

6. Oktober 2025

Comgest Growth America: "Es ist wichtig, über die Schlagzeilen hinauszuschauen."

Während international nicht wenige politische Beobachter einen Abgesang auf die Vereinigten Staaten anstimmen, kommt Investmentprofi Louis Citroën mit Blick auf die Wirtschaft und den Kapitalmarkt zu einem deutlich abweichenden Ergebnis. Der Fondsmanager des Comgest Growth America geht nicht nur davon aus, dass die USA auch zukünftig eine führende Rolle auf dem globalen Kapitalmarkt spielen werden. Der Fonds suche zudem schon immer nach Unternehmen, die aufgrund ihrer Stärke im Wettbewerb möglichst unabhängig von politischen und konjunkturellen Schwankungen seien. Anlegern mit höheren Nachhaltigkeitsanforderungen trägt Comgest mit einer neuen Fondsvariante Rechnung.

FondsSuperMarkt: Zum Zeitpunkt unseres letzten Interviews, im Sommer 2024, war Kamala Harris soeben zur neuen Präsidentschaftskandidatin der Demokraten ernannt worden, und der US-Markt lief allen anderen Ländern davon. Hat sich Ihr Blick auf die Vereinigten Staaten seit dem Amtsantritt der neuen US-Administration verändert?

Louis Citroën: Nicht grundlegend. Es stimmt, dass die kurzfristige Sichtbarkeit in den USA abgenommen hat, was vor allem auf die politische Ausrichtung der aktuellen US-Regierung zurückzuführen ist. Aber es ist wichtig, über die Schlagzeilen hinauszuschauen: Einige Maßnahmen oder Ankündigungen scheinen eher auf das heimische Publikum abzielen, und ob bzw. wie sie letztendlich umgesetzt werden, bleibt abzuwarten.

Gleichzeitig gilt heute noch, was auch vor einem Jahr galt, nämlich dass die USA im Vergleich zu anderen entwickelten Märkten einige unübertroffene Stärken haben: Die Bevölkerung wächst schneller als in anderen Industrieländern, das Land ist reich an Energieressourcen, und der US-Dollar bleibt die globale Reservewährung. Vor allem aber sind die USA nach wie vor das weltweit fruchtbarste Umfeld für Innovationen, sowohl in Technologie als auch in Geschäftsmodellen.

FondsSuperMarkt: Haben Sie Umstellungen im Fondsportfolio vorgenommen, die Sie dem Regierungswechsel zuschreiben würden?

Louis Citroën: Nein. Wir suchen nach Qualitätsunternehmen, die in möglichst vielen Umfeldern ein stabiles Gewinnwachstum aufweisen und sowohl wirtschaftlichen Turbulenzen als auch Konjunkturzyklen standhalten können. Die von uns vorgenommenen Anpassungen im Portfolio basierten auf unserer Einschätzung zur Sichtbarkeit ihres Gewinnwachstums oder zur Unternehmensbewertung und nicht auf makroökonomischen oder politischen Positionierungen. Ein Beispiel: Wir haben unsere Position in Otis, dem Marktführer für die Installation und Wartung von Aufzügen, aufgegeben. Das Wachstum hat sich in den letzten Quartalen verlangsamt, weil das Unternehmen Schwierigkeiten hatte, sich im größten Aufzugsmarkt der Welt, China, effizient zu behaupten. Auch die vernetzten Aufzüge konnten die Kundenbindung im Wartungsbereich nicht wesentlich verbessern.

Grundsätzlich sagen wir gerne, dass unsere ideale Haltedauer „für immer“ ist: Im Schnitt beträgt die Haltedauer der Unternehmen im Fonds sechs Jahre, bei unseren Top-Ten-Positionen sogar acht Jahre und in einigen Fällen sogar seit Auflegung des Fonds. Das trifft zum Beispiel auf unsere größte Position zu:

Oracle, die wir seit 2009 im Portfolio halten. Das Unternehmen hat sich schrittweise von einem führenden Datenbankanbieter zu einem Cloud-ERP-Anbieter entwickelt und ist heute einer der am schnellsten wachsenden Cloud-Infrastrukturanbieter.

FondsSuperMarkt: Wie entwickeln sich aktuell die Geschäftsergebnisse US-amerikanischer Unternehmen? Können Sie schon Auswirkungen der neuen Zölle oder des veränderten Arbeitsmarkts ausmachen?

