

US-AKTIEN GIBT ES NUR EINEN GEWINNER?



Louis Citroën
Analyst/Portfoliomanager,
Comgest US-Aktienstrategie



Justin Streeter
Analyst/Portfoliomanager,
Comgest US-Aktienstrategie

In der sich ständig verändernden Struktur der amerikanischen Wirtschaft bietet das „Winner-takes-all“ Konzept als Thema viel Diskussionspotenzial. Obwohl die Zahl der US-Unternehmen in den letzten 30 Jahren um 50% gewachsen ist, trifft das nicht unbedingt gleichermaßen auf ihr Wachstum zu. Dies zeigt sich deutlich an den sogenannten „Magnificent Seven“, die den US-Markt dominieren und für viele Schlagzeilen im Jahr 2023 gesorgt haben. Wie *Abbildung 1* veranschaulicht, ist seit den 1930er Jahren der Anteil der besten 0,1% der Unternehmen an der US-Wirtschaft von 47% auf etwa 87% gestiegen.¹

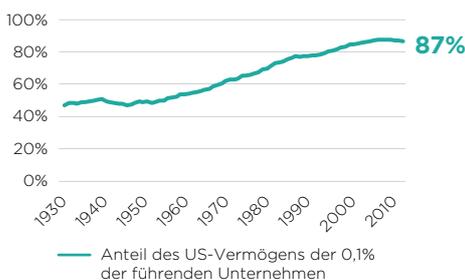


Mit den „Magnificent Seven“ sind die folgenden Unternehmen gemeint: Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla.

Es gibt jedoch noch viele andere dynamische Unternehmen auf dem US-Markt – und in der US-Aktienstrategie von Comgest. Sichtbares Wachstum stellt für Comgest ein wesentliches Qualitätsmerkmal unserer Portfoliounternehmen dar: Das bedeutet, dass ihre Geschäftsmodelle stabil sind und die Unternehmen über Wettbewerbsvorteile und einen hohen Bekanntheitsgrad verfügen. Eine Möglichkeit, um festzustellen, ob ein Unternehmen unsere strengen Kriterien erfüllt, ist die „Qualitätswachstums-S-Kurve“. So können wir Unternehmen in Bezug auf ihren Reifegrad und ihr Wettbewerbsrisiko hin analysieren: Je reifer ein Unternehmen in seiner Entwicklung ist, desto geringer schätzen wir das Risiko ein. Über die Jahre unseres Research von US-Unternehmen haben sich zum Beispiel drei führende Unternehmen – Eli Lilly, Microsoft und Cintas – über einen langen Zeitraum gegenüber neuen Marktteilnehmern behaupten können.

NICHT JEDES WACHSTUM IST GLEICH

Abbildung 1. Anteil des US-Vermögens der 0,1% der führenden Unternehmen



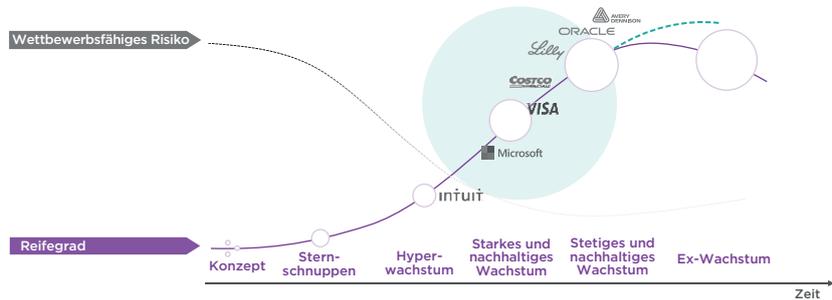
Quelle: Chicago Booth Review, „[Rising Corporate Concentration Continues a 100-Year Trend](#)“.

Auf dem US-Markt sind einige Unternehmen exponentiell erfolgreich und dominieren ihre Branche, während andere nur schwer Fuß fassen können. Faktoren wie Innovation, Anpassungsfähigkeit und die Marktdynamik spielen eine entscheidende Rolle für die Entwicklung eines Unternehmens.

