliarden Dollar schweren IPO von Softbank Mobile, der am ersten Handelstag einen Kurseinbruch von 14,5 % erlebte und weiter unter dem IPO-Preis liegt. Wir waren beeindruckt, dass es dem Unternehmen gelungen ist, ein Drittel von Softbank Mobile für das rund 8,5-fache EBITDA zu verkaufen, ein deutlich höherer Wert als unsere Bewertung des Geschäfts, angesichts eines potenziellen Neueinsteigers (Rakuten) und erheblicher Preissenkungen durch den Konkurrenten NTT Docomo. In den 12 Jahren seit dem Kauf des Mobilfunkbetreibers Vodafone KK durch Softbank hat das Management das Unternehmen erfolgreich transformiert und den Marktanteil von 16 % auf 25 % und das Betriebsergebnis um fast das 9-fache gesteigert. Der Wert dieser Investition hat sich von einem Kaufpreis von 15,4 Milliarden US-Dollar im Jahr 2006 auf einen Eigenkapitalwert von 66 Milliarden US-Dollar erhöht. Im Laufe des Quartals erhielt Sprint die US National Security Clearance (CFIUS) zur Fusion mit T-Mobile U.S. Die Fusion bedarf noch der kartellrechtlichen Genehmigung durch das Justizministerium und die FCC, Genehmigungen, von denen wir erwarten, dass das Unternehmen sie erhalten wird.

Baidu (-31 %), das dominierende Online-Suchportal in China, war im vierten Quartal und auf das Jahr gesehen ein Verlustbringer. Der Weggang von Herrn Qi LU aus der COO-Funktion von Baidu sorgte im Berichtsjahr für Verwirrung. Die Strategie von Baidu bleibt jedoch fokussiert und klar. Im Laufe des Jahres schloss Baidu den Verkauf seiner nicht zum Kerngeschäft gehörenden Geschäftsbereiche Financial Services und Global App ab. Der Börsengang von iQiyi brachte den Investoren Klarheit über den Marktwert des Unternehmens sowie eine unabhängige Finanzierungsquelle für das Online-Videogeschäft. Baidu Core bleibt gesund mit zufriedenstellenden Fortschritten bei den KI-Initiativen. Der Newsfeed und das KI-Geschäft tragen bereits über 20 % zum Umsatz von Baidu bei. Im Juli brachte Baidu den ersten vollautonomen Level 4 Kleinbus mit King Long Motor auf den Markt. Die niedrigere Wachstumsprognose für das vierte Quartal spiegelte einige Makrounsicherheiten in China wider. Der Nachrichtenfluss über die Handelsdiskussionen zwischen den USA und China verzerrte die Aktienkurse chinesischer Unternehmen weiter. Ohne den Marktwert der Nettoliquidität und der Investitionen in börsennotierte Unternehmen notiert Baidu Core heute bei rund dem 8-fachen freien Cashflow. Wir sind zuversichtlich, dass Robin Li längerfristig Wert für die Aktionäre schaffen wird, und begrüßen das im Laufe des Jahres angekündigte Aktienrückkaufprogramm in Höhe von 1 Milliarde US-Dollar, mit dem die große Diskrepanz zwischen Aktienkurs und Wert genutzt wird.

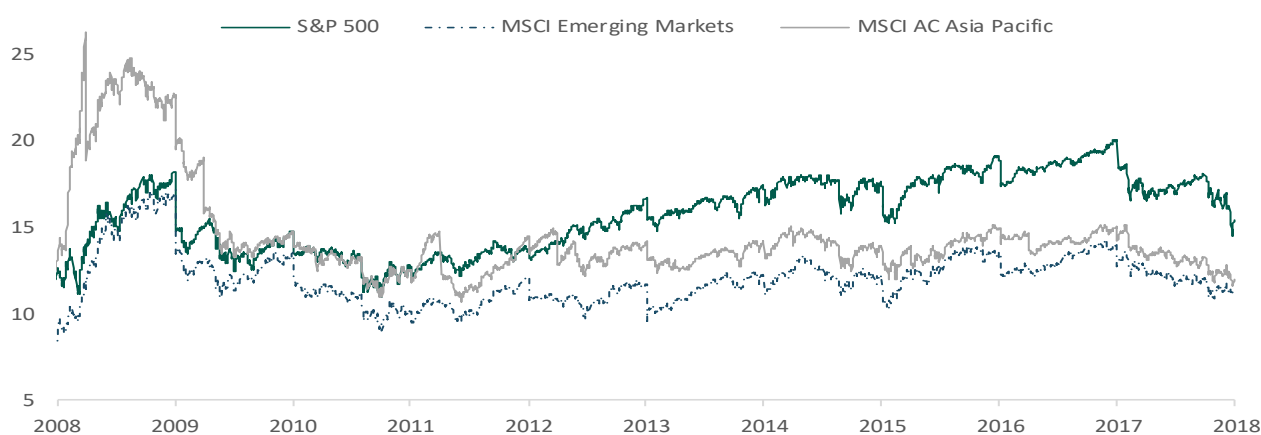
### Portfolioveränderungen (4. Quartal)

Im Laufe des Quartals erwarben wir ein neues, nicht genanntes Unternehmen, das auf dem A-Aktienmarkt auf dem chinesischen Festland notiert ist, was unser Engagement in chinesischen Verbraucherwerten weiter erhöhte. Dies ist das erste Mal, dass wir eine A-Aktie für die Longleaf Funds gekauft haben, da der A-Aktienmarkt typischerweise immer mit einem Aufschlag auf die Vergleichsgröße H-Aktien gehandelt wird. Mit dem CSI 300 Index, der im vergangenen Jahr um fast 28 % und dem Consumer Discretionary Index, der um über 32 % nachgab, fanden wir eine attraktive Investitionsgelegenheit, die an den Börsen von Festlandchina notiert ist.

### Ausblick und Chancen

Asien wird mit einem erheblichen Abschlag gegenüber den USA gehandelt und verfügt über weitaus solidere (und greifbarere) Bilanzen, da es sich in der Regel nicht an der schuldenfinanzierten Rückkaufwelle zu Rekordpreisen von US-Unternehmen beteiligt hat. Asiatische Managementteams nahmen an diesem Spiel rund um finanztechnische Maßnahmen nicht annähernd in dem Maße teil wie in den USA. Die Stärke der asiatischen Bilanzen ist inzwischen sehr positiv. Wenn die Preise weiter sinken, können sie ihre eigenen „billigen“ Aktien erwerben und den Wert pro Aktie steigern. Heute handeln fast 50 % des Topix und rund 40 % des Hang Seng Index unter Buchwert. Zudem haben Ankündigungen zum Rückkauf von Aktien neue Höchststände erreicht.

31. Dezember 2008 bis zum 31. Dezember 2018



Quelle Bloomberg

So wie die Performance die Portfolioverbesserungen nicht widerspiegelt, glauben wir, dass die Aktienkurse der meisten Unternehmen der Fonds nicht die positiven Fortschritte unserer Unternehmen und Managementpartner während des gesamten Jahres aufgezeigt haben. Mehrere Unternehmen verkauften Vermögenswerte zu attraktiven Preisen, darunter CK Asset, Baidu und Softbank. CK Asset verkaufte ein Bürogebäude in Hongkong für über 5 Milliarden Dollar oder 4.200 Dollar pro Quadratmeter. Damit ist dies die größte abgeschlossene Transaktion mit Einzelobjekten oder etwa das Doppelte unserer Bewertung für das Gebäude. Softbank schloss den größten Börsengang in Japan ab und erzielte 21 Milliarden US-Dollar. Damit brachte sie ihr japanisches Mobilfunkgeschäft mit einem Aufschlag von über 50 % auf unsere Bewertung des Unternehmens an die Börse. Softbank verkaufte ihre 21%-ige Beteiligung am indischen E-Commerce-Betreiber Flipkart an Walmart für das 1,6-fache der Kosten, und das weniger als ein Jahr nach der Investition in Flipkart. Baidu hat einen Teil seiner Anteile an der Online-Videounterhaltungsplattform iQiyi mit einem Aufschlag auf unsere Bewertung an die Börse gebracht und verkauft und verwendet einen Teil des Erlöses für den Rückkauf unterbewerteter Baidu-Aktien.

Bharti Infratel, CK Hutchison, Speedcast und Minebea kündigten wertschöpfende Akquisitionen und Fusionen an, während Healthscope ein Angebot erhielt, das in der Nähe unserer Bewertung lag. Wichtig ist, dass die primären Geschäftssegmente in den meisten unserer Kernbeteiligungen gewachsen sind – Retail bei CK Hutchison, Core Search bei Baidu, Bearings bei MinebeaMitsumi, Mass Gaming bei Melco und MGM China sowie Cosmetic Sales bei L'Occitane.

Unsere Managementpartner nutzten die Diskrepanz zwischen Kurs und Wert, indem sie persönlich Aktien kauften oder von der Gesellschaft Aktien zurückkaufen ließen. 11 unserer 20 Portfoliobestände, die zusammen mehr als die Hälfte des Portfoliowertes ausmachen, haben in den letzten Monaten Rückkäufe und/oder Insiderkäufe getätigt. Die Familie Li kaufte im vergangenen Jahr über 500 Millionen Dollar von CK Asset und erhöhte ihren Anteil um fast 2 %. Melco Resorts hat im dritten Quartal rund 10 % des Streubesitzes zurückgekauft. Wir gehen davon aus, dass sie im vierten Quartal Aktien zurückgekauft haben. Darüber hinaus kauften sie fast alle Minderheitsanteile der börsennotierten philippinischen Tochtergesellschaft Melco Resorts and Entertainment Philippines zu attraktiven Preisen. Melco CEO Lawrence Ho war auch ein aktiver Käufer von Melco-Aktien.

Wir sind der Meinung, dass sich der wachsende freie Cashflow und das Ergebnis je Aktie letztendlich in Aktienkurse umwandeln werden, die den Wert angemessen widerspiegeln, sei es durch eine Neubewertung durch den Investor, deutlich höhere Gewinne als derzeit oder durch Maßnahmen von Unternehmenspartnern, die Maßnahmen ergreifen, um Wert zu schaffen.

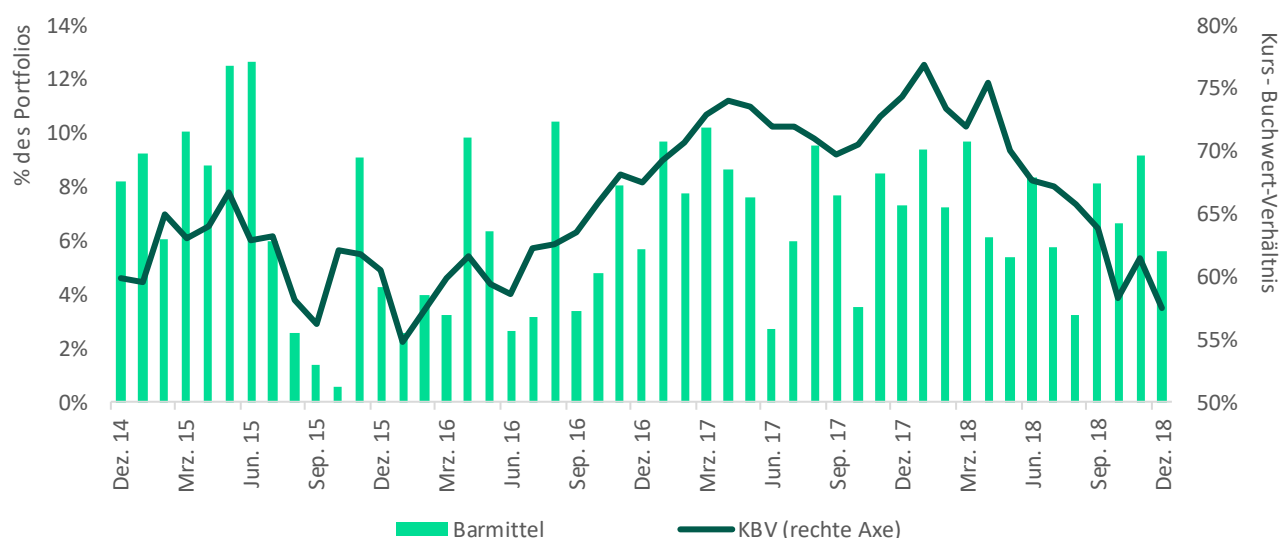


Wir glauben, dass der beste Weg, um gegen das Anlagerisiko vorzugehen, darin besteht, zu wissen, was wir besitzen, und konservative bis skeptische Annahmen über die Zukunft in unsere Bewertung einzubeziehen, mit einem beträchtlichen Sicherheitsspielraum bei dieser Bewertung. Investitionen in eine begrenzte Anzahl von Unternehmen, ein breites und tiefes Research-Netzwerk und die Zusammenarbeit mit den Managements sind entscheidende Vorteile bei der Bereitstellung von Wissen, das dauerhafte Verluste langfristig verhindern kann. In unserem Prozess berücksichtigen wir immer externe Herausforderungen, die die Wettbewerbsposition verschlechtern könnten, wie Technologie, staatliche Regulierung, höhere Zölle und allgemeine geopolitische Spannungen. Am wichtigsten ist, dass wir mit Managementteams zusammengearbeitet haben, die unserer Meinung nach ihr Schicksal in Bezug auf die Wertrealisierung selbst kontrollieren können. Wir sind weder erfreut noch selbstgefällig angesichts der Rendite für 2018. Wir sind der Ansicht, dass der seit einem Jahrzehnt dominierende Momentum-basierte Anlagestil für eine Umkehr bedarf. Wir glauben, dass das attraktive Preis-Wert-Verhältnis (P/V) unserer Portfolios, kombiniert mit der zugrunde liegenden Stärke der Unternehmen, die wir halten, und der Managementteams, die sie leiten, in Zukunft hohe absolute und relative Ergebnisse erzielen können und dass die Belohnung für den Fortschritt auf Unternehmens- und Portfolioebene von 2018 aufgeschoben, aber nicht aufgehoben ist.

Wichtig ist, dass der Rückblick auf ein schwieriges Jahr 2018 nicht dazu geführt hat, dass wir von unserem disziplinierten Ansatz abgekommen sind. Wir bleiben zielgerichtete, konzentrierte, dem Bottom-up-Prinzip folgende, wertorientierte, langfristige Investoren, die durch Investitionen im Rahmen unseres Kompetenzbereichs attraktive Renditen erzielen wollen. Langfristig haben sich Investitionen in hervorragende Unternehmen mit einem gewissen Sicherheitsspielraum und zielorientierten Managementteams bewährt. Dieser Ansatz erfordert zwar manchmal Geduld, aber diese Geduld wird in der Regel belohnt und ermöglicht es uns, die Schwankungen zwischen Angst und Gier, die an den Finanzmärkten allgegenwärtig sind, zu nutzen.

## Monatliches Kurs-Buchwert-Verhältnis und Barmittelbestände

Dezember 2014 bis Dezember 2018



Die Barmittel lagen am Jahresende unter 6 %. Darüber hinaus trugen die Neupositionierung des Portfolios und die Steigerung der Werthaltigkeit bei sinkenden Aktienkursen dazu bei, dass sich das Preis-Wert-Verhältnis (P/V) im mittleren bis hohen 50er-Bereich bewegt, eine besonders attraktive Unterbewertung, das historisch gesehen hohen Renditen vorausgegangen ist, die zur längerfristigen Geschichte unserer allgemeinen Strategien gehören. Ihre Portfoliomanager haben weiterhin zusätzliches persönliches Kapital investiert, um die Vorteile der derzeit überzeugenden Möglichkeiten zu nutzen.

# Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2018

/ 24

## Asia Pacific Fund

Wertpapier (Domizil)	Nominalbestände	Zeitwert US\$	% des Nettovermögens
<b>Wertpapiere (Dezember 2017: 92,82 %)</b>			
<b>Stammaktien (Dezember 2017: 92,82 %)</b>			
<b>Automobilkomponenten (Dezember 2017: 4,49 %)</b>			
Hyundai Mobis Company Limited (Südkorea)	22.716	3.868.113	4,28
<b>Automobilhersteller (Dezember 2017: 4,15 %)</b>			
Toyota Motor Corporation (Japan)	72.600	4.243.197	4,70
<b>Kosmetik &amp; Körperpflege (Dezember 2017: 3,00 %)</b>			
L'Occitane International S.A. (Luxemburg)	2.468.250	4.507.499	4,99
<b>Vertrieb und Großhandel (Dezember 2017: 2,71 %)</b>			
<b>Diversifizierte Finanzdienstleistungen (Dezember 2017: 4,33 %)</b>			
CK Hutchison Holdings Limited (Hongkong)	420.500	4.038.261	4,47
<b>Diversifizierte Telekommunikations-Dienstleistungen (Dezember 2017: null)</b>			
Bharti Infratel Limited (Indien)	1.205.074	4.526.687	5,01
Vocus Group Limited (Australien)	1.169.238	2.635.368	2,92
		<b>7.162.055</b>	<b>7,93</b>
<b>Lebensmittelprodukte (Dezember 2017: null)</b>			
First Pacific Company Limited (Hongkong)	7.298.000	2.814.630	3,12
WH Group Limited (Hongkong)	5.866.500	4.517.591	5,00
		<b>7.332.221</b>	<b>8,12</b>
<b>Gesundheitsdienstleistungen (Dezember 2017: 7,14 %)</b>			
<b>Wohneinrichtung (Dezember 2017: null)</b>			
Midea Group Company Limited (China)	491.300	2.637.651	2,92
<b>Hotels, Restaurants &amp; Freizeit (Dezember 2017: 6,83 %)</b>			
Melco International Development Limited (Hongkong)	2.568.000	5.234.056	5,79
MGM China Holdings Limited (Hongkong)	4.062.800	6.817.597	7,55
Yum China Holdings Inc. (China)	110.915	3.718.980	4,12
		<b>15.770.633</b>	<b>17,46</b>
<b>Langlebige Haushaltsgüter (Dezember 2017: 3,21 %)</b>			
Man Wah Holdings Limited (Hongkong)	8.525.200	3.429.459	3,80
<b>Internet-Software und -Dienstleistungen (Dezember 2017: 18,85 %)</b>			
Baidu Inc. ADR (China)	32.432	5.143.715	5,69
SpeedCast International Limited (Australien)	1.845.070	3.781.763	4,19
Vipshop Holdings Limited ADR (China)	445.864	2.434.417	2,69
		<b>11.359.895</b>	<b>12,57</b>
<b>Logis (Dezember 2017: 2,33 %)</b>			
<b>Maschinen (Dezember 2017: 6,67 %)</b>			
MinebeaMitsumi Inc. (Japan)	420.400	6.098.590	6,75
<b>Immobilienverwaltung &amp; -entwicklung (Dezember 2017: 14,18 %)</b>			
CK Asset Holdings Limited (Hongkong)	863.000	6.315.038	6,99
New World Development Company Limited (Hongkong)	3.193.334	4.224.882	4,68
		<b>10.539.920</b>	<b>11,67</b>



<b>Wertpapier (Domizil)</b>	<b>Nominalbestände</b>	<b>Zeitwert US\$</b>	<b>% des Nettovermögens</b>
<b>Wertpapiere (Dezember 2017: 92,82 %) (Fortsetzung)</b>			
<b>Stammaktien (Dezember 2017: 92,82 %) (Fortsetzung)</b>			
<b>Einzelhandel (Dezember 2017: 5,49 %)</b>			
<b>Telekommunikation (Dezember 2017: 4,20 %)</b>			
SoftBank Group Corporation (Japan)	65.200	4.345.477	4,81
<b>Textilien, Bekleidung und Luxusgüter (Dezember 2017: 5,24 %)</b>			
<b>Stammaktien insgesamt</b>			
		<b>85.332.971</b>	<b>94,47</b>
<b>Wertpapiere insgesamt (Kosten 98.194.749 \$)</b>			
		<b>85.332.971</b>	<b>94,47</b>
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten (Dezember 2017: 7,20 %)</b>			
State Street Repurchase Agreement State Street Bank, 0.50% due 02/01/2019 (Sicherheit US\$5.212.591			
U.S. Treasury Note 0.125% due 15/04/2019) (United States)	5.109.000	5.109.000	5,65
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten insgesamt</b>			
		<b>5.109.000</b>	<b>5,65</b>
<b>Anlageportfolio (Dezember 2017: 100,02 %)</b>			
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente (Dezember 2017: 0,14 %)			
		575	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten (Dezember 2017: (0,16)%)			
		(113.043)	(0,12)
<b>Nettoinventarwert</b>			
		<b>90.329.503</b>	<b>100,00</b>
			<b>% des Umlaufvermögens insgesamt</b>
<b>Analyse des Gesamtvermögens (ungeprüft)</b>			
Wertpapiere, die zur amtlichen Notierung an einer Börse zugelassen sind oder an einem regulierten Markt gehandelt werden			94,24
Kurzfristige Verbindlichkeiten			5,64
Sonstiges Umlaufvermögen			0,12
<b>Gesamtvermögen</b>			<b>100,00</b>

# Aufstellung der Veränderungen im Portfolio (ungeprüft)

/ 26

## Asia Pacific Fund

	<b>Anschaffungskosten US\$</b>
MGM China Holdings Limited	7.180.903
Melco International Development Limited	5.478.191
Bharti Infratel Limited	5.276.517
WH Group Limited	5.222.960
MinebeaMitsumi Inc.	5.173.434
Vocus Group Limited	5.019.575
SpeedCast International Limited	4.716.801
CK Hutchison Holdings Limited	4.689.369
SoftBank Group Corporation	4.687.342
CK Asset Holdings Limited	4.573.554
Vipshop Holdings Limited	4.407.518
Baidu Inc.	4.243.015
L'Occitane International S.A.	4.008.599
Man Wah Holdings Limited	4.000.000
Yum China Holdings Inc.	3.583.497
First Pacific Company Limited	3.277.570
Brilliance China Automotive Holdings Limited	3.148.096
New World Development Company Limited	2.664.400
Midea Group Company Limited	2.664.291
Hyundai Mobis Company Limited	2.596.639
Toyota Motor Corporation	2.370.395
Ain Holdings Inc.	1.698.556
Inchcape Plc	1.487.030

	<b>Veräußerungserlös US\$</b>
Ain Holdings Inc.	3.732.453
Healthscope Limited	3.439.033
Vocus Group Limited	3.218.681
Inchcape Plc	2.558.153
Vipshop Holdings Limited	2.557.032
Automotive Holdings Group Limited	2.227.299
SpeedCast International Limited	2.051.279
Ardent Leisure Group	2.033.316
Pandora A/S	2.001.769
SoftBank Group Corporation	1.867.206
Brilliance China Automotive Holdings Limited	1.846.663
Great Eagle Holdings Limited	1.768.999
CK Hutchison Holdings Limited	1.744.033
Genting Berhad	1.424.582
JINS Inc.	1.291.718
Melco Resorts & Entertainment Limited	1.216.039
L'Occitane International S.A.	1.046.168
New World Development Company Limited	799.523
WH Group Limited	740.096
CK Asset Holdings Limited	699.267
MinebeaMitsumi Inc.	677.754
Melco International Development Limited	536.807
Baidu Inc.	497.864

Wesentliche Portfolioveränderungen im Geschäftsjahr geben die gesamten Käufe eines Wertpapiers, die ein Prozent des Gesamtwerts der Käufe übersteigen, sowie alle Verkäufe, die ein Prozent des Gesamtwerts der Verkäufe übersteigen, wieder. Es müssen mindestens die 20 größten Käufe und die 20 größten Verkäufe aufgeführt werden.

Eine Liste aller Käufe und Verkäufe des Fonds im Berichtszeitraum zum 31. Dezember 2018 ist kostenlos beim Vertreter in der Schweiz erhältlich.

# Gesamtergebnisrechnung

## Asia Pacific Fund

/ 27

<b>Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember</b>			
		<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>Anm.</b>	<b>US\$</b>	<b>US\$</b>
<b>Erträge</b>			
Dividendenerträge	1	1.613.820	988.750
Netto(verlust)/-gewinn aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Anlagen	2	(19.696.662)	12.262.956
Nettowährungsverlust	2	(40.359)	(22.815)
<b>Netto(verlust)/-ertrag insgesamt</b>		<u>(18.123.201)</u>	<u>13.228.891</u>
<b>Aufwendungen</b>			
Managementgebühren	5	(856.892)	(484.054)
Verwaltungsgebühren	5	(44.707)	(25.255)
Verwahrstellengebühren	5	(53.361)	(55.070)
Prüfungsgebühren		(19.545)	(18.164)
Sonstige betriebliche Aufwendungen		(111.156)	(79.646)
<b>Betriebliche Aufwendungen insgesamt vor Erstattung</b>		<u>(1.085.661)</u>	<u>(662.189)</u>
Aufwandsrückerstattungen von der Verwaltungsgesellschaft	5	-	87
<b>Nettoaufwendungen insgesamt</b>		<u>(1.085.661)</u>	<u>(662.102)</u>
<b>Betriebs(-verlust)/gewinn</b>		(19.208.862)	12.566.789
<b>Finanzierungskosten (ohne die Zunahme des Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnenden Nettovermögens)</b>			
Zinsaufwendungen		(1.586)	-
<b>Besteuerung</b>			
Quellensteuer	4	(74.581)	(48.053)
<b>Nachsteuer(verlust)/-gewinn im Geschäftsjahr</b>		<u>(19.285.029)</u>	<u>12.518.736</u>
<b>(Abnahme)/Zunahme des den Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnenden Nettovermögens aus der Geschäftstätigkeit</b>			
		<u>(19.285.029)</u>	<u>12.518.736</u>

Die Gewinne und Verluste entstanden ausschließlich aus dem laufenden Geschäft.  
 Außer den in der Gesamtergebnisrechnung ausgewiesenen waren keine Gewinne oder Verluste angefallen.  
 Die begleitenden Anmerkungen sind wesentlicher Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

		31. Dezember 2018	31. Dezember 2017
	Anm.	US\$	US\$
<b>Umlaufvermögen</b>			
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1(h)	575	72.892
Dividendenforderungen		86.297	33.092
Zinsforderungen		71	16
Forderungen aus Fondsmanagementgebührenerstattung	5	-	87
Finanzielle Vermögenswerte, erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	1(f)	90.441.971	52.978.939
Sonstige Forderungen		22.426	-
<b>Umlaufvermögen insgesamt</b>		<u>90.551.340</u>	<u>53.085.026</u>
<b>Verbindlichkeiten</b>			
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>			
Zu entrichtende Managementgebühren	5	(177.446)	(50.028)
Zu entrichtende Verwaltungsgebühren	5	(11.882)	(9.777)
Zu entrichtende Verwahrstellengebühren	5	(5.372)	(14.798)
Zu entrichtende Prüfungsgebühren		(15.160)	(16.112)
Sonstige Verbindlichkeiten		(11.977)	(26.777)
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten insgesamt</b>		<u>(221.837)</u>	<u>(117.492)</u>
<b>Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnendes Nettovermögen</b>	1(l)	<u>90.329.503</u>	<u>52.967.534</u>

Die begleitenden Anmerkungen sind wesentlicher Bestandteil dieses Jahresabschlusses. Näheres zum NIW je Anteil ist Anmerkung 3 zu entnehmen.

Im Namen der Verwaltungsgesellschaft

Eimear Cowhey

Mike Kirby

24. April 2019

# Aufstellung der Entwicklung des den Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnenden Nettovermögens

Asia Pacific Fund

/ 29

		<b>Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember</b>	
		<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Anm.</b>		<b>US\$</b>	<b>US\$</b>
	<b>Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnendes Nettovermögen zu Beginn des Geschäftsjahres</b>	52.967.534	27.611.242
	Erlös aus der Ausgabe rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile	3 60.287.388	13.053.108
	Zahlungen aufgrund von Rücknahmen rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile	3 (3.640.390)	(215.552)
	<b>Nettozunahme aus Anteilstransaktionen</b>	<u>56.646.998</u>	<u>12.837.556</u>
	(Abnahme)/Zunahme des den Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnenden Nettovermögens aus der Geschäftstätigkeit	<u>(19.285.029)</u>	<u>12.518.736</u>
	<b>Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnendes Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres</b>	<u>1(l) 90.329.503</u>	<u>52.967.534</u>

# Kapitalflussrechnung

## Asia Pacific Fund

/ 30

	Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember	
	2018 US\$	2017 US\$
<b>Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		
<b>Nachsteuer(verlust)/-gewinn im Geschäftsjahr</b>	(19.285.029)	12.518.736
Berichtigungen zur Abstimmung der Nettoszunahme/(-abnahme) des Nettovermögens aus der Geschäftstätigkeit mit den Nettzahlungströmen aus der/(für die) Geschäftstätigkeit:		
Nettoverlust/-gewinn aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Anlagen	19.712.269	(12.261.441)
Mittel(abfluss) aufgrund von Käufen und Verkäufen von Anlagen im Geschäftsjahr	(57.175.301)	(13.087.128)
(Zunahme)/Abnahme von Forderungen	(75.599)	46.834
Zunahme von Verbindlichkeiten	104.345	17.439
<b>Nettomittel(abfluss) aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	(56.719.315)	(12.765.560)
<b>Cashflows aus der Finanzierungstätigkeit</b>		
Erlös aus der Ausgabe rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile	60.287.388	13.053.108
Zahlungen aufgrund von Rücknahmen rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile	(3.640.390)	(215.552)
<b>Nettomittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit</b>	56.646.998	12.837.556
<b>(Abnahme)/Zunahme von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten</b>	(72.317)	71.996
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zu Beginn des Geschäftsjahrs	72.892	896
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am Ende des Geschäftsjahrs</b>	<u>575</u>	<u>72.892</u>
Zinszahlungen	(1.641)	-
Dividendeneinnahmen	1.560.615	1.035.686
Zinseinnahmen	15.552	1.500

Die begleitenden Anmerkungen sind wesentlicher Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

## 1. Wesentliche Bilanzierungsgrundsätze

### Organisation

Der Longleaf Partners Unit Trust ist als offener Dachfonds im Rahmen einer Treuhandurkunde vom 24. Oktober 2011 in der jeweils gültigen und am 24. November 2014 neu gefassten Fassung organisiert, die gemäß den OGAW-Vorschriften festgelegt wurde. Primäres Anlageziel des Trusts ist die Erzielung langfristigen Kapitalwachstums im Laufe der Zeit durch Identifikation von und Investition in unterbewertete Unternehmen in der ganzen Welt.

Der Trust hat die Zulassung der irischen Zentralbank (die „Zentralbank“) zur Errichtung von drei Fonds, nämlich den Longleaf Partners Global UCITS Fund („Global Fund“), den Longleaf Partners U.S. UCITS Fund („U.S. Fund“) und den Longleaf Partners Asia Pacific UCITS Fund („Asia Pacific Fund“) (jeweils ein „Fonds“, gemeinsam „die Fonds“) erhalten. Alle Anteile des Longleaf Partners U.S. UCITS Fund wurden am 27. März 2018 zurückgenommen, und für diesen Fonds wurde ein separater geprüfter Abschluss für den verlängerten Berichtszeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 27. März 2018 aufgestellt. Die Zentralbank hat ihre Zulassung für diesen Fonds am 28. Februar 2019 widerrufen.

### a) Grundlage für die Rechnungslegung

Der Abschluss wurde nach dem Anschaffungskostenprinzip aufgestellt. Ausgenommen sind als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestufte Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden.

Der Abschluss ist in US-Dollar dargestellt, der funktionalen Währung des Trusts. Alle eingegangenen Zeichnungen lauten auf die Währung der jeweiligen Anteilklasse und werden in US-Dollar umgerechnet und alle potenziellen Zahlungen für künftige Rücknahmen oder Ausschüttungen müssen in der jeweiligen Währung der jeweiligen Anteilklasse erfolgen.

Alle Anteile des Longleaf Partners U.S. UCITS Fund wurden am 27. März 2018 zurückgenommen, und für diesen Fonds wurde ein separater geprüfter Abschluss für den verlängerten Berichtszeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 27. März 2018 aufgestellt. Die Abschlüsse für den Longleaf Partners Global UCITS Fund und den Longleaf Partners Asia Pacific UCITS Fund (die „Fonds“) wurden auf Basis der fortgeführten Geschäftstätigkeit aufgestellt.

Die wichtigsten Rechnungslegungsgrundsätze sind im Folgenden dargelegt. Diese Grundsätze wurden in allen ausgewiesenen Berichtsperioden durchgehend angewendet, soweit nichts anderes angegeben wurde.

