

COMGEST: DIE KRAFT VON PARTNERSCHAFT UND QUALITÄTSWACHSTUM

von: Wedig von Gaudecker und Jean-François Canton, Gründer von Comgest



- „Wir wollten bürokratische Hürden abbauen, langfristiges Qualitätswachstum schaffen und eine außergewöhnliche Partnerschaft aufbauen.“

–Wedig von Gaudecker und Jean-François Canton

Viele Start-ups entstehen aus einer Mischung aus Idealismus, Unternehmergeist, dem Streben nach Unabhängigkeit, dem Wunsch nach Profitabilität und dem Drang, bestehende Strukturen herauszufordern. Für die Comgest-Gründer **Wedig von Gaudecker** und **Jean-François Canton** war genau diese Kombination der Auslöser für eine kleine Revolution in der französischen Fondslandschaft – sie überwandene bürokratische Hürden, setzten konsequent auf langfristiges Qualitätswachstum und etablierten ein außergewöhnliches Partnerschaftsmodell.

Mitte der 1980er Jahre arbeiteten die beiden erfahrenen Portfoliomanager in Paris bei der französischen Banque Indosuez, wo sie europäische (Wedig) und asiatische (Jean-François) Aktienportfolios verwalteten. Die beiden entdeckten viele Gemeinsamkeiten, während sie über die besten Strategien diskutierten, die es ihnen ermöglichen würden, den Markt langfristig zu schlagen. Ein Schlüsselmoment war, als Wedig von Gaudecker über einen Artikel in der Zeitschrift Fortune stieß, der darauf hinwies, dass die meisten Portfoliomanager, ungeachtet ihrer analytischen Fähigkeiten, längerfristig nie besser abschnitten als die Marktindizes.

Anstatt sich auf die düsteren Aussichten zu konzentrieren, interessierte er sich für die Verweise auf die wenigen Aktienportfoliomanager, die es tatsächlich geschafft hatten, die jeweiligen Indizes auch auf lange Sicht zu schlagen – darunter: das "Orakel von Omaha", Warren Buffett von Berkshire Hathaway und seine rechte Hand, Charlie Munger. Beide hatten bei Benjamin Graham, dem "Vater des Value Investing", Finanzanalyse studiert.¹ Nachdem Wedig die Jahresberichte und Aktionärsbriefe von Berkshire eingehend analysiert hatte, erkannte er, dass das Unternehmen einen Fokus auf eine partnerschaftliche Beziehung zu seinen Aktionären legte und den Anlageerfolg direkt mit den Zukunftsaussichten des Unternehmens verknüpfte.

Ihr Konzept besagt, dass der Anlageerfolg durch eine geschützte Marktposition bestimmt wird. Diese Position entsteht durch sogenannte „Burggräben“, wie etwa Marken, Patente, unverzichtbare Produkte oder einzigartige Dienstleistungen. Diese Attribute sind für

¹ Graham, Benjamin, 1894-1976. Der intelligente Anleger: Ein Buch mit praktischen Ratschlägen. New York; Harper, 1959.

- Erfolg beruht auf einer geschützten Marktposition, starker Unternehmensführung und soliden Finanzen – Eigenschaften, die sich nicht ohne Weiteres nachahmen lassen.

– Der Qualitätswachstums-Ansatz war damals in Europa nahezu unbekannt.



Zeitschrift La vie française; April 1988.



Zeitschrift La vie française; Nov. 1988

Konkurrenten schwer zu imitieren. Darüber hinaus ist ein starkes Management erforderlich, das auf soliden Finanzen basiert. Diese als „Qualitätswachstum“ bezeichnete Strategie konzentrierte sich auf Unternehmen mit vorteilhaften Ausgangspositionen, die in der Lage waren, künftige Erträge zuverlässig vorherzusagen und zu liefern. Doch konnte ein solcher Stil auch in Europa erfolgreich sein?

