

31. Juli 2023

Comgest Monde: Qualitätswachstumsaktien aus Industrie- und Schwellenländern

Die französische Comgest ist ein weltweit tätiger, bankenunabhängiger Vermögensverwalter, der sich selbst als Spezialisten für Qualitäts- und Wachstumsaktien bezeichnet. Der weltweit investierende Flaggschiff-Fonds Comgest Monde berücksichtigt, anders als viele Konkurrenzprodukte, auch Unternehmen aus den Schwellenländern. Fondsmanager Laure Négiar, Alexandre Narboni und Zak Smerczak erklären im Interview, welche fundamentalen Kriterien Portfoliotitel erfüllen müssen. Auch der CO₂-Fußabdruck gehört dazu.

FondsSuperMarkt: Der Comgest Monde zählt mit seiner beeindruckenden, über 30-jährigen Historie zu den Urgesteinen unter den globalen Aktienfonds. Anders als viele Konkurrenten kann der Fonds grundsätzlich auch in Schwellenländer investieren. Warum haben Sie sich für diesen globalen Ansatz entschieden?

Alexandre Narboni: Unser Ziel bei Comgest ist seit unserer Gründung, dass wir uns langfristig an den qualitativ besten Unternehmen beteiligen wollen. Deshalb weichen wir in unseren Strategien auch immer stark von den Vergleichsbenchmarks ab. Als wir uns entschieden haben, eine globale Strategie aufzulegen, war von vornherein klar, dass sie wirklich global sein sollte und auch die Chancen des damals noch jungen Segments der Schwellenländer nutzen sollte. Wir haben schon immer versucht, Missverständnisse und Vorurteile über Märkte oder Regionen für uns zu nutzen, ob in Schwellenländern oder auch in Japan. Hinzu kommt: Wir arbeiten bei Comgest nicht in Branchen- oder Ländersilos, sondern im engen Austausch miteinander. So greift auch das fünfköpfige Team für die globalen Strategien auf die Expertise der regionalen Anlageteams in den USA, den Schwellenländern, Japan und Europa zurück. Auf diese Weise finden wir immer wieder neue attraktive Unternehmen, die wir natürlich auch im Monde nutzen wollen.

FondsSuperMarkt: Der russische Angriff auf die Ukraine, so scheint es, hat im Westen generell Misstrauen gegen Länder mit anderen Gesellschaftsordnungen genährt. Das Zurückbleiben der Schwellenländer-Börsen – trotz meist besserer volkswirtschaftlicher Fundamentaldaten – scheint dafür zu sprechen, dass im Zuge der westlichen Sanktionen auch Investoren abgeschreckt wurden. Wie beurteilen Sie diese Situation mit Blick auf den oben skizzierten geographischen Investmentansatz des Fonds?

Laure Négiar: Die Unsicherheit der Investoren scheint sich derzeit vor allem auf China zu beziehen. Dazu kommt, dass in der öffentlichen Diskussion vor allem die Reduzierung der Abhängigkeit von einzelnen Staaten eine Rolle spielt – dieser Gedanke ist aber schon in der Corona-Pandemie mit ihrer Störung der Lieferketten aufgekommen. Einige Schwellenländer wie Indien, Indonesien oder Vietnam profitieren zudem von der derzeitigen Entwicklung. Und die Zurückhaltung der Investoren hat sicher auch mit der Zinswende zu tun, denn viele wollten erst einmal abwarten, wie sich die steigenden Zinsen auch in den Schwellenländern auswirken.

Für uns bei Comgest spielt das aber auch keine große Rolle. Wir sind Stock-Picker und suchen nach Qualitätsunternehmen, die über ein wirtschaftliches Alleinstellungsmerkmal verfügen, das es ihnen ermöglicht, im Durchschnitt ein zweistelliges Gewinnwachstum pro Jahr zu erzielen. Wenn die breite Masse

der Investoren bestimmte Märkte zeitweise meidet, umso besser: Denn dann können wir dort solche Unternehmen zu niedrigen Kursen erwerben.

FondsSuperMarkt: Angesichts des Fondsvolumens von (per Ende Mai) über zwei Milliarden Euro fällt das Portfolio mit 36 Titeln recht konzentriert aus. Welchen Kriterien folgen Sie bei der Auswahl der Einzeltitel?