### b) Compliance-Erklärung

Dieser Abschluss wird in Übereinstimmung mit den von der EU übernommenen IFRS, den vom International Accounting Standards Board ("IASB") übernommenen Interpretationen, dem irischen Gesetz bestehend aus: den Verordnungen der Europäischen Gemeinschaften (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) aus 2011 in der jeweils gültigen Fassung und den Central Bank (Supervision And Enforcement) Act 2013 (Section 48(1)) (Undertakings For Collective Investment In Transferable Securities) Regulations 2015 in der jeweils gültigen Fassung (zusammen die „OGAW-Vorschriften“) erstellt.

### Neue Standards, Änderungen und Interpretationen, die herausgegeben wurden und für Geschäftsjahre ab dem 1. Januar 2018 gelten

IFRS 9 trat für Berichtsperioden in Kraft, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen. IFRS 9 behält weitgehend die bestehenden Anforderungen des IAS 39 für den Ansatz, die Klassifizierung und die Bewertung von Finanzinstrumenten bei. Da es sich jedoch speziell um finanzielle Vermögenswerte handelt, sind die in IAS 39 enthaltenen Kategorien „Bis zur Endfälligkeit zu haltende finanzielle Vermögenswerte“, „Kredite und Forderungen“ sowie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ nach IFRS 9 nicht mehr verfügbar.

Die Anwendung von IFRS 9 hatte keine wesentlichen Auswirkungen auf die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden des Trusts in Bezug auf finanzielle Verbindlichkeiten und derivative Finanzinstrumente (für Derivate, die als Sicherungsinstrumente eingesetzt werden). Nach IFRS 9 wird ein finanzieller Vermögenswert beim erstmaligen Ansatz zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet; zum beizulegenden Zeitwert mit Erfassung der Veränderungen im sonstigen Gesamtergebnis (fair value through other comprehensive income, „FVTOCI“) oder erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert (fair value through profit or loss, „FVTPL“). Die Klassifizierung von finanziellen Vermögenswerten nach IFRS 9 basiert grundsätzlich auf dem Geschäftsmodell, in dem ein finanzieller Vermögenswert gesteuert wird, und auf seinen vertraglichen Cashflow-Eigenschaften.



Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft hat festgestellt, dass es notwendig ist, alle Finanzinstrumente soweit gemäß IFRS 9 zulässig erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten, damit der Abschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermitteln kann, da alle Finanzinstrumente auf der Grundlage des beizulegenden Zeitwerts gemanagt werden. Daher gibt es keine Änderung der Klassifizierung im Vergleich zum letzten geprüften Jahresabschluss.

IFRS 15 „Erlöse aus Verträgen mit Kunden“ wurde im Mai 2014 veröffentlicht und trat für Berichtszeiträume, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen, in Kraft. Der neue Standard hat sich nicht wesentlich auf die Finanzlage oder die Performance des Fonds oder auf die Angaben in seinem Abschluss ausgewirkt.

**Neue Standards, Änderungen und Auslegungen, die veröffentlicht wurden, aber für das am 1. Januar 2018 beginnende Geschäftsjahr nicht wirksam sind und nicht vorzeitig übernommen wurden.**

IFRS 16 „Leasingverhältnisse“ wurde im Januar 2016 herausgegeben und ist für am oder nach dem 1. Januar 2019 beginnende Berichtszeiträume wirksam. Der neue Standard wird sich voraussichtlich nicht wesentlich auf die Finanzlage, die Performance oder die Offenlegungen im Abschluss des Trusts auswirken.

IFRS 17 „Versicherungsverträge“ wurde im Mai 2017 veröffentlicht und gilt für Berichtszeiträume, die am oder nach dem 1. Januar 2021 beginnen. Er gilt für Versicherungsverträge, einschließlich Rückversicherungsverträge, die von einem Unternehmen ausgegeben werden; Rückversicherungsverträge, die von einem Unternehmen gehalten werden; und Kapitalanlageverträge mit ermessensabhängiger Überschussbeteiligung, die von einem Unternehmen ausgegeben werden, das Versicherungsverträge ausgibt. Ein Versicherungsvertrag ist definiert als „ein Vertrag, bei dem eine Partei (der Emittent) ein erhebliches Versicherungsrisiko von einer anderen Partei (dem Versicherungsnehmer) übernimmt, indem sie sich verpflichtet, den Versicherungsnehmer zu entschädigen, wenn ein bestimmtes ungewisses zukünftiges Ereignis (der Versicherungsfall) den Versicherungsnehmer negativ beeinflusst“. Der neue Standard wird sich voraussichtlich nicht wesentlich auf die Finanzlage, die Performance oder die Offenlegungen im Abschluss der Gesellschaft auswirken.

Es gibt keine weiteren bislang noch nicht wirksamen Standards, Auslegungen oder Änderungen bestehender Standards, die voraussichtlich wesentliche Auswirkungen auf den Trust haben dürften.

#### c) **Schätzungen und Beurteilungen**

Die Aufstellung des Abschlusses gemäß den IFRS verlangt vom Management Schätzungen und Annahmen, die sich auf die zum Stichtag des Abschlusses ausgewiesenen Beträge für Vermögenswerte und Verbindlichkeiten und die für Erträge und Aufwendungen im Berichtsjahr ausgewiesenen Beträge auswirken. Die tatsächlichen Ergebnisse könnten von diesen Schätzungen abweichen.

Die Schätzungen und die zugrunde liegenden Annahmen werden laufend geprüft. Berichtigungen von Schätzwerten für die Bilanzierung werden in dem Jahr ausgewiesen, in dem die Schätzung revidiert wird, wenn die Berichtigung nur dieses Jahr betrifft, oder in dem Jahr der Berichtigung und künftigen Jahren, wenn die Berichtigung aktuelle und künftige Jahre betrifft.

Funktionale Währung:

Der Verwaltungsrat betrachtet den US-Dollar als die Währung, die am besten die wirtschaftlichen Auswirkungen der zugrunde liegenden Transaktionen, Ereignisse und Bedingungen repräsentiert. Der US-Dollar ist die Währung, in der der Trust seine Wertentwicklung misst und seine Ergebnisse ausweist. Hierbei wird auch das Wettbewerbsumfeld berücksichtigt, in dem sich der Trust im Vergleich zu anderen US-Anlageprodukten bewegt.

#### d) **Transaktionskosten**

Transaktionskosten sind inkrementelle Kosten, die direkt dem Erwerb, der Ausgabe oder der Veräußerung eines finanziellen Vermögenswertes oder einer finanziellen Verbindlichkeit zuzuordnen sind. Unter inkrementellen Kosten versteht man Kosten, die nicht angefallen wären, wenn das Finanzinstrument nicht erworben, begeben oder veräußert worden wäre. Bei der erstmaligen Erfassung von finanziellen Vermögenswerten oder Verbindlichkeiten sind diese erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Die Transaktionskosten für solche Instrumente werden direkt in der Gesamtergebnisrechnung ausgewiesen.

Von der Verwahrstelle für die Abrechnung von Anlagekäufen und -verkäufen verrechnete Transaktionskosten sind in den betrieblichen Aufwendungen in der Gesamtergebnisrechnung eines jeden Fonds ausgewiesen.

Transaktionskosten für den Kauf und Verkauf von Aktien sind im „Nettogewinn/(-verlust) aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Anlagen“ in der Gesamtergebnisrechnung für jeden Fonds enthalten. Diese Kosten umfassen zuzuordnende Maklergebühren, Provisionen, mit Transaktionen verbundene Abgaben und sonstige Marktgebühren. Die Transaktionskosten werden in Anmerkung 5 „Wesentliche Vereinbarungen“ innerhalb des Abschnitts „Transaktionskosten“ für jeden betreffenden Fonds aufgeführt.

Die Transaktionskosten für den Kauf und Verkauf von Anleihen und Pensionsgeschäften sind im Kauf- und Verkaufspreis der Anlage enthalten. Es ist in der Praxis nicht möglich, diese Kosten verlässlich zu ermitteln, da sie in den Kosten der Anlage enthalten sind und nicht separat überprüft oder offen gelegt werden können.

#### e) **Währungsumrechnung**

*Funktionale Währung und Darstellungswährung*

Der Abschluss ist in US-Dollar dargestellt, der funktionalen Währung und Darstellungswährung des Trusts.

*Transaktionen und Salden*

Fremdwährungstransaktionen werden zu den am Transaktionstag geltenden Wechselkursen in die funktionale Währung umgerechnet. Auf Fremdwährungen lautende Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden zum am Bilanzstichtag geltenden Wechselkurs in die funktionale Währung umgerechnet. Realisierte und nicht realisierter Gewinne und Verluste aus Währungsgeschäften werden in der Gesamtergebnisrechnung ausgewiesen.

Fremdwährungsgewinne und -verluste im Zusammenhang mit erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten werden in der Gesamtergebnisrechnung unter „Nettogewinn/(-verlust) aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Anlagen“ ausgewiesen.

#### f) **Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten**

*Einstufung*

IFRS 9 „Finanzinstrumente“ („IFRS 9“) ersetzt die Bestimmungen des IAS 39, die sich auf den Ansatz, die Klassifizierung und die Bewertung von Finanzinstrumenten, einschließlich der Ausbuchung und Wertminderung solcher Finanzinstrumente, beziehen. Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft hat festgestellt, dass es notwendig ist, alle Finanzinstrumente soweit gemäß IFRS 9 zulässig erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten, damit der Abschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermitteln kann, da alle Finanzinstrumente auf der Grundlage des beizulegenden Zeitwerts gemanagt werden.

Der Trust klassifiziert seine Anlagen in Beteiligungspapiere, Optionsscheine und Geldmarktinstrumente gemäß IFRS 9 als finanzielle Vermögenswerte oder finanzielle Verbindlichkeiten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Diese Kategorie hat zwei Unterkategorien: zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte oder finanzielle Verbindlichkeiten; und solche, bei denen der Erstansatz erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert erfolgt.

- *Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten (Kurzfristige Verbindlichkeiten; Pensionsgeschäfte)*  
Ein finanzieller Vermögenswert oder eine finanzielle Verbindlichkeit wird als zu Handelszwecken gehalten klassifiziert, wenn er/sie in erster Linie zum kurzfristigen Verkauf oder Rückkauf erworben oder eingegangen wurde oder wenn er/sie beim Erstansatz Teil eines Portfolios identifizierbarer Anlagen ist, die gemeinsam verwaltet werden und für die Belege für ein neueres reales Muster kurzfristiger Gewinnmitnahmen vorliegen.
- *Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet designiert (Wertpapiere)*  
Finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten, die von Anfang an als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet designiert werden, sind Finanzinstrumente, die nicht als zu Handelszwecken gehalten klassifiziert werden. Für ihre Verwaltung und die Bewertung ihrer Wertentwicklung wird gemäß der dokumentierten Anlagestrategie des Trusts der beizulegende Zeitwert herangezogen.

Die Politik des Trusts verlangt vom Fondsmanager und vom Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft, die Informationen über diese finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten auf der Basis des beizulegenden Zeitwerts unter Berücksichtigung ähnlicher Finanzdaten zu bewerten.

*Ansatz und Ausbuchung*

Regelmäßige Käufe und Verkäufe von Wertpapieren werden zum Handelstag – dem Tag, an dem sich der betreffende Fonds zum Kauf oder Verkauf der Anlage verpflichtet – angesetzt. Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten werden anfänglich mit ihrem beizulegenden Zeitwert erfasst. Transaktionskosten werden bei Entstehen in der Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Finanzielle Vermögenswerte werden ausgebucht, wenn die Rechte auf Erhalt von Cashflows aus den Anlagen verfallen sind oder der Trust im Wesentlichen alle Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum verbunden sind, übertragen hat.

Die Folgebewertung sämtlicher erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewertenden finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Verbindlichkeiten erfolgt zum beizulegenden Zeitwert. Gewinne und Verluste aus Veränderungen im beizulegenden Zeitwert der Kategorie der erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerte oder finanziellen Verbindlichkeiten werden in der Gesamtergebnisrechnung unter „Nettogewinn/(-verlust) aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Anlagen“ periodengerecht ausgewiesen.

#### *Bemessung des beizulegenden Zeitwerts*

- *Anlagen*

Der beizulegende Zeitwert ist der Preis, der in einer ordnungsgemäßen Transaktion zwischen Marktteilnehmern bei einem Verkauf eines Vermögenswertes zum Bewertungsdatum erzielt oder zur Übertragung einer Verbindlichkeit gezahlt würde. Der beizulegende Zeitwert von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, die auf aktiven Märkten gehandelt werden (wie öffentlich gehandelte Derivate und handelbare Wertpapiere), beruht auf den Kursnotierungen zum Handelsschluss am Bilanzstichtag. Der Trust wendet IFRS 13, ‚Bewertung zum beizulegenden Zeitwert‘, an. Als Bewertungsparameter für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts verwendet er sowohl für finanzielle Vermögenswerte als auch für finanzielle Verbindlichkeiten den zuletzt gehandelten Marktpreis, wenn der zuletzt gehandelte Marktpreis innerhalb der Geld-Brief-Spanne liegt.

In Fällen, in denen der zuletzt gehandelte Kurs nicht innerhalb der Geld-Brief-Spanne liegt, legt das Management den Punkt innerhalb der Geld-Brief-Spanne fest, der den beizulegenden Zeitwert am besten repräsentiert.

Zu diesem Zweck erhält die Verwaltungsstelle die Kurse aus unabhängigen Quellen wie von anerkannten Kursdienstleistern oder Brokern, die sich auf die betreffenden Märkte spezialisiert haben und die nach Auffassung der Verwaltungsstelle objektive und zuverlässige Informationsquellen darstellen.

Wird die Anlage normalerweise auf mehreren anerkannten Märkten bewertet, notiert oder gehandelt oder gemäß ihren Regeln bewertet, notiert oder gehandelt, soll der relevante anerkannte Markt derjenige sein, der nach Bestimmung der Verwaltungsgesellschaft, der von ihr beauftragten Verwaltungsstelle oder des von ihr beauftragten Fondsmanagers die angemessensten Wertkriterien für die Anlage bietet.

Falls die Kurse einer auf dem relevanten anerkannten Markt bewerteten, notierten oder gehandelten Anlage zur relevanten Zeit nicht erhältlich oder nach Auffassung der Verwaltungsgesellschaft, der von ihr beauftragten Verwaltungsstelle oder des von ihr beauftragten Fondsmanagers nicht repräsentativ sind, wird die Anlage mit ihrem wahrscheinlichen Glatstellungswert angesetzt, der umsichtig und guten Glaubens von der Verwaltungsgesellschaft, der von ihr beauftragten Verwaltungsstelle, dem von ihr beauftragten Fondsmanager oder von einer fachkundigen und von der Verwaltungsgesellschaft beauftragten und für diesen Zweck von der Verwahrstelle zugelassenen Person, Firma oder Körperschaft geschätzt wird. Auf einem regulierten Markt bewertete, notierte oder gehandelte Wertpapiere, die jedoch mit einem nicht marktüblichen oder marktexternen Auf- oder Abschlag erworben wurden, können unter Berücksichtigung des Auf- oder Abschlags am Bewertungszeitpunkt bewertet werden. In diesem Fall muss die Verwahrstelle sicherstellen, dass die Wahl dieser Vorgehensweise im Zusammenhang mit der Ermittlung des wahrscheinlichen Glatstellungswertes gerechtfertigt ist.

- *Pensionsgeschäfte*

Pensionsgeschäfte werden für das Liquiditätsmanagement eingesetzt. Wertpapiere, die im Rahmen von Pensionsgeschäften erworben werden, werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet, der bei eventuellen Wechselkursveränderungen angepasst wird. Pensionsgeschäfte werden in aller Regel bis zum folgenden Geschäftstag gehalten, sodass der beizulegende Zeitwert dem Nennwert entspricht. Die Zinsen unterscheiden sich bei jedem Pensionsgeschäft und werden bei Abschluss des Geschäfts festgelegt. Die Politik des Fonds sieht vor, dass im Rahmen von Pensionsgeschäften erworbene Wertpapiere in Verwahrung genommen und täglich bewertet werden, um die Fonds für den Fall zu schützen, dass die Wertpapiere vom Kontrahenten nicht zurückgekauft werden. Der relevante Fonds verschafft sich in aller Regel zusätzliche Sicherheiten, wenn der Marktwert der zugrunde liegenden Wertpapiere nicht dem Nennwert des Pensionsgeschäfts zuzüglich aufgelaufener Zinsen entspricht. Im Verzugsfall hat ein Fonds bei Pensionsgeschäften das Recht, die Sicherheit zu veräußern und den Erlös zur Erfüllung der Verpflichtung heranzuziehen. Zum 31. Dezember 2018 wiesen der Global Fund und der Asia Pacific Fund jeweils eine Position in einem Pensionsgeschäft auf. Realisierte und nicht realisierte Gewinne und Verluste aus Pensionsgeschäften werden in der Gesamtergebnisrechnung ausgewiesen.