Louis Citroën: Insgesamt zeigten die Ergebnisse des zweiten Quartals, dass es den US-Unternehmen weiterhin gut geht: Die Unternehmen im S&P 500 verzeichneten im Jahresvergleich ein durchschnittliches Umsatzwachstum von 6 % und ein Gewinnwachstum von 11 %. Unternehmen, die im Bereich Künstliche Intelligenz und damit verbundene Cloud-Anwendungen tätig sind, waren besonders stark, wobei die Gewinne der „Magnificent 7“ sogar um mehr als 25 % gestiegen sind. Auch der „S&P 493“, also die übrigen Unternehmen des S&P 500, schnitt mit einem Gewinnwachstum von 6 % im zweiten Quartal sehr gut ab. Nur wenige Unternehmen sprechen aktuell von einem Rezessionsrisiko. Und die Auswirkungen der Zölle scheinen bislang begrenzt zu sein, könnten sich jedoch in der zweiten Jahreshälfte bemerkbar machen.

Was unseren Fonds betrifft, gehen wir davon aus, dass sich unsere Unternehmen gut behaupten werden. Die meisten verfügen in der Regel über eine große globale Produktions- und Vertriebspräsenz, die es ihnen ermöglichen sollte, Strategien zur Abfederung der Auswirkungen der Zölle umzusetzen. Ihre überdurchschnittlich hohen Margen bedeuten auch niedrigere Kosten für verkaufte Waren, was zu geringeren Auswirkungen der Zölle führt. Und dank ihrer starken Preissetzungsmacht können sie verbleibende Auswirkungen gut ausgleichen.

FondsSuperMarkt: Mitte September hat die amerikanische Notenbank Federal Reserve, wie von den meisten Marktteilnehmern erwartet, die Zinsen gesenkt. Könnten kleinere Unternehmen mit starker Marktstellung damit für den Comgest Growth America interessanter werden?

Louis Citroën: Bei unserem Comgest Growth America Fonds spielen Unternehmensgrößen keine Rolle. Wir prüfen jedes Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von über einer Milliarde US-Dollar, wenn es über eine starke Marktposition und ein hochwertiges Geschäftsmodell verfügt. Das Problem bei kleineren Wachstumsunternehmen ist, dass wir in der Regel weniger Einblick in die Stärke und Dauerhaftigkeit ihrer Wettbewerbsvorteile sowie in ihre potenzielle Rentabilität haben. Doch wenn wir Unternehmen finden, die diese Kriterien erfüllen, investieren wir auch. Ein Beispiel dafür ist Service Corporation, das mit einem Marktanteil von 10 % in den USA führend im Bereich Friedhofsgrundstücke und Bestattungsdienstleistungen ist.

FondsSuperMarkt: Der US-Dollar hat im ersten Halbjahr 2025 fast 15% gegenüber dem Euro nachgegeben. Sichern Sie solche Währungsschwankungen ab?

Louis Citroën: Wir sichern den Fonds nicht aktiv gegen Währungsschwankungen ab. Aber: Die Unternehmen, in die wir investieren, sind weltweit tätig, was eine natürliche Absicherung vor Währungsschwankungen bietet: Etwa 40 % der Einnahmen unserer Unternehmen werden außerhalb der USA erzielt. Wir bieten auch abgesicherte Euro-Anteilsklassen an, die es Anlegern ermöglichen, sich auf Wunsch gegen Währungsschwankungen abzusichern.

FondsSuperMarkt: Mit Microsoft, Alphabet, Meta und Amazon gehörten Ende Juli vier der fünf größten Portfoliositionen des Comgest Growth America zu den „Magnificent Seven“. Wie steht es um das Umsatzwachstum, die Gewinnentwicklung und Bewertung dieser Unternehmen?

Louis Citroën: Alle vier Unternehmen – Meta, Microsoft, Amazon und Alphabet – verzeichnen aktuell ein starkes Wachstum sowohl beim Umsatz als auch bei der Rentabilität. Im zweiten Quartal meldeten alle vier Unternehmen solides, zweistelliges Umsatzwachstum und verbesserten gleichzeitig ihre Bruttomargen.

FondsSuperMarkt: Halbleiterproduzenten haben Sie aktuell eher niedrig gewichtet. Warum?

Louis Citroën: Die starke Kundenkonzentration in Verbindung mit den hohen Investitionsausgaben bedeutet, dass die Umsätze stark konjunkturabhängig sind und sich bei einer Verlangsamung der Ausgaben schnell umkehren könnten. Anleger sind sich dessen sehr bewusst, wie die „Panik“ um DeepSeek im Januar gezeigt hat.

