

US EQUITIES

**WARUM RENNEN, WENN MAN
AUCH GEHEN KANN?**

COMGEST'S US EQUITY INVESTMENT TEAM



Von erstklassigen Forschungseinrichtungen bis hin zu einer unternehmensfreundlichen Kultur verfügen die USA über eine überzeugende Mischung von Qualitäten, die sie für Unternehmensgründer und Investoren attraktiv machen. Diese Standortvorteile zeigen sich auch in der steigenden Zahl neuer Unternehmensanmeldungen in den USA, die nach Angaben des US Census Bureau von 3,5 Millionen im Jahr 2019 auf einen Rekordwert von 5,5 Millionen im Jahr 2023 angestiegen ist.¹

Anstatt uns auf die nächste Investitionsmöglichkeit zu stürzen, ziehen wir es vor, bei der Suche nach qualitativ hochwertigen Wachstumsunternehmen in den USA ganz bewusst vorzugehen.

US-Aktieninvestoren haben die Qual der Wahl: Die Zahl der Unternehmen, in die sie investieren können, wächst von Jahr zu Jahr. Jedes von ihnen konkurriert um Kapital und viele von ihnen versprechen, das nächste „große Ding“ zu sein. Auf dem sich schnell wandelnden US-Markt wählt Comgest einen konsequenten Wachstumspfad, der den kurzfristigen Hype außenvor lässt und sich konsequent auf unsere langfristige Anlagestrategie konzentriert. Unsere Comgest US Equities-Strategie sucht nach langlebigen Marken, die nachweislich ein überdurchschnittliches zweistelliges Ertragswachstum, eine starke Umwelt-, Sozial- und Governance-Bilanz (ESG) und erfahrene Führungsteams aufweisen. Denn warum sollte man einer potenziell flüchtigen Gelegenheit hinterherlaufen, wenn man direkt ein dauerhaftes, stetiges Qualitätswachstum ansteuern kann?

Wir fokussieren uns auf etablierte Qualitätsunternehmen - mit einer langen Lebensdauer, sichtbarem Wachstum, einem gesunden freien Cashflow, hohen Eintrittsbarrieren und einer starken Unternehmenskultur. Unser US-Investmentteam sucht auch nach "Produktivitätsverbesserern", die bessere Produkte zu niedrigeren Kosten anbieten, weniger Ressourcen verbrauchen und "Allwetter-Performer" sind – und nach Unternehmen, die wichtige Dienstleistungen für Verbraucher anbieten, einschließlich Gesundheitswesen und Software. Unseres Erachtens sind solche wichtigen Unternehmen gut positioniert, um das nachhaltige Wachstum zu erzielen, das wir als langfristige Investoren anstreben.

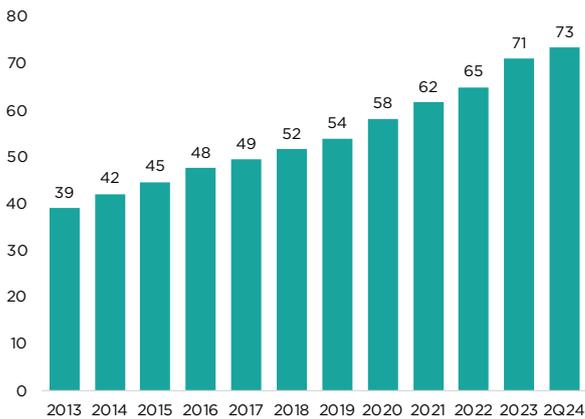
¹ United States Census Bureau. "Wirtschaft und Industrie". United States Census Bureau. Zugriff am 24. Juni 2024

MIT WENIGER MEHR ERREICHEN

Als größte Volkswirtschaft der Welt bieten die USA viele Wachstumsmöglichkeiten. In unserem Bottom-up-Research-Prozess suchen wir aktiv nach Unternehmen, die ein attraktives Rentabilitäts- und Wachstumsprofil aufweisen. Unternehmen mit qualitativ hochwertigen Produkten zu niedrigeren Kosten neigen dazu, ihren Erfolg an die Kunden weiterzugeben und so nachhaltige Rentabilitätszyklen zu schaffen.



