

Comgest Growth Europe: Starke Marken aus Europa

Fondsmanager Franz Weis erklärt im Interview, was eine k-förmige Konjunktur-erholung nach der Corona-Pandemie auszeichnet und worin aus seiner Sicht ein wirkliches Risiko von Aktieninvestitionen besteht.

FondsSuperMarkt: Sie managen einen Aktienfonds mit Schwerpunkt auf Unternehmen aus Europa. Europa scheint für Anleger gegenüber den USA derzeit wenig von Interesse zu sein. Begründet wird dies oft mit dem geringeren Wirtschaftswachstum, den Unstimmigkeiten der einzelnen Länder innerhalb der EU, der laxen Haushaltspolitik einiger südeuropäischer Länder und der Angst vor einem Zerfall der Eurozone. Nicht zuletzt hat sich Europa bei der Anti-Corona-Impfstrategie nicht gerade als Musterkandidat gezeigt. Warum sollten Anleger gerade aktuell auf europäische Aktien setzen?

Franz Weis: Die Frage ist doch: kaufe ich Volkswirtschaften oder Unternehmen? Und wenn es um Unternehmen geht, brauchen sich die Europäer nicht zu verstecken. Die Pandemie hat stark auf der Nachfrage vor allem der privaten Haushalte gelastet, das hat den Einzelhandel getroffen. Andererseits ist China schon länger wieder auf dem Erholungspfad, die USA holen auf, und davon profitieren auch europäische Unternehmen. Der französische Luxusgüterhersteller LVMH etwa konnte im ersten Quartal 2021 seinen organischen Umsatz um 30 Prozent gegenüber dem Vorjahr steigern. Oder nehmen Sie die aktuelle Knappheit von Halbleitern, die sich weltweit bemerkbar macht. Das ist eine Folge der weltweiten Erholung, zu den Profiteuren gehören aber auch europäische Unternehmen wie ASML aus den Niederlanden. Die Krise hat letztendlich die Marktanteile der starken Marken gestärkt. Es kommt also weniger darauf an, wo ein Unternehmen sitzt, sondern vielmehr darauf, ob das Geschäftsmodell langfristig erfolgreich ist.

Wir sprechen bei der sich abzeichnenden Erholung von einer K-förmigen-Erholung. Der obere Arm des K wird von den Entwicklungen bestimmt, die durch die Coronapandemie vorangetrieben wurden, wie die Internetwirtschaft, aber auch die Umstellung der Wirtschaft auf Nachhaltigkeit. Der untere Arm des K, das sind die Branchen, die langfristig vor strukturellen Herausforderungen stehen, wie der Automobilsektor oder Banken. Für Anleger ist also entscheidend, wo auf dem K sie positioniert sind. Und hier bieten auch europäische Unternehmen gute Chancen.

FondsSuperMarkt: Über allen Strategien aus dem Hause Comgest, einschließlich des Comgest Growth Europe Fund, steht der sogenannte Quality Growth Ansatz. Können Sie uns diese Anlagephilosophie bitte etwas näher beschreiben?

Franz Weis: Unsere Grundüberzeugung ist, dass die Wertentwicklung eines Unternehmens mittelfristig die Gewinnentwicklung widerspiegelt. Dafür sind zwei Faktoren wichtig. Zum einen muss man den Unternehmen die entsprechende Zeit geben. Wir bei Comgest investieren deshalb immer unter der Prämisse, dass wir ein Unternehmen mindestens fünf Jahre halten. Wir investieren nur, wenn wir sicher sind, dass sich das Gewinnwachstum in dieser Zeit dynamisch entwickelt. Dabei ist uns wichtig, dass die Unternehmen ihr Wachstum unabhängig von Fremdkapital und Kapitalerhöhungen finanzieren können.

Unternehmen, die diese Sichtbarkeit des Wachstums haben, zeichnen sich in der Regel durch einige feste Merkmale aus, das ist der zweite Faktor. Sie verfügen über einen Moat, einen Burggraben, der

ihnen zum einen Preissetzungsmacht gibt und gleichzeitig Markteintrittsbarrieren für Wettbewerber darstellt. Solche Moats sind zum Beispiel die Innovationskraft, die Marke oder eine proprietäre Technologie. Diese Eigenschaften machen die Unternehmen unabhängig von exogenen Faktoren wie der Konjunkturerholung, politischen und regulatorischen Entscheidungen oder Subventionen. Das verstehen wir unter Qualitätswachstum.

FondsSuperMarkt: Bei der Betrachtung der Anlagestile Growth und Value lässt sich feststellen, dass unter den Investoren derzeit eine gewisse Rotation von Wachstumsunternehmen hin zu Substanzwerten stattfindet. Könnte die Anlagestrategie des Comgest Growth Europe zukünftig eine unterdurchschnittliche Wertentwicklung aufweisen, falls Value-Titel eine nachhaltige, mehrjährige Outperformance erzielen?

