

GLOBALE AKTIEN

WACHSTUM IST WIE EIN GARTEN – ES BRAUCHT PFLEGE UND BALANCE

Vom Globalen Aktienteam von Comgest



- Der Boom der künstlichen Intelligenz (KI) hat die globalen Aktienmärkte neu geprägt und den MSCI AC World Index (ACWI) auf eine Handvoll US-amerikanischer Technologieriesen konzentriert.
- Als langfristige Anleger setzen wir auf wachstumsorientierte Portfolios, die auf vielfältigen Wachstumstreibern basieren und auch über die KI hinaus resilient sind.
- Der fokussierte Ansatz von Comgest konzentriert sich auf qualitatives Wachstum, unabhängig von Sektor oder Region.

EIN BREITES SPEKTRUM AN WACHSTUM

Die rasanten Fortschritte im Bereich der KI haben zu einer beispiellosen Konzentration an den globalen Aktienmärkten geführt. Im Oktober 2025 waren neun der zehn Unternehmen, die seit Jahresbeginn den größten Beitrag zum MSCI AC World Index geleistet haben, KI-bezogene Unternehmen.¹ Gleichzeitig wächst unter Anlegern die Sorge, dass diese Konzentration zulasten von Diversifikation und Ertragsstabilität gehen könnte.²

Obwohl mehrere ermutigende Indikatoren darauf hindeuten, dass die KI-Dynamik anhalten könnte – darunter steigende Investitionen in Rechenzentren, eine wachsende Nachfrage nach Rechenleistung und eine zunehmende Zahl an Anwendungsmöglichkeiten –, bestehen weiterhin potenzielle Risiken. Anzeichen für Überkapazitäten, eingeschränkte Finanzierungsmöglichkeiten, verzögerte Implementierungen und technologische Rückschläge könnten die aktuelle KI-Euphorie rasch dämpfen.³

Bei Comgest sind wir uns der Fallstricke bewusst, die mit einer hohen Marktkonzentration einhergehen. Wie jeder gut gepflegte Garten leben auch unsere Portfolios von Diversifizierung und schöpfen ihre Stärke aus einer Mischung struktureller Wachstumstreiber. Anstatt unser

¹ „[MSCI ACWI Index Factsheet – September 2025](#).“ MSCI, 30. September 2025.

² Martin, Katie. „[Überall wird über eine Blase gesprochen](#).“ Financial Times, 22. Oktober 2025.

³ Lawder, David. „[AI Investment Boom May Lead to Bust, but Not Likely Systemic Crisis, IMF Chief Economist Says](#).“ Reuters, 14. Oktober 2025.

Portfolio ausschließlich mit KI-Aktien zu bestücken, versuchen wir, durch andere Sektoren wie Gesundheitswesen, kritische Dateninfrastruktur, Konsumgüter oder Industriegase Widerstandsfähigkeit aufzubauen. Dieser ausgewogene Ansatz bildet das Fundament unserer globalen Aktienstrategie und zielt darauf ab, langfristig stabile Renditen zu erzielen.



Im Bereich KI konzentriert sich unser Research in der Regel auf sogenannte „Enabler“, wie beispielsweise **Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC)**, den weltweit größten Chiphersteller und ein zentrales Glied in der KI-Wertschöpfungskette. Wir meiden in der Regel Bereiche, in denen es aufgrund rascher Innovationszyklen oder ständiger Umbrüche schwierig ist, die langfristigen Gewinner zu identifizieren. Beispiele sind KI-Modelle und Chatbots.

In unserem Garten des qualitativen Wachstums investieren wir in Unternehmen, mit nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen, solider Ertragsentwicklung und erfahrenen Führungsteams. Wir sind überzeugt, dass diese Vielfalt der Schlüssel ist, um Volatilität zu überstehen und langfristig konstante Renditen zu erzielen.



