

FondsSuperMarkt: Fondsmanager-Interview mit Franz Weis und Eva Fornadi von Comgest über ihre Erwartungen für den europäischen Aktienmarkt 2018 und ihre Anlagestrategie im Flaggschiffonds Comgest Growth Europe Opportunities

Nach einem starken Börsenjahr 2017 führt auch 2018 kein Weg an Aktien vorbei. Analysten rechnen mit einer Fortsetzung der positiven Entwicklung an den europäischen Aktienmärkten, da die Gewinne und Prognosen der Unternehmen sowie die lockere Geldpolitik der EZB die Kurse weiter antreiben dürften. Welche Gründe für Investments in europäische Aktien sprechen, welche Anlagestrategie die beiden Fondsexperten Franz Weis und Eva Fornadi im Comgest Growth Europe Opportunities (ISIN IE00B4ZJ4188 / WKN A0YAJD) verfolgen und welche Sektoren bzw. Unternehmen sie präferieren, darüber hat FondsSuperMarkt mit ihnen gesprochen:

FondsSuperMarkt: 2017 hat als bestes Börsenjahr seit 2013 überrascht. Der Dax hat 12,5 Prozent zugelegt und im Jahresverlauf die Marke von 13.000 Punkten überschritten. Die gute Konjunktur sowie das politische und wirtschaftliche Umfeld in Europa haben sich weiter verbessert. Neben den geringeren politischen Risiken in Europa sprechen die jüngsten Daten aus der Eurozone für bessere Wachstums- und Gewinnperspektiven. Welches Potenzial trauen Sie vor diesem Hintergrund europäischen Aktien im Jahr 2018 zu?

Franz Weis: Als Quality Growth Stock Picker mit einem Active Share von 90 % schauen wir natürlich zuvorderst auf unsere Portfoliounternehmen. Diese haben die neuerdings verbesserten Perspektiven in Europa auch wahrgenommen und profitieren vom verbesserten Umfeld insbesondere in den globalen Schwellenländern. Ein Gewinnwachstum von 15 % bis 20 % hat der Fonds in den vergangenen Jahren regelmäßig geschafft und zwar unabhängig vom mauen Makroumfeld. Wir sind optimistisch, dass wir diese Hürde auch 2018 nehmen können.

2017 fühlt sich für den breiten europäischen Markt nach fünf sehr dürrer Jahren nach einer Wende an. Das Gewinnwachstum wird für den MSCI Europe um die 20 % liegen, getragen von einem sehr gesunden Umsatzwachstum von mehr als 6 %. Konsumenten und Unternehmen sind optimistischer. Die Arbeitslosigkeit sinkt weiter. Der Markt ist günstiger geworden, denn die Performance des Aktienmarktes 2017 hat mit dem dynamischen Gewinnwachstum nicht Schritt gehalten. Für 2018 sieht der Konsensus ein Gewinnwachstum von knapp 10 %, so dass der Ausblick alles in allem positiv ausfällt.

FondsSuperMarkt: Die Europäische Zentralbank hat den Ausstieg aus ihrer ultralockeren Geldpolitik eingeleitet: Das Volumen der milliardenschweren Anleihekäufe wird von Januar 2018 an auf monatlich 30 Milliarden Euro halbiert. Gleichzeitig hat EZB-Präsident Mario Draghi den Leitzins bei null Prozent belassen. Welchen Einfluss hat die anhaltende Nullzinspolitik der EZB auf Ihre Investmententscheidung?

Eva Fornadi: Keine. Unsere Qualitätswachstumsunternehmen verfügen über eine starke Innenfinanzierungskraft. Wegen niedriger Zinsen wird keines unserer Unternehmen langfristige Investitionsentscheidungen vorziehen und umgekehrt. Der Einfluss des Zinsniveaus auf die

Investitionstätigkeit wird allgemein überschätzt. Selbstverständlich haben die sehr niedrigen Zinsen die Bewertungsniveaus angehoben. Wir glauben jedoch, dass die aktuelle Bewertung des Comgest Growth Europe Opportunities in einem gesunden Verhältnis zum dynamischen Gewinnwachstum der Portfoliounternehmen steht. Unsere fairen Unternehmenswerte werden im Übrigen mit sehr konservativen Diskontierungszinsfüßen berechnet und signalisieren noch Upside, da der Markt dazu tendiert, das sehr langanhaltende Gewinnwachstum der Unternehmen zu unterschätzen. Bis auf weiteres sehen wir keinen massiven Druck auf die Bewertungen, denn letztlich stehen Zinserhöhungen ja noch gar nicht zur Debatte. Sollten die Zinsen einmal wieder bei real 4 % oder 5 % liegen, mag die Aktienwelt etwas anders aussehen.

