

FLEX INVESTMENT TEAM

## SCHWIERIGE ZEITEN FÜR MISCHFONDSANLEGER? DER COMGEST GROWTH GLOBAL FLEX BIETET EINE ALTERNATIVE



**Léo Lenel**  
Analyst/Portfoliomanager



**Schlomy Botbol**  
Analyst/Portfoliomanager



**Alexandre Narboni**  
Analyst/Portfoliomanager

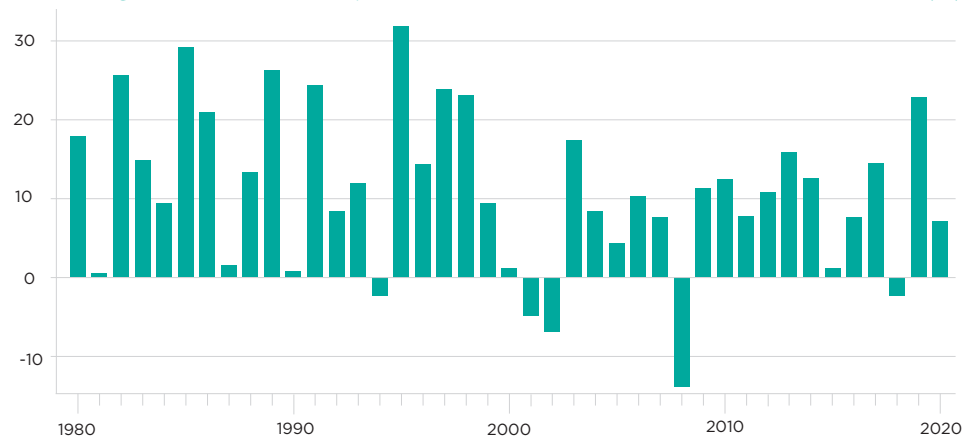


2022 wird wohl als das Jahr in die Geschichte eingehen, in dem die Inflation mit Macht zurückkehrte. Zudem boten Anleihen Mischfondsanlegern nicht mehr die Diversifizierung und den dringend benötigten Schutz vor fallenden Aktienkursen wie früher.

Die aktuelle Wirtschaftslage unterscheidet sich erheblich von der vor Ausbruch der Corona-Pandemie, als die Zentralbanken bereit waren, „alles zu tun“, um Konjunktur und Inflation anzukurbeln. Hierzu waren monetäre und fiskalische Anreize in noch nie da gewesenum Ausmaß nötig. Die Freude über den Erfolg dieser Politik war jedoch nur von kurzer Dauer, denn die Inflation lief aus dem Ruder und beschleunigte sich auf Raten wie seit den 1980er Jahren nicht mehr. Daraufhin zogen die Zentralbanken in einer weltweit koordinierten Aktion die Reißleine. Sie hoben die Zinsen kräftig an und entzogen der Wirtschaft massiv Liquidität, um die Inflation wieder unter Kontrolle zu bringen. In der Folge kletterte die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen von unter 1% auf über 4%, während die Zinsen von Kurzläufem den Nullbereich wohl für längere Zeit hinter sich gelassen haben dürften.<sup>1</sup>

Die Rückkehr der Inflation und der daraus resultierende rasante Zinsanstieg machten die Strategie, auf der viele risikobewusste Anleger ihre Portfolios aufgebaut hatten, zunichte: Ihre zu 60% aus Aktien und 40% aus festverzinslichen Wertpapieren bestehenden Mischportfolios lieferten nicht mehr die gewünschten Ergebnisse. Entwickelt mit dem Ziel eines „ausgewogenen“ Risiko-Rendite-Verhältnisses, sollten die „sicheren“ Anleihen stabilisierend wirken, wenn die Aktienkurse fallen. Diese Strategie hatte Anlegern bis 2022 über weite Strecken der letzten 40 Jahre gute Dienste geleistet, wie *Abbildung 1* zeigt.

<sup>1</sup> Quelle: Bloomberg. Datenzeitraum: März 2020 bis März 2023.

**Abbildung 1: 60/40-Portfolio<sup>2</sup>: jährliche Renditen in den letzten vier Jahrzehnten (%)**


Die Performance der Vergangenheit ist kein Hinweis auf künftige Renditen. Quelle: Financial Times / Comgest; Daten für 2020 bis einschließlich 15. September.

## DER MARKT ZWINGT ANLEGER, ALTERNATIVEN ZU SUCHEN

Mittlerweile haben die Zinsen wieder ein attraktives Niveau erreicht. Für Mischfondsanleger bleibt die zentrale Frage jedoch, ob dies reicht, um bei einer Talfahrt an den Aktienmärkten Schutz zu bieten.

Wir sind überzeugt, dass sich Anleger nicht länger allein auf Anleihen als Retter in der Not verlassen können. In den vergangenen Jahrzehnten mit niedriger Inflation war die negative Korrelation zwischen Anleihen und Aktien von Vorteil. Aber die letzten zwei Jahre haben uns deutlich vor Augen geführt, dass diese Korrelation alles andere als selbstverständlich ist. Auch in der Vergangenheit korrelierten Anleihen und Aktien tatsächlich häufiger positiv als negativ.<sup>3</sup>

Anleger sind inzwischen zunehmend darauf bedacht, nicht alle Eier in nur zwei Körbe zu legen. Viele suchen daher nach Alternativen und entscheiden sich für wenig liquide Instrumente wie Private Equity, Immobilien oder andere alternative Anlagen. Mit der geringen Liquidität dieser „Alternativen“ können in Zeiten mit Marktstress jedoch erhebliche Risiken einhergehen.