DATEN IN ORIENTIERUNG VERWANDELN

Während künstliche Intelligenz und die „Magnificent Seven“⁴ weiterhin die Schlagzeilen dominieren, sehen wir überzeugende Chancen für Qualitätswachstum auch bei anderen Technologieführern jenseits dieses engen Fokus. Der Softwareanbieter **Intuit** beispielsweise bietet essenzielle Tools für die Lohnabrechnung, Steuererklärung und Buchhaltung von Unternehmen.

Der rasante Fortschritt der KI hat hochwertige Daten unverzichtbar gemacht. Fehlerhafte Datensätze können zu KI-Halluzinationen führen, mit potenziell kostspieligen Folgen. Dank Jahrzehntelang aufgebauter proprietärer Datenbestände und vertrauensvoller Kundenbeziehungen ist Intuit in der Lage, kleinen Unternehmen konkrete Produktivitätsgewinne zu ermöglichen, etwa durch automatisierte Rechnungsstellung oder strategische Empfehlungen in Echtzeit. Das Unternehmen ist vor allem für seine Steuer- und Finanzsoftware TurboTax bekannt, die sich in den USA zu einem der wichtigsten Tools für Privatkunden und professionelle Nutzer entwickelt hat. Am letzten Tag der US-Steuersaison 2024 verarbeitete Intuit 500 Millionen Nutzeranfragen und 11 Millionen Transaktionen pro Sekunde. Unserer Ansicht nach spiegelt dies die Größe und Reichweite des Unternehmens deutlich wider.⁵

Intuit ist zwar kein Anbieter von KI-Infrastruktur, aber seine umfangreichen Datenbestände verschaffen dem Unternehmen im aktuellen KI-Boom einen deutlichen Vorteil. Im Gegensatz zu Software-Startups profitiert Intuit von Jahrzehntelang verfeinerten Daten und langjährigen Kundenbeziehungen. Aus unserer Sicht stellen diese Vorteile erhebliche Eintrittsbarrieren in einem zunehmend umkämpften Markt dar.

⁴ Alphabet, Amazon, Apple, Broadcom, Meta Platforms, Microsoft und NVIDIA.

⁵ Huber, Tori. „[Wie Intuit mit KI/GenAI in dieser Steuersaison die Steuererklärung für Millionen von Verbrauchern verändert hat](#).“ Intuit-Blog, 30. Juli 2024.

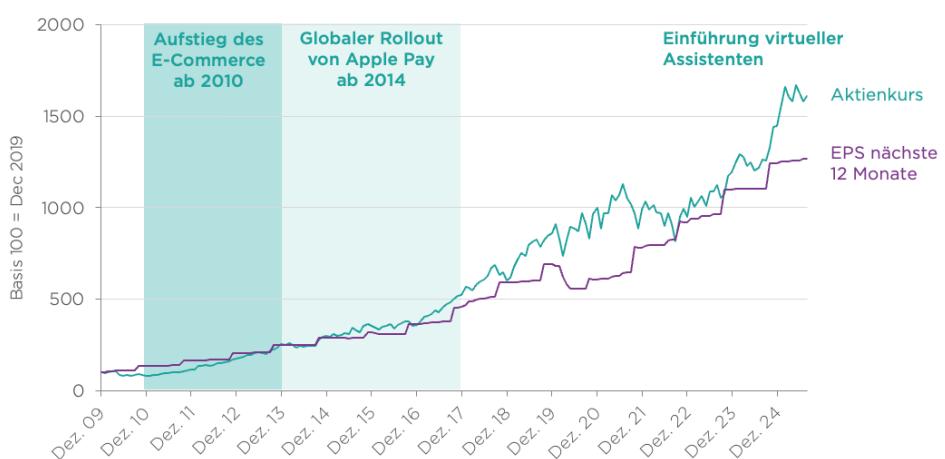
DYNAMIK IM DIGITALEN ZAHLUNGSVERKEHR

Wie bei früheren technologischen Revolutionen hat die breite Einführung der KI das Potenzial, Branchen neu zu gestalten, etablierte Unternehmen zu verdrängen und bewährte Prozesse in Frage zu stellen. Bei Comgest sucht unser Globales Aktienteam in der Regel nach Unternehmen, die Veränderungen standhalten und zugleich gut positioniert sind, um von Innovationen zu profitieren.