#### **g) Saldierung von Finanzinstrumenten**

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden saldiert und als Nettobetrag in der Bilanz ausgewiesen, wenn seitens des Trusts ein Rechtsanspruch darauf besteht, die erfassten Beträge miteinander zu verrechnen, und die Absicht besteht, den Ausgleich auf Nettobasis herbeizuführen oder gleichzeitig mit der Verwertung des betreffenden Vermögenswerts die dazugehörige Verbindlichkeit abzulösen.

**h) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente**

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente beinhalten sofort verfügbare Einlagen bei Banken und andere kurzfristige, auf aktiven Märkten gehandelte Anlagen mit ursprünglichen Laufzeiten von höchstens drei Monaten.

**i) Zinserträge**

Erträge aus Einlagenzinsen werden periodengerecht abgegrenzt und Zinsen aus verzinslichen Wertpapieren werden auf Effektivzinsbasis erfasst und bei ihrer Entstehung in den Gewinnen und Verlusten aus Kapitalanlagen erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert erfasst. Erträge, auf die Quellensteuern entfallen, werden vor Abzug der Quellensteuer ausgewiesen.

**j) Dividenderträge**

Dividenderträge aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten werden in der Gesamtergebnisrechnung als Dividenderträge ausgewiesen, wenn der relevante Fonds Anspruch auf Erhalt der entsprechenden Zahlungen ohne Abzug von Quellensteuern hat, die gesondert ausgewiesen werden.

**k) Aufwendungen**

Alle Aufwendungen sind in der Gesamtergebnisrechnung periodengerecht abgegrenzt.

**l) Beschreibung der Anteile***Rückkaufbare, gewinnberechtigte Anteile*

Alle Anteile des Global Fund und des Asia Pacific Fund werden als rückkaufbare, gewinnberechtigte Anteile eingestuft. Rückkaufbare, gewinnberechtigte Anteile sind auf Verlangen des Anteilinhabers zurückzukaufen und werden als finanzielle Verbindlichkeiten klassifiziert. Ein rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteil kann jederzeit gegen Barzahlung entsprechend dem proportionalen Anteil am Nettoinventarwert des Fonds an diesen zurückgegeben werden. Der rückkaufbare, gewinnberechtigte Anteil wird zu dem Rücknahmebetrag ausgewiesen, der zum Bilanzstichtag zahlbar ist, wenn der Inhaber sein Recht auf Rückgabe des Anteils an den Fonds ausübt.

Rückkaufbare, gewinnberechtigte Anteile werden auf Wunsch des Inhabers zu Preisen ausgegeben bzw. zurückgenommen, die auf dem Nettoinventarwert je Fondsanteil zum Zeitpunkt der Ausgabe bzw. Rücknahme basieren. Der Nettoinventarwert je Anteil des Fonds wird berechnet durch Division des auf die Inhaber rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile entfallenden Nettovermögens durch die Gesamtzahl der in Umlauf befindlichen rückkaufbaren, gewinnberechtigten Anteile.

Anlagen werden zur Ermittlung des Nettoinventarwertes je Anteil für Zeichnungen und Rücknahmen gemäß den Bestimmungen des Fondsprospekts bewertet.

Alle rückkaufbaren, gewinnberechtigten Anteile sind vollständig eingezahlt. Das Fondskapital entspricht dem Wert dieser rückkaufbaren, gewinnberechtigten Anteile ohne Nennwert, aber mit je einem Stimmrecht.

Nach dem Ermessen der Verwaltungsgesellschaft können Dividenden auf sie gezahlt werden. Die betreffenden Veränderungen werden in der Aufstellung der Entwicklung des den Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnenden Nettovermögens ausgewiesen.

**m) Wertpapierfinanzierungsgeschäfte**

Die Verordnung über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften (Verordnung (EU) 2015/2365) („SFTR“) trat am 12. Januar 2016 in Kraft und führt neben weiteren Auflagen neue Angabepflichten für die nach dem 13. Januar 2017 veröffentlichten Jahres- und Halbjahresberichte des Trusts ein, aus denen Einzelheiten zum Einsatz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und Total-Return-Swaps hervorgehen. Die von den einzelnen Fonds gehaltenen Pensionsgeschäfte unterliegen dem Geltungsbereich der SFTR. Infolgedessen wurden in Anhang 2 zu diesem Abschluss zusätzliche Angaben aufgenommen.

## 2. Zusammensetzung des Nettogewinns/(-verlusts) aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Anlagen und sonstige Gewinne

<b>Global Fund</b>	<b>2018 USD</b>	<b>2017 USD</b>
Realisierter Gewinn aus verkauften Anlagen	2.283.231	21.984.156
Gesamtveränderung des nicht realisierten Gewinns aus Anlagen	(31.758.079)	15.317.945
Zinserträge aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Anlagen	47.099	18.320
Netto(verlust)/-gewinn aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Anlagen	(29.427.749)	37.320.421
Nettowährungs(verlust)/-gewinn	(31.586)	14.263
<b>Asia Pacific Fund</b>	<b>2018 USD</b>	<b>2017 USD</b>
Realisierter Gewinn aus verkauften Anlagen	145.418	5.035.405
Gesamtveränderung des nicht realisierten Gewinns aus Anlagen	(19.857.687)	7.226.036
Zinserträge aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Anlagen	15.607	1.515
Netto(verlust)/-gewinn aus erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Anlagen	(19.696.662)	12.262.956
Nettowährungsverlust	(40.359)	(22.815)

## 3. Anzahl der ausgegebenen Anteile und das Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnende Nettovermögen

Jeder Anteil berechtigt den Inhaber auf anteiliger Basis zu gleicher Beteiligung an den solchen Anteilen zuzurechnenden Gewinnen und Dividenden des relevanten Fonds und zur Teilnahme und Abstimmung an Versammlungen des Trusts, repräsentiert durch diese Anteile. Keine Anteilklasse verleiht ihrem Inhaber Vorzugs- oder Bezugsrechte oder irgendwelche Rechte auf Beteiligung an Gewinnen und Dividenden anderer Anteilklassen oder auf Stimmrechte, die sich ausschließlich auf andere Anteilklassen betreffende Angelegenheiten beziehen.

Jeder Anteil stellt ein uneingeschränktes wirtschaftliches Eigentum an dem betreffenden Fonds des Trusts dar. Die Anteile sind keine Schuldverschreibungen und werden von der Verwahrstelle oder der Verwaltungsgesellschaft nicht garantiert. Die Erträge einer Anlage in den Fonds richten sich ausschließlich nach der Wertentwicklung der Vermögenswerte des Fonds und nach der Zunahme oder Abnahme des Nettoinventarwerts der Anteile. Der an einen Anteilinhaber zahlbare Betrag in Bezug auf jeden Anteil bei Liquidation des Trusts entspricht dem Nettoinventarwert je Anteil.

Das Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnende Nettovermögen wird in der Bilanz als Verbindlichkeit zu dem Rücknahmebetrag ausgewiesen, der am Bilanzstichtag zahlbar wäre, wenn der Anteilinhaber sein Recht auf Rückgabe seiner Anteile an den relevanten Fonds ausüben würde.

Der Treuhandvertrag berechtigt die Verwaltungsgesellschaft, von Anteilinhabern des jeweiligen Fonds bei Rücknahme eine Rücknahmegebühr von bis zu 3 % des entsprechenden Rücknahmeerlöses zu erheben. Derzeit beabsichtigt die Verwaltungsgesellschaft nicht, eine Rücknahmegebühr zu erheben. Sollte die Verwaltungsgesellschaft eine solche Gebühr erheben, wird sie dies allen Anteilinhabern des betreffenden Fonds vorab mitteilen.

Es folgt eine detaillierte Zusammenfassung der Anteilinhaberaktivitäten:

<b>Global Fund</b>	<b>Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018</b>		
	Klasse I US-Dollar	Klasse I Euro	Klasse I Britisches Pfund
Ausgegebene Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres	9.099.242	522.000	892.312
Ausgegebene Anteile	846.926	82.054	62.946
Zurückgenommene Anteile	(1.149.039)	(371.785)	(139.600)
Ausgegebene Anteile am Ende des Geschäftsjahres	8.797.129	232.269	815.658
Nettoinventarwert	136.480.539 US\$	3.105.762 €	9.860.164 £
Anzahl der ausgegebenen Anteile	8.797.129	232.269	815.658
Nettoinventarwert je Anteil	15,51 US\$	13,37 €	12,09 £



<b>Global Fund</b>	<b>Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017</b>		
	Klasse I US-Dollar	Klasse I Euro	Klasse I Britisches Pfund
Ausgegebene Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres	9.085.512	527.852	819.778
Ausgegebene Anteile	451.438	45.298	138.368
Zurückgenommene Anteile	(437.708)	(51.150)	(65.834)
Ausgegebene Anteile am Ende des Geschäftsjahres	9.099.242	522.000	892.312
Nettoinventarwert	167.113.936 US\$	7.926.834 €	12.056.005 £
Anzahl der ausgegebenen Anteile	9.099.242	522.000	892.312
Nettoinventarwert je Anteil	18,37 US\$	15,19 €	13,51 £

<b>Global Fund</b>	<b>Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2016</b>		
	Klasse I US-Dollar	Klasse I Euro	Klasse I Britisches Pfund
Ausgegebene Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres	16.779.699	1.631.836	484.627
Ausgegebene Anteile	3.080.583	2.740	647.118
Zurückgenommene Anteile	(10.774.770)	(1.106.724)	(311.967)
Ausgegebene Anteile am Ende des Geschäftsjahres	9.085.512	527.852	819.778
Nettoinventarwert	135.023.772 US\$	7.394.004 €	9.821.889 £
Anzahl der ausgegebenen Anteile	9.085.512	527.852	819.778
Nettoinventarwert je Anteil	14,86 US\$	14,01 €	11,98 £

<b>Asia Pacific Fund</b>	<b>Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018</b>	
	Klasse I US-Dollar	Klasse I Britisches Pfund
Ausgegebene Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres/Berichtszeitraums	3.441.160	120.809
Ausgegebene Anteile	3.279.541	1.182.907
Zurückgenommene Anteile	(264.320)	(18.500)
Ausgegebene Anteile am Ende des Geschäftsjahres/Berichtszeitraums	6.456.381	1.285.216
Nettoinventarwert	75.397.228 US\$	11.715.266 £
Anzahl der ausgegebenen Anteile	6.456.381	1.285.216
Nettoinventarwert je Anteil	11,68 US\$	9,12 £

<b>Asia Pacific Fund</b>	<b>Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017</b>	
	Klasse I US-Dollar	Klasse I Britisches Pfund*
Ausgegebene Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres	2.562.166	-
Ausgegebene Anteile	894.306	120.809
Zurückgenommene Anteile	(15.312)	-
Ausgegebene Anteile am Ende des Geschäftsjahres	3.441.160	120.809
Nettoinventarwert	51.176.306 US\$	1.326.687 £
Anzahl der ausgegebenen Anteile	3.441.160	120.809
Nettoinventarwert je Anteil	14,87 US\$	10,98 £

\* Die Anteilsklasse wurde am 15. September 2017 aufgelegt.



**Asia Pacific Fund****Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2016**

	Klasse I US-Dollar
Ausgegebene Anteile zu Beginn des Geschäftsjahres	2.516.480
Ausgegebene Anteile	192.455
Zurückgenommene Anteile	(146.769)
Ausgegebene Anteile am Ende des Geschäftsjahres	<u>2.562.166</u>
Nettoinventarwert	27.611.242 US\$
Anzahl der ausgegebenen Anteile	2.562.166
Nettoinventarwert je Anteil	10,78 US\$

**Maßgebliche Anteilinhaber**

Folgende Tabelle gibt Aufschluss über die Anzahl von Anteilinhaber mit erheblichen Beständen von mindestens 20 Prozent des betreffenden Teilfonds sowie den prozentualen Anteil dieses Bestands zum 31. Dezember 2018 und zum 31. Dezember 2017.

Fonds	Anzahl der umfangreichen Anteilinhaber 31. Dez. 2018	Insgesamt Bestände zum 31. Dez. 2018	Insgesamt Beteiligungen als % der Teilfonds zum 31. Dez. 2018	Anzahl der umfangreichen Anteilinhaber 31. Dez. 2017	Insgesamt Bestände zum 31. Dez. 2017	Insgesamt Beteiligungen als % der Teilfonds zum 31. Dez. 2017
Global Fund	1	2.666.744	26,97	1	2.666.744	25,36
Asia Pacific Fund	2	3.756.361	48,52	1	2.000.000	56,15

Anmerkung 9 enthält weitere Einzelheiten zu den in der obigen Tabelle enthaltenen maßgeblichen Anteilinhabern des Asia Pacific Fund.

**4. Besteuerung**

Gemäß derzeit geltendem Recht und gegenwärtiger Praxis ist der Trust ein Anlageorganismus im Sinne von Abschnitt 739B des Taxes Consolidation Act (Steuerkonsolidierungsgesetz) von 1997 in der aktuellen Fassung. Dementsprechend sind seine Einkünfte oder Gewinne in Irland nicht steuerpflichtig.

Beim Eintreten eines „steuerpflichtigen Ereignisses“ können jedoch irische Steuern entstehen. Ein steuerpflichtiges Ereignis ist unter anderem jede Ausschüttungszahlung an Anteilinhaber, jede Einlösung, Rücknahme, Annullierung oder Übertragung von Anteilen und das Halten von Anteilen am Ende jedes mit dem Erwerb solcher Anteile beginnenden Achtjahreszeitraums.

Bei steuerpflichtigen Ereignissen fällt für den Trust keine irische Steuer an in Bezug auf:

- a) einen Anteilinhaber, der bei Eintritt des steuerpflichtigen Ereignisses in steuerlichem Sinn weder in Irland ansässig ist noch seinen gewöhnlichen Aufenthalt in Irland hat, vorausgesetzt es liegen dem Trust die entsprechenden gültigen Erklärungen gemäß den Bestimmungen des Taxes Consolidation Act von 1997 in der aktuellen Fassung vor oder der Trust wurde von der irischen Steuerbehörde bevollmächtigt, Bruttozahlungen vorzunehmen, wenn keine entsprechenden Erklärungen vorliegen; und
- b) bestimmte steuerbefreite in Irland ansässige Anteilinhaber, die dem Trust die entsprechenden gesetzlich vorgeschriebenen und unterzeichneten Erklärungen vorgelegt haben.

Etwaige Dividenden, Zinsen und Kapitalerträge, die ggf. auf die vom relevanten Fonds im Trust getätigten Anlagen gezahlt werden, unterliegen eventuell einer Steuer in dem Land, aus dem die Anlageerträge/Kapitalerträge vereinnahmt werden, und der Fonds oder seine Anteilinhaber können möglicherweise nicht die Erstattung dieser Steuern erwirken.

**5. Wesentliche Vereinbarungen****Fondsmanagementgebühren**

Der Fondsmanager hat Anspruch auf Erhalt von Fondsmanagementgebühren für die Fonds, die aus dem Vermögen der Fonds zu entrichten sind („Managementgebühren“), täglich anfallen und monatlich rückwirkend zu einem Prozentsatz von jährlich 1,0 % auf den durchschnittlichen täglichen Nettoinventarwert für Anteile der Klasse I des Global Fund und 1,15 % auf den durchschnittlichen täglichen Nettoinventarwert für Anteile der Klasse I des Asia Pacific Fund zahlbar sind.

Der Fondsmanager hat ferner Anspruch auf Erstattung angemessener Spesen, die ihm im Zusammenhang mit Leistungen für den Trust entstehen, unter anderem in Ausübung seiner Pflichten anfallende Spesen.