Franz Weis: Zu den klassischen Value-Titeln zählen in der Regel zyklische Aktien. Die erleben seit einigen Monaten eine Sonderkonjunktur, zum einen weil Anleger den teuren Big Techs zunehmend skeptisch gegenüberstehen, zum anderen, weil sich die Anzeichen für eine konjunkturelle Erholung weltweit verdichten. Wir haben naturgemäß wenig Zykliker, weil wir, wie gesagt, auf Unternehmen setzen, die unabhängig von konjunkturellen Faktoren wachsen können. Insofern ist es möglich, dass einige unserer Unternehmen für einige Monate weniger gefragt sein werden. Aber zum einen haben wir mit Unternehmen wie Amadeus IT, Heineken oder MTU Aero Engines auch Unternehmen im Comgest Growth Europe, die von einer wirtschaftlichen Erholung und dem Ende der Lockdowns profitieren würden. Zum anderen glauben wir, dass sich auch an der Börse Qualität langfristig immer durchsetzt.

FondsSuperMarkt: Gibt es hinsichtlich des allgemeinen Trends, verstärkt in Firmen mit nachhaltigen Geschäftsmodellen zu investieren, Restriktionen bei der Titelauswahl?

Franz Weis: Geschäftsmodelle können unter zwei Aspekten nachhaltig sein: Da ist einmal die Nachhaltigkeit des Gewinnwachstums, also der wiederkehrenden Erträge. Und da sind die Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft. Für uns spielen beide Aspekte eine Rolle, weil wir glauben, dass sie untrennbar miteinander verbunden sind. Kein Unternehmen kann dauerhaft erfolgreich wirtschaften, wenn die gesellschaftliche Akzeptanz fehlt. Wenn ein Unternehmen in die Schlagzeilen gerät, weil es seine Mitarbeiter schlecht behandelt, Zulieferer nicht genügend überwacht oder versucht, seine Steuerlast zu stark zu drücken, kann das nicht nur den Ruf des Unternehmens sehr stark schädigen, sondern sich auch sehr negativ auf die Marke, den Umsatz und letztlich den Aktienkurs auswirken. Wir haben eine Reihe von Ausschlusskriterien. Dazu zählt etwa, dass die Unternehmen keine kontroversen Waffen, wie Landminen etc., herstellen und vertreiben dürfen oder als Energieversorger keine neuen Kohlekraftwerksprojekte umsetzen dürfen. In unseren Plus-Fonds, die hier noch strikter sind, schließen wir fossile Energien völlig aus.

Als aktiver Aktionär suchen wir den konstruktiven, engen Dialog mit unseren Unternehmen. ESG-Themen spielen dabei eine zentrale Rolle. Wenn ein Unternehmen mit unserer Hilfe sein Geschäftsmodell stärker an Nachhaltigkeitskriterien ausrichtet, ist das unter Umständen wirkungsvoller als der Ausschluss.

FondsSuperMarkt: Im Vergleich zu passiven Investments wie etwa ETFs haben aktiv gemanagte Fonds den Vorteil, dass diese in der Regel über ein professionelles Risikomanagement verfügen. Bitte gehen Sie kurz auf diese Thematik ein und erläutern Sie, wie Sie dies in Ihrem Fonds umsetzen.

Franz Weis: Wir bei Comgest arbeiten nicht mit den üblichen Standard-Risikomodelle. Viele Risikomodelle versuchen, aus Daten der Vergangenheit ein künftiges Ereignis abzuschätzen. Das hilft uns bei klassischen „Black-Swan“-Ereignissen, wie z.B. der Pleite von Lehman Brothers 2008, nicht weiter. Auch wird Risiko vielfach als Abweichung von einer Benchmark definiert. Das trifft aus unserer Sicht aber nicht den Kern. Aus unserer Sicht liegt das wahre Risiko eines Anlegers in der

Abwesenheit von langfristigem Wachstumspotenzial oder dem Verfall von Kapitalrenditen. Bei Comgest wollen wir deshalb verstehen, welches Risiko in den Fundamentaldaten und dem Geschäftsmodell unserer Unternehmen liegt. Die oben genannten Qualitätsmerkmale sorgen für eine regelmäßige und vorhersehbare Gewinnentwicklung und schützen uns vor bösen Überraschungen. Solche Qualitätsunternehmen überstehen Krisen in der Regel besser. Damit sind unsere Portfolios deutlich robuster als Vergleichsportfolios. So hatten wir im Comgest Growth Europe seit dem Markteinbruch im März 2020 eine geringere Volatilität und niedrigere Drawdowns als die Benchmark.