Das US-amerikanische Zahlungsunternehmen **Visa** hat diese Fähigkeiten immer wieder unter Beweis gestellt. In den letzten zehn Jahren hat sich Visa erfolgreich an strukturelle Veränderungen wie den Aufstieg des E-Commerce oder die Einführung von Apple Pay angepasst und ist gleichzeitig die unsichtbare Infrastruktur geblieben, die globale Zahlungstransaktionen ermöglicht (siehe Abbildung 1). Im Jahr 2024 wickelte Visa 234 Milliarden Transaktionen mit einem Zahlungsvolumen von 16 Billionen US-Dollar ab.⁶ Aus unserer Sicht unterstreicht diese Größenordnung die Stärke des Netzwerks und stellt zugleich eine erhebliche Eintrittsbarriere für Wettbewerber dar.

Abbildung 1: Die Infrastruktur von Visa wurde durch technologische Innovationen gestärkt



Quelle: Comgest, Factset. Daten zum 31. August 2025, angegeben in USD. Das hierin besprochene Wertpapier ist zum Zeitpunkt der Lektüre dieses Materials möglicherweise nicht im Portfolio enthalten. Das besprochene Wertpapier dient nur zu Informationszwecken, kann sich ändern und stellt keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf des Wertpapiers dar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Erträge.

Heute steht Visa vor einer neuen Herausforderung: KI-gestützte virtuelle Assistenten, die in der Lage sind, eigenständig Einkäufe zu tätigen – von Kleidung bis hin zu Urlaubsreisen.⁷ Als Antwort darauf hat das Unternehmen mit Visa Intelligence Commerce eine Lösung eingeführt, die auch in diesem neuen Umfeld sichere und vertrauenswürdige Zahlungen gewährleisten soll.⁸ Die Fähigkeit von Visa, sich kontinuierlich an neue Zahlungsrevolutionen anzupassen, steht exemplarisch für den Innovationsgeist, der unsere Portfoliounternehmen auszeichnet.

⁶ [Visa-Jahresbericht 2024](#)

⁷ „[KI-Einkaufsassistenten: Ein Leitfaden](#).“ Salesforce. Abgerufen am 23. Oktober 2025.

⁸ „[AI-Agenten in die Lage versetzen, sicher und nahtlos einzukaufen](#).“ Visa. Abgerufen am 23. Oktober 2025.

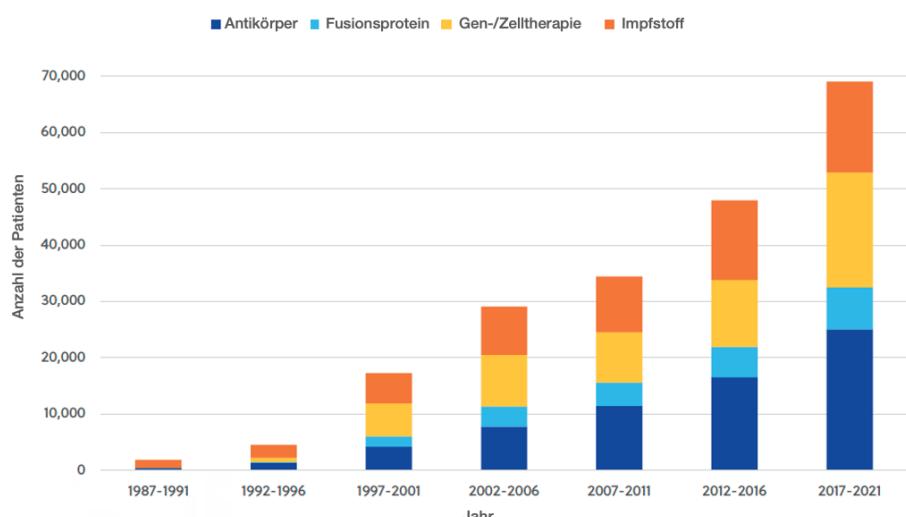
GESUNDHEIT ERNTEN

Das Gesundheitswesen ist ein wichtiger Bereich mit strukturellem Wachstum, der aus unserer Sicht Orientierung in einem von Volatilität geprägten Marktumfeld bietet. Trotz der Herausforderungen durch Zölle und Handelsbeschränkungen finden wir weiterhin hochwertige Wachstumsunternehmen in diesem Sektor. Unsere diversifizierten Beteiligungen reichen von Medizintechnik über Tiergesundheit bis hin zu Pharmazeutika – Bereiche, die primär von einer stabilen, grundlegenden Nachfrage getragen werden und weniger von kurzfristigen Trends.