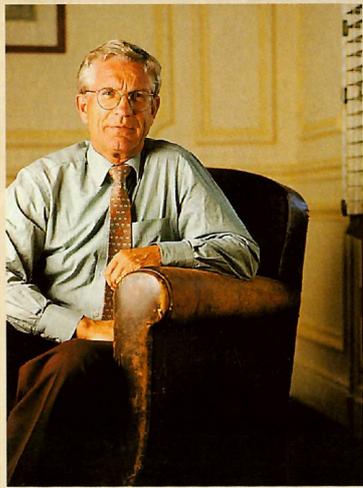
NEUE WEGE GEHEN

Der Qualitätswachstumsansatz war damals in Europa praktisch unbekannt, was Wedig die Möglichkeit bot, sich zu profilieren – auch wenn er einige Jahre brauchte, bevor er sich vollständig dafür einsetzte: 1985 verließen sowohl er als auch Jean-François ihre Positionen – ein mutiger Schritt für französische Portfoliomanager zu jener Zeit. Während Wedig zu einer anderen französischen Bank wechselte, erwarb Jean-François eine Mantelgesellschaft mit dem eher unscheinbaren Namen "Comsam Gestion". Als die örtliche Telekommunikationsgesellschaft fand, dass der Name zu lang für einen Telex-Anschluss war, wurde "Comgest" geboren. Zwei Jahre später holte Jean-François Wedig zu Comgest, um ihm bei der Umsetzung eines Bottom-up-Anlagestils mit Qualitätswachstum in europäischen und asiatischen Aktien zu helfen.

Erfolgreiche Neugründungen erfordern jedoch nicht nur Ideen und Ehrgeiz, sondern auch beträchtliche Investitionen, einen strategischen Standort, behördliche Genehmigungen, die Rekrutierung qualifizierter Mitarbeitender sowie natürlich Kunden und eine gewisse Portion Glück. Im Zentrum dieser Reise stand die ambitionierte Zielsetzung, ein einzigartiges und unverzichtbares Produkt zu schaffen. Bei Banken – einschließlich ihrer früheren Arbeitgeber – stießen Wedig und Jean-François auf Skepsis gegenüber konzentrierten Portfolios, niedrigen Umsätzen und den hohen Kosten, die mit einer gründlichen Unternehmensanalyse verbunden sind. Die ersten Jahre von Comgest waren daher zweifellos von Herausforderungen geprägt.

Von Anfang an waren die Ressourcen knapp. Das Kapital bestand vor allem aus ihrem kollektiven Fachwissen, das durch Kontakte aus ihrer früheren Karriere unterstützt wurde. Der Standort, den sie in einer Pariser Seitenstraße nahe der berühmten Opéra Garnier wählten, war für seine düstere Vergangenheit im ehemaligen Rotlichtviertel bekannt – einst von dem französischen Maler Toulouse-Lautrec verewigt. Beim Bezahlen der monatlichen Miete entwickelte sich die Übergabe des Schecks zu einem kleinen Spiel, da die Concierge des Gebäudes, die die Geschichte des Viertels zu verkörpern schien, häufig in ihrem Bademantel anzutreffen war. Inmitten dieses bunten Ambientes befanden sich die Büros von Comgest in einem bescheidenen Hochparterre zwischen einer Polizeistation und einer rechtsextremen Zeitung.

Wedig erwies sich Jean-François nicht nur als Mentor in den geheimnisvollen Gepflogenheiten der französischen Verwaltung, sondern auch als Dolmetscher für seine feinsinnigen französischen Ausdrücke. Da es in Frankreich keine klaren Vorschriften für Vermögensverwaltungsgesellschaften gab, mussten die beiden entschlossenen Investoren selbst an der Ausarbeitung der Regulierungen mitwirken. Die Unklarheit über die Zuständigkeit der Aufsicht – ob durch die französische Börsenaufsicht oder die Zentralbank – verstärkte die Unsicherheit zusätzlich. Infolgedessen musste das Duo zunächst als „Remisiers“ (gleichbedeutend mit einem Börsenmakler oder Finanzberater) arbeiten, was ihnen den Zugang zur Börse ermöglichte und die Chance bot, Provisionen zu verdienen.



“Uniquement des valeurs de croissance”

**Wedig
von Gaudecker**

Comgest

Zeitschrift Investir, Okt. 1998

Als sie schließlich begannen, ein Team aufzubauen, verfolgten Wedig und Jean-François das Ziel, eine Gruppe von Gleichgestellten zu schaffen – und keine genialen Einzelgänger einzustellen. Sie teilten die Überzeugung, dass „Teamarbeit der Treibstoff ist, der es gewöhnlichen Menschen ermöglicht, außergewöhnliche Dinge zu erreichen“, wie Andrew Carnegie es formulierte. Dieser Ansatz förderte eine vielfältige Mischung von Persönlichkeiten und Fachkenntnissen, die das Investitionsteam stärken sollte. 1991 stieß Laurent Dobler als nächster Portfoliomanager zu ihnen. Er hatte seine Karriere in Genf begonnen und sollte eine entscheidende Rolle beim Ausbau der europäischen Strategie des Unternehmens spielen.