Ein Beispiel für dynamisches Wachstum ist der Pharmariese Eli Lilly, den wir seit 2015 im Portfolio haben. Das 1876 gegründete Unternehmen hat 1923 das Insulin zur Behandlung von Diabetes entwickelt und ist durch ständige Innovationen und Anpassungen an sich verändernde Marktbedingungen und Kundenbedürfnisse ein wichtiger Akteur in der Pharmaindustrie geblieben.

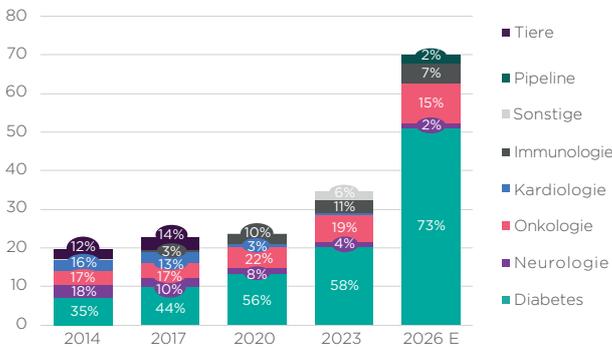
¹ Jacobs, Rose. [Rising Corporate Concentration Continues a 100-Year Trend](#), Chicago Booth Review, 15-Aug-2022.

Abbildung 2. Die S-Kurve des Qualitätswachstums



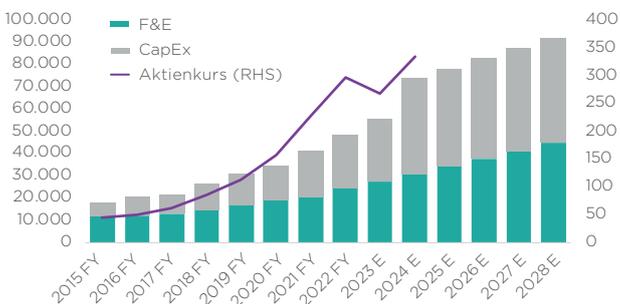
Die Größe der Blasen entspricht der Größe der Unternehmen. Nur zu Illustrationszwecken. Die oben genannten Wertpapiere dienen nur zur Information, können sich ändern und stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der Wertpapiere dar. Die hier erwähnten Wertpapiere sind zum Zeitpunkt des Erhalts dieses Dokuments möglicherweise noch nicht im Portfolio enthalten.

Abbildung 3. Aufschlüsselung der Einnahmen (Mrd. USD und %)



Quelle: Eli Lilly, Comgest, Stand: 31-Dez-2023. Die hier erwähnten Wertpapiere sind zum Zeitpunkt des Erhalts dieses Dokuments möglicherweise noch nicht im Portfolio enthalten. Die erwähnten Wertpapiere werden nur zu Informationszwecken genannt, können sich ändern und stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der Wertpapiere dar. Alle Prognosen, Projektionen oder Ziele sind nur indikativ und werden in keiner Weise garantiert.

Abbildung 4. Microsoft: F&E/CapEx-Investitionen haben sich ausgezahlt



Quelle: Corporate Filings und Comgest-Schätzungen. Daten zum Jahresende, sofern nicht anders angegeben. Nur zu Illustrationszwecken. Die hier erwähnten Wertpapiere sind zum Zeitpunkt des Erhalts dieses Dokuments möglicherweise noch nicht im Portfolio enthalten. Die erwähnten Wertpapiere werden nur zu Informationszwecken genannt, können sich ändern und stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der Wertpapiere dar. Alle Prognosen, Projektionen oder Zielvorgaben sind lediglich Richtwerte und werden in keiner Weise garantiert.