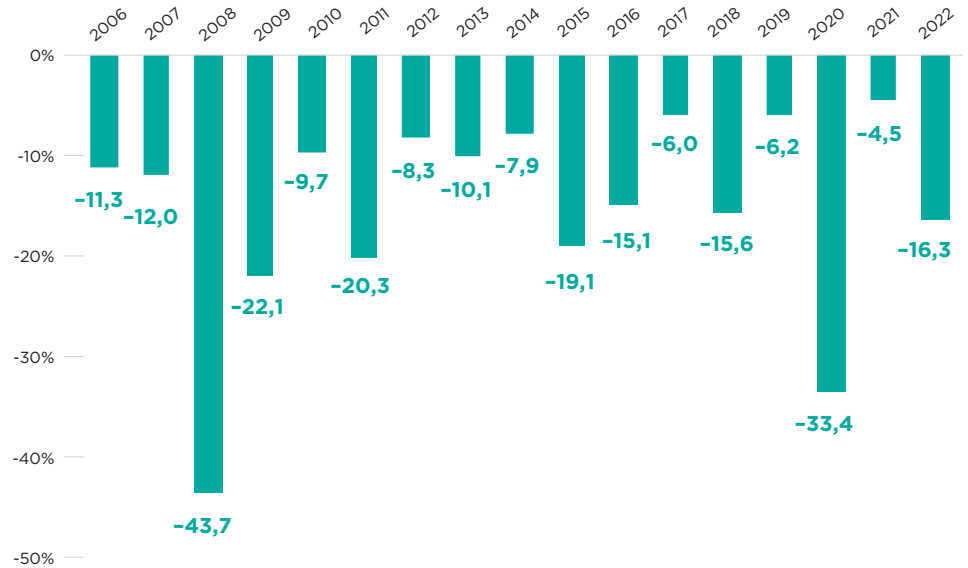
Manche Anleger werden sich vermutlich dafür entscheiden, ihre Allokation in Aktien zu erhöhen, denn diese sind liquide. Und einige Arten von Unternehmen – meist Qualitätsfirmen mit hoher Preissetzungsmacht – können bei strukturell höherer Inflation sogar eine attraktive Anlage sein. Aktien haben jedoch den Nachteil, dass sie heftige Verluste erleiden und kurzfristig stark schwanken können. Wie in *Abbildung 2* dargestellt, betrug der maximale Rückgang des MSCI AC World Index („MSCI ACWI“)<sup>4</sup> von seinem Höchststand in einem Jahr mit einem massiven Markteinbruch fast 44%. Für Anleger mit ausgewogenem Risikoprofil ist das entschieden zu viel.

— Die Marktbedingungen haben sich geändert. Aber Anlegern bieten sich nur wenige Alternativen, die zudem noch häufig auf Kosten der Liquidität oder der Performance gehen

<sup>2</sup> Eine 60/40-Mischung aus Aktien und Anleihen erzielte in den USA von 1980 bis zum 15. September 2020 eine durchschnittliche Rendite von 10,2% p.a. Der den Aktienanteil repräsentierende S&P 500 Index verbuchte eine Rendite von 4,2% bei Wiederanlage von Dividenden, während der Bloomberg Barclays Index, der den Anleihenanteil in US-Staatsanleihen repräsentiert, sogar 11,3% generierte, da die Leitzinsen auf null sanken. Bei steigenden Anleihenkursen sinkt die Rendite und umgekehrt.

<sup>3</sup> Quelle: Bank of America Research und Global Financial Data. Analyse auf der Grundlage monatlicher Gesamtrenditen von US-Staatsanleihen mit 30 Jahren Laufzeit und dem S&P 500 Index seit 1945.

<sup>4</sup> Der MSCI All Country World Index (ACWI) ist ein Aktienindex, der die Entwicklung des weltweiten Aktienmarktes abbildet. Der von Morgan Stanley Capital International (MSCI) gemanagte Index setzt sich aus den Aktien von rund 3.000 Unternehmen aus 23 Industrieländern und 27 Schwellenländern zusammen (Quellen: Investopedia und msci.com/acwi). Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Abbildung 2: maximale Verluste vom Höchststand des MSCI AC World<sup>5</sup> p.a. seit 2006


Die Performance der Vergangenheit ist kein Hinweis auf künftige Renditen. Quelle: Bloomberg, Comgest, tägliche Renditen vom 30. Dezember 2005 bis 31. Dezember 2022.

Eine weitere Möglichkeit besteht darin, nach einem anderen Anlageansatz Ausschau zu halten, der ein ähnliches Risiko-Renditeprofil aufweist wie ein Mischportfolio.