Eine der kommerziellen Hürden für das Team war, dass es zunächst keine Kunden aus seinen früheren Stationen gewinnen konnte. Als Wedigs ehemaliger Arbeitgeber ihm jedoch ein Mandat in Genf erteilte, gelang es ihnen, auf dem Schweizer Markt Fuß zu fassen. Gleichzeitig setzte Jean-François seine französisch-vietnamesische Herkunft sowie sein Fachwissen über die asiatischen Märkte und die Komplexität der „Tigerstaaten“ geschickt ein. Er verwaltete ein asiatisches Portfolio für eine andere französische Bank, was ihm die Türen zu großen Institutionen öffnete, die mit der Region bislang wenig vertraut waren.

Während diese ersten Bankmandate und persönlichen Verbindungen eine gewisse Unterstützung boten, wurde dem Team schnell bewusst, wie dringend ein solides Produkt erforderlich war. Die größte Herausforderung bestand jedoch weiterhin im Fehlen eines Mandats für die Anwendung des später für Comgest charakteristischen Bottom-up-Qualitätswachstumsansatzes.

DAS GLÜCK SCHLÄGT ZU

Der erste Glücksfall für Comgest ergab sich, als Wedigs früherer Arbeitgeber - für den er das Schweizer Mandat betreute - in wirtschaftliche Schwierigkeiten geriet. Dies verschaffte Wedig die Gelegenheit, Kontakte zu knüpfen, die ihn mit einem Unternehmen zusammenbrachten, das erfolgreich Portfoliomanager aus den USA testete (und dabei Finanzgurus wie Georges Soros und Michael Steinhardt entdeckte). Nachdem er sich einen Platz in der neuen Portfoliostruktur des Unternehmens gesichert hatte, führte eine kleine Kommunikationspanne zu einer zufälligen zweiwöchigen Verzögerung - die sich für Wedig als glücklicher Zufall erwies. Diese Zeit nutzte er, um aus einem Marktabschwung Kapital zu schlagen, indem er günstig einkaufte. Dies verschaffte Comgest einen erheblichen Vorteil und führte nach der Erholung zu einem Anstieg der verwalteten Vermögenswerte.

Die Jahre 1992 und 1993 stellten sich jedoch als schwierig heraus, da Comgest mehrere Mandate verlor. Daraufhin trafen die beiden Gründer eine mutige Entscheidung: Sie reduzierten ihre Gehälter für mehrere Monate auf das gesetzliche Minimum in Frankreich, während sie gleichzeitig dafür sorgten, dass die Löhne ihrer Mitarbeiter unverändert blieben. Trotz dieser herausfordernden Zeiten gelang Wedig ein bemerkenswerter Aufschwung, der die Zukunft von Comgest neu gestalten sollte. 1992 gründete er ein in Luxemburg ansässiges, auf Schweizer Franken lautendes Pool-Investmentvehikel mit dem prägnanten Namen Comgest Europe. Um die begrenzten finanziellen Mittel des Unternehmens zu schonen, verfasste er den Prospekt selbst in nur einer Nacht, sowohl auf Englisch als auch auf Deutsch.

Das folgende Jahr markierte mit der Einführung von Comgest Asia, ebenfalls mit Sitz in Luxemburg, einen weiteren wichtigen Meilenstein des Unternehmens. Dieser Schritt stellte einen Wendepunkt dar und

- **Um die begrenzten finanziellen Mittel des Unternehmens zu schonen, verfasste Wedig das Verkaufsprospekt selbst – auf Englisch und Deutsch, und das in nur einer Nacht.**

verwandelte Comgest von einem reinen Berater für andere Banken und Makler zu einem aktiven Manager für Investoren in ganz Europa.

Das Wachstum von Comgest setzte sich fort: 1993 wurde eine Niederlassung in Hongkong gegründet, und im Februar 1997, rund ein Jahrzehnt nach der Gründung, hatte Comgest die Marke von einer Milliarde Euro an verwaltetem Vermögen überschritten.