Der Fondsmanager kann jeweils nach seinem alleinigen Ermessen manchen oder allen Anteilhabern, dem Trust oder einem Fonds einen Teil der oben angeführten Gebühren erlassen, sie verringern oder aus eigenen Mitteln erstatten.

Der Fondsmanager hat sich freiwillig bereit erklärt, den nötigen Anteil seiner Gebühren zu erstatten oder zu erlassen, um zu gewährleisten, dass die Anteile der Klasse I des Global Fund zuzurechnende Gesamtkostenquote (TER) 1,6 % des Nettoinventarwerts des Global Fund bzw. 1,75 % des Nettoinventarwerts des Asia Pacific Fund nicht übersteigt.

Eine Erstattung in Höhe von null US\$ (2017: 87 US\$) wurde durch den Fondsmanager für Anteile der Klasse I des Asia Pacific Fund geleistet. Davon standen am Ende des Geschäftsjahres noch null US\$ (2017: 87 US\$) zur Zahlung aus.

Der Fondsmanager hatte Anspruch auf eine Gebühr von insgesamt 2.708.344 US\$ (2017: 2.281.431 USD) von denen 454.182 USD (2017: 211.500 US\$) zum Jahresende zur Zahlung ausstünden.

Die Verwaltungsgesellschaft erhält keine Gebühr aus dem Vermögen der Fonds. Der Verwaltungsgesellschaft werden alle ihre im Rahmen des normalen Geschäftsbetriebs anfallenden Kosten zuzüglich eines Zuschlags von 10 % durch den Fondsmanager erstattet.

#### *Verwaltungsgebühren*

Die Verwaltungsstelle hat Anspruch auf eine aus dem Vermögen jedes Fonds zahlbare Gebühr, die täglich anfällt und monatlich rückwirkend am Ende jeden Kalendermonats zu zahlen ist, mit einem jährlichen Satz von höchstens 0,06 % des kombinierten durchschnittlichen Nettoinventarwerts der Fonds zwischen null und 400 Mio. US\$, 0,05 % des kombinierten durchschnittlichen Nettoinventarwerts der Fonds zwischen 400 Mio. US\$ und 1.000 Mio. US\$, 0,04 % des kombinierten durchschnittlichen Nettoinventarwerts der Fonds zwischen 1.000 Mio. US\$ und 1.500 Mio. US\$ und 0,03 % des kombinierten durchschnittlichen Nettoinventarwerts der Fonds bei über 1.500 Mio. US\$.

Die Verwaltungsstelle hat außerdem Anspruch auf eine Gebühr von 7.500 US\$ pro Jahr für die Aufstellung der Jahres- und Halbjahresabschlüsse und eine Mindestjahresgebühr für den Trust ohne Spesen von 10.000 US\$ für Berichtsdienste gemäß den OGAW-Vorschriften.

Die Verwaltungsgesellschaft erstattet der Verwaltungsstelle ferner aus dem Vermögen des relevanten Fonds alle angemessene Spesen, die im Zusammenhang mit Leistungen für den Fonds anfallen beim Vertragsabschluss mit Unternehmen, die Zahlungs- oder Übertragungsstellendienste anbieten. Die Verwaltungsstelle hat außerdem Anspruch auf Erstattung aller angemessenen, im Zusammenhang mit Leistungen für den Fonds anfallenden Spesen aus dem Vermögen des Fonds, für den solche Kosten und Aufwendungen angefallen sind.

#### *Gebühren der Verwahrstelle*

Die Verwahrstelle hat Anspruch auf eine aus dem Vermögen des jeweiligen Fonds im Trust zahlbare Gebühr, die täglich anfällt und monatlich rückwirkend am Ende jeden Kalendermonats zu zahlen ist, mit einem jährlichen Satz von höchstens 0,025 % des kombinierten durchschnittlichen Nettoinventarwerts der Fonds zwischen null und 100 Mio. US\$, 0,020 % des kombinierten durchschnittlichen Nettoinventarwerts der Fonds zwischen 100 Mio. US\$ und 300 Mio. US\$, 0,015 % des kombinierten durchschnittlichen Nettoinventarwerts der Fonds bei mehr als 300 Mio. US\$.

Die Verwahrstelle hat ebenfalls Anspruch auf Erstattung aller angemessenen, ordnungsgemäß belegten im Zusammenhang mit Leistungen für die Fonds durch die Verwahrstelle oder eine Unterdepotbank anfallenden Spesen aus dem Vermögen der Fonds, für die solche Kosten und Aufwendungen angefallen sind.

#### *Transaktionskosten*

Wie in Anmerkung 1 aufgeführt, handelt es sich bei Transaktionskosten um inkrementelle Kosten, die direkt dem Erwerb, der Ausgabe oder der Veräußerung eines finanziellen Vermögenswertes oder einer finanziellen Verbindlichkeit zuzuordnen sind. Den Fonds entstanden folgende Transaktionskosten:

Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 und zum 31. Dezember 2017 entfielen auf die Fonds folgende Transaktionskosten:

	<b>Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember in US\$</b>	
	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Global Fund</b>	101.684	63.715
<b>Asia Pacific Fund</b>	195.870	83.133

## 6. Finanzinstrumente

Gemäß IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“ beschreibt diese Anmerkung die Art und Weise, wie der Trust das mit dem Einsatz von Finanzinstrumenten verbundene Risiko verwaltet.

Als Investmentfonds ist die Verwaltung der Finanzinstrumente von fundamentaler Bedeutung für das Geschäft des jeweiligen Fonds. Der Prozess der Risikosteuerung für die Fonds wird von Southeastern Asset Management Inc. in der Eigenschaft als Fondsmanager umgesetzt. Beaufsichtigt werden diese Funktionen von der Verwahrstelle und dem Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft.

Das Anlageportfolio des jeweiligen Fonds enthält überwiegend notierte Eigenkapitalinstrumente, die der Absicht nach auf unbestimmte Zeit gehalten werden. Die Fonds können ferner Fremdkapitalinstrumente in ihre Portfolios aufnehmen, und zwar für die Barmittelverwaltung oder zu Anlagezwecken. Die Fonds halten außerdem Pensionsgeschäfte, Optionsscheine und Geldmarktinstrumente, wie in den Vermögensaufstellungen aufgeführt.

Die Anlageaktivitäten der Fonds setzen diese verschiedenen Typen von Risiken aus, die mit den Finanzinstrumenten und den Märkten, in die sie investieren, verbunden sind. Die wichtigsten Typen von Finanzrisiken, denen die Fonds ausgesetzt sind, sind das Markt-, Liquiditäts- und Kreditrisiko.

Einzeltitelauswahl, Asset-Allokation und Barmittelverwaltung werden vom Fondsmanager bestimmt. Er steuert ferner die Verteilung von Vermögenswerten, um die Anlageziele zu erreichen. Die Zusammensetzung des Portfolios des relevanten Fonds wird vom Fondsmanager täglich und im Laufe jedes Tags überwacht.

Art und Gewicht der Finanzinstrumente in der Bilanz sowie die von dem relevanten Fonds angewendeten Grundsätze der Risikosteuerung werden nachstehend besprochen.

### Marktrisiko

Dies ist das Risiko, dass der beizulegende Zeitwert oder künftige Cashflows eines Finanzinstrumentes aufgrund von Marktpreisänderungen schwanken. Das Marktrisiko umfasst das Währungs-, Zins- und Preisrisiko.

Die Strategie der Fonds zur Steuerung von Anlagerisiken richtet sich nach dem Anlageziel des jeweiligen Fonds. Das grundsätzliche Anlageziel der Fonds ist der Kapitalschutz und auf längere Sicht das Kapitalwachstum.

Es ist zwar unmöglich, den Kapitalerhalt zu garantieren, aber der Fondsmanager ist der grundsätzlichen Überzeugung, dass der Kauf von Unternehmenswerten mit einem substanziellen Abschlag gegenüber den inneren Werten dieser Unternehmen mittel- oder langfristig positive Anlageerträge erbringen sollte. Der Abschlag auf den Substanzwert sollte für jede Anlage als Sicherheitsmarge fungieren. Der Fondsmanager ist ein fundamentaler Bottom-up-Investor, bei dem das Verfahren zur Einzeltitelauswahl mehr Gewicht hat als Asset- und Sektor-Allokation.

Er überwacht einzelne Aktien- und Barmittelpositionen untertägig und nutzt hierzu verschiedene Werkzeuge der Berichterstattung.

Sie werden in der vierteljährlichen Sitzung des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft diskutiert.

Das Marktrisiko der Fonds wird vom Fondsmanager gemäß den geltenden Richtlinien und Verfahren auf täglicher Basis gesteuert. Die Investitionen der Fonds unterliegen den üblichen Marktschwankungen sowie sonstigen mit internationalen Wertpapieranlagen verbundenen Risiken. Daher kann ein Wertzuwachs der Anlagen nicht zugesichert werden. Die Aktienbörsen können volatil sein, und die Kurse können sich beträchtlich ändern.

Einzelheiten zu den Anlageportfolios der Fonds zum 31. Dezember 2018 sind dem Abschnitt Vermögensaufstellung zu entnehmen. Alle Anlagen in Eigenkapitalinstrumenten werden einzeln und separat offen gelegt. Die Sensitivität der Fonds in Bezug auf Schwankungen bei Marktpreisen wird im nachstehenden Abschnitt „Preisrisiko“ erläutert.

### Währungsrisiko

Das Devisenrisiko besteht darin, dass der beizulegende Zeitwert künftiger Zahlungsströme eines Finanzinstrumentes schwankt, und zwar aufgrund von Wechselkursänderungen hinsichtlich der Währung, auf die der finanzielle Vermögenswert bzw. die finanzielle Verbindlichkeiten lauten, und der funktionalen Währung des jeweiligen Fonds. Die Fonds können in Finanzinstrumenten anlegen und Geschäfte abschließen, die auf andere Währungen als ihre funktionale Währung lauten. Daher sind die Fonds dem Risiko ausgesetzt, dass sich der Wechselkurs ihrer Währung gegenüber anderen Währungen in einer Weise ändern kann, die nachteilige Auswirkungen auf den Wert des Teils der Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten des betreffenden Fonds hat, der auf andere Währungen als den US-Dollar lautet. Die Fonds können zu Absicherungszwecken Devisentermingeschäfte abschließen (Forwards), tun dies jedoch nicht routinemäßig.

Der Fondsmanager überwacht die Devisenexposition der Fonds täglich und im Laufe jedes Tages. Die Bevollmächtigten des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft überwachen diese Engagements auf der Grundlage der Monatsberichte des Fondsmanagers und der Verwaltungsstelle. Ein Teil der Aufwendungen ist in anderen Währungen als der Basiswährung zahlbar, aber das damit verbundene Fremdwährungsrisiko ist unwesentlich.

Die Währungsengagements zum 31. Dezember 2018 und 2017 sind im Folgenden aufgeführt.

Global Fund			
<b>zum 31. Dezember 2018 in US\$</b>			
	Netto monetäre Vermögens- werte	Netto nicht- monetäre Vermögens- werte	Insgesamt
Dänische Krone	17.736	7.029.784	7.047.520
Euro	142.577	25.738.216	25.880.793
Hongkong-Dollar	13.494	20.679.783	20.693.277
Japanischer Yen	-	3.823.950	3.823.950
Schweizer Franken	-	4.101.423	4.101.423
	<u>173.807</u>	<u>61.373.156</u>	<u>61.546.963</u>
<b>zum 31. Dezember 2017 in US\$</b>			
	Netto monetäre Vermögens- werte	Netto nicht- monetäre Vermögens- werte	Insgesamt
Brasilianischer Real	-	95.074	95.074
Euro	1.074.727	33.131.093	34.205.820
Hongkong-Dollar	-	30.023.720	30.023.720
Malaysischer Ringgit	-	874.318	874.318
Schweizer Franken	-	5.613.026	5.613.026
	<u>1.074.727</u>	<u>69.737.231</u>	<u>70.811.958</u>

Zum 31. Dezember 2018 wäre das Anteilinhabern für den Global Fund zuzurechnende Nettovermögen um 2.930.808 US\$ (2017: 6.313.480 US\$) gestiegen, wenn der Wechselkurs des US-Dollar zur betreffenden Fremdwährung bei sonst gleichbleibenden Variablen um 5 % (basierend auf monetären und nicht-monetären Posten) angezogen hätte. Ein Rückgang um 5 % hätte einen gegenteiligen Effekt in gleicher Höhe auf den Wert des Global Fund.

Asia Pacific Fund			
<b>zum 31. Dezember 2018 in US\$</b>			
	Netto monetäre Vermögens- werte	Netto nicht- monetäre Vermögens- werte	Insgesamt
Australischer Dollar	-	6.417.131	6.417.131
China Yuan Renminbi	-	2.637.651	2.637.651
Dänische Krone	16.669	-	16.669
Euro	12.537	-	12.537
Hongkong-Dollar	57.091	41.899.013	41.956.104
Indische Rupie	-	4.526.687	4.526.687
Japanischer Yen	-	14.687.264	14.687.264
Koreanischer Won	-	3.868.113	3.868.113
	<u>86.297</u>	<u>74.035.859</u>	<u>74.122.156</u>

## zum 31. Dezember 2017 in US\$

	Netto monetäre Vermögens- werte	Netto nicht- monetäre Vermögens- werte	Insgesamt
Australischer Dollar	7.357	8.942.310	8.949.667
Britisches Pfund	-	1.435.679	1.435.679
Dänische Krone	12.258	2.777.250	2.789.508
Euro	13.129	-	13.129
Hongkong-Dollar	72.664	14.301.127	14.373.791
Japanischer Yen	-	10.220.538	10.220.538
Koreanischer Won	-	2.378.804	2.378.804
Malaysischer Ringgit	-	1.075.038	1.075.038
	105.408	41.130.746	41.236.154

Zum 31. Dezember 2018 wäre das Anteilhabern für den Asia Pacific Fund zuzurechnende Nettovermögen um 3.529.628 USD (2017: 1.963.626 USD) gestiegen, wenn der Wechselkurs des US-Dollar zur betreffenden Fremdwährung bei sonst gleichbleibenden Variablen um 5 % (basierend auf monetären und nicht-monetären Posten) Ein Rückgang um 5 % hätte einen gegenteiligen Effekt in gleicher Höhe auf den Wert des Asia Pacific Fund.

**Zinsrisiko**

Das wird als das Risiko definiert, dass der beizulegende Zeitwert oder künftige Cashflows eines Finanzinstrumentes aufgrund von Marktzinsänderungen schwanken. Der Großteil der Vermögenswerte des relevanten Fonds sind zinslose Anlagen. Das Zinsrisiko ist daher sehr begrenzt. Die Mehrheit der verzinslichen finanziellen Vermögenswerte weist kurzfristige Fälligkeiten auf. Der Fondsmanager überwacht die Zinsrisiken täglich. Die Bevollmächtigten des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft überwachen diese Engagements auf der Grundlage der Monatsberichte des Fondsmanagers und der Verwaltungsstelle.

Die Zinsprofile zum 31. Dezember 2018 und 2017 werden nachstehend aufgeführt.