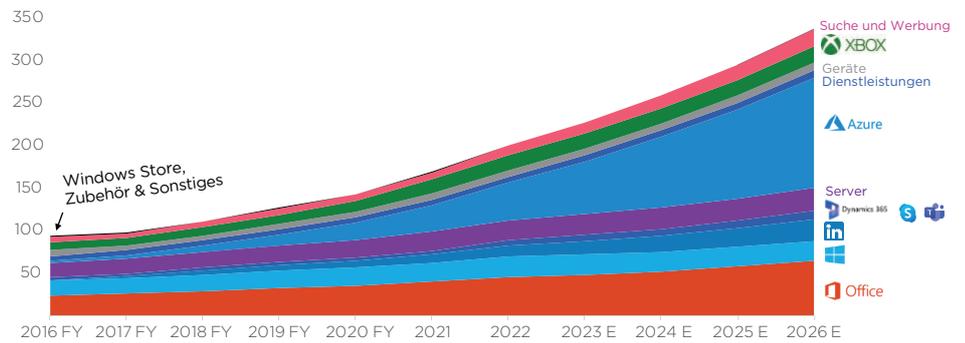
Der Erfolg des Unternehmens ist auch auf die hohen Investitionen in Forschung und Entwicklung (F&E) zurückzuführen, die zu bahnbrechenden Arzneimitteln für ein breites Spektrum an Gesundheitsproblemen führen können (Abbildung 3). Fettleibigkeit stellt eine weltweite „Pandemie“ dar: Circa 40% der US-amerikanischen Bevölkerung ist davon betroffen. So wird Eli Lilly wahrscheinlich von seinem Duopol mit Novo Nordisk auf dem vielversprechenden Gebiet der GLP-1-Behandlung gegen Diabetes profitieren. Im November genehmigte die FDA Eli Lillys neuestes Adipositas-Medikament, Zepbound, das in direktem Wettbewerb mit der weithin bekannten Marke Wegovy von Novo Nordisk steht.²

Im Technologiesektor hat sich Microsoft seit seinen Anfängen im Jahr 1975 zu einer dominierenden Kraft entwickelt und bietet eine breite Palette von Softwarelösungen und Dienstleistungen an. Der Erfolg des zukunftsorientierten Unternehmens kann auf seine kontinuierlichen Investitionen in F&E und in Sachanlagen – die bis 2024 auf jeweils etwa 70 Milliarden US-Dollar geschätzt werden – sowie seine starke Markenbekanntheit und Kundentreue zurückgeführt werden.

Microsofts Hauptprodukte Office und Windows setzen nach wie vor Standards für Personal Computing und festigen die Position des Unternehmens als Branchenführer. Gemäß unserer S-Kurve (siehe Abbildung 2) ist Microsoft ein reifes Unternehmen, weshalb wir es seit 2009 halten. Was Microsoft unter dem Gesichtspunkt des Qualitätswachstums so interessant macht, ist seine Fähigkeit, kontinuierlich Innovationen zu entwickeln und sich an neue Anforderungen anzupassen, die Bedürfnisse seiner Kunden zu erfüllen und

² <https://www.nytimes.com/2023/11/08/health/fda-tirzepatide-obesity-zepbound-wegovy.html>

Abbildung 5. Microsoft: Umsatz nach Produktbereichen (2016–2026E; Mrd. \$)



Quelle: Corporate Filings und Comgest-Schätzungen. Daten zum Jahresende, sofern nicht anders angegeben. Nur zu Illustrationszwecken. Die hier erwähnten Wertpapiere sind zum Zeitpunkt des Erhalts dieses Dokuments möglicherweise noch nicht im Portfolio enthalten. Die erwähnten Wertpapiere werden nur zu Informationszwecken genannt, können sich ändern und stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der Wertpapiere dar. Alle Prognosen, Projektionen oder Zielvorgaben sind nur indikativ und werden in keiner Weise garantiert.

in angrenzende Technologiebereiche wie Spiele oder soziale Medien zu expandieren, wie in *Abbildung 5* zu sehen ist. Microsoft ist kein Unternehmen, das sich auf seinen Lorbeeren ausruht, und seine vielversprechende Wachstumsgeschichte ist besonders stark im Bereich Cloud Computing (Azure), wo es jetzt mit dem Pionier Amazon konkurriert.³ Der Wachstumspfad ist nach wie vor stark, zumal ein Drittel der Weltbevölkerung noch immer keinen Internetanschluss hat.