Lonza

Das Schweizer Unternehmen **Lonza** veranschaulicht die langfristigen Eigenschaften, die wir bei Gesundheitsunternehmen suchen. Ausgehend von seinen Ursprüngen als Wasserkraftwerk in den Alpen hat sich Lonza zu einem führenden Anbieter ausgelagerter pharmazeutischer Produktionsdienstleistungen entwickelt. Heute produziert das Unternehmen Impfstoffe, Kapseln und Gesundheitswirkstoffe für viele der weltweit größten Pharmaunternehmen – darunter Moderna, das gemeinsam mit Lonza seinen bahnbrechenden mRNA-Impfstoff gegen Covid-19 hergestellt hat.⁹

Abbildung 2: Weltweite Patente im Bereich Biologika von 1987 bis 2021



Quelle: Der Aufstieg der Biologika: Neue Trends und Chancen, American Chemical Society, 2023

2021 entspricht.¹¹ Im Juli meldete Lonza einen Anstieg der integrierten Biologika-Verkäufe um 39,3 % seit Jahresbeginn, was die starke Position des Unternehmens in diesem expandierenden Markt widerspiegelt.¹²

Mit seiner Schweizer Tradition und seiner umfassenden Präsenz in den USA – darunter Standorte in Kalifornien und Maryland – hat Lonza die sich wandelnden regulatorischen und geopolitischen Herausforderungen erfolgreich gemeistert.¹³ Mit 30 Produktionsstätten auf fünf Kontinenten

In den vergangenen Jahren hat sich Lonza auch zu einem wichtigen Akteur im Bereich der Biologika entwickelt – Therapien, die aus lebenden Organismen wie Proteinen oder Genen gewonnen werden.¹⁰ Diese Behandlungen sind aufgrund ihrer hochspezialisierten Herstellungsprozesse komplexer und kostenintensiver als herkömmliche Medikamente.

Der Markt für Biologika, eine der am schnellsten wachsenden therapeutischen Kategorien (siehe Abbildung 2), wird bis 2027 voraussichtlich ein Volumen von 567,7 Milliarden US-Dollar erreichen – was einer Wachstumsrate von 9,2 % seit

⁹ „[Lonza und Moderna geben weitere Zusammenarbeit bei der Herstellung von Wirkstoffen für den COVID-19-Impfstoff Moderna in den Niederlanden bekannt](#).“ Lonza, 2. Juni 2021.

¹⁰ „[Was sind Biologika?](#)“ Cleveland Clinic Medical, 10. September 2025.

¹¹ „[Der Aufstieg der Biologika: Neue Trends und Chancen](#).“ Chemical Abstracts Service (CAS), American Chemical Society, 2023.

¹² [Lonza-Geschäftsbericht 2024](#)

¹³ Le Poidevin, Olivia und Cecile Mantovani. „[Schweizer Pharmaunternehmen beobachten Folgevereinbarung zum Preisabkommen zwischen Pfizer und den USA, sagt Wirtschaftsverband](#).“ Reuters, 1. Oktober 2025.

und einem volumenorientierten Wachstumsmodell sorgen die Größe und die operative Tiefe des Unternehmens für Stabilität und Transparenz in einem dynamischen Marktumfeld.¹⁴

VIELE PFLANZEN, EIN GARTEN

Wir erkennen zwar das transformative Potenzial der KI an, sind jedoch überzeugt, dass nachhaltige Chancen weit über die offensichtlichsten Anwendungsfelder hinausreichen. Echte Widerstandsfähigkeit entsteht aus Diversifikation und einem tiefen Verständnis struktureller Wachstumstreiber über verschiedene Sektoren hinweg.