## Global Fund

## zum 31. Dezember 2018 in US\$

	Fälligkeit verzinslicher Vermögenswerte				Insgesamt
	Bis zu 1 Jahr	1 - 5 Jahre	Über 5 Jahre	Unverzinslich	
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	286	-	-	-	286
Wertpapiere	-	-	-	137.624.213	137.624.213
Kurzfristige Verbindlichkeiten	13.417.000	-	-	-	13.417.000
Sonstige Vermögenswerte	-	-	-	1.960.360	1.960.360
Gesamtvermögen	13.417.286	-	-	139.584.573	153.001.859
Sonstige Verbindlichkeiten	-	-	-	(395.130)	(395.130)
Verbindlichkeiten insgesamt	-	-	-	(395.130)	(395.130)
Nettovermögen	13.417.286	-	-	139.189.443	152.606.729

## zum 31. Dezember 2017 in US\$

	Fälligkeit verzinslicher Vermögenswerte				Insgesamt
	Bis zu 1 Jahr	1 - 5 Jahre	Über 5 Jahre	Unverzinslich	
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	10.148	-	-	-	10.148
Wertpapiere	-	-	-	153.327.744	153.327.744
Kurzfristige Verbindlichkeiten	39.527.000	-	-	-	39.527.000
Sonstige Vermögenswerte	-	-	-	354.305	354.305
Gesamtvermögen	39.537.148	-	-	153.682.049	193.219.197
Sonstige Verbindlichkeiten	-	-	-	(316.830)	(316.830)
Verbindlichkeiten insgesamt	-	-	-	(316.830)	(316.830)
Nettovermögen	39.537.148	-	-	153.365.219	192.902.367

Asia Pacific Fund

zum 31. Dezember 2018 in US\$

	Fälligkeit verzinslicher Vermögenswerte				
	Bis zu 1 Jahr	1 - 5 Jahre	Über 5 Jahre	Unverzinslich	Insgesamt
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	575	-	-	-	575
Wertpapiere	-	-	-	85.332.971	85.332.971
Kurzfristige Verbindlichkeiten	5.109.000	-	-	-	5.109.000
Sonstige Vermögenswerte	-	-	-	108.794	108.794
Gesamtvermögen	5.109.575	-	-	85.441.765	90.551.340
Sonstige Verbindlichkeiten	-	-	-	(221.837)	(221.837)
Verbindlichkeiten insgesamt	-	-	-	(221.837)	(221.837)
Nettovermögen	5.109.575	-	-	85.219.928	90.329.503

zum 31. Dezember 2017 in US\$

	Fälligkeit verzinslicher Vermögenswerte				
	Bis zu 1 Jahr	1 - 5 Jahre	Über 5 Jahre	Unverzinslich	Insgesamt
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	72.892	-	-	-	72.892
Wertpapiere	-	-	-	49.163.939	49.163.939
Kurzfristige Verbindlichkeiten	3.815.000	-	-	-	3.815.000
Sonstige Vermögenswerte	-	-	-	33.195	33.195
Gesamtvermögen	3.887.892	-	-	49.197.134	53.085.026
Sonstige Verbindlichkeiten	-	-	-	(117.492)	(117.492)
Verbindlichkeiten insgesamt	-	-	-	(117.492)	(117.492)
Nettovermögen	3.887.892	-	-	49.079.642	52.967.534

Zum 31. Dezember 2018 wäre das Anteilhabern zuzurechnende Nettovermögen um 3 USD für den Global Fund (2017: 101 USD) gestiegen, wenn die Marktzinsen bei sonst gleichbleibenden Variablen um 1 % angezogen hätten. Für den Asia Pacific Fund wären sie um 6 USD (2017: 729 USD) gestiegen, wenn die Marktzinsen bei sonst gleichbleibenden Variablen um 1 % angezogen hätten. Da die Marktzinsen am Jahresende unter 1 % lagen, ist ein Rückgang um ein ganzes Prozent auf Barwerte und Bankeinlagen und auf kurzfristige Verbindlichkeiten theoretisch unmöglich. In diesem Szenario hätte es keine Zinserträge gegeben.

### Preisrisiko

Das Preisrisiko besteht darin, dass der Wert eines Finanzinstruments aufgrund von Veränderungen der Marktpreise (die sich nicht aus Zins- oder Währungsrisiken ergeben) schwanken kann, wobei die Schwankungen durch spezifische Faktoren des einzelnen Finanzinstruments oder seines Emittenten bedingt sein können oder durch Faktoren, die ähnliche am Markt gehandelte Instrumente beeinflussen. Da der Großteil der Finanzinstrumente der Fonds mit ihrem beizulegenden Zeitwert gebucht und die Veränderungen desselben in der Gesamtergebnisrechnung berücksichtigt werden, beeinflussen alle Änderungen der Marktbedingungen direkt den Nettoinventarwert der betreffenden Fonds.

Das Preisrisiko wird vom Fondsmanager durch den Aufbau eines diversifizierten Portfolios von Finanzinstrumenten gemindert, die an verschiedenen Märkten gehandelt werden. Außerdem kann das Kursrisiko mit derivativen Finanzinstrumenten wie Optionen oder börsengehandelten Terminkontrakten (Futures) abgesichert werden. Der Fondsmanager hat jedoch entschieden, 2018 dafür keine Derivate einzusetzen.

Der Fondsmanager überwacht die Expositionen der Fonds gegenüber Aktien und Anlageklassen täglich und im Laufe jedes Tages. Sie werden in den vierteljährlichen Sitzungen des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft diskutiert. Einzelheiten zu den Anlageportfolios der Fonds zum 31. Dezember 2018 sind dem Abschnitt Vermögensaufstellung zu entnehmen.

Zum 31. Dezember 2018 wäre der Gesamtwert des Trusts um 1.510.412 USD für den Global Fund (2017: 1.928.547 USD) und für den Asia Pacific Fund um 904.420 USD (2017: 529.789 USD) gestiegen, wenn die Marktzinsen bei sonst gleichbleibenden Variablen um 1 % angezogen hätten. Ein Rückgang um 1 % hätte einen gegenteiligen Effekt in gleicher Höhe auf den Wert jedes Fonds.



### **Liquiditätsrisiko**

Dieses Risiko besteht darin, dass der Trust Schwierigkeiten haben könnte, Verpflichtungen im Zusammenhang mit finanziellen Verbindlichkeiten zu erfüllen. Die Gründungsurkunden der Fonds sehen die tägliche Ausgabe und Rücknahme von Anteilen vor, und die Fonds sind daher dem Liquiditätsrisiko ausgesetzt, das mit der Möglichkeit der Einlösung der Anteile zu jeder Zeit verbunden ist. Um die Rücknahmeverpflichtung zu erfüllen, können die Fonds gezwungen sein, Vermögenswerte zu verkaufen. Sind die Fonds in weniger liquiden Wertpapieren investiert, kann es für den jeweiligen Fonds schwieriger sein, solche Positionen schnell glattzustellen. Und eine forcierte Glattstellung birgt das Risiko, dass die betroffenen Anlagen unter ihrem beizulegenden Wert verkauft werden.

Der Fondsmanager überwacht und steuert die Fondsliquidität täglich und erstattet den Bevollmächtigten des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft darüber monatlich Bericht. Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft kann gemäß den Bestimmungen der maßgeblichen Dokumente Rücknahmen erheblichen Umfangs aufschieben, um im Interesse der übrigen Anteilinhaber für einen geordneten Verkauf von Wertpapieren zu sorgen.

Der Global Fund investiert in Wertpapiere, die als liquide und jederzeit veräußerbar gelten, da sie ausnahmslos an lokalen Börsen notieren. Zum 31. Dezember 2018 konnten schätzungsweise 97 % des Fondsvermögens des Global Fund innerhalb von fünf Handelstagen und mehr als 81 % innerhalb eines Handelstages glattgestellt werden. Die diesbezügliche Schätzung beruhte auf einem Drittel des durchschnittlichen täglichen Handelsvolumens jeweils der betroffenen Wertpapiere.

Der Asia Pacific Fund investiert in Wertpapiere, die als liquide und jederzeit veräußerbar gelten, da sie ausnahmslos an lokalen Börsen notieren. Zum 31. Dezember 2018 konnten schätzungsweise 95 % des Fondsvermögens des Asia Pacific Fund innerhalb von fünf Handelstagen und mehr als 68 % innerhalb eines Handelstages glattgestellt werden. Die diesbezügliche Schätzung beruhte auf einem Drittel des durchschnittlichen täglichen Handelsvolumens jeweils der betroffenen Wertpapiere.

Sämtliche Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Monats fällig. Zum Jahresende beliefen sie sich auf 395.130 USD (2017: 316.830 USD) für den Global Fund und für den Asia Pacific Fund auf 221.837 USD (2017: 117,492 USD).

Das Inhabern rückkaufbarer Anteile zuzurechnende Nettovermögen von 152.606.729 USD für den Global Fund (2017: 192.902.367 USD) und für den Asia Pacific Fund von 90.329.503 USD (2017: 52.967.534 USD) hat keine angegebene Fälligkeit.

### **Kreditrisiko**

Das Kreditrisiko besteht darin, dass ein Kontrahent eines Finanzinstrumentes seiner Verbindlichkeit oder Verpflichtung, die er gegenüber dem relevanten Fonds eingegangen ist, nicht nachkommt. Darin inbegriffen sind das Kontrahentenrisiko und das Emittentenrisiko. Auf Trust-Ebene ergibt es sich beispielsweise aus Forderungen gegenüber einer anderen Partei, aus Einlagen bei anderen Unternehmen, aus dem Handel mit Schuldverschreibungen und aus Derivatgeschäften.

Die Fonds halten nur in geringem Umfang Schuldtitel. Im Wesentlichen werden alle Anlagen und Barbestände der Fonds von der Verwahrstelle und den von ihr beauftragten Unterdepotbanken für die Fonds verwahrt und sind klar vom Eigenvermögen der Verwahrstelle getrennt. Allerdings könnte ein Konkurs oder eine Insolvenz der Verwahrstelle oder der von ihr beauftragten Unterdepotbanken dazu führen, dass die Durchsetzung der Rechte des Fonds in Bezug auf die bei der Verwahrstelle oder bei der Unterdepotbank hinterlegten Vermögenswerte verzögert oder begrenzt werden könnten. Das gilt insbesondere für Bareinlagen. Aus diesem Grund kann der Fondsmanager für die Fonds Staatsanleihen kaufen, um bei der Verwahrstelle verwahrte, zu große Bareinlagen zu reduzieren. Die Fonds steuern dieses Risiko, indem sie den Fondsmanager die Kreditqualität und Finanzlage der Verwahrstelle überwachen lassen. Die Bonitätsbewertung der State Street Corporation, des Mutterunternehmens der Verwahrstelle, ist bei der Ratingagentur Standard & Poor's zum Bilanzstichtag ein Rating von A (31. Dezember 2017: A).

Das Emittentenrisiko ergibt sich aus dem Engagement in Schuldverschreibungen. Es wird vom Fondsmanager auf der Grundlage der Bewertung eines jeden Kontrahenten kontrolliert. Zum 31. Dezember 2018 oder zum 31. Dezember 2017 hielten die Fonds keine Schuldtitel.

Zum 31. Dezember 2018 bestanden abgesehen von den in der Vermögensaufstellung eines jeden Fonds offen gelegten Pensionsgeschäften keine maßgeblichen Kreditrisikokonzentrationen auf Kontrahenten.

Für die Fonds ergibt sich das Adressenausfallrisiko aus nicht abgewickelten Geschäften mit Brokern für Anlagen an lokalen Börsen. Dieses Risiko wird aufgrund der kurzen Abrechnungsfristen als gering erachtet. Das Abrechnungsverfahren der Lieferung gegen Zahlung, das an den meisten Märkten verwendet wird, begrenzt dieses Risiko jeweils auf die Kursbewegungen eines betroffenen Wertpapiers vom Handels- zum Erfüllungstag. Der Fondsmanager überwacht täglich alle Handelsgeschäfte der Fonds, die nicht am korrekten Datum abgewickelt wurden. Die Bevollmächtigten des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft überwachen etwaig überfällige, nicht abgewickelte Handelsgeschäfte auf der Grundlage der Monatsberichte der Verwaltungsverwaltungsstelle.

### Saldierung und Beträge, die Globalverrechnungsverträgen und ähnlichen Vereinbarungen unterliegen

Zum 31. Dezember 2018 und 2017 unterlagen die Fonds keiner Netting-Rahmenvereinbarung mit ihrem einzigen Kontrahenten für die Pensionsgeschäfte. Nachstehende Tabellen weisen die finanziellen Vermögenswerte der Fonds aus, die in der Bilanz nicht saldiert werden. Die Tabellen sind nach Art des Finanzinstruments gegliedert. In der Bilanz der Fonds für die Geschäftsjahre zum 31. Dezember 2018 bzw. zum 31. Dezember 2017 wurden keine finanziellen Verbindlichkeiten saldiert.

#### Global Fund

Beschreibung und Kontrahent	Bruttobeträge der ausgewiesenen finanziellen Vermögenswerte	Sicherheiten in Form von Aktien*	zum 31. Dezember 2018	Nettobetrag in US\$
State Street Repurchase Agreement, State Street Bank	13.417.000	13.417.000		-

Beschreibung und Kontrahent	Bruttobeträge der ausgewiesenen finanziellen Vermögenswerte	Sicherheiten in Form von Aktien*	zum 31. Dezember 2017	Nettobetrag in US\$
State Street Repurchase Agreement, State Street Bank	39.527.000	39.527.000		-

#### Asia Pacific Fund

Beschreibung und Kontrahent	Bruttobeträge der ausgewiesenen finanziellen Vermögenswerte	Sicherheiten in Form von Aktien*	zum 31. Dezember 2018	Nettobetrag in US\$
State Street Repurchase Agreement, State Street Bank	5.109.000	5.109.000		-

Beschreibung und Kontrahent	Bruttobeträge der ausgewiesenen finanziellen Vermögenswerte	Sicherheiten in Form von Aktien*	zum 31. Dezember 2017	Nettobetrag in US\$
State Street Repurchase Agreement, State Street Bank	3.815.000	3.815.000		-

\*Sicherheiten in Form von Aktien, die in der Bilanz nicht saldiert werden.

#### Zeitwerthierarchie

IFRS 13 verlangt vom Trust, bei der Klassifizierung der Bewertungen zum beizulegenden Zeitwert eine Zeitwerthierarchie (Fair Value Hierarchy) anzuwenden, die die Maßgeblichkeit der für die Bewertung verwendeten Bewertungsparameter (Inputs) widerspiegelt. Die Zeitwerthierarchie hat folgende Ebenen:

- Ebene 1 - Auf einem aktiven Markt für ein identisches Instrument, zu dem das Unternehmen zum Bewertungszeitpunkt Zugang hat, notierter Marktpreis.
- Ebene 2 - Bewertungsmethoden auf der Grundlage beobachtbarer Parameter. Diese Kategorie beinhaltet Instrumente, die bewertet werden anhand von: auf aktiven Märkten für ähnliche Instrumente notierten Marktpreisen; notierten Preisen für ähnliche Instrumente auf Märkten, die als weniger als aktiv betrachtet werden; oder anderen Bewertungstechniken, bei denen alle maßgeblichen Parameter direkt oder indirekt aus Marktdaten beobachtbar sind.
- Ebene 3 - Bewertungstechniken, die maßgebliche nicht beobachtbare Parameter verwenden. Diese Kategorie beinhaltet alle Instrumente, bei denen die Bewertungstechnik Parameter verwendet, die nicht auf beobachtbaren Daten basieren und bei denen die nicht beobachtbaren Parameter maßgeblichen Einfluss auf die Bewertung des Instruments haben könnten. In diese Kategorie fallen Instrumente, die auf der Grundlage von notierten Kursen für ähnliche Instrumente bewertet werden, bei denen wesentliche nicht beobachtbare Anpassungen oder Annahmen erforderlich sind, um die Unterschiede zwischen den Instrumenten abzubilden.

Die Ebene in der Bewertungshierarchie, innerhalb derer die Zeitwertbewertung in ihrer Gesamtheit eingeordnet wird, wird auf Grundlage der Parameter der untersten Ebene ermittelt, die für die Zeitwertbewertung in ihrer Gesamtheit maßgeblich sind. Zu diesem Zweck wird die Maßgeblichkeit eines Parameters für die Zeitwertbewertung beurteilt.

Pensionsgeschäfte werden der Ebene 2 zugeordnet.

Wenn eine Zeitwertbewertung beobachtbare Parameter verwendet, die auf der Basis nicht beobachtbarer Parameter erhebliche Anpassungen erfordern, so ist diese Art der Bewertung der dritten Ebene zuzuordnen.

Die Beurteilung der Maßgeblichkeit eines bestimmten Parameters für die Zeitwertbewertung in ihrer Gesamtheit erfordert Urteilsvermögen und die Abwägung von Faktoren, die für den Vermögenswert oder die Verbindlichkeit spezifisch sind.