Deswegen schauen wir uns stattdessen lieber die Cloud-Hyperscaler an: Diese profitieren ebenfalls von der beschleunigten Cloud-Migration und den Ausgaben für KI, während ihre Einnahmen von Natur aus in hohem Maße wiederkehrend sind. Die drei Marktführer – Amazon, Microsoft und Alphabet – sind zudem jeweils in den Bereichen E-Commerce, Unternehmensproduktivitätssoftware und Online-Werbung diversifiziert.

FondsSuperMarkt: Obwohl Präsident Trump das Ziel erklärt hat, die Arzneimittel- und Gesundheitskosten zu senken, bildet der Gesundheitssektor im Fondsportfolio des Comgest Growth America mit rund 18% die zweitstärkste Branche. Profitieren Healthcare-Aktien, die sich in den letzten Jahren nur unterdurchschnittlich entwickeln konnten, aktuell von einer relativen Unterbewertung? In welchen Subsektoren ist der Fonds investiert?

Louis Citroën: Das Ziel von Präsident Trump ist durchaus nachvollziehbar, da die USA etwa 17 % ihres BIP für das Gesundheitswesen ausgeben, verglichen mit 12 % in Deutschland oder 9 % in den OECD-Ländern. Und trotzdem liegt die durchschnittliche Lebenserwartung in den USA zwei bis drei Jahre unter der in Deutschland. Es bleibt zwar abzuwarten, wie umfangreich mögliche Reformen sein werden, aber dies ist der Hintergrund, mit dem wir seit Jahren bei der Auswahl von Aktien im Gesundheitswesen konfrontiert sind und den wir im Blick haben. Wir suchen nach Unternehmen, die die Produktivität der Gesundheitssysteme steigern und ein gutes Preis-Leistungs-Verhältnis bieten oder wenig anfällig für Regulierungsmaßnahmen sind.

Wir halten beispielsweise seit 2015 Anteile an Eli Lilly im Portfolio: Die jüngste Innovation des Unternehmens ist ein Molekül namens Tirzepatid zur Behandlung von Diabetes und Adipositas, mit dessen Hilfe stark übergewichtige Patienten bis zu 23 % ihres Gewichts verlieren können. Angesichts der Adipositas-Epidemie – 40 % der erwachsenen Bevölkerung in den USA sind adipös – und der mehr als 200 damit verbundenen Begleiterkrankungen ist dies ein klarer Weg zu Kosteneinsparungen durch die Verbesserung der Gesundheit der Patienten und die Senkung der Gesundheitsausgaben für Diabetes, Herz-Kreislauf- oder Nierenprobleme, um nur einige zu nennen.

Intuitive Surgical ist ein weiteres Beispiel aus dem Bereich der Medizintechnik. Das Unternehmen stellt Operationsroboter her, die die Produktivität von Krankenhäusern und Chirurgen steigern und zu besseren Behandlungsergebnissen für Patienten mit einem immer größeren Spektrum an chirurgischen Eingriffen führen. Gleichzeitig sorgt das Rasierklingenmodell von Intuitive Surgical mit Verbrauchsmaterialien, die zusätzlich zu den Robotern regelmäßig ausgetauscht werden müssen, für stabile Cashflows.

Ein anderer spannender Bereich ist die Tiermedizin: Im Gegensatz zur Humanmedizin ist dies ein Sektor, der kaum reguliert ist. Zwei Drittel der Amerikanerinnen und Amerikaner besitzen ein Haustier, das zunehmend als fester Bestandteil der Familie angesehen wird. Dieser zunehmende Trend zur „Vermenschlichung“ führt dazu, dass „Haustier-Eltern“ immer mehr Geld für ihre Katzen und Hunde ausgeben. Als einer der weltweit führenden Anbieter für Haustierdiagnostik ist Idexx ein innovatives Unternehmen, das sowohl ein

umfangreiches Netzwerk von Referenzlaboren als auch eine erstklassige Ausstattung für Tierkliniken anbietet.

FondsSuperMarkt: Der Comgest Growth America, der als sogenannter Artikel-8-Fonds selbst bereits nachhaltige Investmentkriterien berücksichtigt, hat vor einigen Wochen einen Geschwisterfonds erhalten, den Comgest Growth America ESG Plus. Worin unterscheiden sich die Nachhaltigkeitskonzepte beider Fonds?