Cintas ist ein jahrhundertealtes Familienunternehmen mit Sitz in Cincinnati, dessen Ursprünge in einem Zirkus liegen, der während der Großen Depression schließen musste. Trotz ihres Unglücks sahen die Gründer Doc und Amelia Farmer dann eine Einnahmequelle in alten Handtüchern, die von Fabriken weggeworfen worden waren, die sie dann wuschen und an die Unternehmen zurückverkauften. Cintas, das eine neuere Position in der Comgest US-Aktienstrategie darstellt, hat sich seither zum US-Marktführer mit einem Marktanteil von 40% bei der Vermietung von Arbeitsbekleidung entwickelt und in verschiedene Bereiche wie Facility Services, Erste-Hilfe- und Sicherheitsprodukte expandiert.

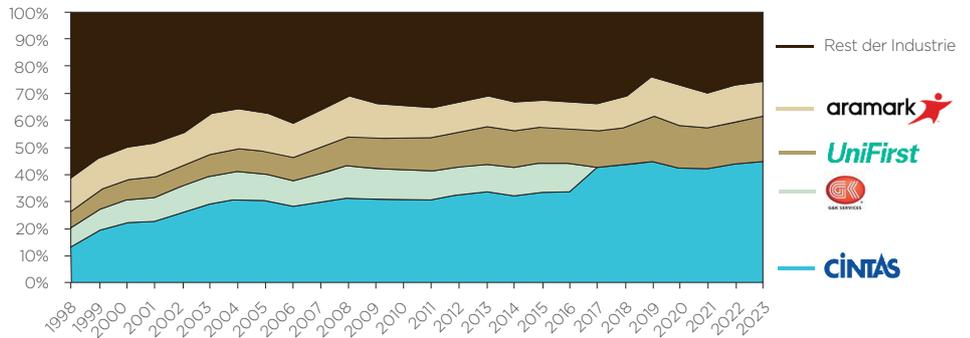


Quelle: Cintas Website. Doc und Amelia in ihren Zirkuskostümen. Doc war ein selbsternannter Tierarzt, Tiertrainer und Trapezkünstler. Seine Frau Amelia eine Protagonistin im Zirkus.

Der Erfolg von Cintas beruht auf seiner Größe und seiner Fähigkeit, Reinigungsdienste anzubieten, die selbst im Vergleich zu einem Unternehmen, das die Reinigungskosten selbst übernimmt, günstiger sind. Als größtes Unternehmen auf dem Markt verfügt es über das breiteste Netz an Lieferdiensten und Kunden, wodurch es höhere Einnahmen und Gewinnspannen erzielen kann. Cintas hat ein robustes Geschäftsmodell aufgebaut, bei dem jede Einrichtung als separates Profitcenter betrieben wird und Anreize für die Mitarbeiter durch ein großzügiges Gewinnbeteiligungsprogramm sowie Unternehmensbeteiligungen geschaffen werden. Das florierende Unternehmen gewinnt weiterhin

³ <https://www.statista.com/chart/18819/worldwide-market-share-of-leading-cloud-infrastructure-service-providers/>

Abbildung 6. Verleih von Arbeitsbekleidung – geschätzter Marktanteil (Nordamerika)



Quelle: Baird Equity Research, U.S. Department of the Census und Unternehmensdaten. Anmerkung: Beim globalen Marktanteil wird davon ausgegangen, dass der kanadische Markt 10–15 % des US-Marktes ausmacht.

Marktanteile von seinen Wettbewerbern, wie in *Abbildung 6* dargestellt.

