

Comgest Growth America: Qualität zahlt sich am Ende immer aus

Der Comgest Growth America investiert in Aktien US-amerikanischer Unternehmen mit solider Gewinnentwicklung. Fondsmanager Christophe Nagy erklärt im Interview, warum Wachstumstitel auch in Zukunft eine Rolle spielen werden und warum am amerikanischen Aktienmarkt kein Weg vorbeiführt. Nachhaltigkeitsaspekte fließen in die Unternehmensbewertung organisch mit ein.

FondsSuperMarkt: Comgest wirbt mit der Aussage, nur in qualitatives Wachstum zu investieren. Was bedeutet dies für den Comgest Growth America? Welche Kriterien und Kennzahlen leiten Sie bei Ihrer Aktienauswahl?

Christophe Nagy: Bei Comgest konzentrieren wir uns auf die gezielte Auswahl von Unternehmen, die langfristig ein dynamisches Gewinnwachstum von mindestens 10 Prozent pro Jahr mit hoher Vorhersehbarkeit liefern. Solche Unternehmen zeichnen sich durch ein stabiles Geschäftsmodell, solide Bilanzen, hohe Markteintrittsbarrieren und Preissetzungsmacht aus. Ein wichtiger Faktor ist für uns, ob die Umsatzströme defensiv aufgestellt sind, also die Produkte auch in weniger günstigen Marktphasen gefragt sind, und ob das Unternehmen wiederkehrende Erträge, etwa durch Lizenzen, starke Marken, Innovationskraft oder einen soliden Kundenstamm, verzeichnet. Unternehmen, die diese Merkmale vorweisen können, sind unserer Erfahrung nach in der Lage, nicht nur in einem günstigen Marktumfeld nachhaltig zu wachsen, sondern auch höhere Preise in einem inflationären Umfeld weiterzugeben. Außerdem hilft die Beachtung dieser Kriterien dabei, das Gewinnwachstum eines Unternehmens langfristig einschätzen zu können und gleichzeitig negative Überraschungen, wie Umsatzeinbußen und Gewinnwarnungen, zu vermeiden.

FondsSuperMarkt: Können Sie Ihre Strategie anhand eines Titels aus dem aktuellen Fondsportfolio illustrieren?

Christophe Nagy: Einen der größten positiven Beiträge zur Performance des Comgest Growth America seit Jahresanfang hat der US-amerikanische Arzneimittelhersteller Eli Lilly geleistet. Dank seiner erfolgreichen Produktentwicklung im Bereich Diabetes, Immunologie und Krebstherapie entwickelte sich der Konzern allmählich zum heimlichen Star unter den Big-Pharma-Konzernen. Erst vor wenigen Tagen wurde die erfolgreiche Innovationsstrategie von Eli Lilly erneut bestätigt, als die US-Zulassungsbehörde FDA das neuartige Diabetesmittel Mounjaro in den USA zugelassen hat. Neben einer besseren Zuckerkontrolle für Diabetiker könnte das Medikament die Behandlung von Fettleibigkeit revolutionieren, ermöglicht es doch eine Gewichtsreduktion zwischen 15 und 20 Prozent. Berücksichtigt man, dass allein in den USA mehr als 37 Millionen Menschen an Diabetes leiden, könnte sich das neu zugelassene Medikament als zusätzlicher Gewinnstreiber erweisen.

FondsSuperMarkt: Aktien von Wachstumsunternehmen werden seit Anfang des Jahres wegen steigender Kapitalmarktzinsen und einer korrespondierenden Risikoaversion abgestraft. Was bedeutet dies für Ihre Arbeit?

Christophe Nagy: Der Blick in die Vergangenheit hat immer wieder gezeigt, dass die Angst vor steigenden Zinsen Abschlüsse bei Growth-Titeln mit sich brachte. Allerdings erfolgte auf diese Entwicklung meist auch eine Erholung bei jenen Wachstumsunternehmen, die in der Lage sind, ein überdurchschnittliches Wachstum des Gewinns je Aktie über einen längeren Zeitraum vorzuweisen. Generell haben Märkte die Tendenz, Unternehmen mit starkem, nachhaltigen Wettbewerbsvorteil und anhaltend überdurchschnittlichem Gewinnwachstum nicht angemessen zu bewerten. Doch ein nachhaltiges Wachstum des Gewinns je Aktie führt zu überdurchschnittlichem Renditepotenzial bei unterdurchschnittlichem Risiko. In einem solchen Szenario gilt es für mich als Fondsmanager attraktiv bewertete Unternehmen zu identifizieren und die Chancen zum richtigen Zeitpunkt zu nutzen.

FondsSuperMarkt: Der Comgest Growth America hat im laufenden Jahr deutlich weniger verloren als seine Vergleichsgruppe. Worauf führen Sie diese Outperformance zurück? Sichern Sie das Portfolio mit Termingeschäften ab?