Die finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sind zum 31. Dezember 2018 und zum 31. Dezember 2017 wie folgt klassifiziert:

<b>Global Fund</b>	<b>zum 31. Dezember 2018 in US\$</b>			
	Ebene 1	Ebene 2	Ebene 3	Insgesamt
Wertpapiere	137.624.213	-	-	137.624.213
Kurzfristige Verbindlichkeiten	-	13.417.000	-	13.417.000
	<u>137.624.213</u>	<u>13.417.000</u>		<u>151.041.213</u>
	<b>zum 31. Dezember 2017 in US\$</b>			
	Ebene 1	Ebene 2	Ebene 3	Insgesamt
Wertpapiere	153.232.670	-	95.074	153.327.744
Kurzfristige Verbindlichkeiten	-	39.527.000	-	39.527.000
	<u>153.232.670</u>	<u>39.527.000</u>	<u>95.074</u>	<u>192.854.744</u>
<b>Asia Pacific Fund</b>	<b>zum 31. Dezember 2018 in US\$</b>			
	Ebene 1	Ebene 2	Ebene 3	Insgesamt
Wertpapiere	85.332.971	-	-	85.332.971
Kurzfristige Verbindlichkeiten	-	5.109.000	-	5.109.000
	<u>85.332.971</u>	<u>5.109.000</u>		<u>90.441.971</u>
	<b>zum 31. Dezember 2017 in US\$</b>			
	Ebene 1	Ebene 2	Ebene 3	Insgesamt
Wertpapiere	49.163.939	-	-	49.163.939
Kurzfristige Verbindlichkeiten	-	3.815.000	-	3.815.000
	<u>49.163.939</u>	<u>3.815.000</u>		<u>52.978.939</u>

Übertragungen zwischen Ebenen der Zeitwerthierarchie gelten als zu Beginn des Berichtszeitraums erfolgt und gelten als erfolgt, wenn die zur Bewertung einer Anlage verwendete Preisquelle oder Methode sich geändert hat, was eine Änderung der Ebene gemäß Definition in IFRS 13 auslöst. Im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 und im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 erfolgten keine Übertragungen zwischen den Ebenen 1, 2 und 3 der Zeitwerthierarchie.

2017 wurden die Beteiligungen des Global Fund an MLog S.A. als Wertpapiere der Ebene 3 eingestuft. Diese Aktien wurden direkt vom Emittenten im Rahmen von zwei Privatplatzierungen erworben. Weil für diese Wertpapiere ein aktiver Handelsmarkt fehlt, wurden sie als ganz oder teilweise illiquide eingestuft. Bei der Bewertung illiquider Wertpapiere spielt Urteilsvermögen eine größere Rolle als beim Vorhandensein aktiverer Märkte. Der Fondsmanager nimmt bei der Bewertung dieses Wertpapiers die Unterstützung eines unabhängigen Dritten in Anspruch. Am 31. Dezember 2017 wurde MLog S.A. mit dem Ertragswertverfahren unter Hinzuziehung der Fundamentaldaten in Bezug auf den Emittenten bewertet. Der Verwaltungsrat hält den aufgezeigten Wert für angemessen und umsichtig, doch die tatsächlichen Verkaufspreise können von diesen Werten abweichen und die Abweichungen könnten erheblich sein. Die Beteiligungen des Global Fund an MLog S.A. wurden 2018 verkauft.

Die folgende Tabelle bietet eine Überleitung der Zeitwertänderungen der Bestände des Global Fund in MLog S.A., einem Wertpapier der Ebene 3, für die am 31. Dezember 2018 und 31. Dezember 2017 beendeten Geschäftsjahre.

		<b>Stammaktien</b>
Zeitwert zum 31. Dezember 2017	USD	95.074
Veränderung der nicht realisierten Wertsteigerung		4.196.609
Realisierte		(4.291.683)
Zeitwert zum 31. Dezember 2018	USD	-
		<b>Stammaktien</b>
Zeitwert zum 31. Dezember 2016	USD	604.945
Veränderung der nicht realisierten Wertsteigerung		(509.871)
Zeitwert zum 31. Dezember 2017	USD	95.074

Für jede Klasse von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, die in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet wird, für die aber der beizulegende Zeitwert angegeben wird, schreibt IFRS 13 vor, dass der Trust angibt, in welche Ebene der Zeitwerthierarchie die Berechnung des Zeitwertes eingestuft würde, und verlangt eine Beschreibung der Bewertungsmethode und der bei dieser Methode angewendeten Parameter.

Die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die zum 31. Dezember 2018 nicht zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesen werden, deren beizulegender Zeitwert aber angegeben wird, werden wie folgt klassifiziert:

#### Global Fund

	<b>Zum 31. Dezember 2018</b>			
	Ebene 1	Ebene 2	Ebene 3	Insgesamt US\$
<b>Vermögenswerte</b>				
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	286	-	-	286
Sonstige Vermögenswerte	-	1.960.360	-	1.960.360
Insgesamt	286	1.960.360	-	1.960.646

#### Verbindlichkeiten

Sonstige Verbindlichkeiten	-	(395.130)	-	(395.130)
Den Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnendes Nettovermögen	-	(152.606.729)	-	(152.606.729)
Insgesamt	-	(153.001.859)	-	(153.001.859)

#### Zum 31. Dezember 2017

	Ebene 1	Ebene 2	Ebene 3	Insgesamt US\$
<b>Vermögenswerte</b>				
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	10.148	-	-	10.148
Sonstige Vermögenswerte	-	354.305	-	354.305
Insgesamt	10.148	354.305	-	364.453

#### Verbindlichkeiten

Sonstige Verbindlichkeiten	-	(316.830)	-	(316.830)
Den Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnendes Nettovermögen	-	(192.902.367)	-	(192.902.367)
Insgesamt	-	(193.219.197)	-	(193.219.197)

#### Asia Pacific Fund

	<b>Zum 31. Dezember 2018</b>			
	Ebene 1	Ebene 2	Ebene 3	Insgesamt US\$
<b>Vermögenswerte</b>				
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	575	-	-	575
Sonstige Vermögenswerte	-	108.794	-	108.794
Insgesamt	575	108.794	-	109.369

#### Verbindlichkeiten

Sonstige Verbindlichkeiten	-	(221.837)	-	(221.837)
Den Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnendes Nettovermögen	-	(90.329.503)	-	(90.329.503)
<b>Insgesamt</b>	-	(90.551.340)	-	(90.551.340)

	<b>Zum 31. Dezember 2017</b>			
	Ebene 1	Ebene 2	Ebene 3	Insgesamt US\$
<b>Vermögenswerte</b>				
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	72.892	-	-	72.892
Sonstige Vermögenswerte	-	33.195	-	33.195
<b>Insgesamt</b>	<b>72.892</b>	<b>33.195</b>	<b>-</b>	<b>106.087</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>				
Sonstige Verbindlichkeiten	-	(117.492)	-	(117.492)
Den Inhabern rückkaufbarer, gewinnberechtigter Anteile zuzurechnendes Nettovermögen	-	(52.967.534)	-	(52.967.534)
<b>Insgesamt</b>	<b>-</b>	<b>(53.085.026)</b>	<b>-</b>	<b>(53.085.026)</b>

### Gesamtrisiko

Der Fondsmanager wendet den Commitment-Ansatz an, um das Gesamtrisiko der Fonds zu bewerten.

### 7. Wechselkurse

Gegebenenfalls rechnete die Verwaltungsstelle Fremdwährungsbeträge, den Marktwert von Anlagen und andere Vermögenswerte und Verbindlichkeiten zu den am Geschäftsjahresende geltenden Wechselkursen für einen US-Dollar um:

	<b>31. Dezember 2018</b>	<b>31. Dezember 2017</b>
Australischer Dollar	1,419749	1,281640
Brasilianischer Real	-	3,317100
Britisches Pfund	0,784560	0,740658
China Yuan Renminbi	6,865700	-
Dänische Krone	6,516500	6,204700
Euro	0,872791	0,833438
Hongkong-Dollar	7,830500	7,812850
Indische Rupie	69,815000	-
Japanischer Yen	109,605000	112,675000
Koreanischer Won	1.115,800000	1.070,550000
Malaysischer Ringgit	-	4,047000
Schweizer Franken	0,982900	0,974450

### 8. Effizientes Portfoliomanagement

In dem Umfang, indem der Trust Methoden und Instrumente zum effizienten Portfoliomanagement einsetzen kann, hält sich die Verwaltungsgesellschaft im Namen des Trusts an die Bedingungen und Grenzen, die jeweils von der Zentralbank gemäß den OGAW-Vorschriften und wie in Anhang II zum Prospekt des Trusts dargelegt festgelegt wurden. Transaktionen zum Zweck des effizienten Portfoliomanagements würden eingegangen, um den Anlageertrag zu steigern oder eines oder mehrere der folgenden konkreten Ziele zu erreichen: die Verringerung von Risiken; die Verringerung von Kosten oder die Generierung zusätzlichen Kapitals oder Ertrags für den Trust bei einem Risikoniveau, das dem Risikoprofil des Trusts und den in den OGAW-Vorschriften dargelegten Diversifizierungsregelungen entspricht.

Zum 31. Dezember 2018 hielten die Fonds keine derivativen Positionen (2017: ein Optionsschein mit einem nicht realisierten Gewinn von insgesamt 874.318 USD).

Zum 31. Dezember 2018 und 2017 hielten die Fonds Pensionsgeschäfte, wie in den Vermögensaufstellungen aufgeführt. Aus den Pensionsgeschäften wurden für die Geschäftsjahre zum 31. Dezember 2018 und 2017 keine nennenswerten Erträge erzielt und es entstanden keine direkten oder indirekten Kosten.

### 9. Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen oder Personen

Gemäß IAS 24, „Related Parties Disclosures“ (Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen) sind nachfolgend die nahe stehenden Unternehmen und Personen und die Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen im Geschäftsjahr aufgeführt.

#### *Transaktionen mit Unternehmen von beträchtlicher Bedeutung*

Southeastern Asset Management, Inc. fungiert in bestellter Funktion als Fondsmanager und erhält für geleistete Dienste eine Fondsmanagementgebühr. Für den Global Fund hatte der Fondsmanager Anspruch auf eine Gebühr von 1.851.452 USD (2017: 1.797.377 USD), von der 276.736 USD (2017: 161.472 USD) zum Jahresende zur Zahlung ausstanden. Für den Asia Pacific Fund hatte der Fondsmanager Anspruch auf eine Gebühr von 856.892 USD (2017: 484.054 USD), von denen 177.446 USD (2017: 50.028 USD) zum Jahresende zur Zahlung ausstanden.

Für Asia Pacific Fund galt 2018 keine Managementgebührenerstattung (2017: 87 USD). Für den Global Fund galt 2018 keine Managementgebührenerstattung (2017: null USD). Die Berechnungsgrundlage für die Fondsmanagementgebühr und die Erstattung der Fondsmanagementgebühr wird in Anmerkung 5 dargelegt.

Der Fondsmanager wurde vom Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft bestellt, die eine hundertprozentige Tochtergesellschaft des Fondsmanagers ist. Die Verwaltungsgesellschaft erhält keine Gebühr aus dem Vermögen der Fonds. Der Verwaltungsgesellschaft werden alle ihre im Rahmen des normalen Geschäftsbetriebs anfallenden Kosten zuzüglich eines Zuschlags von 10 % durch den Fondsmanager erstattet.

Die Verwaltungsratsmitglieder der Verwaltungsgesellschaft, Steve McBride und Gwin Myerberg, sind Mitarbeiter von Southeastern Asset Management Inc. Hinzu kommen zwei irische Verwaltungsratsmitglieder, Eimear Cowhey und Michael Kirby.

*Transaktionen mit sonstigen nahe stehenden Unternehmen oder Personen:*

Die Pyramid Peak Foundation (die „Foundation“) stellte dem Asia Pacific Fund das Startkapital zur Verfügung. Da einige Mitglieder der Stiftungsleitung gleichzeitig Eigentümer des Fondsmanagers sind, gelten der Asia Pacific Fund und der Pyramid Peak Foundation als nahestehende Unternehmen oder Personen. Der Bestand der Pyramid Peak Foundation am Asia Pacific Fund stellt rund 27 % (2017: 56 %) des Vermögens des Asia Pacific Fund zum 31. Dezember 2018 dar und wird deshalb als bedeutender Anteilinhaber in Anmerkung 3 aufgeführt.

Außerdem hielten Mitarbeiter des Fondsmanagers zum 31. Dezember 2018 jeweils eine Beteiligung von rund 1,9 % (2017: 0,6 %) und 33,7 % (2017: 12 %) des Global Fund bzw. Asia Pacific Fund.

KB Associates („KBA“) wurden von der Verwaltungsgesellschaft für die Erbringung von OGAW- und Compliance-Diensten bestellt. Michael Kirby ist Verwaltungsratsmitglied und Hauptgesellschafter von KBA und Verwaltungsratsmitglied der Verwaltungsgesellschaft des Trusts. KBA-Gebühren werden über die Verwaltungsgesellschaft gezahlt.

#### **10. Soft-Commission-Vereinbarungen**

Der Fondsmanager hat weder im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 noch im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 im Namen des Trusts Provisionsvereinbarungen getroffen.

#### **11. Eventualverbindlichkeiten**

Es bestehen zum 31. Dezember 2018 bzw. zum 31. Dezember 2017 keine Eventualverbindlichkeiten.

#### **12. Ausschüttungspolitik**

Die Verwaltungsgesellschaft hat die Befugnis, für jede Anteilklasse des Trusts Dividenden festzusetzen und auszuschütten. Die Verwaltungsgesellschaft hat im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 bzw. zum 31. Dezember 2017 keine Dividenden festgesetzt.

#### **13. Wesentliche Ereignisse während des Geschäftsjahres**

Alle Anteile des Longleaf Partners U.S. UCITS Fund wurden am 27. März 2018 zurückgenommen, und es wurde ein separater geprüfter Abschluss für den verlängerten Berichtszeitraum vom 1. Januar 2017 bis zum 27. März 2018 aufgestellt.

Es gab im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 keine anderen wesentlichen Ereignisse.

#### **14. Wesentliche Ereignisse seit dem Geschäftsjahresende**

Gwin Myerberg trat als Verwaltungsratsmitglied der Verwaltungsgesellschaft zurück, und Isaac Byrd wurde mit Wirkung zum 15. März 2019 zum Verwaltungsratsmitglied der Verwaltungsgesellschaft ernannt.

Die Zentralbank hat ihre Zulassung für den Longleaf Partners U.S. UCITS Fund am 28. Februar 2019 widerrufen.

Seit dem Ende des Geschäftsjahres zum 31. Dezember 2018 gab es keine anderen wesentlichen Ereignisse.

#### **15. Genehmigung des Jahresabschlusses**

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft hat diesen Jahresabschluss am 24. April 2019 genehmigt.



# Hintergrund des Longleaf Partners Unit Trust (ungeprüft) / 50

Der Trust ist ein offener Dachfonds, der in Irland als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren gemäß den OGAW-Vorschriften gegründet wurde. Der Trust wurde am 23. Dezember 2009 als offener Fonds mit Umbrellastruktur konstituiert.

Der Trust ist in der Form eines Umbrellafonds organisiert, wobei auf Grund des Treuhandrechts jeder Fonds einzeln haftet. Der Prospekt sieht vor, dass jedem Fonds mehr als eine Anteilklasse zugeordnet werden kann. Der Trust hat die Zulassung der Zentralbank zur Errichtung von drei Fonds, nämlich den Longleaf Partners Global UCITS Fund („Global Fund“), den Longleaf Partners U.S. UCITS Fund („U.S. Fund“) und den Longleaf Partners Asia Pacific UCITS Fund („Asia Pacific Fund“) (jeweils ein „Fonds“, gemeinsam die „Fonds“) erhalten. Alle Anteile des Longleaf Partners U.S. UCITS Fund wurden am 27. März 2018 zurückgenommen. Weitere Fonds können vom Trust mit vorheriger Zustimmung der Zentralbank errichtet werden. Der Global Fund nahm die Geschäftstätigkeit am 4. Januar 2010 auf. Der U.S. Fund nahm die Geschäftstätigkeit am 9. Mai 2012 auf. Der Asia Pacific Fund nahm die Geschäftstätigkeit am 2. Dezember 2014 auf.

Zum 31. Dezember 2018 waren Anteile der Klasse I U.S. Dollar, der Klasse I GBP und der Klasse I Euro des Global Fund sowie der Klasse I U.S. Dollar und der Klasse I GBP des Asia Pacific Fund im Umlauf.

Weitere Anteilklassen können nach vorheriger Mitteilung gemäß den Anforderungen der Zentralbank ausgegeben werden.

Im Folgenden werden das Anlageziel und die Anlagepolitik der Fonds zusammengefasst. Eine vollständige Beschreibung der Ziele und der Politik der Fonds können Anleger dem Prospekt entnehmen.