## DER COMGEST GROWTH GLOBAL FLEX

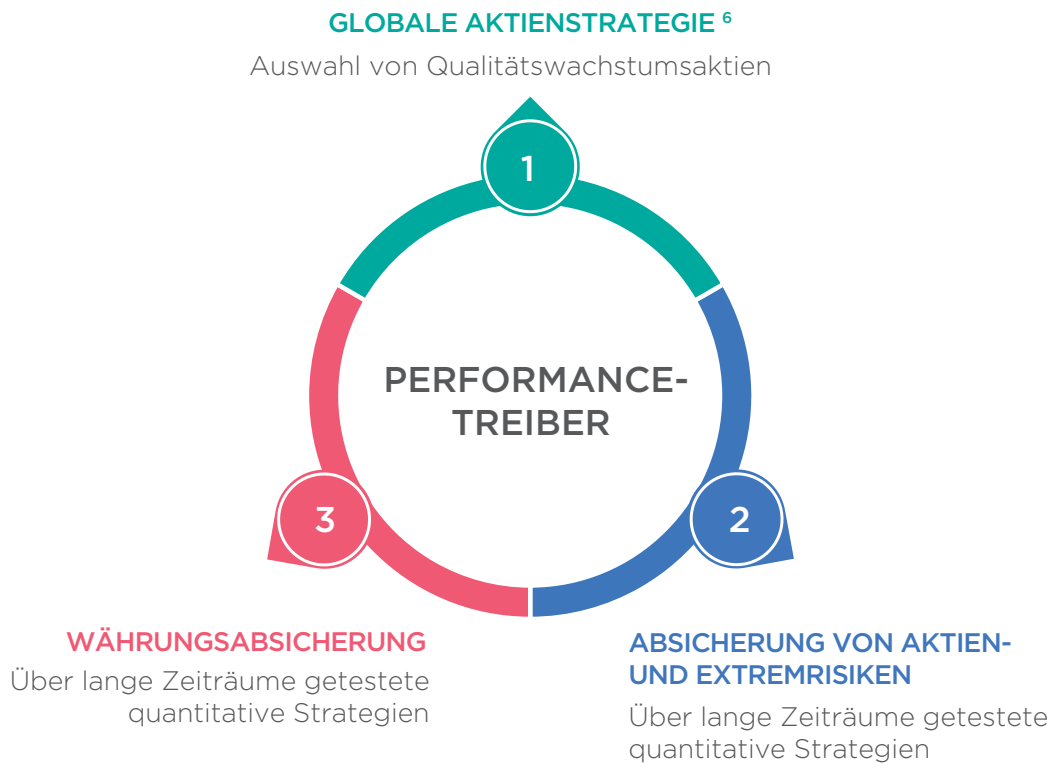
Um das Verlustrisiko einer Aktienallokation abzufedern, könnten Anleger die Absicherung ihres Portfolios in Betracht ziehen. In diesem Bereich hat Comgest seine Expertise seit 2012 ausgebaut, um seinen Kunden ein Aktienprodukt mit geringerer Volatilität bieten zu können. Der **Comgest Growth Global Flex**, den wir vor über fünf Jahren aufgelegt haben, bietet Zugang zu unserem Portfolio aus Qualitätswachstumsaktien. Er kombiniert dies mit dem von uns entwickelten quantitativen Modell, das Engagements an den Aktienmärkten und in Industrieländerwährungen je nach dem vorherrschenden Marktumfeld dynamisch absichert. Die Anlagestrategie des Fonds zeichnet sich durch folgende Performance- und Risikovorgaben aus:

- **Maximale Verluste vom Höchststand werden auf 15 % begrenzt.**
- **Die Volatilität wird bei unter 8 % pro Jahr gehalten.**
- **Langfristig partizipiert der Fonds im Durchschnitt zu über 60 % an der Performance der globalen Aktienmärkte in Monaten mit steigenden Kursen und zu weniger als 40 % an der Performance in Monaten mit sinkenden Kursen.**

<sup>5</sup> Der MSCI AC World NR EUR Index („MSCI ACWI Index“) wird stellvertretend für den globalen Aktienmarkt verwendet. Zukunftsbezogene Aussagen, Daten oder Prognosen treten möglicherweise nicht ein bzw. werden nicht realisiert.

Die Strategie basiert auf drei Performance-Treibern:

**Abbildung 3: drei unabhängige, sich aber ergänzende Performance-Treiber**



Nur zu Illustrationszwecken.



### Globale Aktienstrategie

Der Fonds profitiert von Comgests Erfahrung im Stock Picking, indem er das Portfolio unserer globalen Aktienstrategie <sup>6</sup> repliziert und so in dieselben Qualitätsunternehmen investiert, die über einen längeren Zeitraum überdurchschnittliches Gewinnwachstum erzielen können. In den mehr als 30 Jahren seit ihrer Auflegung hat unsere globale Aktienstrategie den MSCI ACWI Index um über 200 Basispunkte p. a. nach Abzug von Gebühren übertroffen.<sup>7</sup>



### Absicherung von Aktien- und Extremrisiken

Je nach den Ergebnissen unseres Modells sichern wir das Aktien-Exposure des Fonds dynamisch und flexibel in einer Bandbreite von 0 – 100% ab. Dazu verwenden wir Short-Positionen auf Aktien-Index-Futures und zur Absicherung von Extremrisiken Long-Positionen auf Volatilitäts-Index-Futures. Diese hoch liquiden Index-Futures decken die wichtigsten

<sup>6</sup> Die globale Aktienstrategie bezieht sich auf den Representative Account des Global All Cap Equities Composite, der seit Auflegung des Composites in Übereinstimmung mit diesem verwaltet wird. Weitere Informationen über den Representative Account, seine Auswahlmethodik und die Stelle, bei der Sie eine GIPS-konforme Präsentation des Composites erhalten, finden Sie unter dem Abschnitt „Wichtige Informationen“. Indizes werden nur zum nachträglichen Vergleich angegeben. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

<sup>7</sup> Angaben vom 31. Januar 2023. Bei den Angaben zur Wertentwicklung wurden Anlage- und sonstige Verwaltungsgebühren sowie alle anderen Gebühren bis auf die Verkaufsgebühren berücksichtigt. Eine etwaige Berücksichtigung der Verkaufsgebühren würde die Performance schmälern.

regionalen Aktienmärkte ab, an denen das Portfolio engagiert ist, und korrelieren mit dem Portfolio. Deshalb sind sie als Absicherungsinstrumente bestens geeignet und ermöglichen es uns, das Aktienengagement unverändert beizubehalten, da sie lediglich das Marktengagement absichern.

— **Der Schlüssel zu einer erfolgreichen Absicherungsstrategie liegt nach unserer Überzeugung in der Diversifizierung**

a) **Aktienabsicherung für normale Marktphasen.** Die dynamischen Sicherungsquoten beim Aktien-Hedging sind das Ergebnis einer Kombination aus quantitativen Strategien, die auf die jeweiligen Märkte angewandt werden. Die Finanzmärkte sind überaus komplex, sodass keine quantitative Strategie allein in allen Situationen und bei allen Eventualitäten wirksam sein kann. Mit unserem Absicherungsmodell verfolgen wir vor allem das Ziel, durch den Einsatz verschiedener, sich ergänzender und nicht miteinander korrelierender Absicherungsstrategien die richtige Balance zu finden:

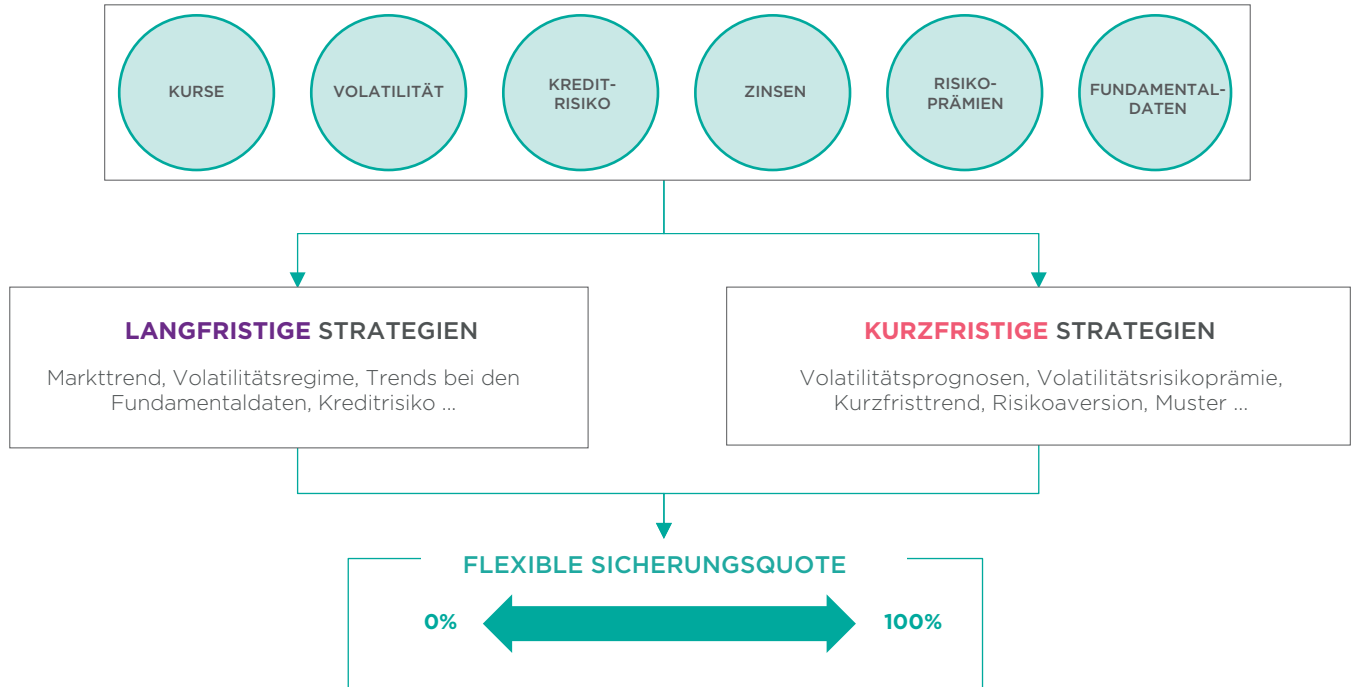
- Wir nutzen ein breites **Spektrum von Datenquellen**, um möglichst viele Informationen, beispielsweise zu Preisen, Volatilitäten, Gewinnen, Bewertungskennzahlen, Credit Spreads usw., zu erhalten, aus denen wir unsere Sicherungsquoten berechnen.
- Wir nutzen Strategien für **verschiedene Zeiträume**, angefangen von kurzfristigen Strategien, die plötzliche Marktveränderungen erkennen, aber Turbulenzen ausgesetzt sein können, bis hin zu langfristigen Strategien, die tendenziell stabiler sind, aber langsamer reagieren.
- Wir verarbeiten die Daten über **verschiedene Handelssysteme**, wie z.B. Trendfolge, Mean Reversion, Stress-Trigging und Vorhersage, die wir entwickelt haben, um von unseren Marktbeobachtungen zu profitieren.

Die Vorteile der Diversifizierung unserer Aktienabsicherungsstrategien belegen folgende Beispiele:

- Die langfristige Trendfolgestrategie war während des 17 Monate dauernden Bärenmarktes im Verlauf der Finanzkrise 2008 sehr effektiv, tat sich aber mit der kurzfristigen V-förmigen Markterholung 2020 schwer.
- Strategien basierend auf Credit Spreads schnitten dagegen 2020 gut ab, da sie schnell auf die Corona-Krise reagierten und bereits am 25. Februar ein starkes Stresssignal auslösten.
- Die auf ein langfristiges Volatilitätsregime ausgerichtete Strategie hätte dem Portfolio geholfen, am Bullenmarkt von 2012 bis 2014 zu partizipieren, da sie eine Phase mit relativ geringer Volatilität erkannte.

Abbildung 4: Aktienabsicherungsmodell von Comgest

## BREITE PALETTE AN MARKTDATEN



Nur zu Illustrationszwecken.

- b) **Die Absicherung von Extremrisiken bietet ergänzenden Schutz gegen plötzliche und schwerwiegende Marktschocks** (Tail-Risk-Ereignisse<sup>8</sup>), vor allem dann, wenn das Aktienabsicherungsmodell nur niedrige Sicherungsniveaus anzeigt. Die dazu notwendigen Long-Positionen auf Volatilitäts-Futures werden mit Hilfe eines quantitativen Modells dynamisch verwaltet, um die hohen Kosten dieser Instrumente zu minimieren. Diese Strategie kann bis zu 40% der Engagements des globalen Aktienportfolios in den Regionen USA und Europa absichern.

Zwei Beispiele für die positive Auswirkung der Extremrisiko-Absicherungsstrategie auf die Performance sind der „Flash Crash“ im Februar 2018 und die verlustreiche Phase im ersten Quartal 2020, als die Märkte innerhalb weniger Tage einbrachen.

