

19. August 2024

Comgest Growth America: Mit der stärksten Volkswirtschaft der Welt wachsen

Mehr denn je zeigt sich in der aktuellen geopolitischen Situation die Vormachtstellung der US-amerikanischen Volkswirtschaft. Fondsmanager Christophe Nagy kann mit dem von ihm gemanagten Comgest Growth America, einem Aktienfonds, der in Aktien langfristiger ertragsstarker Unternehmen investiert, entsprechend seit vielen Jahren eine hervorragende Wertentwicklung erzielen. Im Interview skizziert er einige der wichtigsten Standortvorteile, warum er bei den "Magnificent 7" genau hinsieht und welche Rolle KI für das Wachstum von Apple spielen könnte.

FondsSuperMarkt: Beginnen wir mit der Tagespolitik: Vizepräsidentin Kamala Harris löst Joe Biden als Kandidatin der Demokraten bei der anstehenden US-Präsidentenwahl ab. Können Sie schon irgendwelche Folgen dieser politisch zweifellos wichtigen Änderung für die US-Wirtschaft und den US-Finanzmarkt abschätzen? Wirkt sich die Entscheidung auf den von Ihnen gemanagten Comgest Growth America aus?

Christophe Nagy: Ich glaube, man muss das trennen. Zweifelsohne stehen Donald Trump und Kamala Harris für verschiedene politische und gesellschaftliche Positionen. Was die Auswirkungen auf die Wirtschaft angeht, so sind die Unterschiede nicht so gewaltig. Beide Kandidaten planen, das hohe Ausgabenniveau beizubehalten, was der US-Wirtschaft auf verschiedenen Ebenen zugutekommen wird. Einen Unterschied gibt es bei den Plänen zur Unternehmensbesteuerung, aber auch hier muss man sehen, was am Ende tatsächlich realisiert wird. Wahlprogramme sind nur selten eine Agenda, die 1 zu 1 umgesetzt wird.

Die Auswirkung des Kandidatenwechsels bei den Demokraten haben kaum spürbare Auswirkungen auf die Märkte insgesamt und auf das Portfolio des Comgest Growth America gehabt. Die geopolitischen Krisenherde, Zinsen, eine schwächer werdende Wirtschaft, die Wahlen – es gibt viele Anlässe zu Nervosität an den Märkten, und ich kann mir vorstellen, dass wir bis zur Entscheidung über die nächste Präsidentschaft mehr Volatilität sehen werden. Aber ich glaube auch, dass unser Portfolio sich davon schnell erholen kann, denn wir setzen auf Aktien, die gegen solche externen Einflüsse mittel- bis langfristig immun sein sollten.

FondsSuperMarkt: Wie sieht es mit Blick auf die Lager der beiden Parteien aus? Spielt die Prognose für einen demokratischen oder republikanischen Sieg bei der Präsidentenwahl eine konkrete Rolle für die Aus-wahl des Fondsportfolios? Wenn ja – von welchem Wahlgewinner gehen Sie derzeit aus?

Christophe Nagy: Man sollte bei der Bewertung des späteren Wahlergebnisses auch berücksichtigen, dass für die Umsetzung aller angekündigten Pläne und Maßnahmen am Ende die Gesamtkonstellation im Kongress mitentscheidend ist. Jeder US-Präsident ist auf die Zustimmung im Kongress angewiesen – deshalb bedeutet der Sieg einer Partei nicht automatisch, dass auch alles umgesetzt wird. Für unsere Aktienauswahl spielt der Wahlsieg eines bestimmten Kandidaten tatsächlich keine Rolle, deshalb haben wir auch keine Erwartungen.

Wir investieren langfristig und suchen Allwetterunternehmen, die in der Lage sind, langfristig unter allen Konjunkturbedingungen ein zweistelliges Gewinnwachstum zu erreichen, weil sie von globalen Wachstumstrends profitieren. Das sind Firmen mit hohen Markteintrittsbarrieren und Preissetzungsmacht, die in ihrem jeweiligen Bereich Marktführer sind. Unsere Unternehmen bieten wesentliche Güter oder kritische Dienstleistungen an, und wir sehen nicht, dass sie abhängig von einem bestimmten Wahlergebnis sind.