Louis Citroën: Mit dem neuen ESG Plus Fonds wollten wir einen Fonds auflegen, der die gleiche Strategie wie der Comgest Growth America Fonds verfolgt, aber auf die ESG-Anforderungen der Anleger zugeschnitten ist. Das bedeutet, dass der Schwerpunkt auf Unternehmen mit starken ESG-Referenzen liegt, während gleichzeitig die neuen, einheitlichen Richtlinien der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) zur Namensgebung von Fonds eingehalten werden. Unser Ziel ist hier zudem, die Anforderungen führender europäischer Nachhaltigkeitslabels wie „Towards Sustainability“ und FNG zu erfüllen.

FondsSuperMarkt: Welche Aktien haben Sie im neuen „ESG Plus“-Fonds ausgeschlossen, und warum?

Louis Citroën: In der Praxis haben wir bestimmte Ausschlüsse hinzugefügt, wie z. B. „Vertrieb und Einzelhandel von Öl und Gas“, was dazu führte, dass wir Costco ausgeschlossen haben. Außerdem haben wir Unternehmen mit etwas weniger soliden ESG-Referenzen auf der Grundlage unseres eigenen internen Analysemodells entfernt, wie z. B. Meta.

Zusammenfassend lässt sich sagen: Anleger, die von der Breite des US-Aktienmarktes durch eine bewährte Anlagestrategie mit solidem Track Record profitieren und gleichzeitig die wichtigsten ESG-Vorgaben der ESMA einhalten möchten, werden diese Strategie als passende Lösung empfinden.

Fondsdetails: Comgest Growth America USD ACC

ISIN	IE0004791160
WKN	631024
Fondskategorie	Aktien Nordamerika
Ausgabeaufschlag	4,00 % (FondsSuperMarkt-Rabatt 100%)
Ertragsverwendung	Thesaurierend
Laufende Kosten (ohne Transaktionskosten)	1,57% (30.06.2025)
Performance Fee	Keine
Auflegung	16.05.2000
Fondsvolumen	975,9 Mio. USD (per 31.08.2025)
Performance (seit Auflage)	7,4 % durchschnittlich pro Jahr (per 31.08.2025)
Risikoklasse (SRI)	4 von 7

Wichtige Informationen

Dieses Interview wurde für professionelle/qualifizierte Anleger erstellt und dient ausschließlich zu Informationszwecken. Es stellt keine Anlageberatung dar. Es sollte nicht als Aufforderung zum Kauf oder als Angebot zum Verkauf eines Wertpapiers angesehen werden.

Äußerungen zu bestimmten Unternehmen sollte nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers/einer bestimmten Anlage angesehen werden.

Es sollte nicht davon ausgegangen werden, dass die besprochenen Anlagen rentabel waren oder sein

werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Alle Meinungen und Schätzungen entsprechen unserer Einschätzung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Kommentars und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die hierin genannten Portfoliobestände sind zum Zeitpunkt des Erhalts dieser Veröffentlichung möglicherweise nicht mehr vorhanden und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Bestimmte in diesem Interview enthaltene Informationen stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden, deren Genauigkeit jedoch nicht garantiert werden kann. Comgest übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen.

Über Comgest

Comgest ist eine globale Vermögensverwaltungsgruppe mit Schwerpunkt auf Aktien und befindet sich zu 100 Prozent im Besitz der Mitarbeitenden und Gründer. Diese breit angelegte Partnerschaft ist seit 40 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 asiatischen Raum und Nordamerika aus unterstützt Comgest Anleger auf der ganzen Welt, die unseren langfristigen Anlagehorizont teilen. Mehr als 200 Mitarbeiter aus 30 Ländern betreuen dabei einen breit gefächerten globalen Kundenstamm.

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt ist mit mehr als 24.000 angebotenen Fonds und ETFs und sechs Partnerbanken – darunter comdirect und FNZ Bank – eine der führenden Fondsplattformen im Internet. 18.500 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 Depot bei der FNZ Bank bereits ab einem Depotvolumen von 1.500 €. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Finanzgruppe, die aktuell Kundenvermögen von 933 Millionen € betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de. Stand: März 2025

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 der Verwaltungsgesellschaft (https://www.comgest.com/de/de/privat_anleger/unsere-fonds/comgest-growth-america-usd-acc) erhältlich sind. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft in englischer 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.