## Anlageziel und Anlagepolitik

### Global Fund

Der Global Fund ist auf langfristigen Kapitalzuwachs ausgerichtet.

Der Fonds will sein Anlageziel erreichen, indem er Wertpapiere bestimmter Unternehmen erwirbt, die weltweit in Industrieländern gehandelt werden, ansässig oder tätig sind und die der Fondsmanager für geeignet hält.

Generell investiert der Fonds in Aktien von infrage kommenden Unternehmen. Daneben kann er aber auch in Organismen für gemeinsame Anlagen anlegen, die Erträge bringen, die den Ertragszielen des Fonds entsprechen. In Organismen für gemeinsame Anlagen kann der Fonds maximal 10 % seines Nettovermögens investieren. Stehen keine Anlagen zur Verfügung, die die Kriterien des Fonds erfüllen, kann dieser das Fondsvermögen vorübergehend in Anleihen der US-Regierung und ihrer Behörden anlegen wie US-Schatzwechsel oder Schatzanleihen oder Geldmarktinstrumente wie Commercial Papers und Einlagezertifikate.

Maximal 30 % des Nettovermögens des Fonds werden in Ländern investiert, die der Fondsmanager als Schwellenländer erachtet.

Außerdem und nur in dem Umfang, den der Fondsmanager mit der Anlagepolitik des Fonds für vereinbar hält, kann der Fonds derivative Finanzinstrumente einsetzen, um den Anlageertrag zu steigern oder zum Zweck des effizienten Portfoliomanagements. Die Dokumentation des Risikomanagementverfahrens liegt der Zentralbank in Bezug auf die Verwendung dieser Instrumente vor.

### Mindestanlagebetrag/Mindestbestand

Für die jeweilige Anteilklasse gelten der folgende Mindestanlagebetrag und Mindestbestand:

Klassen	Mindestanlage	Mindestbestand
Anteilklasse I U.S. Dollar	1.000.000 US\$	100.000 US\$
Anteilklasse I Euro	EUR-Gegenwert von 1.000.000 US\$	EUR-Gegenwert von 100.000 US\$
Anteilklasse I GBP	GBP-Gegenwert von 1.000.000 US\$	GBP-Gegenwert von 100.000 US\$
Anteilklasse A U.S. Dollar	500.000 US\$	100.000 US\$
Anteilklasse A Euro	EUR-Gegenwert von 500.000 US\$	EUR-Gegenwert von 100.000 US\$
Anteilklasse A Schweizer Franken	CHF-Gegenwert von 500.000 US\$	CHF-Gegenwert von 100.000 US\$

## Asia Pacific Fund

Das Anlageziel des Longleaf Partners Asia Pacific UCITS Fund ist ein langfristiges Kapitalwachstum.

Der Fonds strebt sein Anlageziel in erster Linie durch den Kauf von Aktien und Schuldverschreibungen bestimmter Unternehmen eines jeden Landes oder Marktes an, darunter Märkte der Industrie- und Schwellenländer in Asien oder der Pazifikregion, einschließlich Australien und Neuseeland (der „Asien-Pazifik-Raum“), die der Fondsmanager als zulässig erachtet.

Generell investiert der Fonds in Aktien von infrage kommenden Unternehmen. Daneben kann er aber auch in Organismen für gemeinsame Anlagen anlegen, die Erträge bringen, die den Ertragszielen des Fonds entsprechen. In Organismen für gemeinsame Anlagen kann der Fonds maximal 10 % seines Nettovermögens investieren. Stehen keine Anlagen zur Verfügung, die die Kriterien des Fonds erfüllen, kann dieser das Fondsvermögen vorübergehend in Anleihen der US-Regierung und ihrer Behörden anlegen wie US-Schatzwechsel oder Schatzanleihen oder Geldmarktinstrumente wie Commercial Papers und Einlagenzertifikate.

Außerdem und nur in dem Umfang, den der Fondsmanager mit der Anlagepolitik des Fonds für vereinbar hält, kann der Fonds derivative Finanzinstrumente einsetzen, um den Anlageertrag zu steigern oder zum Zweck des effizienten Portfoliomanagements. Die Dokumentation des Risikomanagementverfahrens liegt der Zentralbank in Bezug auf die Verwendung dieser Instrumente vor.

### Mindestanlagebetrag/Mindestbestand

Für die jeweilige Anteilklasse gilt folgender Mindestanlagebetrag:

Klassen	Mindesterstanlage	Mindestbestand
Anteilklasse I U.S. Dollar	1.000.000 US\$	100.000 US\$
Anteilklasse I GBP	GBP-Gegenwert von 1.000.000 US\$	GBP-Gegenwert von 100.000 US\$

### Berechnung des Nettoinventarwerts

Die Verwaltungsstelle ermittelt den Nettoinventarwert je Anteil jeder Klasse der Fonds an jedem Handelstag (d. h. an jedem Tag, an dem die betreffenden Märkte in Dublin und New York für normale Geschäfte geöffnet sind oder nach Festlegung des Verwaltungsrats („Geschäftstag“)) auf folgender Grundlage und gemäß dem Treuhandvertrag.

Der Nettoinventarwert je Anteil der Fonds wird ermittelt durch Division des Nettoinventarwerts der jeweiligen Anteilklasse der Fonds durch die Gesamtzahl aller im Umlauf befindlichen Anteile der jeweiligen Anteilklasse der Fonds, die ausgegeben sind.

Der Nettoinventarwert des betreffenden Fonds entspricht sämtlichen Vermögenswerten abzüglich der Verbindlichkeiten am Bewertungszeitpunkt an jedem Geschäftstag zuzüglich aufgelaufener Zinsen auf Basiswerte zwischen dem Bewertungszeitpunkt und dem Zeitpunkt der Berechnung des Nettoinventarwerts am Handelstag.

## **Verwaltungsgesellschaft**

Longleaf Management Company (Ireland) Limited  
Third Floor  
3 George's Dock  
IFSC  
Dublin D01X5X0  
Irland

## **Verwaltungsratsmitglieder der Verwaltungsgesellschaft**

Eimear Cowhey (Irin)\*†  
Michael Kirby (Ire)\*  
Steve McBride (US-Amerikaner)\*  
Gwin Myerberg (US-Amerikanerin)\*

## **Fondsmanager**

Southeastern Asset Management, Inc.  
6410 Poplar Avenue  
Suite 900  
Memphis, TN 38119  
Vereinigte Staaten

## **Verwaltungs-, Register- und Übertragungsstelle**

State Street Fund Services (Ireland) Limited  
78 Sir John Rogerson's Quay  
Dublin 2  
Irland

## **Verwahrstelle**

State Street Fund Services (Ireland) Limited  
78 Sir John Rogerson's Quay  
Dublin 2  
Irland

## **Rechtsberater für irisches Recht**

Dechert  
3 George's Dock  
IFSC  
Dublin D01X5X0  
Irland

## **Secretary der Gesellschaft**

Dechert Secretarial Limited  
3 George's Dock  
IFSC  
Dublin D01X5X0  
Irland

## **Schweizer Vertreter und Vertriebsstelle**

ARM Swiss Representatives SA  
Route de Cité-Ouest 2  
1196 Gland  
Schweiz

## **Zahlstelle in der Schweiz**

NPB Neue Private Bank AG  
Limmatquai 1  
PO Box 8024 Zürich  
Schweiz

## **Unabhängige Abschlussprüfer**

PricewaterhouseCoopers  
Chartered Accountants and Registered Auditors  
One Spencer Dock  
North Wall Quay  
Dublin 1  
Irland

\*Kennzeichnet nicht geschäftsführende Verwaltungsratsmitglieder.

†Kennzeichnet ein unabhängiges Verwaltungsratsmitglied.

## 1. Vertreter in der Schweiz

ARM Swiss Representatives SA., Route de Cité-Ouest 2, 1196 Gland, Zürich, ist der Vertreter in der Schweiz für in der Schweiz vertriebene Anteile.

## 2. Zahlstelle in der Schweiz

NPB Neue Private Bank AG., Limmatquai 1, PO Box 8024 Zürich, ist die Zahlstelle in der Schweiz für in der Schweiz vertriebene Anteile.

## 3. Bezugsort einschlägiger Dokumente

Der Prospekt, die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), der Treuhandvertrag sowie die Jahres- und Halbjahresberichte und eine vollständige Liste der Käufe und Verkäufe sind kostenlos vom Vertreter in der Schweiz erhältlich.

## 4. Veröffentlichungen

Veröffentlichungen im Zusammenhang mit dem Trust und den Fonds müssen in der Schweiz erfolgen.

## 5. Angaben zur Wertentwicklung

Näheres zum Nettoinventarwert je Anteil ist in Anmerkung 3 zum Abschluss ausgewiesen. Der Bericht des Fondsmanagers enthält auch den kumulierten Jahresertrag.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Indikator für die aktuelle oder künftige Wertentwicklung. Die Zahlen zur Wertentwicklung berücksichtigen nicht die bei der Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobenen Provisionen und Gebühren.

## 6. Gesamtkostenquoten (TER)

Die in diesem Bericht ausgewiesenen Gesamtkostenquoten (Total Expense Ratio, „TER“) werden gemäß den Vorgaben der „Richtlinien zur Berechnung und Offenlegung der TER und PTR“ der Swiss Funds & Asset Management Association („SFAMA“) berechnet.

Die Aufstellung der durchschnittlichen Gesamtkostenquote weist die den Fonds im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 entstandenen Aufwendungen als Prozentsatz des durchschnittlichen Nettoinventarwertes (NIW) des jeweiligen Fonds pro Jahr aus.

	<u>Global Fund</u>	<u>Asia Pacific Fund</u>
<b>Gesamtkostenquote (TER)</b>		
Anteilklasse I U.S. Dollar	1,21	1,46
Anteilklasse I Euro	1,21	-
Anteilklasse I GBP	1,21	1,45

Die Verwaltungsgesellschaft hat eine Vergütungspolitik gemäß den Bestimmungen der OGAW-Vorschriften der Europäischen Union (betreffend Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) (Änderung) von 2016 (die „OGAW-V-Vorschriften“), die am 18. März 2016 in Kraft getreten sind, implementiert (die „Vergütungspolitik“). Diese Bestimmungen schreiben Verwaltungsgesellschaften wie der Verwaltungsgesellschaft die Festlegung und Anwendung einer Vergütungspolitik und -praxis vor, die einem soliden und wirksamen Risikomanagement förderlich ist und nicht zur Übernahme von Risiken ermutigt, die mit dem Risikoprofil des OGAW nicht vereinbar sind.

Die Vergütungspolitik ist der Größe und der internen Organisation der Verwaltungsgesellschaft sowie der Art, dem Umfang und der Komplexität ihres Geschäfts angemessen. Die Vergütungspolitik ist auf [ucits.longleafpartners.com](http://ucits.longleafpartners.com) zugänglich und wird mindestens einmal jährlich überprüft. Es wurden während des Berichtszeitraums keine Änderungen an der Vergütungspolitik vorgenommen.

Die Verwaltungsgesellschaft wendet die Bestimmungen ihrer Vergütungspolitik auf ihre „identifizierten Mitarbeiter“ an. Dies sind „diejenigen Kategorien von Mitarbeitern, u. a. Geschäftsleitung, Risikoträger und Mitarbeiter mit Kontrollfunktionen, die eine Gesamtvergütung erhalten, welche der Vergütungsgruppe für Mitglieder der Geschäftsleitung entspricht, sowie Risikoträger, deren Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf die Risikoprofile der Verwaltungsgesellschaften oder der von ihnen verwalteten OGAW haben“.

Für ihre identifizierten Mitarbeiter sieht die Verwaltungsgesellschaft keine erfolgsabhängige Vergütung vor. Manche Kategorien von identifizierten Mitarbeitern werden direkt von eigenständigen juristischen Personen bezahlt und erhalten kein Honorar direkt von der Verwaltungsgesellschaft. Die Verwaltungsgesellschaft hat geeignete Arrangements getroffen, um sicherzustellen, dass die in den OGAW-V-Vorschriften enthaltenen Vergütungsregeln und die diesbezüglichen Leitlinien der ESMA oder der Zentralbank nicht umgangen werden.

Den unabhängigen Verwaltungsratsmitgliedern zahlt die Verwaltungsgesellschaft ein festes Jahreshonorar. Dieses Honorar ist nicht vom Erfolg der Verwaltungsgesellschaft oder des Trusts abhängig. Es erfolgen keine Altersversorgungsleistungen. Bei der Festlegung des gezahlten Honorars werden verschiedene Faktoren berücksichtigt, darunter die Größe und das Risikoprofil der verwalteten Fonds und der aktuelle marktübliche Satz für Verwaltungsratsmandate dieser Art.

Die Verwaltungsgesellschaft ist gemäß den OGAW-V-Vorschriften verpflichtet, quantitative Angaben zu der Vergütung zu machen, die dem Trust zuzurechnen ist. Diese Angaben erfolgen gemäß der Auslegung derzeit verfügbarer aufsichtsrechtlicher Vorgaben zu quantitativen Vergütungsangaben durch die Verwaltungsgesellschaft und in Einklang mit der vorstehend zusammengefassten Vergütungspolitik. Je nachdem, wie sich die Markt- oder aufsichtsrechtliche Praxis weiterentwickelt, kann die Verwaltungsgesellschaft es für sinnvoll erachten, die Methode, wie quantitative Angaben zur Vergütung berechnet werden, zu ändern. Wenn solche Änderungen vorgenommen werden, kann dies dazu führen, dass Angaben zur Vergütung nicht vergleichbar mit den Angaben vorangegangener Jahre sind.

	Feste Vergütung	Variable Vergütung	Gesamtvergütung	Anzahl der Empfänger
Alle Mitarbeiter	97.483 €	null	97.483 €	5

Die Gesamtvergütung, die 2018 an identifizierte Mitarbeiter gezahlt wurde, betrug 97.483 €, von denen 52.500 € auf Mitarbeiter der Geschäftsleitung und 44.983 auf andere identifizierte Mitarbeiter entfielen.

# Anhang 2 - Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (ungeprüft)

/ 55

Artikel 13 der Verordnung (EU) 2015/2365 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften (WFG) und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 verlangt von OGAW-Investmentgesellschaften in ihren nach dem 13. Januar 2017 veröffentlichten Jahres- und Halbjahresberichten Angaben zur Verwendung von WFG. Die von den Fonds zum 31. Dezember 2018 eingegangenen WFG bestanden aus nachstehend näher beschriebenen Pensionsgeschäften:

## **Longleaf Partners Global UCITS Fund**

Marktwert	13.417.000 US\$
% des Nettovermögens	8,79 %
Name des Kontrahenten	State Street Bank
Niederlassungsland des Kontrahenten	USA
Fälligkeit	02.01.2019
Abrechnung	Bilateral
Beschreibung der Sicherheiten	Sicherheit: U.S. Treasury Note 2.250% due 31/12/2023 Gesamtwert der Sicherheiten 13.686.065 US\$.

## **Longleaf Partners Asia Pacific UCITS Fund**

Marktwert	5.109.000 US\$
% des Nettovermögens	5,66 %
Name des Kontrahenten	State Street Bank
Niederlassungsland des Kontrahenten	USA
Fälligkeit	02.01.2019
Abrechnung	Bilateral
Beschreibung der Sicherheiten	Sicherheit: U.S. Treasury Note 0.125% due 15/04/2019 Gesamtwert der Sicherheiten 5.212.591 US\$.

### Verwahrung der Sicherheiten

Die Pensionsgeschäfte der Fonds sind mit Sicherheiten unterlegt. Die State Street Corporation ist für die Verwahrung der hereingenommenen Sicherheiten zuständig. Die Fonds haben die im Zusammenhang mit Pensionsgeschäften hereingenommenen Sicherheiten nicht wiederverwendet. Die Fonds haben im Zusammenhang mit Pensionsgeschäften keine Sicherheiten gestellt.

### Erträge und Aufwendungen

Die von den Fonds im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 aus den Pensionsgeschäften vereinnahmten Zinserträge belaufen sich auf 62.706 US\$ und entsprechen 100 % des von den Pensionsgeschäften erwirtschafteten Gesamtertrags. Transaktionskosten sind in den Preis der Instrumente eingebettet und werden nicht gesondert ausgewiesen.