Christophe Nagy: Der Comgest Growth America ist mit seinem konzentrierten Portfolio typisch für die Anlagestrategie von Comgest. Bei der Zusammensetzung des Fonds agieren wir unabhängig von jeder Benchmark und fokussieren uns stattdessen auf Unternehmen, die hohe Qualitätsmerkmale und einen soliden Ausblick auf nachhaltiges Wachstum vorweisen können. Das Ergebnis dieses von uns als „Quality Growth“ bezeichneten Ansatzes sind hochkonzentrierte Portfolios mit maximal 40 Positionen, die um bis zu 90 Prozent von ihren Vergleichsindizes abweichen können. Dies ist aus unserer Sicht für eine Risikodiversifikation vollkommen ausreichend, da größere Portfolios lediglich die Gefahr bergen, gute Investmentideen zu verwässern.

Zusammengefasst lässt sich sagen, dass wir ganz klar nicht dem Lager des „Wachstums um jeden Preis“ zuzuordnen sind, was uns im bisherigen Jahresverlauf gute Dienste erwiesen hat, als der Markt eine erhebliche Abwertung von Wachstumswerten erlebt hat. So waren unsere Bestände aufgrund ihrer angemessenen Anfangsbewertung weniger betroffen als viele andere Werte. Eine Absicherung des Portfolios erfolgt dabei nicht, da wir auf eine Long-Only-Strategie ohne Beimischung von Termingeschäften setzen.

FondsSuperMarkt: Gibt es für die Allokation des Fondsportfolios eine eigene Strategie, oder ergibt sich diese quasi als Zufallsprodukt aus der Einzeltitelauswahl?

Christophe Nagy: Bei der Allokation des Comgest Growth America spielen, wie bei allen Fonds von Comgest, makroökonomische Faktoren auf Grund des von uns von Beginn an langfristig geplanten Anlagehorizonts nur eine untergeordnete Rolle. Im Mittelpunkt steht vielmehr die Suche nach Qualitätswachstumsaktien: Also jene Unternehmen, die über Markteintrittsbarrieren und eine ausgewiesene Preissetzungsmacht verfügen und dabei gleichzeitig die Fähigkeit besitzen, weitere Marktanteile zu erschließen. Die Länder- und Branchenallokation ergibt sich letztendlich aus dieser Einzeltitelauswahl.

FondsSuperMarkt: Was spricht aus Ihrer Sicht besonders für US-amerikanische Aktien?

Christophe Nagy: In der Vergangenheit hat sich die USA immer wieder als sicherer Hafen erwiesen. Das ist heute nicht anders, selbst wenn aktuell mehrere Faktoren für eine eher getrübtete Stimmung an den Märkten sorgen. Während sich im Rahmen der aktuellen Krise – dem Krieg in der Ukraine und seine unmittelbaren Folgen – die Energie- und Rohstoffabhängigkeit Europas offenbart, kann die US-Wirtschaft sogar in Teilen von den Entwicklungen in Osteuropa profitieren. So sind die USA neben Katar der Hauptexporteur von LNG-Flüssiggas und auch die massiv steigenden Agrarpreise dürften sich als förderlich erweisen. Hinzu kommt, dass US-Haushalte derzeit auf vergleichsweise hohen Ersparnissen sitzen. Sobald

die Inflation in einen akzeptablen Rahmen zurückfällt, dürfte eine steigende Konsumbereitschaft der Konjunktur in den USA einen neuen Schwung verleihen. Da es aber auch in den USA ungemütlich werden kann, sollte man auch hier auf Qualität setzen.

FondsSuperMarkt: Wie schätzen Sie den weiteren Verlauf der Inflation, der Politik der Notenbanken und der Kapitalmarktzinsen ein? Wie wird sich, zunächst bis Ende des Jahres, die Konjunktur in den USA und weltweit entwickeln?

Christophe Nagy: Eine Einschätzung darüber, wie sich die US-Wirtschaft bis Ende des Jahres und womöglich darüber hinaus entwickeln wird, ist auf Grund des aktuellen Marktumfelds schwierig und gleicht letztlich dem Blick in die oft genannte Glaskugel. Allerdings boomt die Wirtschaft, während sie nur indirekte Auswirkungen durch den Krieg in der Ukraine zu befürchten hat. Hierzu zählen höhere Rohstoffpreise und eine Konjunkturabschwächung in Europa, die sich möglicherweise auf US-Unternehmen auswirken könnte. Doch makroökonomische Einflussfaktoren sind im Rahmen unserer Investmentphilosophie nur zweitrangig. Zwar beobachten auch wir die geopolitische und -wirtschaftliche Entwicklung mit Argusaugen. Viel wichtiger ist aus unserer Sicht jedoch die Frage, wie ein Unternehmen in fünf und mehr Jahren dastehen könnte. Denn die Qualität eines Investments will Weile haben und zeigt sich erst auf Dauer.