Abbildung 1: Costco-Mitgliederzahl (in Millionen)



Quelle: Costco, Shutterstock, Comgest, Stand: 31. März 2024. Die Angaben zu den gehaltenen Positionen dienen lediglich Informationszwecken, können sich ändern und stellen weder eine Kauf- noch eine Verkaufsempfehlung für die dargestellten Werte dar. Die in diesem Dokument vorgestellten Wertpapiere werden zum Zeitpunkt des Erhalts dieser Präsentation möglicherweise nicht im Portfolio gehalten.

Die Warenhauskette Costco ist ein gutes Beispiel dafür. Die Kunden zahlen einen jährlichen Mitgliedsbeitrag (zwischen 60 und 120 Dollar) für den Zugang zu den Costco-Lagerhäusern.² Dies bildet die Grundlage für hauchdünne Bruttomargen, die es dem Unternehmen ermöglichen, qualitativ hochwertige Waren unter dem Mindestpreis des Herstellers zu verkaufen.

Diese niedrige Kostenstruktur zieht neue Mitglieder an, was wiederum den Umsatz in den Geschäften ankurbelt - wie der kontinuierliche Anstieg des weltweiten Nettoumsatzes zeigt. Durch die Steigerung des Umsatzes kann Costco dann mit den Herstellern über noch niedrigere Preise verhandeln, was letztlich zu noch mehr neuen Mitgliedern führt. Die Verhandlungen von Costco mit den Lieferanten beruhen auf einer starken Vertrauensbasis. Costco kauft Produkte direkt von seinen Lieferanten - ohne Zwischenhändler - und kann so auch strenge Qualitäts- und Nachhaltigkeitsstandards durchsetzen.

Wir betrachten dieses "Erfolgsrezept", bei dem das Unternehmen die finanziellen Gewinne mit den Kunden teilt, als ein äußerst nachhaltiges Geschäftsmodell. In

den letzten zehn Jahren ist die Zahl der Mitglieder von Costco von 40 Millionen im Jahr 2013 auf 75 Millionen im ersten Quartal 2024 gestiegen.³ Auch die Kultur des Unternehmens ist außergewöhnlich. Costco zahlt seinen Mitarbeitern in der Regel deutlich mehr als seine traditionellen Konkurrenten und bietet zusätzliche Leistungen, darunter eine Krankenversicherung. Diese Vorteile haben zu einer geringen Mitarbeiterfluktuation (weniger als 8 %) geführt, was Costco die Kosten für die Ausbildung neuer Mitarbeiter erspart hat.⁴

OB REGEN ODER SONNENSCHNEIN

Die amerikanische Innovationskultur ermöglicht es Unternehmen, stark in Forschung und Entwicklung (F&E) zu investieren und Lösungen für drängende Probleme zu entwickeln. Wir sind der Meinung, dass nicht-konjunkturabhängige Unternehmen gut für die langfristige Verbrauchernachfrage positioniert sind - von der Medizin bis zu Software-Dienstleistungen. Diese Unternehmen haben eine konstante Verbrauchernachfrage, im Gegensatz zu anderen Unternehmen, die anfällig für Konjunkturzyklen sind. Wir sind der Ansicht, dass innovative Unternehmen, die komplexe Verbraucherprobleme lösen, eher in der Lage sind, Widerstandsfähigkeit zu entwickeln und nachhaltiges Wachstum zu erzielen.

Eines dieser Unternehmen, Oracle, bietet Cloud-Dienste und

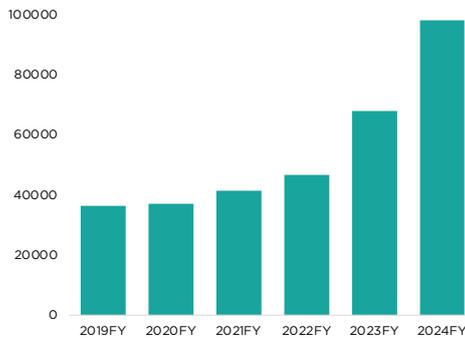
² Costco-website: "Willkommen beim Costco-Kundendienst", abgerufen am 24. Juni 2024.