Zak Smerczak: Wir suchen starkes und nachhaltiges Wachstum und wollen gleichzeitig einen dauerhaften Kapitalverlust vermeiden. Unserer Überzeugung nach richten die Kurse sich langfristig am Gewinn pro Aktie aus. Deshalb investieren wir in Unternehmen, die in der Lage sind, nachhaltig hohe Gewinne zu erzielen und auszuweiten.

Solche Unternehmen haben über Branchen und Sektoren hinweg bestimmte Merkmale. Eines der wichtigsten ist die Preissetzungsmacht, also die Fähigkeit, gestiegene Kosten an die Kunden weitergeben zu können und so die Gewinnmarge stabil zu halten oder sogar auszubauen. Das gelingt vor allem Unternehmen, die über ein wirtschaftliches Alleinstellungsmerkmal verfügen, einen sogenannten Burggraben. Ein Beispiel dafür ist ASML, einer unserer Top-Fünf-Werte. ASML hat quasi eine Monopolstellung in der Herstellung von EUV-Lithographieanlagen für die Halbleiterindustrie.

Neben der Preissetzungsmacht spielen weitere Faktoren, wie eine solide Bilanz, eine Eigenkapitalrendite von mindestens 15 Prozent oder auch die ESG-Bewertung eine Rolle. Letztere fließt in das Diskontierungsmodell für das jeweilige Unternehmen ein und damit in die Bewertung ein.

Da wir langfristig handeln, kennen wir die Unternehmen, in die wir investieren, sehr genau. Gleichzeitig führt unser Qualitätswachstumsansatz dazu, dass wir in unserem Portfolio einen hohen Active Share haben, also sehr stark, teilweise um bis zu 90 Prozent, von der Vergleichsbenchmark abweichen. Damit klammern wir einen großen Teil des Marktes aus und konzentrieren uns auf wenige Titel, die aber qualitativ unseren hohen Ansprüchen gerecht werden. Die Forschung zeigt, dass wenige Titel für eine vernünftige Risikostreuung ausreichen, wenn diese sorgfältig ausgewählt werden. Und der langfristige Erfolg des Fonds gibt uns Recht.

FondsSuperMarkt: Ist die Aufteilung des Fondsportfolios nach Regionen und Branchen eine eher zufällige Folge Ihres Stockpickings, oder fließen übergreifende makroökonomische Kriterien in die Gewichtungen mit ein?

Laure Négiar: Wir bei Comgest sind Stock-Picker. Natürlich spielen bei der Analyse unserer Unternehmen makroökonomische Faktoren sowie gesellschaftliche Trends und ihr möglicher Einfluss auf die Geschäftsmodelle und Bewertungen eine Rolle. Aber unser Ansatz ist es nicht, an den Börsen die aktuelle Welle zu reiten. Für uns zählt immer das einzelne Unternehmen, entsprechend ergibt sich die Länder- und Branchenallokation daraus, wo wir unsere Qualitätswachstumsunternehmen zu attraktiven Bewertungen finden.

FondsSuperMarkt: Der Comgest Monde muss nur zu mindestens 60% in internationale Aktien investieren. Was ist mit den anderen Vermögensklassen? Kommen angesichts des jüngsten Zinsanstiegs speziell auch Anleihen für Sie in Betracht?

Zak Smerczak: Nein, Comgest ist ein reiner Aktienmanager – hier liegt unsere langjährige Expertise. Renten gibt es in unseren Portfolios in der Regel nicht, insofern sind die 60 Prozent auch eher eine technische Größe in Zusammenhang mit dem Verkaufsprospekt.

FondsSuperMarkt: Ist der Fonds, abgesehen von einem geringen Prozentsatz liquider Mittel, immer voll investiert? Sichern Sie bei Bedarf Teile des Wertpapierportfolios durch Termingeschäfte ab?