STARKE POSITION GEGENÜBER NEUEN MARKTTEILNEHMERN

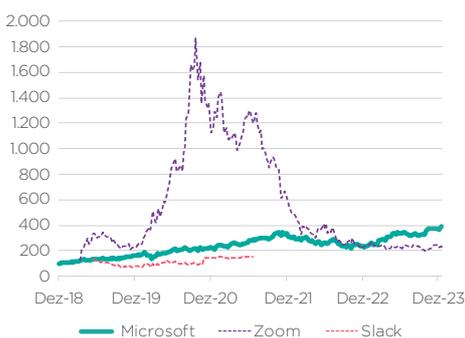
Ein weiteres Markenzeichen von Unternehmen im „Winner-takes-all“-Paradigma ist ihre Fähigkeit, sich gegenüber neuen Marktteilnehmern durchzusetzen. Diese Branchenführer etablieren sich nicht nur als marktbeherrschende Akteure, sondern schaffen auch gewaltige Markteintrittsbarrieren für potenzielle Wettbewerber. Die von diesen Unternehmen angewandten Strategien können zwar variieren, umfassen aber in der Regel eine Kombination aus technologischer Innovation, Markenstärke und Expansion in angrenzende Branchen.

Als ein wichtiger Akteur in der pharmazeutischen Industrie schafft Eli Lilly einen wichtigen Beitrag zur amerikanischen Wirtschaft und zum Gesundheitssystem des Landes. Trotz der Risiken der Pharmaindustrie im Zusammenhang mit regulatorischen Veränderungen und trotz der Marktvolatilität glauben wir, dass die lebensrettenden Medikamente von Eli Lilly in den Bereichen Diabetes und Fettleibigkeit das Unternehmen als Wirtschaftsmacht und als wichtigen Akteur im Bereich der öffentlichen Gesundheit positionieren.

Der Einfluss von Microsoft auf die amerikanische Wirtschaft ist vielschichtig, da die Produkte und Dienstleistungen des Unternehmens in verschiedenen Branchen zum Einsatz kommen, von Personal Computing bis hin zu Cloud-Diensten. Mit seinem „as a Service“-Modell sorgt Microsoft heute für die Produktivität von Kunden und für Bedürfnisse, die es früher nicht bedienen konnte – von „Frontline“-Mitarbeitern, etwa hinter dem Schalter oder am Callcenter-Telefon, bis hin zu systemrelevanten Back-Office-IT-Aufgaben.

Das Wachstum von Cintas von einem kleinen Familienunternehmen zu einem branchenführenden Anbieter von Arbeitsbekleidungsrente spielt eine entscheidende Rolle bei der Unterstützung anderer Unternehmen. Durch die Bereitstellung wichtiger Dienstleistungen wie der Vermietung von Arbeitsbekleidung, Facility Services und Sicherheits-

Abbildung 7. Microsoft gegenüber Zoom und Slack: Relative Leistung über 5 Jahre.



Quelle: Factset, Comgest, Stand: 31-Dez-2023. Die oben genannten Wertpapiere dienen nur zur Information, können sich ändern und stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der Wertpapiere dar. Die hier erwähnten Wertpapiere werden zum Zeitpunkt des Erhalts dieses Dokuments möglicherweise nicht im Portfolio gehalten.

produkte trägt das Unternehmen zum reibungslosen Betrieb einer Vielzahl von Branchen bei. Das Geschäftsmodell des Unternehmens hat sich dahingehend entwickelt, dass es physische Produkte mit Dienstleistungsangeboten kombiniert, um seine Wettbewerbsvorteile besser zu positionieren.

SCHLUSSFOLGERUNG

Das „Winner-takes-all“-Konzept trifft auf einige Unternehmen zu, die im Wettbewerb nicht nur überlebt haben, sondern auch erfolgreich sind. Die Geschichten von Eli Lilly, Microsoft und Cintas verdeutlichen die Vielschichtigkeit des Erfolgs – eine Mischung aus Innovation, Anpassungsfähigkeit und strategischer Vision.