FondsSuperMarkt: Ihr Portfolio ist mit aktuell nur 37 Positionen relativ konzentriert. Ist diese Ausrichtung im Vergleich zu dem breitgestreuten Vergleichsindex MSCI Europe, der weit mehr als 400 Einzelwerte beinhaltet, nicht sehr riskant?

Franz Weis: Der Comgest Growth Europe ist mit seinem konzentrierten Portfolio, das in seiner Zusammensetzung auch stark von der Benchmark abweicht, typisch für die Anlagestrategie von Comgest. Wir kennen unsere Unternehmen sehr genau und beobachten sie lange, bevor wir sie ins Portfolio aufnehmen. Durch unsere hohen Qualitätsanforderungen schließen wir einen großen Teil des Marktes aus. Das hilft uns aber dabei, negative Überraschungen wie Gewinnwarnungen zu vermeiden. Diese Verlässlichkeit haben sie bei der Nachbildung eines Index, der auf der Marktkapitalisierung aufbaut, nicht. Hier hängt Ihr Erfolg eher an makroökonomischen Entwicklungen. Und die sind schwer zu prognostizieren.

FondsSuperMarkt: Aktien aus Frankreich sind mit ca. 20 Prozent verhältnismäßig hoch im Fondsgewicht. Haben Sie als französischer Assetmanager eine besondere Vorliebe zu heimischen Aktien (Stichwort „Home Bias“) oder gibt es noch andere Gründe, die für Aktien aus Frankreich sprechen?

Franz Weis: Ich bin Deutscher, meine Kolleginnen, die mit mir den Comgest Growth Europe managen, kommen aus Ungarn und Rumänien. Ich glaube deshalb nicht, dass wir so etwas wie einen Home Bias haben. Hinzu kommt: Der Sitz eines Unternehmens spielt für uns keine Rolle, da wir keine bestimmte Länder- oder Sektorallokation verfolgen, sondern unser Portfolio anhand unserer Qualitätsmerkmale zusammensetzen. Unser hoher Anteil an französischen Aktien rührt also daher, dass wir dort sehr viele Unternehmen mit hoher Qualität finden.

FondsSuperMarkt: Zinsen bei null, teilweise verlangen die Banken Strafzinsen für angespartes Vermögen. Kann man mit dem Comgest Growth Europe auch regelmäßige Erträge generieren, und welche Risiken sind damit verbunden?

Franz Weis: Tatsächlich haben wir beim Comgest Growth Europe auch eine Anteilsklasse mit einer festen Ausschüttung für Privatanleger (IE00BGPZCK54). Die Anteilsklassen schütten unabhängig von der Ertragslage des Fonds vier Mal pro Geschäftsjahr jeweils zum Quartalsende einen Betrag in Höhe von einem Prozent des Nettoinventarwertes (NAV) aus. So lassen sich über den Comgest Growth Europe regelmäßige Erträge vereinnahmen.

Kurzprofil des Comgest Growth Europe EUR Acc

| | |
|--|---|
| ISIN | IE0004766675 |
| WKN | 631025 |
| Kategorie | Aktien Europa |
| Ausgabeaufschlag | max. 4,00 % |
| Ertragsverwendung | <i>Thesaurierend</i> |
| Managementvergütung p.a. | 1,5% p.a. |
| Laufende Kosten (Stand: 31.12.2020) | 1,56% |
| Auflegung | 15.05.2000 |
| Fondsvolumen (Stand: 30.04.2021) | 4,3 Mrd. EUR |
| Performance seit Auflage (%) - (Stand: 30.04.2021) | Performanceangaben unter www.comgest.com |

Comgest Growth Europe EUR Fixed Dis

| | |
|--|---|
| ISIN | IE00BGPZCK54 |
| WKN | A2PMAA |
| Kategorie | Aktien Europa |
| Ausgabeaufschlag | max. 4,00 % |
| Ertragsverwendung | <i>Fixe Dividende</i> |
| Managementvergütung p.a. | 1,5% p.a. |
| Laufende Kosten (Stand: 31.12.2020) | 1,55% |
| Auflegung | 16.07.2019 |
| Fondsvolumen (Stand: 30.04.2021) | 4,3 Mrd. EUR |
| Performance seit Auflage (%) - (Stand: 30.04.2021) | Performanceangaben unter www.comgest.com |

Über Comgest

Comgest ist eine internationale Boutique für Investments in Aktien der Industrie- und Schwellenländer. Sie ist zu 100% im Besitz der Mitarbeiter und Firmen-gründer. 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 rund 39 Milliarden Euro (Stand der Daten 31. Dezember 2020) und betreut Anleger rund um den Globus, die ein auf Langfristigkeit abzielendes Aktien-investment anstreben.

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt ist mit mehr als 24.000 angebotenen Produkten und sieben Partnerbanken – darunter comdirect und ebase – eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Rund 11.000 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 730 Mio. Euro betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de. **Stand: Mai 2021**