FondsSuperMarkt: Die USA, so scheint es, profitieren einerseits von der Deglobalisierung, Digitalisierung und einer Renaissance fossiler Energien, andererseits von einer immer problematischeren Neuverschuldung. Wie lange kann dieses Modell, das trotz hoher Zinsen zu einer überdurchschnittlichen Inflation führt, noch funktionieren?

Christophe Nagy: Die USA haben vielen anderen Industrieländern ein paar Dinge voraus: eine wohlhabende und wachsende Bevölkerung, die im Vergleich zur EU jünger ist, eine starke Innovationskraft, Unabhängigkeit bei der Energieversorgung und nicht zuletzt mit dem US-Dollar die globale Reservewährung. Das sind zunächst einmal Faktoren, die sich kurzfristig nicht ändern werden, und davon profitiert die US-Wirtschaft. Die Neuverschuldung ist langfristig gesehen sicher ein Problem, umso mehr achten wir jedoch darauf, dass die Unternehmen, in die wir investieren, stabil aufgestellt und global diversifiziert sind. Microsoft, Apple oder auch die Google-Mutter Alphabet sind nicht allein vom US-Markt abhängig, und es ist für uns nicht vorstellbar, dass für diese Unternehmen der US-Markt komplett wegbrechen wird, egal was kommt. Sie bieten nun einmal Dienstleistungen und Produkte an, ohne die in unserer Welt wenig geht.

FondsSuperMarkt: An der Börse materialisiert sich die Vormachtstellung des Landes während der letzten Jahre, verglichen mit dem Rest der Welt, in einer beispiellosen Outperformance. Wie schätzen Sie die Bewertungen von US-Aktien aktuell ein?

Christophe Nagy: In den Bewertungen schlägt sich sicher die führende Rolle von US-Unternehmen in vielen globalen Schlüsselbereichen nieder, und ich kann nicht sehen, dass sich das in absehbarer Zeit ändert. Natürlich ist die hohe Konzentration der „Magnificent 7“ ein Problem – wenn man den Gesamtmarkt kauft. Aber wir bilden bei Comgest mit unseren Portfolios nicht den Markt ab, sondern weichen stark davon ab, im Fall des Comgest Growth America liegt der Active Share bei über 70 Prozent. So sind wir eben auch nicht in allen Magnificent 7 investiert. Denn: Wir können mit Oracle, Eli Lilly und anderen Titeln entsprechend mehr verdienen. Und von Tesla und Nvidia waren wir nicht überzeugt, sondern sind vor allem beim Chip-Hersteller von einer schnellen Überhitzung ausgegangen.

Von daher spielt die Bewertung des Gesamtmarktes für uns nur eine untergeordnete Rolle, wichtiger ist, welches Gewinnwachstum wir für die entsprechende Bewertung erwarten können. Und dabei ist dann die Qualität der Einzeltitel im Portfolio entscheidend. So haben wir unsere Positionen bei Microsoft, Apple und Meta schon vor Monaten reduziert.

FondsSuperMarkt: Unter den größten Positionen im Fondsportfolio des Comgest Growth America finden sich neben bekannten Größen wie Microsoft, Apple und Alphabet auch andere Titel, wie Oracle und Eli Lilly. Hat das ein oder andere der hochgehandelten US-Unternehmen den Zenit seiner Wachstumsperspektive überschritten?

Christophe Nagy: Tatsächlich waren einzelne Titel zwischendurch in der Diskussion. Apple zum Beispiel: Das Unternehmen musste einen Umsatzrückgang in China verbuchen und ist ins Visier der Aufsichtsbehörden in den USA und Europa geraten. Hinzu kamen Befürchtungen, Apple könnte bei der Künstlichen Intelligenz den Anschluss verlieren. Dabei übersehen Anleger unserer Meinung nach die bevorstehende zentrale Rolle des iPhones als „AI Hub“, die nächste Generation des „KI-iPhones“ könnte wahrscheinlich einen Upgrade-

Zyklus auslösen. Apple hat außerdem seine Nutzerbasis mit zuletzt mehr als zwei Milliarden aktiven Geräten weiter vergrößert. Das ist eine gute Basis für wachsende Erträge auf der Dienstleistungsseite.