Abbildung 8: Engagement bei den „Magnificent Seven“: Comgest US-Aktienstrategie im Vergleich zum S&P 500



Quelle: Comgest / FactSet-Finanzdaten und -Analysen, sofern nicht anders angegeben. Daten per 31-Dez-2023, ausgedrückt in USD. Die oben genannten Wertpapiere dienen nur zur Information, können sich ändern und stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der Wertpapiere dar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für künftige Erträge. Comgest betreibt ein Buy-and-Hold-Beitragssystem, das eine bestandsbasierte Analyse durchführt, bei der die Gewichtung der Wertpapiere zu Beginn des Zeitraums und ihre Renditen zur Berechnung der Beiträge verwendet werden. Die Renditen sind daher nicht von der tatsächlichen Portfoliorendite abgeleitet und stimmen möglicherweise nicht mit der Berechnung der Performance überein, die auf dem Nettoinventarwert (NIW) basiert. Die Kursrendite wird unter Berücksichtigung des Einstiegs- bzw. Ausstiegsdatums einer Aktie während des Zeitraums berechnet, sofern dies relevant ist.

Während Unternehmen wie die „Magnificent Seven“ ihre jeweiligen Branchen dominieren, bietet die US-Wirtschaft auch Möglichkeiten für neue Marktteilnehmer. Der Schlüssel liegt darin, zu verstehen, dass nicht jedes Wachstum gleich ist. Erfolg besteht eben nicht nur darin, in den Markt einzutreten, sondern sich ständig weiterzuentwickeln, um die sich ändernden Bedürfnisse der Verbraucher zu erfüllen.

Zur Orientierung auf dem US-Aktienmarkt können die Erfolgsgeschichten von Unternehmen wie Eli Lilly, Microsoft und Cintas wertvolle Erkenntnisse liefern. Der „Gewinner“ mag einen bedeutenden Marktanteil vereinnahmen, aber der Markt selbst bleibt ein lebendiges Ökosystem, in dem sich sowohl neue als auch alteingesessene Akteure mit der richtigen Mischung aus Innovation und strategischem Denken einen Namen machen können.

Aus diesem Grund ist das US-Aktienportfolio von Comgest in eine Vielzahl von Sektoren und eine Reihe von Unternehmen mit geringer, mittlerer und hoher Marktkapitalisierung investiert, die allesamt das Wachstum in den USA vorantreiben.

US-Wirtschaft. Wie in *Abbildung 8* zu sehen ist, beträgt die Performance der „Magnificent Seven“ aufgrund unserer Diversifizierung über einen Zeitraum von drei Jahren gerade einmal ein Viertel der Performance des Comgest Growth America Fonds. In der Vergangenheit hat uns diese Streuungsbreite geholfen, die Volatilität zu verringern und in einem volatilen Marktumfeld widerstandsfähig zu sein.

ZENTRALE RISIKEN

- Alle Kapitalanlagen beinhalten Risiken, einschließlich eines möglichen Kapitalverlusts.
- Der Wert aller Anlagen und die Erträge daraus können sowohl steigen als auch fallen.
- Die Portfolios von Comgest investieren in eine begrenzte Anzahl von Wertpapieren und können daher mit höheren Risiken verbunden sein als Portfolios, die eine sehr breite Streuung der Anlagen aufweisen.
- Schwellenländer können volatil und weniger liquide sein als entwickeltere Märkte und daher größere Risiken bergen.
- Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge auswirken.



Louis Citroën
Analyst/Portfoliomanager,
Comgest US-Aktienstrategie

Louis Citroën kam 2019 zu Comgest und ist als Analyst und Portfoliomanager spezialisiert auf US-Aktien. Er ist für die US-Aktienstrategie mitverantwortlich und trägt maßgeblich zur Ideenfindung bei, indem er US-Unternehmen in unterschiedlichsten Sektoren untersucht. Bevor er zu Comgest kam, arbeitete Louis Citroën fünf Jahre lang bei Arete Research in London als Aktienanalyst für den Telekommunikations- und Mediensektor. Davor arbeitete er ab 2011 als Small Cap-Aktienanalyst bei Financière de l'Echiquier. Er begann seine Karriere 2009 als Unternehmensberater bei Oliver Wyman in Paris. Er hat einen Master in Management an der ESCP Business School (Frankreich, Großbritannien, Deutschland) und ist CFA® Charterholder.