Auch in den deutschen Medien fand Comgest frühzeitig Beachtung – insbesondere durch einen Beitrag im "Manager Magazin" mit dem Titel "Wir sind anders", der die Aufmerksamkeit des deutschen Marktes im Oktober 1990 auf sich zog. Comgest nutzte diese gestiegene Markenbekanntheit durch gezielte PR-Initiativen, die unter anderem von Jan-Peter Dolff, dem heutigen CEO von Comgest, geleitet wurden. Dolff gründete später die deutsche Niederlassung des Unternehmens in Düsseldorf.

Ein weiterer Durchbruch erhöhte das Ansehen des Unternehmens in der angelsächsischen Welt: Im Februar 2000 bat ein Journalist des Magazins Forbes um ein Interview. Auf die Frage nach dem Ansatz und den Vorbildern von Comgest verwies Wedig auf Buffett und Munger sowie auf Phil Fisher, dessen Philosophie „Common Stocks and Uncommon Profits“ Munger stark beeinflusst hatte. Angesichts Buffetts Bekanntheit in der Branche standen die Sterne für Comgest günstig, als der Artikel unter dem Titel „Mr. Buffett Goes to Europe“ veröffentlicht wurde.

Auf Grundlage dieser PR-Erfolge erkannte Wedig seine anfänglichen Denkfehler: Zum einen, dass sich ein gutes Produkt von selbst verkaufen würde, und zum anderen, dass Marketingausgaben verschwenderisch seien. Daraufhin unternahm er und seine Kollegen erhebliche Anstrengungen, um Presseberichte, Interviews, Rankings und die Teilnahme an Branchenveranstaltungen zu sichern – mit dem Ziel, die Stärken von Comgest zu präsentieren.



Zeitschrift Forbes; Feb. 2000

HERAUSFORDERUNGEN IN CHANCEN VERWANDELN

Anfang der 1990er Jahre hatte sich Comgest erfolgreich die Verwaltung zweier prominenter französischer Publikumsfondsmandate gesichert, die von einer Privatbank aufgelegt worden waren - eines mit dem Schwerpunkt auf europäische Aktien und das andere auf Schwellenländer. Als diese Bank 1995 in Konkurs ging, verkaufte der Insolvenzverwalter die Portfolios an eine bekannte französische Bank. Doch dank seines juristischen Fachwissens wusste Jean-François, dass nur die Verwalter der Portfolios berechtigt waren, einen neuen Manager auszuwählen. Er ergriff die Gelegenheit und berief eine außerordentliche Sitzung der Verwaltungsräte ein, bei der in einer wegweisenden Entscheidung die Portfolios an Comgest zurückgegeben wurden. Diese Entscheidung war nicht nur für Comgest essenziell, sondern für ganz Frankreich von historischer Bedeutung, da zum ersten Mal einem unabhängigen, kleinen Vermögensverwalter die vollständige Verantwortung für einen französischen Publikumsfonds übertragen wurde.

So konnte Wedig das europäische Aktienportfolio neu gestalten und fortan den für Comgest inzwischen charakteristischen Qualitätswachstumsstil anwenden. Was das Schwellenländerportfolio betraf, war Jean-François bereits als Berater für das Portfolio in Asien tätig, während ein langjähriger Bekannter, Vincent Strauss, als Berater für Südamerika fungierte. Nach der Übernahme des Fonds trat Vincent Comgest bei, übernahm die Leitung des Portfolios und legte den Grundstein für die Schwellenländerstrategie von Comgest. Unter seiner Führung erlangte das Portfolio nicht nur einen hohen Bekanntheitsgrad, sondern bildete über zwei Jahrzehnte hinweg den Kern des von Comgest verwalteten Vermögens. Vincents Expertise trug entscheidend zur Festigung der Reputation und des unverwechselbaren Investmentansatz von Comgest bei und brachte ihm die Ehre ein, als „dritter Unternehmensgründer“ bezeichnet zu werden.



J.F. Canton (unten in der Mitte) und W. von Gaudecker (turquoise Hemd), Comgest.