³ Quelle: Costco, Gewinnaufwurf Q1 2024, Comgest

⁴ Ton, Zeynep. Lektionen von Costco über nachhaltiges Wachstum Harvard Business Review, 13. März 2024.

ORACLE

Abbildung 2: Auftragsbestand von Oracle
(in Mio.)



Quelle: Gartner, Oracle, Comgest, Stand: 31. März 2024. Die Angaben zu den gehaltenen Positionen dienen lediglich Informationszwecken, können sich ändern und stellen weder eine Kauf- noch eine Verkaufsempfehlung für die dargestellten Werte dar. Die in diesem Dokument vorgestellten Wertpapiere werden zum Zeitpunkt des Erhalts dieser Präsentation möglicherweise nicht im Portfolio gehalten.

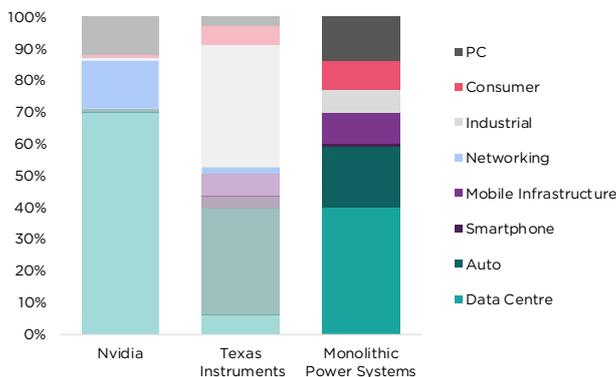
Datenbankmanagement an und versorgt andere Unternehmen seit fast fünf Jahrzehnten mit Lösungen für die Ressourcenplanung. Einst aufgrund seiner Dominanz beim Verkauf von Relationalen Datenbanksystemen (RDBMS) als "reifes Unternehmen" wahrgenommen, wurde das schnelle Wachstum von Oracle auf den Märkten für Cloud-Infrastrukturen und Enterprise Resource Planning („ERP“)-Software von den Anlegern weitgehend übersehen. Im Laufe der Jahre hat das Unternehmen geduldig neue Geschäftsfelder erschlossen und sich zu einem der weltweit größten Anbieter von Cloud-basiertem Enterprise Resource Planning entwickelt.

Mit dem Aufkommen der künstlichen Intelligenz (KI) ist der Auftragsbestand des Unternehmens für Cloud-Dienste von etwa 30 Milliarden im Jahr 2019 auf voraussichtlich 98 Milliarden in diesem Jahr gestiegen.⁵ Um diese wachsende Nachfrage möglichst umweltschonend zu befriedigen, hat das Unternehmen die Nutzung erneuerbarer Energien ausgebaut. Heute werden 80 % der Backend-Infrastruktur des Unternehmens mit erneuerbaren Energien betrieben, und es wird erwartet, dass sie bis 2025 vollständig umgerüstet haben werden.⁶ Ebenso hat sich das Unternehmen bemüht, den elektronischen Abfall zu minimieren und Lösungen zur Energie- und Wassereffizienz auszuloten.

„Allwetter-Performer“ neigen dazu, ihren F&E-Vorsprung gegenüber den Wettbewerbern zu nutzen und in angrenzende Märkte zu wechseln, wenn die Zeit reif ist. Im Zeitraum 2020-2022 lag das F&E-Umsatz-Verhältnis des Unternehmens bei 16,8 %, verglichen mit dem Branchendurchschnitt von 7,7 %.⁷ Oracle verfügt über ein solides Fundament und ist ein stark Cash-generierendes Traditionsunternehmen, das sein Wachstum beschleunigt, um den modernen Kundenanforderungen gerecht zu werden.

EIN ZUKÜNFTIGER CHAMPION?