### 3

### Währungsabsicherung

Mit Hilfe eines anderen selbst entwickelten quantitativen Modells sichern wir Industrieländerwährungen über Short-Positionen auf Devisentermingeschäfte ab. Auch diese Absicherungsstrategie kann sehr flexibel in einer Bandbreite von 0–100% umgesetzt werden. Sie ermöglicht es, das Währungsengagement des Portfolios beizubehalten, um von Aufwärtstrends bei Währungen wie dem japanischen Yen zu profitieren, die wir als sichere

<sup>8</sup> Unter einem Extremrisiko versteht man das Risiko von Verlusten aufgrund eines seltenen und unvorhersehbaren Ereignisses, durch das es kurzfristig bei einer Position zu einer Kursbewegung von mehr als drei Standardabweichungen kommt.

Häfen einschätzen. Von dieser Absicherung profitieren wir insbesondere dann, wenn eine Währung bei volatilen und sinkenden Aktienmärkten abwertet. Bei der Währungsabsicherung konzentrieren wir uns aus Kostengründen auf Industrieländerwährungen. Die meist hohen Zinsunterschiede zu Schwellenländern führen dazu, dass die Absicherung von Schwellenländerwährungen sehr teuer ist.

Welche Absicherungsstrategien im Rahmen des Fonds umgesetzt werden, entscheiden wir mit Hilfe unseres sehr selektiven internen Research-Prozesses, bei dem wir nach folgenden Grundsätzen vorgehen:

— **Unsere Absicherungsstrategien und die Art und Weise, wie sie kombiniert werden, sind das Ergebnis sorgfältiger, rigoroser quantitativer Analysen und langjähriger Erfahrung. Unsere Teammitglieder verfügen im Durchschnitt über mehr als 14 Jahre Branchenerfahrung**

1. Vorschläge basieren auf Markterfahrung und -beobachtungen.
2. Rigorose Simulationen anhand historischer Daten müssen eine Reihe von Kriterien erfüllen.
3. Die Dekorrelation muss ausreichend sein, sodass jede Absicherungsstrategie einen Mehrwert liefert und die Diversifizierung des gesamten Absicherungsmodells verbessert.
4. Die ausgewählten Absicherungsstrategien werden kontinuierlich neu bewertet, und ihre Performance wird genau überwacht. Obwohl das Gesamtmodell so aufgebaut ist, dass es in verschiedenen Marktumfeldern langfristig gute Ergebnisse liefert, macht die Entwicklung der Märkte proaktive Anpassungen erforderlich.

## EINE GUTE ALTERNATIVE

Ende Januar 2023 belief sich die annualisierte Rendite des Comgest Growth Global Flex Fund seit Auflegung<sup>9</sup> auf 5,9% bei einer annualisierten Volatilität von 9,2% und einem maximalen Verlust von -15,4%. Bei einem 60/40-Portfolio lagen die Vergleichszahlen bei 6,1%, 10,4% bzw. -22,2%<sup>10</sup>. Die Up bzw. Down Capture Ratio, also die Partizipation an steigenden bzw. fallenden Märkten (siehe Abbildung 5), lag zwar unter den langfristig angestrebten Werten. Es gelang dem Fonds dennoch, zu mehr als zwei Dritteln am Aufwärtstrend des globalen Aktienmarktes zu partizipieren (siehe Abbildung 6) und gleichzeitig die Volatilität sowie den maximalen Verlust stark zu begrenzen.

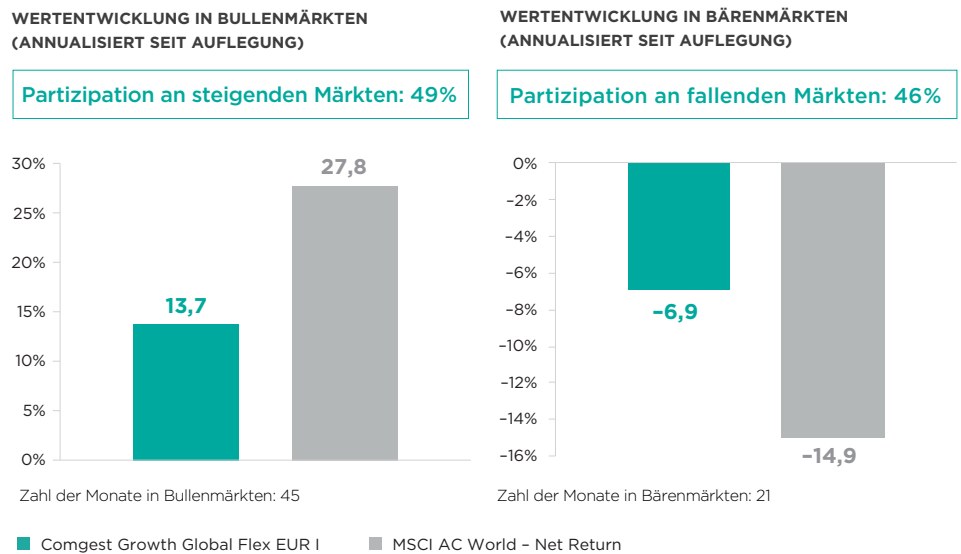
Diese Ergebnisse sind angesichts des besonders schwierigen Marktumfelds mit zwei gravierenden Ereignissen innerhalb weniger Jahre zufriedenstellend. Das erste Ereignis war die „V-förmige“ Marktentwicklung 2020, bei der auf eine Rezession innerhalb weniger Monate eine Erholung folgte. Das zweite Ereignis war die plötzliche Rückkehr der hohen Inflation im Jahr 2022, die dazu führte, dass unsere globale Aktienstrategie in einem Bärenmarkt unterdurchschnittlich abschnitt, weil sich der starke Zinsanstieg überproportional auf die Bewertungen von Wachstumswerten ausgewirkt hatte. Zufriedenstellend sind die Ergebnisse insbesondere, wenn man

<sup>9</sup> 31. Juli 2017.