FondsSuperMarkt: Das Portfolio im Comgest Growth Europe Opportunities ist sehr konzentriert und besteht aus rund 35 Positionen. Welche Vorteile verbinden Sie mit dieser starken Fokussierung und welche Anlagestrategie verfolgen Sie?

Franz Weis: 15 Titel sind zur Portfoliodiversifizierung ausreichend, d.h. man kann ab 15 Titeln ein optimales Risiko-Rendite-Profil für ein Aktienportfolio erhalten. Ein Portfolio von 35 Titeln mit langfristigen Halteperioden hat sich für uns als optimal erwiesen, um starke langfristige Überzeugungen mit hohem Portfolioanteil mit vielversprechenden Newcomern mit niedrigerer Gewichtung zu kombinieren, denn man muss dem Portfolio selbstverständlich immer wieder neues Blut beimischen. Es gilt also eine optimale Balance zu finden, um die stärksten Überzeugungen nicht zu verwässern, gleichzeitig aber die Kernpositionen für die kommenden Jahre aufzubauen. Selbstverständlich kann man auch ein großes Portfolio von mehr als 100 Titeln konstruieren. Das passiert aber in der Regel, um einen Tracking Error zu einer Benchmark nicht zu überschreiten. Das ist nicht unser Geschäft, denn langfristige Investitionsrisiken zu vermeiden ist aus unserer Sicht werthaltiger für den Kunden als relative Benchmarkvolatilität zu managen. Mitglied in einem Index ist ja an sich kein Qualitätssiegel, sondern lediglich Ausdruck einer gewissen Marktkapitalisierung.

FondsSuperMarkt: Welche Themen – wie zum Beispiel Digitalisierung, Big Data oder auch Elektromobilität – prägen die Wachstumsstorys der Unternehmen in Ihrem Portfolio?

Eva Fornadi: Auch wenn wir unsere Titel immer Bottom-Up auswählen, so lassen sich doch Megatrends wie Alternde Bevölkerung, Digitalisierung, Schwellenlandkonsum sowie Produktivitätssteigerung in unserem Portfolio ausmachen. Es gibt jedoch auch eine Menge Qualitätswachstumsunternehmen, die in wachstumsschwachen Marktsegmenten durch regelmäßige Marktanteilsgewinne trumpfen. Hierzu zählen Unternehmen wie Geberit oder Ryanair.

FondsSuperMarkt: Neben Finanztiteln sind Konsumgüter im Comgest Growth Europe Opportunities, der von Morningstar mit 5 Sternen bewertet wird, deutlich schwächer gewichtet als im Vergleichsindex MSCI Europe Net Return. Welche Gründe spielen hierfür eine Rolle?

Franz Weis: Die wesentlichen „Untergewichtungen“ als Ergebnis unseres Bottom-Up-Ansatzes ergeben sich im Bereich nichtzyklischer Konsumgüter sowie Finanzen. Bei ersterem ist die Wachstumsdynamik für den Comgest Growth Europe Opportunities oft nicht dynamisch genug, denn wir zielen auf ca. 15 % p.a. Gewinnwachstum über mindestens fünf Jahre ab. Bei den Finanzunternehmen mangelt es oft an der Vorhersehbarkeit, da die Qualität der Forderungen sowie die Kreditnachfrage als zyklische Nachfragekomponente nicht unseren Qualitätsanforderungen

gerecht wird bzw. schlecht einschätzbar ist. Das Investmentbanking verschlimmert die Vorhersehbarkeit eher, während härtere Regulierung eine starke Eigenkapitalhinterlegung erfordert, verbunden mit niedrigeren Eigenkapitalrenditen.

FondsSuperMarkt: Auf der anderen Seite haben Sie die Gesundheitsbranche deutlich übergewichtet. Wo sehen Sie im Health Care-Sektor die Kurstreiber und welche europäischen Unternehmen zählen hier zu Ihren Favoriten?