Justin Streeter
Analyst/Portfoliomanager,
Comgest US-Aktienstrategie

Justin Streeter kam 2015 zu Comgest und ist als Analyst und Portfoliomanager spezialisiert auf US-Aktien. Er ist für die US-Aktienstrategie mitverantwortlich und trägt maßgeblich zur Ideenfindung bei, indem er US-Unternehmen in unterschiedlichsten Sektoren untersucht. Zuvor arbeitete er 2013 bei J. P. Morgan in San Francisco als M&A Healthcare Analyst und davor in ähnlicher Funktion in der Londoner Niederlassung von J. P. Morgan. Justin Streeter begann seine Karriere bei Macquarie Capital Partners (London) und Société Générale (Paris). Er schloss sein Studium an der Emlyon Business School (Frankreich) mit einem Master in Management und Corporate Finance ab. Er ist außerdem CFA®-Charterholder.

WICHTIGE INFORMATIONEN

Sofern nicht anders angegeben, beziehen sich die Angaben auf den 31. Dezember 2023.

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.

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 „Marketingmitteilung“ klassifiziert. Diese Marketingmitteilung 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.

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.

Verkaufsunterlagen

Vor einer Anlageentscheidung sollten Anleger den aktuellen Fondsprospekt und das Basisinformationsblatt lesen, die auf der Website <https://www.comgest.com> erhältlich sind. Comgest kann beschließen, den Vertrieb der in diesem Dokument genannten Publikumsfonds und/oder Anteilsklassen 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 <https://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. MSCI-Daten dürfen nur für Ihren internen Gebrauch verwendet, nicht reproduziert oder in irgendeiner Form neu verbreitet und nicht als Grundlage für eine Komponente von Finanzinstrumenten oder Produkten oder Indizes verwendet werden. Keine der MSCI-Informationen stellt eine Anlageberatung oder eine Empfehlung dar, eine Anlageentscheidung zu treffen (oder zu unterlassen) und darf nicht als solche herangezogen werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Hinweis oder Garantie für zukünftige Performance-Analysen, -Prognosen oder -Vorhersagen verstanden werden. Die Informationen von MSCI werden in der Annahme ihrer Richtigkeit bereitgestellt, und der Nutzer dieser Informationen trägt das volle Risiko, das mit der Nutzung dieser Informationen verbunden ist.

Die MSCI Daten sind ausschließlich für den internen Gebrauch und dürfen nicht weitergegeben oder als Grundlage für (oder in Zusammenhang mit der Erstellung und dem Angebot) die Erstellung oder das Angebot anderer Wertpapiere oder Finanzprodukte oder Indizes herangezogen werden. Weder MSCI noch andere Drittparteien, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, geben ausdrückliche oder stillschweigende Gewährleistungen oder Zusicherungen bezüglich der Daten (oder der sich aus ihrer Nutzung ergebenden Ergebnisse) ab. Insbesondere übernehmen die Parteien keinerlei Gewähr für die Eigenständigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit, allgemeine Gebrauchstauglichkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck der Daten. Ohne Einschränkung der vorstehenden Bestimmungen haften MSCI, mit MSCI verbundene Unternehmen und Drittparteien, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, unter keinen Umständen für unmittelbare, mittelbare, besondere, Folge oder jede andere Art von Schäden (einschließlich entgangener Gewinne) sowie Schadenersatz, selbst wenn sie auf die Möglichkeit derartiger Schäden hingewiesen wurden.