<sup>10</sup> Das 60/40-Portfolio ist ein hypothetisches Portfolio, das zu 60% aus Aktien (repräsentiert durch den MSCI AC World Total Return EUR Index) und zu 40% aus Anleihen (repräsentiert durch den Bloomberg Global-Aggregate Total Return EUR Index) besteht und täglich neu gewichtet wird. Es wird keine Garantie dafür übernommen, dass ein Mandat ähnliche Gewinne oder Verluste wie die oben dargestellten generiert oder vermutlich generieren wird.

bedenkt, wie beispiellos Geschwindigkeit und Ausmaß der Marktbewegungen 2020 waren: Im März stürzten Aktien im Verlauf des rasantesten Bärenmarktes aller Zeiten ab, bevor sie sich so schnell erholten wie seit 90 Jahren nicht mehr. Vom 1. Januar bis 23. März 2020, als der Markt die Talsohle erreichte, partizipierte der Fonds nur zu 40% an den Verlusten gemessen am globalen Aktienmarkt\*.

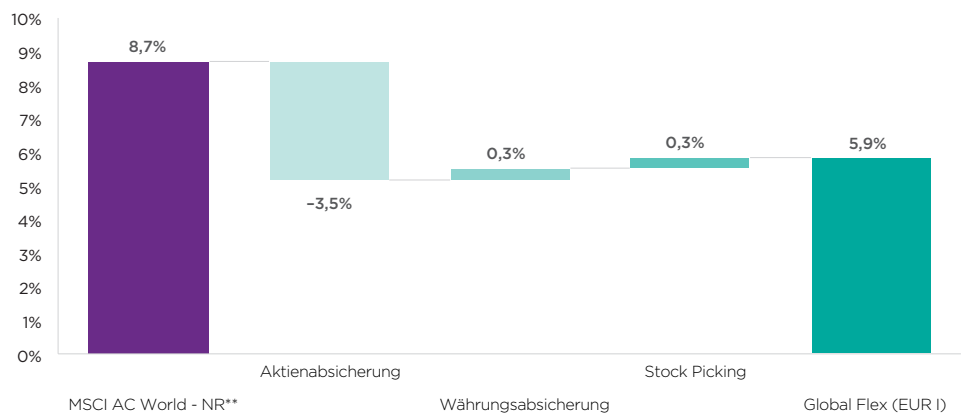
**Abbildung 5: Comgest Growth Global Flex: Beteiligung an Auf- und Abwärtsbewegungen des globalen Aktienmarktes**



Die Performance der Vergangenheit ist kein Hinweis auf künftige Renditen. Quelle: Comgest, Factset. Die Wertentwicklung wurde nach Abzug der Anlageverwaltungsgebühren berechnet (\*Näheres siehe Fußnote 5)

**Abbildung 6: Comgest Growth Global Flex: Annualisierte Performance-Attribution seit Auflegung**

— Der Comgest Growth Global Flex kombiniert ein solides Risikomanagement mit Hilfe dynamischer Absicherungsstrategien mit einem Ansatz, der über unser Stock Picking bei Qualitätswachstumsaktien absolute Renditen anstrebt

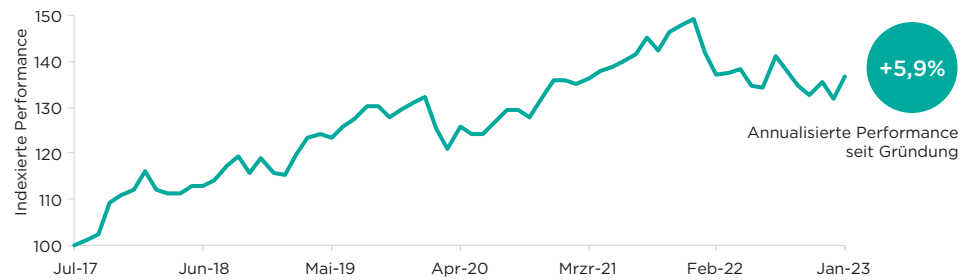


Die Performance der Vergangenheit ist kein Hinweis auf künftige Renditen. Quellen: Comgest, Bloomberg, Stand: 31. Januar 2023. Wertentwicklung in EUR. Globaler Aktienmarktindex: MSCI AC World - Net Return (bis 01.10.2018 MSCI AC World Hedged to EUR - Net Return). Der neue Marktindex berücksichtigt die neue dynamische Währungssicherung (zwischen 0% und 100%) im Vergleich zum bis dahin 100%igen systematischen Hedging. Die Berechnung der Performance-Daten basiert auf dem Nettoinventarwert (NAV), bei dem Verkaufsgebühren nicht berücksichtigt werden. Eine etwaige Berücksichtigung der Verkaufsgebühren würde die Performance schmälern. Die Angaben basieren auf der täglichen Wertentwicklung der Anteilklasse EUR I Acc des Comgest Growth Global Flex.



In den fünf Jahren seit seiner Auflegung hat der Comgest Growth Global Flex nicht nur seine Widerstandsfähigkeit in schwierigen Zeiten unter Beweis gestellt. Er rangiert auch bei den risikobereinigten annualisierten Renditen auf Platz 7 von 1.128 Fonds (Stand: Ende Januar 2023, siehe Abbildung 8).

**Abbildung 7: Comgest Growth Global Flex: kumulierte Wertentwicklung seit Auflegung (in %, nach Gebühren, Stand: 31.01.2023)**



© 2023 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die in diesem Dokument genannten Ratings und Auszeichnungen können sich jederzeit ändern und stellen keine Kaufempfehlung dar.