Eva Fornadi: Egal wo man hinschaut, die Gesundheitsbranche ist in vielfältiger Weise von Wachstum durchdrungen und bietet viel Raum für Innovation. Wir sind etwa in einen Altersheimbetreiber investiert, mit Genmab in ein erfolgreiches Biotechunternehmen, halten eine Position in Fresenius, einem diversifizierten Gesundheitsanbieter, oder investieren in Ambu, ein innovatives Unternehmen, das Einmalendoskope erfunden hat und damit den etablierten Marktführer Olympus in Nischenanwendungen unter Druck setzt. Sartorius Stedim ist ein großer Zulieferer der biopharmazeutischen Industrie und hat durch erfolgreiche Innovation ein wachsendes Geschäft mit Einwegprodukten im Laborbereich aufgebaut. Unser hohes Exposure hin zu Health Care-Unternehmen ist breit aufgestellt. Man muss sich von der Vorstellung lösen, dass es bei Gesundheit nur um verschreibungspflichtige Medikamente geht.

FondsSuperMarkt: Werden wir etwas persönlicher: Womit haben Sie Ihr erstes eigenes Geld verdient und wofür haben Sie es ausgegeben?

Franz Weis: Ich habe mir mit Musik, Nachhilfe und während der Semesterferien durch die Arbeit in einer Bank Geld verdient, mit dem ich mein Auslandsstudium finanzierte.

Eva Fornadi: Ich habe von Anfang an in Comgest Aktien investiert.

FondsSuperMarkt: Mit welchem Investment haben Sie kein glückliches Händchen bewiesen und mit welchem waren Sie erfolgreich?

Eva Fornadi: Mit Glück ist man immer besser dran, weil man die Zukunft nie treffend vorhersehen kann, wenngleich dies bei Qualitätsunternehmen weniger schwierig ist als bei sehr zyklischen. Aber was Sie ein glückliches Händchen nennen, bedeutet bei Comgest eine Menge fundamentaler Analyse, mit Unternehmensgesprächen, häufigen Reisen, detaillierten Prognosen und intensiven Debatten mit Kollegen, die bohrende Fragen stellen, um die Anlageidee und die Überzeugung dahinter zu verstehen. Ein Unternehmen, das 2017 Jahr keine Freude bereitet hat, ist Criteo, in Frankreich ansässig und tätig im digitalen Marketing. Der Kurs hat sehr negativ auf die neue Privacy-Politik von Apple reagiert. Dagegen ist Ambu, eine dänische Medizintechnikfirma, um über 80 % gestiegen, da ihre innovativen Produkte gut am Markt ankommen.

FondsSuperMarkt: Frau Fornadi, Herr Weis, wir bedanken uns für das Gespräch.

Kurzprofil des Fonds:

ISIN	IE00B4ZJ4188
WKN	A0YAJD
Kategorie	All Cap
Auflegung	07.08.2009
Fondsvermögen (alle Klassen)	391,65 Mio. Euro (Stand 31.12.2017)
Wertentwicklung, rollierend (%), Stand 31.12.2017	YTD: 22,94 1 Jahr: 22,94 3 Jahre: 15,69 (annualisiert) 5 Jahre: 15,65 (annualisiert)

Über Comgest:

Comgest ist ein unabhängiger, internationaler Vermögensverwaltungskonzern mit Hauptsitz in Paris und Büros in Amsterdam, Boston, Dublin, Düsseldorf, Hongkong, Mumbai, Singapur sowie Tokio. Seit Gründung im Jahr 1985 verfolgt Comgest einen langfristigen, auf Qualitätswachstum und verantwortliches Investieren ausgerichteten Anlagestil mit dem Ziel, Qualitätsunternehmen auszuwählen, die ein solides nachhaltiges Wachstum erwarten lassen. Die vielfältige Kundenbasis von Comgest besteht aus Anlegern aus aller Welt. Mit seinen mehr als 150 Mitarbeitern, unter denen mehr als 20 Nationalitäten vertreten sind, verwaltet Comgest ein Vermögen von rund 25,3 Milliarden Euro (Stand: 30. Juni 2017). Weitere Informationen sowie den Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen des Fonds erhalten Sie unter www.comgest.com.

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt ist mit mehr als 21.000 angebotenen Produkten eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Mehr als 6.000 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 ohne 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 Fondsvermittler-Gruppe, die aktuell Kundenvermögen von mehr als 400 Mio. Euro betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de.

Pressekontakt:

edicto GmbH

Axel Mühlhaus/Elke Pfeifer

Telefon: +49 (69) 90 55 05 52

E-Mail: fondssupermarkt@edicto.de