FondsSuperMarkt: Welche Entwicklung erwarten Sie kurz-, mittel- und längerfristig für den US-Dollar? Sollten europäische Anleger die ungesicherte oder die währungsgesicherte Anteilklasse zeichnen?

Christophe Nagy: Angesichts der Vielzahl von Einflussfaktoren, die zum aktuellen Zeitpunkt auf der Stimmung an den Märkten lastet, ist es nur schwer zu prognostizieren, welche Entwicklung der US-Dollar bis Ende des Jahres und darüber hinaus nehmen wird. Allerdings dürfte sich der US-Dollar gegenüber dem Euro langfristig als robuster erweisen. Das hat zum einen damit zu tun, dass die US-Wirtschaft mit Blick auf die globale Rohstoffknappheit weniger abhängig und damit anfälliger ist, als die Wirtschaft der europäischen Staatengemeinschaft. Zum anderen, weil sich die US-Notenbank Fed mit ihrer restriktiven Geldpolitik aktiv der Inflationsbekämpfung verschrieben hat, während die Europäische Zentralbank (EZB) sich mit einem ähnlichen Schritt derzeit noch schwertut. Am Ende stellt sich jedoch nur eine Frage: Will ich als Anleger in eine Volkswirtschaft investieren oder in eine begrenzte Anzahl von Unternehmen der selbigen.

FondsSuperMarkt: Der Comgest Growth America ist als Fonds gemäß Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung, d.h. als Finanzprodukt mit ökologischen und/oder sozialen Merkmalen, zugelassen. Bitte skizzieren Sie abschließend die Kriterien und den Prozess Ihrer Nachhaltigkeitsstrategie.

Christophe Nagy: Aus langjähriger Erfahrung wissen wir, dass soziale und umweltspezifische Probleme sowie eine schlechte Governance zu unkalkulierbaren Risiken führen. Folglich ist das Thema für uns nicht nur aus ethischen Gründen, sondern auch im Rahmen des Risikomanagements von großer Bedeutung. Um derartige Risiken von Beginn an zu reduzieren, spielen aus unserer Sicht verschiedene Kriterien eine zentrale Rolle. Da sind zunächst die Ratings: ESG-Ratings variieren von Anbieter zu Anbieter. Je nachdem, welche Methodik zur Anwendung kommt, sind die Ergebnisse nicht selten unvollständig und widersprüchlich. Dies ist einer von mehreren Gründen, wieso wir uns nicht auf die Ratings externer ESG-Anbieter verlassen, sondern auf ein hauseigenes Research setzen.

Ein weiterer Aspekt ist der langfristig ausgerichtete Investmenthorizont. So zeigt sich der Effekt der Nachhaltigkeit erst im Laufe der Zeit, wobei ein ESG-Engagement nur dann wirklich Sinn macht, wenn man plant, zumindest einige Jahre in die einzelnen Portfoliounternehmen zu investieren.

Die individuelle ESG-Qualität eines Unternehmens fließt im Rahmen unseres Researchs über einen Diskontierungssatz als fester Bestandteil des Anlageprozesses in die Gesamtbewertung eines jeden potenziellen Investments ein. Qualität bedeutet hier vor allem die Fähigkeit des Unternehmens, die

vorhandenen finanziellen, natürlichen, menschlichen und sozialen Ressourcen intelligent zu nutzen. Dieser Prozess hat dazu geführt, dass Unternehmen aus den Branchen Banken, Energie, Rohstoffe, Bergbau, Versorger, Verteidigung, Waffen und Tabak in unseren Portfolios fehlen oder deutlich untergewichtet sind.

Als aktiver Bottom-up-Investor und Förderer des verantwortlichen Investierens ist es uns wichtig auf verschiedene Weise Einfluss auf die Unternehmen zu nehmen. Zunächst üben wir als verantwortlicher Aktionär unser Stimmrecht bei Hauptversammlungen aus und pflegen einen konstruktiven Dialog mit der Unternehmensführung, um weitere Informationen für eine möglichst detaillierte Anlageanalyse zu bekommen. Bei Bedarf wirken wir bei bestimmten ESG-Themen auch aktiv auf ein Unternehmen ein, um es zu einer Verbesserung seiner Offenlegung im ESG-Bereich, zur Risikominderung usw. zu bewegen. Zum Verantwortungsbewusstsein einer Fondsgesellschaft wie Comgest gehört aber auch die Bereitschaft und schlussendlich die Courage, sich im Extremfall von Aktien zu trennen, wenn man auf unüberwindbare ESG-Hindernisse stößt.