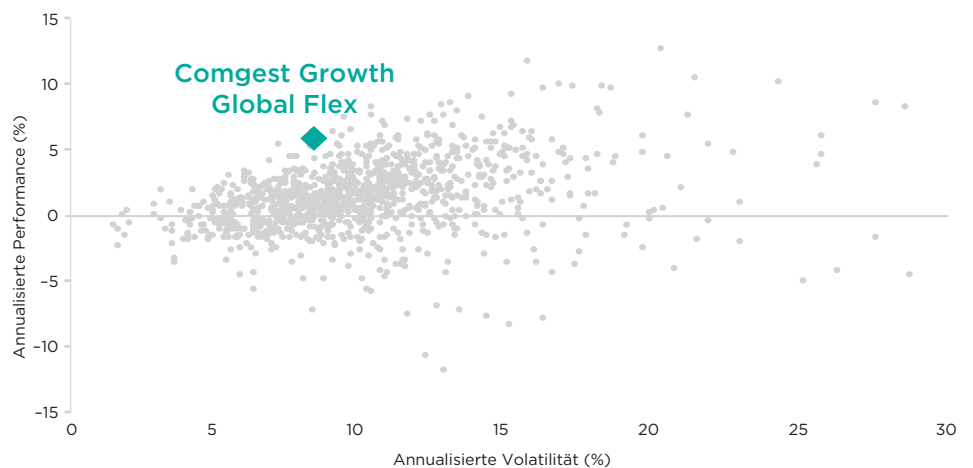
**Die Performance der Vergangenheit ist kein Hinweis auf künftige Renditen.** Quelle: Comgest, Factset, Stand: 31. Januar 2023. Bei den Angaben zur Wertentwicklung wurden Anlage- und sonstige Verwaltungsgebühren sowie alle anderen Gebühren bis auf die Verkaufsgebühren berücksichtigt. Eine etwaige Berücksichtigung der Verkaufsgebühren würde die Performance schmälern.

**Comgest Growth Global Flex: Wertentwicklung p. a. (nach Gebühren, Stand: 31.01.2023)**

%	2017*	2018	2019	2020	2021	2022
Fonds	12,0	3,5	12,9	3,7	10,0	-11,8

**Die Performance der Vergangenheit ist kein Hinweis auf künftige Renditen.** Quelle: Comgest, Factset. \*31. Juli 2017 bis 31. Dezember 2017. Bei den Angaben zur Wertentwicklung wurden Anlage- und sonstige Verwaltungsgebühren sowie alle anderen Gebühren bis auf die Verkaufsgebühren berücksichtigt. Eine etwaige Berücksichtigung der Verkaufsgebühren würde die Performance schmälern.

**Abbildung 8: Risiko-Ertragsprofil der Fonds innerhalb der Morningstar Kategorie „EUR Flexible Allocation – Global“ (31.07.2017 – 31.01.2023)**



**Die Performance der Vergangenheit ist kein Hinweis auf künftige Renditen.** Quelle: Comgest, Morningstar. Wertentwicklung vor Gebühren in EUR. Älteste Anteilsklassen der Fonds innerhalb der Morningstar Kategorie EUR Flexible Allocation - Global Morningstar

## ZENTRALE RISIKEN

- Alle Kapitalanlagen beinhalten Risiken, einschließlich eines möglichen Kapitalverlusts.
- Der Wert aller Anlagen und die Erträge daraus können sowohl steigen als auch fallen.
- Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge auswirken.
- Schwellenländer können volatiler und weniger liquide sein als entwickeltere Märkte und daher größere Risiken bergen.
- Obwohl Absicherungsstrategien dazu dienen, das Anlagerisiko zu begrenzen oder zu reduzieren, können sie auch das Gewinnpotenzial begrenzen oder reduzieren. Es gibt keine Garantie dafür, dass Absicherungsstrategien erfolgreich sein werden.
- Derivate reagieren möglicherweise empfindlicher auf Veränderungen der Marktbedingungen und können die Risiken verstärken.
- Ein Portfolio, das in eine begrenzte Anzahl von Wertpapieren investiert ist, kann mit höheren Risiken verbunden sein als Portfolios, die eine sehr breite Streuung von Anlagen halten.

## WICHTIGE INFORMATIONEN

### Informationen zum Representative Account

Der beschriebene Representative Account wird in Übereinstimmung mit dem jeweiligen Composite seit Auflegung des Composites verwaltet. Der Representative Account ist das offene Anlagevehikel mit dem längsten Track Record innerhalb des jeweiligen Composites. Die angegebene Performance spiegelt die Performance des Representative Accounts wider. Daher kann die Performance den Ergebnissen des entsprechenden Composites ähnlich sein, aber die Angaben sind nicht identisch und werden nicht in diesem Sinne dargestellt. Die Ergebnisse sind kein Indikator für die zukünftige Performance des Representative Accounts oder anderer hierin beschriebener Mandate und/oder Produkte. Die Performance eines Mandats variiert je nach Auflegungsdatum und Anlagebeschränkungen des Mandats sowie anderer Faktoren und entspricht möglicherweise nicht der Performance des hier dargestellten Representative Accounts.

Comgest hält nach eigenen Angaben die Global Investment Performance Standards (GIPS®) ein. Um GIPS-konforme Angaben zur Performance für die Strategien und Produkte vom Comgest zu erhalten, wenden Sie sich bitte an [info@comgest.com](mailto:info@comgest.com). GIPS® ist eine eingetragene Marke des CFA Institute. Das CFA Institute unterstützt oder fördert diese Organisation nicht und übernimmt auch keine Garantie für die Richtigkeit oder Qualität der hier enthaltenen Inhalte.

### Keine Anlageberatung

Dieser Kommentar dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt keine Anlageberatung dar. Es sollte nicht als Aufforderung zum Kauf oder als Angebot zum Verkauf eines Wertpapiers angesehen werden. Es berücksichtigt weder individuelle Anlageziele und -strategien noch die Steuersituation oder den Anlagehorizont eines Anlegers. Es darf nur in Verbindung mit einer persönlichen Beratung durch Mitarbeiter von Comgest genutzt werden.

### Keine Anlageempfehlung

Eine Erörterung oder Erwähnung bestimmter Unternehmen sollte nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder einer bestimmten Anlage angesehen werden. Die erörterten Unternehmen entsprechen nicht allen Anlagen, in die in der Vergangenheit investiert wurde. Es sollte nicht davon ausgegangen werden, dass eine der erörterten Anlagen profitabel war oder sein wird oder dass Empfehlungen oder Entscheidungen, die in der Zukunft getroffen werden, profitabel sein werden.