Alexandre Narboni: Wir sind in der Regel vollinvestiert – und zwar in Qualitätswachstumsaktien. Unser Ziel ist es, mit dem Fonds einen Aktienbaustein für die Portfolios unserer Kunden zu liefern; die Kassenhaltung findet somit auf Basis des Kundenportfolios statt. Lediglich im Comgest Growth Global Flex gibt es eine Absicherung durch Derivate, weil wir in dem Fonds stärker auf Risikoabsicherung setzen.

FondsSuperMarkt: 2022 verzeichnete der Comgest Monde, verglichen mit seiner Benchmark, einen überdurchschnittlichen Verlust. Woran lag das?

Alexandre Narboni: Das Jahr 2022 war, neben dem Ukrainekrieg, an den Kapitalmärkten gekennzeichnet durch das Comeback der Inflation. Infolge der teilweise zusammengebrochenen Lieferketten während der Coronapandemie sowie der massiven monetären und fiskalischen Unterstützung stiegen die Inflationsraten drastisch an – und mit ihnen die Zinsen. Infolgedessen kam es an den Börsen zu einer Neubewertung von Sektoren und zu einer Rotation zu Value-Aktien. Der einzige Sektor mit einer positiven Performance war 2022 der Energiesektor (nicht zuletzt als Reaktion auf mögliche Lieferengpässe). Der Comgest Monde investiert wie alle Strategien von Comgest in Qualitätswachstumsaktien. Von der Rotation 2022 waren vor allem die Sektoren Kommunikation und IT betroffen. Viele Qualitätswachstumsaktien aus Bereichen wie Internet, E-Commerce, Gaming, Halbleiter und Software sind hier beheimatet und mussten in Folge der Rotation Bewertungsverluste verzeichnen – obwohl sie gleichzeitig ein Ertragswachstum von rund acht Prozent verbuchen konnten. Wir haben die Bewertungsrückgänge genutzt, um Positionen auszubauen, weil wir in der Fähigkeit der Unternehmen, ihr Gewinnwachstum zu halten, den Treiber für die künftige Kursentwicklung sehen. Die Wertentwicklung in diesem Jahr und auf Jahressicht gibt uns bislang Recht.

FondsSuperMarkt: Technologietitel bilden laut aktuellem Factsheet (per Ende Mai) die größte Branche im Fondsportfolio. Wie beurteilen Sie die Bewertung und Ertragschancen des Sektors nach dem zwischenzeitlichen KI-Hype?

Zak Smerczak: Die Erwartungen, die mit der verstärkten Nutzung von Künstlicher Intelligenz verknüpft werden, haben sicher eine Berechtigung, denn KI wird die Regeln für viele Unternehmen neu schreiben. Gleichzeitig sollte man sich die Geschäftsmodelle aber genau anschauen, denn die Monetarisierung der KI-Entwicklungen ist bei vielen Unternehmen noch nicht klar. Einige unserer Portfoliounternehmen profitieren vom zunehmenden Einsatz von KI, etwa Microsoft, ASML oder TSMC, ohne ausschließlich auf dieses Thema ausgerichtet zu sein. Daneben spielen andere Aspekte für den Technologiesektor eine Rolle: Rezessionsszenarien, steigende Kapitalkosten und Fachkräftemangel zwingen die Unternehmen dazu, ihre Prozesse effizienter aufzustellen – das ist für Technologieanbieter ein Treiber. So bietet Intuit etwa Buchhaltungssoftware für kleinere Unternehmen an, die konkrete Vorschläge zur Verbesserung der Rentabilität macht. Keyence wiederum ist ein bedeutender Player im Bereich der Automatisierungstechnik. Der breitere Technologiesektor bleibt also aus vielen Gründen attraktiv.

FondsSuperMarkt: Der Anteil der USA am Fondsportfolio ist zwar deutlich geringer als im Benchmarkindex, er bleibt aber höher als der Anteil Europas. Wo sehen Sie aktuell Chancen und Risiken dies- und jenseits des Atlantiks?

Laure Négiar: Die regionale Allokation wird davon bestimmt, wo wir Qualitätsunternehmen zu einem angemessenen Preis finden. In den USA spielt der Technologiesektor im Vergleich zu Europa eine größere Rolle, daneben sind US-Unternehmen wie Johnson & Johnson oder Eli Lilly für das Thema einer alternden Bevölkerung hervorragend positioniert.