S&P Dow Jones Indices LLC („SPDJI“). S&P ist eine eingetragene Marke von S&P Global („S&P“); Dow Jones ist eine eingetragene Marke von Dow Jones Trademark Holdings LLC („Dow Jones“). Diese Marken wurden für die Nutzung durch SPDJI lizenziert und für bestimmte Zwecke von Comgest unterlizenziiert. Der Comgest Fonds wird nicht von SPDJI, Dow Jones und S&P, ihren jeweiligen verbundenen Unternehmen gesponsert, verkauft oder beworben, und keine dieser Parteien gibt eine Zusicherung bezüglich der Zweckmäßigkeit einer Anlage in den Fonds ab und übernimmt eine Haftung für Fehler, Auslassungen oder Unterbrechungen des Index. Der TOPIX Index Value und die TOPIX Marken unterliegen Eigentumsrechten der JPX Market Innovation & Research, Inc. oder der verbundenen Unternehmen von JPX Market Innovation & Research, Inc. (nachfolgend zusammen bezeichnet als „JPX“) und JPX besitzt alle Rechte und das Know-how in Bezug auf den TOPIX wie Berechnung, Veröffentlichung und Verwendung des TOPIX Index Value sowie in Bezug auf die TOPIX Marken.

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. Angaben zum Rechtsrahmen der Gesellschaft Comgest S.A. ist eine von der französischen Finanzmarktaufsicht AMF regulierte Vermögensverwaltungsgesellschaft mit Sitz in 17, square Edouard VII, 75009 Paris. Comgest Asset Management International Limited ist eine von der Central Bank of Ireland (irische Notenbank) regulierte Investmentgesellschaft, die als Anlageberater bei der U.S. Securities Exchange Commission (US-Börsenaufsicht) registriert ist. Der eingetragene Geschäftssitz befindet sich in 46 St. Stephen's Green, Dublin 2, Irland.

comgest.com

AMSTERDAM	HONGKONG	SYDNEY
BOSTON	LONDON	TOKIO
BRÜSSEL	MAILAND	WIEN
DUBLIN	PARIS	
DÜSSELDORF	SINGAPUR	

INVESTOR RELATIONS DEUTSCHLAND

THORBEN POLLITARAS, MBA
GESCHÄFTSFÜHRER COMGEST
DEUTSCHLAND GMBH

Telefon: **+49 211 44 03 87-22**
E-Mail: **TPOLLITARAS@COMGEST.COM**



ANDREAS FRANZ
INVESTOR RELATIONS MANAGER
DEUTSCHLAND

Telefon: **+49 211 44 03 87-21**
E-Mail: **AFRANZ@COMGEST.COM**



TORSTEN HONIGS
INVESTOR RELATIONS MANAGER
DEUTSCHLAND

Telefon: **+49 211 44 03 87-25**
E-Mail: **THONIGS@COMGEST.COM**



MAXIMILIAN NEUPERT, CFA®
INVESTOR RELATIONS MANAGER
DEUTSCHLAND

Telefon: **+49 211 44 03 87-26**
E-Mail: **MNEUPERT@COMGEST.COM**

INVESTOR RELATIONS ÖSTERREICH

GERALD PISTRACHER, MBA
LEITER INVESTOR RELATIONS
ÖSTERREICH

Telefon: **+43 1 928 05 97**
E-Mail: **GPISTRACHER@COMGEST.COM**

MARKETING & INVESTOR SERVICES

SILKE MASUDA
TEAMLEADER
MARKETING & INVESTOR SERVICES

Telefon: **+49 211 44 03 87-12**
E-Mail: **SMASUDA@COMGEST.COM**



VERENA DAUSTER
MARKETING & INVESTOR SERVICES

Telefon: **+49 211 44 03 87-13**
E-Mail: **VDAUSTER@COMGEST.COM**



ANGELA DICKEL-MAKHOUL
MARKETING & INVESTOR SERVICES

Telefon: **+49 211 44 03 87-10**
E-Mail: **ADICKELMAKHOUL@COMGEST.COM**



LINH PHAM
MARKETING & INVESTOR SERVICES

Telefon: **+49 211 44 03 87-24**
E-Mail: **LPHAM@COMGEST.COM**

COMGEST DEUTSCHLAND GMBH

Sky Office
Kennedydamm 24
40476 Düsseldorf
Deutschland
Tel.: (+49) 211 44 03 87 0
info.de@comgest.com

COMGEST ÖSTERREICH

Am Belvedere 10
1100 Wien
Österreich
Tel.: (+43) 1 928 05 97
info.austria@comgest.com