Comgest bietet seinen Kunden keine Steuer- oder Rechtsberatung; allen Anlegern wird dringend empfohlen, mit Blick auf potenzielle Anlagen ihre Steuer- oder Rechtsberater zurate zu ziehen.

### Keine Finanzanalyse

Die in dieser Mitteilung enthaltenen Informationen sind keine „Finanzanalyse“ und werden gemäß MIFID II als „Marketing-Mitteilung“ klassifiziert. Diese Marketing-Mitteilung wurde demnach (a) nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt (b) nicht dem Verbot des Handels im Vorfeld der Verbreitung von Finanzanalysen.

### Angaben zur Wertentwicklung

Die Performance der Vergangenheit ist kein Hinweis auf künftige Renditen. Zukunftsbezogene Aussagen, Daten oder Prognosen treten möglicherweise nicht ein bzw. werden nicht realisiert. Die Indexangaben dienen lediglich zu Vergleichszwecken, und das Portfolio strebt keine Nachbildung des Index an.

Alle Meinungen und Schätzungen stellen unsere Einschätzung zum Zeitpunkt der Drucklegung dieses Dokuments dar und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Zum Zeitpunkt, zu dem der Leser die vorliegende Veröffentlichung erhält, sind die hierin erwähnten Wertpapiere, die sich ohne Ankündigung ändern können, möglicherweise nicht mehr Bestandteil des Portfolios.

### Verkaufsunterlagen

Vor einer Anlageentscheidung sollten Anleger den aktuellen Fondsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen („KIID“) lesen, die auf der Website <http://www.comgest.com> erhältlich sind. Comgest kann beschließen, den Vertrieb der in diesem Dokument genannten Publikumsfonds und/oder Anteilklassen unter Einhaltung der gesetzlichen Voraussetzungen einzustellen. Die Richtlinien für die Bearbeitung von Beschwerden (die eine Zusammenfassung der Anlegerrechte und Informationen über Rechtsbehelfe im Falle eines Rechtsstreits enthalten) sind auf Deutsch, Englisch, Französisch, Niederländisch und Italienisch auf der Website <http://www.comgest.com> im Bereich „Regulatory Information“ verfügbar.

---

**Änderungen sind ohne vorherige Ankündigung vorbehalten.**

Alle Meinungen und Schätzungen stellen unsere Einschätzung zum Zeitpunkt der Drucklegung dieses Dokuments dar und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Zum Zeitpunkt, zu dem der Leser die vorliegende Veröffentlichung erhält, sind die hierin erwähnten Wertpapiere, die sich ohne Ankündigung ändern können, möglicherweise nicht mehr Bestandteil des Portfolios.

**Beschränkungen bei der Verwendung von Informationen**

Dieses Dokument richtet sich an professionelle Anleger und die hierin enthaltenen Informationen dürfen ohne die vorherige schriftliche Zustimmung von Comgest weder ganz noch in Teilen reproduziert, veröffentlicht, verteilt, übertragen, angezeigt oder anderweitig in irgendeiner Weise von Dritten verwertet werden.

**Haftungsausschluss**

Bestimmte Informationen, die in diesem Kommentar enthalten sind, stammen aus Quellen, die als zuverlässig erachtet werden, deren Richtigkeit aber nicht garantiert werden kann. Comgest übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen.

**Angaben zu Marken und Indizes**

Die hierin erwähnten Produktnamen, Firmennamen und Logos sind Handelsmarken oder eingetragene Marken ihrer jeweiligen Eigentümer.

**COMGEST DEUTSCHLAND GMBH**

Sky Office  
Kennedydamm 24  
40476 Düsseldorf  
Telefon: +49 211 44 03 87-0  
Telefax: +49 211 44 03 87-23  
www.comgest.com  
info.de@comgest.com



**THORBEN POLLITARAS, MBA**  
GESCHÄFTSFÜHRER COMGEST  
DEUTSCHLAND GMBH  
Telefon: **+49 211 44 03 87-22**  
E-Mail: **TPOLLITARAS@COMGEST.COM**



**GERALD PISTRACHER, MBA**  
LEITER INVESTOR RELATIONS  
ÖSTERREICH  
Telefon: **+43 1 928 05 97**  
E-Mail: **GPISTRACHER@COMGEST.COM**



**ANDREAS FRANZ**  
INVESTOR RELATIONS MANAGER  
DEUTSCHLAND  
Telefon: **+49 211 44 03 87-21**  
E-Mail: **AFRANZ@COMGEST.COM**



**SILKE MASUDA**  
TEAMLEADER  
MARKETING & INVESTOR SERVICES  
Telefon: **+49 211 44 03 87-12**  
E-Mail: **SMASUDA@COMGEST.COM**



**TORSTEN HONIGS**  
INVESTOR RELATIONS MANAGER  
DEUTSCHLAND  
Telefon: **+49 211 44 03 87-25**  
E-Mail: **THONIGS@COMGEST.COM**



**ANGELA DICKEL-MAKHOUL**  
MARKETING & INVESTOR SERVICES  
Telefon: **+49 211 44 03 87-10**  
E-Mail: **ADICKELMAKHOUL@COMGEST.COM**



**MAXIMILIAN NEUPERT, CFA®**  
INVESTOR RELATIONS MANAGER  
DEUTSCHLAND  
Telefon: **+49 211 44 03 87-26**  
E-Mail: **MNEUPERT@COMGEST.COM**



**LINH PHAM**  
MARKETING & INVESTOR SERVICES  
Telefon: **+49 211 44 03 87-24**  
E-Mail: **LPHAM@COMGEST.COM**

[comgest.com](https://www.comgest.com)

AMSTERDAM  
BOSTON  
BRÜSSEL  
DUBLIN  
DÜSSELDORF  
HONGKONG

LONDON  
MAILAND  
PARIS  
SINGAPUR  
SYDNEY  
TOKIO