Unsere globale Aktienstrategie basiert auf jahrzehntelanger Erfahrung und einer konsequenten Fokussierung auf Fundamentaldaten. Vom Chipstersteller **TSMC** über den Softwareanbieter **Intuit** bis hin zum Zahlungsdienstleister **Visa** und dem Gesundheitsunternehmen **Lonza** – unser Portfolio umfasst Unternehmen mit starken Wettbewerbsvorteilen und nachhaltigem Gewinnwachstum. Indem wir über kurzfristige Turbulenzen hinwegblicken und unseren Prinzipien für qualitatives Wachstum treu bleiben, streben wir danach, unseren Kunden über alle Marktzyklen hinweg dauerhaften Wert zu bieten.

¹⁴ [Lonza-Geschäftsbericht 2024](#)

HAUPTRISIKEN

- Investieren birgt Risiken, einschließlich des möglichen Verlusts des investierten Kapitals.
- Der Wert aller Investitionen sowie die daraus erzielten Erträge können sowohl sinken als auch steigen.
- Änderungen der Wechselkurse können sich negativ auf den Wert Ihrer Investition und die Höhe der erhaltenen Einkünfte auswirken.
- Schwellenmärkte können volatiler und weniger liquide sein als weiter entwickelte Märkte, wodurch sie mit höheren Risiken verbunden sein können.

WICHTIGE INFORMATIONEN

Dieses Dokument wurde nur für professionelle/qualifizierte Anleger erstellt und sollte nur von diesen Anlegern verwendet werden. Anleger sollten vor einer Anlageentscheidung das Basisinformationsblatt und den Verkaufsprospekt lesen, die weitere Informationen zu den Risiken einer Anlage und den Eigenschaften und Zielen des jeweiligen Fonds enthalten. Diese Dokumente können in elektronischer Form auf der Webseite comgest.com in deutscher Sprache abgerufen werden und sind zusätzlich als Druckstücke kostenlos bei den Stellen erhältlich, deren Adressen am Ende dieses Abschnitts zu finden sind. Comgest kann jederzeit beschließen, die für den Vertrieb getroffenen Vereinbarungen zu beenden. Die Richtlinien von Comgest für den Umgang mit Beschwerden (die eine Zusammenfassung der Anlegerrechte und Informationen über Rechtsbehelfsmechanismen im Falle eines Rechtsstreits enthalten) sind in deutscher Sprache auf unserer Website comgest.com im Abschnitt zu den Fonds-Details abrufbar. Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte der Comgest Fonds gemäß der Verordnung (EU) 2019/2088 stehen unter www.comgest.com/de/sustainability/esg zur Verfügung, wobei bei einer Anlageentscheidung neben diesen Aspekten alle Eigenschaften oder Ziele des jeweiligen Fonds berücksichtigt werden sollten.

Keine Anlageberatung

Dieser Kommentar dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Anlageberatung dar. Er sollte nicht als Aufforderung zum Kauf oder als Angebot zum Verkauf eines Wertpapiers angesehen werden. Er berücksichtigt nicht die besonderen Anlageziele, Strategien, den steuerlichen Status oder den Anlagehorizont eines Anlegers.

Keine Anlageempfehlung

Die Erörterung bestimmter Unternehmen ist nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers/einer bestimmten Anlage zu verstehen. Die besprochenen Unternehmen repräsentieren nicht alle Investitionen der Vergangenheit. Es sollte nicht davon ausgegangen werden, dass eine der besprochenen Investitionen gewinnbringend war oder sein wird, oder dass Empfehlungen oder Entscheidungen, die in der Zukunft getroffen werden, gewinnbringend sein werden.

Comgest bietet seinen Kunden keine Steuer- oder Rechtsberatung an, und allen Anlegern wird dringend empfohlen, ihre eigenen Steuer- oder Rechtsberater bezüglich möglicher Investitionen zu konsultieren.