Abbildung 3: MPS-Engagement auf den Endmärkten



Quelle: BofA, Comgest, Stand: Juni 2024. Die Angaben zu den gehaltenen Positionen dienen nur zu Informationszwecken, können sich ändern und stellen weder eine Kauf- noch eine Verkaufsempfehlung für die dargestellten Werte dar. Die in diesem Dokument vorgestellten Wertpapiere werden zum Zeitpunkt des Erhalts dieser Präsentation möglicherweise nicht im Portfolio gehalten. Alle Prognosen oder geschätzten Daten dienen nur zu Informationszwecken und werden nicht garantiert.

In unserer Comgest US-Aktienstrategie setzen wir auf ein konzentriertes Portfolio mit langfristigen Investitionen. Wir sind immer auf der Suche nach neuen Anlagechancen, die unseren strengen Qualitätswachstumsstandards entsprechen. Unser Ziel ist es, in Unternehmen zu investieren, die sich den Herausforderungen der Zukunft stellen. Ein solches Beispiel ist Monolithic Power Systems (MPS), ein auf Halbleiter spezialisiertes Elektronikunternehmen, das im Vergleich zu anderen Unternehmen auf dem Markt für integrierte Schaltkreise durchweg ein schnelleres Wachstum erzielt hat.

Das in Kirkland, Washington, ansässige Unternehmen MPS bietet seine High-End-Halbleiter für das Power-Management in einem breiten Spektrum von Endmärkten an, darunter Rechenzentren, Automobilzulieferer, Computerunternehmen und industrielle Anwendungen. Die Produkte von MPS sind für die Steuerung des Stromflusses in integrierten Schaltungen unerlässlich. Das vor mehr als zwei Jahrzehnten gegründete

⁵ Quelle: Gartner, Oracle, Comgest; Stand: 31. März 2024.

⁶ Quelle: Oracle, Oracle verpflichtet sich, seinen weltweiten Betrieb bis 2025 mit erneuerbarer Energie zu versorgen Juni 23, 2021.

⁷ Quelle: Factset/Comgest, 2020-2022



Unternehmen hat seine firmeneigene Frame-Technologie genutzt, um kleinere, energieeffiziente Chips zu entwickeln, die für KI-Anwendungen entscheidend sind.

MPS ist auch ein wichtiger Zulieferer für große Technologieunternehmen, darunter Nvidia und Google, sowie für führende Automobilhersteller wie Tesla und Mercedes. Wie die Rendite des Unternehmens auf das investierte Kapital („ROIC“) zeigt,⁸ baut das Unternehmen einen Innovationsvorsprung gegenüber seinen Wettbewerbern auf. Unserer Ansicht nach weist MPS aufgrund seiner vielfältigen Endmärkte, seines Kundenstamms, seiner stetigen Anteilsgewinne und seiner hohen Renditen viele der gleichen Merkmale auf wie andere Allwetter-Performer.

LANGSAM ABER SICHER

Wenn Sie Ihre Investitionschancen langfristig maximieren wollen, sollten Sie sich Zeit lassen. Deshalb agiert Comgest lieber langsam - mit einem geduldigen und auf Überzeugung basierenden Ansatz, der es uns ermöglicht, widerstandsfähige Unternehmen zu identifizieren, die in der Lage sind, ihr Wachstum im Laufe der Zeit zu steigern.

Auf dem US-Markt fokussieren wir Unternehmen mit nachhaltigem Gewinnwachstum. Da wir Aktien nach dem Bottom-up-Prinzip auswählen, sind wir nicht an Sektoren, Benchmarks oder Trends (wie die "Magnificent Seven") gebunden. Mit fast 40 Jahren Erfahrung mit weltweitem Qualitätswachstum glauben wir, dass unternehmensspezifische Wachstumstreiber die besten Indikatoren für den langfristigen Erfolg eines Unternehmens sind. Für Comgest zeigen Unternehmen wie Costco, Oracle und MPS nicht nur diese Fundamentaldaten, sondern auch ihre Widerstandsfähigkeit, unabhängig von den Marktbedingungen.