Magazin *Capital*, Mai 1999

Hintere Reihe (L-R):

- Laurent Dobler:** (1991–2024) Europa-PM – im Ruhestand
- Wedig von Gaudecker:** (1987–2003) Mitgründer & Europa-PM – im Ruhestand
- Vincent Strauss:** (1994–2016) Mitgründer, GEM-PM – im Ruhestand, aber aktuelles BoP-Mitglied
- Rob Deneke:** (1995–2019) Europa-PM, später Investor Relations

Vordere Reihe (L-R):

- Chantana Ward:** (1999–present) Japan-PM & aktuelles BoP-Mitglied
- Jean-François Canton:** (1985–2010) Mitgründer & Asien-PM – im Ruhestand, aber aktuelles BoP-Mitglied
- Jan-Peter Dolf:** (1997–present) US-PM, später Investor Relations, derzeit CEO & BoP-Mitglied

**PM steht für Portfoliomanager; BoP bezeichnet Comgests Partnerausschuss (Board of Partners).*

Dann kam die Finanzkrise 2008, die eine weltweite Welle der Angst auslöste. Rückblickend zeigte sich, dass Comgest dank seiner Schuldenfreiheit, minimaler Fixkosten und einem soliden Eigenkapitalbestand sehr widerstandsfähig war. Die Fondsinvestitionen erwiesen sich als stabil und blieben von der Subprime-Krise weitgehend unberührt. Trotz der allgemeinen Krisenstimmung blieb der Kundenstamm von Comgest nicht nur stabil, sondern wuchs sogar. Die beständige Fondsperformance, die in Zeiten der Markteuphorie aufgrund des Fokus auf Qualität und angemessene Bewertungen weniger glänzte, aber in Krisenzeiten deutlich weniger Verluste verzeichnete, verschaffte dem Unternehmen den Spitznamen „Vermögensverwalter für Schlechtwetterfonds“.

EINE BAHNBRECHENDE PARTNERSCHAFT

Schon im Jahr 2000 war das eng verbundene Team von Comgest auf 34 Mitarbeiter angewachsen, darunter 14 Mitglieder des Investmentteams. Doch trotz dieses Wachstums gab es immer noch keine typische hierarchische Führung. Bemerkenswert ist, dass Comgest erst 2010 einen offiziellen CEO ernannte: Vincent trat die Nachfolge des in den Ruhestand gehenden Jean-François an. Dabei behielt er den informellen „Walk-and-Talk“-Führungsstil der Gründer bei, der darauf abzielte, die Kommunikation zu fördern und etwaige Konflikte proaktiv anzugehen.

- Die Gründer entschieden sich bewusst für eine breit angelegte Partnerschaft – als Ausdruck der Prinzipien von Comgest.

Während das Unternehmen wuchs, fanden die Gründer nie eine perfekte Unternehmensstruktur, die sie als Modell hätten übernehmen können.

Rechtliche Zwänge erforderten jedoch eine Unternehmensstruktur, so dass die Gründer von Anfang an beschlossen, alle Mitarbeiter zu Aktionären zu machen. Ähnlich wie bei den ersten Comgest-Ansätzen von Wedig und Jean-Francois war dies zu jener Zeit in Frankreich eine Seltenheit. Die Gründer setzten auf eine breit angelegte Partnerschaftsstruktur als Symbol für den Unternehmensethos und förderten solide Beziehungen zu Mitarbeitern, Kunden, investierten Unternehmen und Branchenkollegen gleichermaßen. Dieser Ansatz, der auf dem Prinzip der Eigenverantwortung und der kollektiven Verantwortung beruhte, förderte eine dynamische Arbeitskultur mit dem Ziel, die Motivation der Mitarbeiter zu steigern und eine bemerkenswerte Outperformance der Portfolios zu erzielen. Sie entwarfen einen grundlegenden Geschäftsplan und kümmerten sich um die Feinheiten der Gehalts-, Bonus- und Aktienverteilung.

Wöchentliche „Ratssitzungen“ am Dienstagmorgen legten alles offen: Aufgabenverteilung, Büroeinrichtungen, Vergütungsstrukturen, Einstellungsprotokolle, Gewinnbeteiligungsvereinbarungen usw. – Transparenz war der Schlüssel. Es gab keine internen Geheimnisse, keine hierarchischen Strukturen und nur gesetzlich vorgeschriebene Titel. Dieser kollaborative Ansatz wird bis heute fortgesetzt. Seit der Covid-Pandemie finden die Dienstagstreffen alle zwei Wochen statt, werden „weltweit“ abgehalten und sind nicht nur in Präsenz, sondern auch online zugänglich. Ein möglicher Nachteil des Comgest-Ansatzes ist, dass größere „Schiffe“, wie Comgest es mittlerweile ist, entschlossene Führungspersönlichkeiten benötigen. Dies steht im Widerspruch zu unserer ursprünglich antihierarchischen Haltung des Unternehmens. Trotz gelegentlicher Differenzen führt die Comgest-Kultur jedoch dazu, dass alle Mitarbeitenden immer wieder zum zentralen Fokus zurückzukehren: Stets im besten Interesse der Kunden und der Partnerschaft zu handeln.