Keine Finanzanalyse

Bei den in dieser Mitteilung enthaltenen Informationen handelt es sich nicht um eine "Finanzanalyse", sondern um eine „Marketingmitteilung“ im Sinne von MiFID II. Das bedeutet, dass diese Marketingmitteilung (a) nicht in Übereinstimmung mit den rechtlichen Anforderungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und (b) keinem Verbot des Handels vor der Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt.

Hinweis zur Wertentwicklung

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Ergebnisse. Vorausschauende Aussagen, Daten oder Prognosen können sich als unzutreffend erweisen.

Marken und Indizes

Die hier erwähnten Produktnamen, Firmennamen und Logos sind Marken oder eingetragene Marken der jeweiligen Eigentümer. 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 SPDJI zur Nutzung lizenziert und von SPDJI zu bestimmten Zwecken an Comgest unterlizenziert. Der Fonds von Comgest wird weder von SPDJI, Dow Jones noch S&P gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben. Keine dieser Parteien übernimmt eine Verantwortung oder Haftung im Hinblick auf die Zweckmäßigkeit einer Investition in den Fonds oder für Fehler, Auslassungen oder Unterbrechungen des Index.

Änderungen der bereitgestellten Informationen vorbehalten

Alle Meinungen und Einschätzungen geben unsere Einschätzung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Kommentars wieder und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die hierin erwähnten Portfoliobestände werden möglicherweise nicht zum Zeitpunkt des Erhalts dieser Publikation gehalten und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

Beschränkungen der Nutzung der von Informationen

Dieser Kommentar und die darin enthaltenen Informationen dürfen ohne die vorherige schriftliche Zustimmung von Comgest weder ganz noch teilweise vervielfältigt, wiederveröffentlicht, verbreitet, übertragen, ausgestellt oder in sonstiger Weise von Dritten verwertet werden.

Haftungsbeschränkung

Bestimmte in diesem Kommentar enthaltene Informationen stammen aus Quellen, die für zuverlässig gehalten werden, deren Richtigkeit jedoch nicht garantiert werden kann. Comgest übernimmt keine Haftung in Bezug auf die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen.

Offenlegung der juristischen Personen

Comgest S.A. ist eine Vermögensverwaltungsgesellschaft, die der Aufsicht der Autorité des Marchés Financiers (AMF) unterliegt und ihren Sitz in der 17, Platz Edouard VII, 75009 Paris hat.

Comgest Asset Management International Limited ist eine von der irischen Zentralbank regulierte Wertpapierfirma, die bei der U.S. Securities and Exchange Commission als Anlageberater registriert ist. Ihr eingetragener Sitz befindet sich in 46 St. Stephen's Green, Dublin 2, Irland.

Comgest Comgest US L.L.C ist als Anlageberater bei der U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) registriert.

Asset Management Japan Ltd. unterliegt der Regulierung durch die Financial Service Agency of Japan (registriert beim Kanto Local Finance Bureau (Nr. Kinsho1696)).

Comgest Far East Limited wird von der Hong Kong Securities and Futures Commission reguliert.

Comgest Singapore Pte Ltd ist eine zugelassene Fondsverwaltungsgesellschaft und ein steuerbefreiter Finanzberater (für institutionelle und akkreditierte Anleger), der von der Monetary Authority of Singapore reguliert wird.

Die in diesem Dokument aufgeführten Anlageexperten sind entweder bei Comgest S.A., Comgest Asset Management International Limited, Comgest Far East Limited, Comgest Asset Management Japan Ltd. oder Comgest Singapore Pte. Ltd. angestellt.

Das Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt sind in deutscher Sprache kostenlos als Druckstücke erhältlich bei

Deutschland:

Marcard, Stein & Co AG
Ballindamm 36
20095 Hamburg

Österreich:

Erste Bank der österreichischen
Sparkassen AG
Am Belvedere 1
1100 Wien

Schweiz (Vertreterin und Zahlstelle)

BNP PARIBAS, Paris, succursale de Zurich
Selnaustraße 16
8002 Zürich