Künstliche Intelligenz war auch ein Grund, weshalb Alphabet eine Zeit lang etwas skeptisch gesehen wurde. Auch hier war die Frage, ob Alphabet möglicherweise schon ins Hintertreffen geraten sei und seine führende Position bei der Internetsuche würde halten können. Allerdings waren wir mit Blick auf die lange Innovationsgeschichte von Alphabet deutlich optimistischer und haben die Marktschwäche genutzt, um die Position weiter auszubauen.

Oracle ist ein gutes Beispiel dafür, wie sich ein Unternehmen durch gezielte Investitionen weiterentwickeln und damit sein Wachstum fortsetzen kann. Oracle galt lange wegen seiner führenden Stellung bei Datenbanken als ein „reifes“ Unternehmen. Aber Oracle hat in die Erschließung neuer Geschäftsfelder investiert, vor allem in den Bereichen Cloud-Infrastruktur und ERP-Software. Heute gehört Oracle hier zu den größten Anbietern der Welt, für 2024 wird ein Umsatz von 98 Mrd. US-Dollar erwartet.

Die gezielte Investition in Forschung und Entwicklung, um auch künftiges Wachstum zu ermöglichen, ist ein typisches Merkmal für die Art von Unternehmen, die wir suchen.

FondsSuperMarkt: Das Pharmaunternehmen Eli Lilly haben Sie bereits in unserem letzten Interview herausgehoben, um Ihre strategische Portfolioauswahl zu illustrieren. Wie sieht die Lage des Unternehmens aktuell aus? Hatten Sie die Aktie in der Zwischenzeit verkauft oder ununterbrochen an dem Unternehmen festgehalten?

Christophe Nagy: Wir haben das Unternehmen ununterbrochen gehalten. Eli Lilly hat eine starke Position in einem wachsenden Markt. Das Unternehmen bietet ein GIP-GLP-1-Medikament (GLP steht für Glucagon-like-Peptide) gegen Diabetes und Fettleibigkeit an. Fettleibigkeit, oder auch Adipositas, hat sich zu einer weltweiten Pandemie entwickelt. Die Weltgesundheitsorganisation (WHO) schätzt, dass jeder achte Mensch auf der Welt daran leidet. Adipositas ist verknüpft mit fast 200 Begleit- und Folgeerkrankungen, wie Diabetes oder Bluthochdruck. Allein in den USA kosten die mit Fettleibigkeit verbundenen Krankheiten jährlich zwischen 150 und 200 Mrd. US-Dollar. Das Medikament von Eli Lilly hilft den Patienten dabei, rund 23 Prozent ihres Gewichtes zu verlieren. Kein Wunder, dass die Nachfrage das Angebot bei Weitem übersteigt. Zudem hat Eli Lilly ein weiteres großes Eisen im Feuer: Ein Beratungsgremium der US-Gesundheitsbehörde FDA empfahl im Juni einstimmig das neue Alzheimer-Medikament des Unternehmens „Donanemab“. Eli Lilly hat seit 2020 rund 18 Mrd. US-Dollar in den Ausbau der Fertigung investiert und konnte zuletzt ein Umsatzwachstum von 36 Prozent verbuchen.

FondsSuperMarkt: Gern hinweisen möchten wir an dieser Stelle auf Ihr ausgezeichnetes Fonds-Factsheet und den darin enthaltenen ausführlichen Monatsbericht. Können Sie unseren Lesern an dieser Stelle noch einmal einen Überblick weiterer, aus Ihrer Sicht wichtiger Unternehmen aus dem Fondsportfolio geben? An welchen Geschäftsfeldern und Geschäftsmodellen sind Anleger des Comgest Growth America beteiligt?

Christophe Nagy: Allwetter-Unternehmen, die in der Lage sind, in jedem Umfeld zu wachsen, finden wir in ganz unterschiedlichen Bereichen.

Informationstechnologie und Kommunikationsdienste zählen zu den größten Sektoren im Fonds. Neben bekannteren Namen wie Oracle, Apple und Alphabet gehört auch Monolithic Power Systems (MPS) dazu. MPS stellt Halbleiter für Datenzentren, Automobilzulieferer, Computerfirmen und für Industrieanwendungen her. Zu den Abnehmern gehören große Player wie Nvidia, Google, Tesla oder Mercedes. MPS baut seine Innovationsführerschaft immer weiter aus.