DEN BLICK AUF DIE ZUKUNFT GERICHTET

„Als Gründer kann man sagen, dass Comgest unsere Erwartungen übertroffen hat.“ - Wedig von Gaudecker

Trotz des Wachstums ist das Prinzip offener Kommunikation und geteilter Verantwortung bei Comgest lebendig geblieben. Über die Jahre hat es ein Team geformt, das heute ausgewogener und vielfältiger ist: Frauen machen 49 % der weltweiten Belegschaft aus und stellen 35 % der Portfoliomanager im Investmentteam². Eine Entwicklung, die nicht nur auf klare Zielsetzung zurückgeht, sondern auf die beständige Wirkung einer gelebten, partnerschaftlichen Unternehmenskultur.

Nun, fast 40 Jahre nach der Gründung, hat sich Comgest weit über seine unternehmerischen Anfänge hinaus entwickelt. Mit der Zeit und den sich wandelnden wirtschaftlichen sowie sozialen Rahmenbedingungen können selbst die stärksten Unternehmen vor Herausforderungen stehen – von volatilen Märkten bis hin zu den Gefahren von Arroganz, Bürokratie oder übersteigertem Selbstvertrauen.

Wie die Covid-19-Pandemie eindrucksvoll gezeigt hat, überdauerte der Investmentansatz von Comgest jedoch die Höhen und Tiefen der Märkte. Der resiliente Bottom-up-Ansatz, der im Laufe der Jahre kontinuierlich verfeinert wurde, um die Umwelt-, Sozial- und Governance-Eigenschaften unserer Comgest-Portfoliounternehmen zu berücksichtigen, findet nach wie vor großen Zuspruch bei langfristig orientierten Anlegern, die einen

² Stand: 30.06.2025

– Die Comgest-Partnerschaft wird mittlerweile in vierter Generation gelebt.

verantwortungsvollen Investitionsstil suchen. Die Partnerschaftsstruktur von Comgest besteht bereits in der vierten Generation. Das Erbe der Gründer, das auf qualitativem Wachstum und partnerschaftlicher Zusammenarbeit basiert, ist tief in der DNA des Unternehmens verankert, so dass jeder Einzelne die Möglichkeit hat, sich frei zu entfalten. Bei Comgest werden wohlüberlegte Risiken im Interesse der Kunden eingegangen – stets ausbalanciert durch Erfahrung und Verantwortungsbewusstsein.

Die Langlebigkeit von Comgest ist letztlich untrennbar mit der partnerschaftlichen Struktur des Unternehmens, dem Engagement für die Kunden und der Qualität der Beziehungen verknüpft. Die anhaltende Unterstützung der Gründer hat maßgeblich dazu beigetragen, diese Werte im gesamten Unternehmen zu verankern – und so Kontinuität zu sichern, wenn neue Generationen in die Verantwortung treten. Mit einem zukunftsorientierten, langfristigen Denken, das tief in der DNA von Comgest verankert ist, ist das Unternehmen bestens aufgestellt, um auch künftig resilient sowie erfolgreich zu bleiben und den Herausforderungen wie Chancen von morgen wirkungsvoll zu begegnen.



„Nachdem wir uns aus dem Unternehmen zurückgezogen und das Management abgegeben haben, war es immer unser Ziel, den Übergang zur nächsten Generation vorzubereiten – sowohl im Hinblick auf die Nachfolgeplanung als auch auf die Anpassung an die sich wandelnden Bedürfnisse. Der Fokus lag stets darauf, Kapital und Verantwortung erfolgreich an die jüngere Generation zu übertragen und gleichzeitig den Teamzusammenhalt zu stärken – ein Detail, das oft übersehen wird, aber für uns von entscheidender Bedeutung ist.“

- Jean-François Canton; Wedig von Gaudecker
(Foto: Japan, 2024)

Die hier wiedergegebenen persönlichen Erinnerungen spiegeln die Sichtweise der Autoren wider.