⁸ die von 27 % im Jahr 2019 auf über 50 % im Jahr 2022 gestiegen ist (Quelle: Morgan Stanley, World Semiconductor Trade Statistics, Comgest; Stand: 31. März 2024)

HAUPTRISIKEN

- Investitionen sind mit Risiken verbunden, einschließlich des möglichen Verlusts des Kapitals.
- Der Wert aller Anlagen und die daraus resultierenden Erträge können sowohl steigen als auch fallen.
- Wechselkursschwankungen können sich sowohl auf den Wert Ihrer Anlage als auch auf die Höhe Ihrer Erträge negativ auswirken.
- Comgest-Portfolios investieren in eine begrenzte Anzahl von Wertpapieren und können daher höhere Risiken bergen als Portfolios mit einer sehr breiten Streuung von Anlagen

WICHTIGE INFORMATIONEN

Dieses Dokument wurde nur für professionelle/qualifizierte Anleger erstellt und darf 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](https://www.comgest.com) in deutscher Sprache abgerufen werden. 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](https://www.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 https://www.comgest.com/de/de/privat_anleger/unser-unternehmen/esg zur Verfügung, wobei bei einer Anlageentscheidung neben diesen Aspekten alle Eigenschaften oder Ziele des jeweiligen Fonds berücksichtigt werden sollten.

Dieses Material ist nicht für den US-Markt bestimmt

Keine Anlageberatung

Dieser Kommentar dient nur zu 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 jeden 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.

Wertentwicklung der Vergangenheit

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

Markenzeichen 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 für die Verwendung durch SPDJI lizenziert und für bestimmte Zwecke von Comgest unterlizenziiert. Der Fonds von Comgest wird nicht von SPDJI, Dow Jones und S&P oder ihren jeweiligen verbundenen Unternehmen gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben, und keine dieser Parteien gibt eine Zusicherung hinsichtlich der Ratsamkeit einer Anlage in den Fonds ab, noch übernehmen sie eine Haftung für etwaige Fehler,

Auslassungen oder Unterbrechungen des Indexes.

MSCI-Daten dürfen nur für den internen Gebrauch verwendet, nicht vervielfältigt oder in irgendeiner Form weiterverbreitet werden und nicht als Grundlage für einen Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes verwendet werden. Keine der MSCI-Informationen stellt eine Anlageberatung oder eine Empfehlung dar, irgendeine Art von Anlageentscheidung zu treffen (oder zu unterlassen), und darf nicht als solche betrachtet werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Hinweis oder Garantie für zukünftige Performanceanalysen, Prognosen oder Vorhersagen verstanden werden. Die MSCI-Informationen werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt, und der Nutzer dieser Informationen trägt das gesamte Risiko der Nutzung dieser Informationen.

MSCI, jedes seiner verbundenen Unternehmen und jede andere Person, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt ist oder damit in Verbindung steht (zusammen die "MSCI-Parteien"), lehnt ausdrücklich jede Gewährleistung (einschließlich, aber nicht beschränkt auf die Gewährleistung der Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Rechten, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne das Vorstehende einzuschränken, haftet eine MSCI-Partei in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere, zufällige, strafende oder Folgeschäden (einschließlich, aber nicht beschränkt auf entgangene Gewinne) oder sonstige Schäden. (www.msicibarra.com).

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.

Beschränkung der Nutzung 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 Person

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

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. Sein eingetragener Sitz befindet sich in 46 St. Stephen's Green, Dublin 2, Irland.

Comgest Italia ist die italienische Niederlassung von Comgest Asset Management International Limited, eingetragen im Mailänder Handelsregister unter der Nr. MI-2587566 und im CONSOB-Register unter der Nr. 191 eingetragen. Ihr eingetragener Sitz befindet sich in Via Del Vecchio Politecnico 9, 20121, Mailand, Italien.

Comgest Far East Limited wird von der Hong Kong Securities and Futures Commission reguliert. Comgest Asset Management Japan Ltd. unterliegt der Regulierung durch die Financial Service Agency of Japan (registriert beim Kanto Local Finance Bureau (Nr. Kinsho1696)).

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