FondsSuperMarkt: Der Comgest Monde berücksichtigt in seiner Portfolioauswahl auch ökologische und soziale Kriterien. Bitte skizzieren Sie abschließend noch kurz, was es mit der von Ihnen bzw. S&P Global Trucost gemessenen CO₂-Bilanz auf sich hat. Gibt es hier Schwellenwerte, die Emittenten überschreiten müssen, um sich für eine Aufnahme ins Fondsportfolio zu qualifizieren?

Alexandre Narboni: Der Datenanbieter S&P Global Trucost sammelt und aggregiert Daten zu den Umweltauswirkungen der 15.000 größten weltweit gelisteten Unternehmen. Im Ergebnis entsteht ein Bild der Kosten, die im Zusammenhang mit Treibhausgasemissionen, Wasserverbrauch, Abfallerzeugung, Luft-, Land- und Wasserverschmutzung sowie dem Verbrauch natürlicher Ressourcen pro 1 Mio. Euro Anlagesumme entstehen.

Wir bei Comgest nutzen diese Daten, um den ökologischen Fußabdruck unserer Fonds im Vergleich zur Benchmark zu ermitteln. Bei der ESG-Analyse unserer Portfoliotitel ist der ökologische Fußabdruck eines von mehreren Kriterien, die wir im Zuge unseres vollintegrierten ESG-Ansatzes verwenden. Da dabei immer verschiedene Aspekte eine Rolle spielen, sind die ermittelten Werte jedoch nicht das einzige Entscheidungskriterium.

Fondsdetails: Comgest Monde C

ISIN	FR0000284689
WKN	939942
Fondskategorie	Aktien Global
Ausgabeaufschlag	2,50 % (FondsSuperMarkt-Rabatt 100%)
Ertragsverwendung	Thesaurierend
Laufende Kosten	2,16 %
Performance Fee	Keine
Auflegung	27.06.1991
Fondsvolumen	2.282,5 Mio. € (30.06.2023)
Performance (seit Auflage)	9,4 % durchschnittlich pro Jahr (30.06.2023)
Risikoklasse (SRI)	4 von 7

Über Comgest

Comgest ist eine globale Vermögensverwaltungsgruppe mit Schwerpunkt auf Aktien und befindet sich zu 100 Prozent im Besitz der Mitarbeiter und Gründer. Diese breit angelegte Partnerschaft ist seit über 35 Jahren die Grundlage für einen verantwortungsvollen, konsistenten und auf Qualitätswachstum ausgerichteten Investmentansatz, der sowohl auf Industrie- als auch auf Schwellenländermärkte angewendet wird. Von seinem Hauptsitz in Paris und Niederlassungen in Europa, im asiatisch-pazifischen Raum und Nordamerika aus unterstützt Comgest Anleger auf der ganzen Welt, die den langfristigen Anlagehorizont teilen. Mehr als 200 Mitarbeiter aus 30 verschiedenen Ländern betreuen dabei einen breit gefächerten globalen Kundenstamm. Das verwaltete Vermögen von Comgest beträgt rund 30 Milliarden Euro (Stand der Daten: 31. März 2023).

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 16.600 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 790 Millionen Euro betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de. Stand: Juli 2023

Wichtige Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des OGAW und die Basisinformationen (PRIIPS KID), bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Verbindliche Grundlage für den Kauf eines Fonds sind die Basisinformationen, der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit dem Verwaltungsreglement bzw. der Satzung, der zuletzt veröffentlichte und geprüfte Jahresbericht und der letzte veröffentlichte ungeprüfte Halbjahresbericht, die in deutscher Sprache kostenlos unter www.fonds-super-markt.de und bei Comgest (https://www.comgest.com/de/de/privat_anleger/unsere-fonds/comgest-monde-c) erhältlich sind. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft in deutscher Sprache einsehbar:

<https://www.comgest.com/de/regulatorische-informationen>. 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. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb eines Fonds getroffen hat, aufzuheben. Soweit eine solche Anzeige/Genehmigung nicht vorliegt, sind die hier enthaltenen Informationen nicht als Angebot zum Erwerb von Investmentanteilen zu verstehen.