Fondsdetails: Comgest Growth America USD ACC

| | |
|---|---|
| ISIN | IE0004791160 |
| WKN | 631024 |
| Fondskategorie | Aktien Nordamerika |
| Ausgabeaufschlag | 4,00% (FondsSuperMarkt-Rabatt 100%) |
| Ertragsverwendung | Thesaurierend |
| Laufende Kosten | 1,56 % des Nettoinventarwerts p.a |
| Performancegebühr | Keine |
| Auflegung | 16.05.2000 |
| Fondsvolumen | 401,81 Mio. USD (30.04.2022) |
| Wertentwicklung rollierend seit Auflage | 6,23% (Stand der Daten: 30.04.2022) |
| Risiko- und Ertragsprofil (SRRI) | 6 von 7 |

Über Comgest

Comgest ist eine internationale Boutique für Investments in Aktien der Industrie- und Schwellenländer. Sie ist zu 100% im Besitz der Mitarbeiter und Firmengründer. Diese seit über 30 Jahren bestehende solide Partnerschaft ist die Basis eines von Benchmarks und Indizes unabhängigen Qualitätswachstumsansatzes. Mit Büros in Europa, Asien und Nordamerika verwaltet Comgest ein Vermögen von 41,2 Milliarden Euro (Stand der Daten 31. Dezember 2021) und betreut Anleger rund um den Globus, die ein auf Langfristigkeit abzielendes Aktieninvestment anstreben.

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt ist mit mehr als 24.000 angebotenen Fonds und ETFs und sieben Partnerbanken – darunter comdirect und ebase – eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Rund 15.000 Kunden vertrauen bereits auf das Angebot des unabhängigen Vermittlers von Investmentfonds ohne Ausgabeaufschlag. Dabei richtet sich FondsSuperMarkt an Anleger, die kostenbewusste Selbstentscheider sind und bietet diesen neben einer einzigartigen Zahl von Fonds mit 100 % Rabatt auf den Ausgabeaufschlag u. a. umfangreiche Analysetools zur Fondsauswahl. Zu den dauerhaft günstigen

Konditionen zählt neben dem komplett entfallenden Ausgabeaufschlag bei den meisten Fonds beispielsweise ein kostenloses ebase-Depot bereits ab einem Depotvolumen von 1.500 Euro. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Finanzgruppe, die aktuell Kundenvermögen von rund 866 Mio. Euro betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de. Stand: Januar 2022

Wichtige Hinweise

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen werden ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellen weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf des dargestellten Produkts dar. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Investmentanteilen sind der jeweils gültige Verkaufsprospekt und die Wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds. Diese Unterlagen können kostenlos auf den Webseiten der Fondsgesellschaften sowie unter www.fonds-super-markt.de heruntergeladen werden. Der FondsSuperMarkt erbringt keine Beratungsleistungen. Die Informationen, die in dieser Präsentation enthalten sind, stellen keine Anlageberatung dar. Alle Angaben zur Wertentwicklung folgen, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, der BVI-Methode und berücksichtigen alle laufenden Kosten des Fonds ohne den Ausgabeaufschlag. Weitere Kosten, die auf Anlegerebene anfallen können (z.B. Depotkosten), werden nicht berücksichtigt. Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Anlagen in Fonds sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Marktwert einer Anlage kann sowohl steigen als auch fallen. In der Vergangenheit erzielte Renditen und Wertentwicklungen bieten keine Gewähr für die Zukunft; in manchen Fällen können Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen. Bei Anlagen in Auslandsmärkten können Wechselkursschwankungen den Gewinn beeinflussen. In dieser Präsentation wurde Finanzanalysematerial miteinbezogen. Wir weisen darauf hin, dass dieses Material nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann keine Gewähr übernommen werden. Insbesondere besteht keine Verpflichtung, Angaben, die sich ex post als falsch herausstellen, zu korrigieren. Soweit gesetzlich zulässig, wird keine Gewähr dafür übernommen, dass alle Annahmen, die für die Erreichung getroffener Ertragsprognosen relevant sind, berücksichtigt oder erwähnt worden sind, und dass die in diesem Dokument enthaltenen Ertragsprognosen erreicht werden. Wir weisen in diesem Zusammenhang ferner auf Umstände und Beziehungen hin, die nach ihrer Auffassung Interessenkonflikte begründen können. Die Verbreitung der vorliegenden Informationen sowie das Angebot der hier genannten Investmentanteile ist in vielen Ländern unzulässig, sofern nicht von der Verwaltungsgesellschaft des Sondervermögens eine Anzeige bei den örtlichen Aufsichtsbehörden eingereicht bzw. eine Erlaubnis von den örtlichen Aufsichtsbehörden erlangt wurde. Soweit eine solche Anzeige/Genehmigung nicht vorliegt, sind die hier enthaltenen Informationen nicht als Angebot zum Erwerb von Investmentanteilen zu verstehen.