Eine Position, die wir jüngst zugekauft haben, ist Ferguson: Ferguson ist der größte US-Vertriebshändler für Sanitärbedarf, PVF-Kunststoff, Wasser- und Abwasserlösungen sowie Feuerlösch- und Fabrikationsprodukte. Das Unternehmen ist auch ein bedeutender Vertreiber von Heizungs-, Lüftungs- und Klimatisierungsausrüstung sowie von Industrieprodukten und -dienstleistungen. Ferguson hat seinen Hauptsitz in Newport News, Virginia, mit einem Umsatz von 21,7 Milliarden Dollar (GJ' 24) an 1.700 Standorten. Was den Unterscheid macht: Ferguson versteht sich als „Beziehungsunternehmen“. Die Qualität, das Wissen, das Engagement und der Service seiner rund 35.000 Mitarbeiter sind die Basis für die langfristigen und dauerhaften Beziehungen zu ihren Kunden über die USA und Kanada hinweg. Die jüngsten Geschäftszahlen belegen einen starken Cashflow und eine solide Bilanzposition, die weitere Investitionen in organisches Wachstum und nachhaltiges Dividendenwachstum ermöglichen. Gleichzeitig kann Ferguson seine Position durch Übernahmen innerhalb seiner eher fragmentierten Märkte festigen und sein Aktienrückkaufprogramm fortsetzen.

FondsSuperMarkt: Auch wenn Sie als Stockpicker, der sich auf die Profitabilität einzelner Unternehmen konzentriert, nicht viel davon halten – bitte wagen Sie abschließend noch einen Marktausblick. Welche Konjunktur-, Inflations- und Zinsentwicklung erwarten Sie in den nächsten sechs bis zwölf Monaten? Wie sind die Aussichten für die Börse?

Christophe Nagy: Vor allem der Blick auf die Inflations- und Zinsentwicklung wäre reine Spekulation, denn wir können nicht sagen, wer die Präsidentschaftswahlen gewinnen wird und was das dann im Einzelnen bedeutet. Es gibt einfach zu viele Faktoren, die sich auf unterschiedliche Weise auswirken können. Sollten Handelszölle implementiert werden, könnte das zu einem Anstieg der Inflation führen. Das würde die Wirkung niedriger Zinsen aushebeln. Aber wie gesagt, wir wissen nicht, was kommt.

Wovon wir aber überzeugt sind, ist, dass die Unternehmen, in die wir investieren, in der Lage sein werden, mit den Herausforderungen umzugehen. Turbulenzen an den Börsen gehen vermutlich auch an unseren Titeln nicht völlig spurlos vorbei. Aber diese bieten Stabilität. Wir haben seit Auflage des Comgest Growth America in fallenden Märkten per Ende Q2/2024 die Abwärtsentwicklung nur zu 78 Prozent mitgemacht und verbuchen seit Auflegung eine niedrigere Volatilität als der Index. Wir halten es deshalb für wichtiger, dass wir uns auf die Qualität der Unternehmen konzentrieren, und überlassen die Prognosen volkswirtschaftlicher Daten gerne anderen.

Fondsdetails: Comgest Growth America USD ACC

ISIN	IE0004791160
WKN	631024
Fondskategorie	Aktien Nordamerika
Ausgabeaufschlag	4,00 % (FondsSuperMarkt-Rabatt 100%)
Ertragsverwendung	Thesaurierend
Laufende Kosten	1,57%
Performance Fee	Keine
Auflegung	16.05.2000
Fondsvolumen	1.060,1 Mio. USD (per 31.7.2024)
Performance (seit Auflage)	7,2 % durchschnittlich pro Jahr (per 31.7.2024)
Risikoklasse (SRI)	5 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: 30. Juni 2024).

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt ist mit mehr als 24.000 angebotenen Fonds und ETFs und sieben Partnerbanken – darunter comdirect und FNZ Bank – eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Rund 17.800 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 Euro. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Finanzgruppe, die aktuell Kundenvermögen von rund 900 Millionen Euro betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de. Stand: Juli 2024

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-growth-america-usd-acc) 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.