

Jahres-Sieger 2012

Magellan C

Schwellenländer-Fonds der absoluten Extraklasse!

Um auf der Suche nach Spitzenleistungen im Fondsmanagement fündig zu werden, sucht man am besten nach unabhängigen Fondsverwaltungsgesellschaften. Gesellschaften also, die von keiner Bank dominiert werden. Noch besser ist es, wenn das Unternehmenskapital wie zum Beispiel bei der Fondsgesellschaft Comgest ausschließlich von den Mitarbeitern und Unternehmensgründern gehalten wird.

Zumeist im ersten Quartil des Sektorvergleichs trifft man bereits seit 1988 auf den „Magellan C“ Fonds. Dieser global investierende Schwellenländer-Fonds des Hauses Comgest ist einer der geradlinigsten Aktienfonds des gesamten Fondsmarktes.

1985 in Paris gegründet, ist Comgest heute eine absolut unabhängige internationale Fondsverwaltungsgesellschaft mit Niederlassungen in Paris, Dublin, Hongkong, Singapur und Tokio. Neben anderen herausragenden Fonds gilt der vielfach ausgezeichnete „Magellan C“ als das Flaggschiff.

Nur sehr wenige Fondsmanager sind zudem ihrem Fonds so treu geblieben wie Vincent Strauss. Er managt seit 1994 den „Magellan C“. Ebenfalls bereits schon lange in der Verantwortung für diesen Fonds ist Wojciech Stanislawski. Der „Magellan“ hat seinen Index, den MSCI Emerging Markets, in den vergangenen zehn Jahren acht Mal geschlagen. In Minus-Jahren konnte sich der Fonds stets besser halten als andere Fonds in seinem Anlagespektrum.

Das Fondsmanagement investiert in Wachstumsunternehmen von Schwellenländern, vorrangig in Lateinamerika, Südostasien, Afrika und Europa. Der Fonds ist bislang ein überaus at-

traktives Investment für Anleger, die vom Entwicklungspotenzial der Schwellenländer profitieren wollen.

Anlagephilosophie

Wurzel der gesamten Comgest Anlagephilosophie ist die Überzeugung, dass die Wertentwicklung von Aktien langfristig von der Entwicklung des Gewinnwachstums abhängig ist. Gemäß dieser Überzeugung wird ein Portfolio, welches aus Unternehmen besteht, die überdurchschnittliches langfristiges Gewinnwachstum aufweisen, langfristig auch überdurchschnittliche Renditen erzielen. Um derartige Unternehmen zu finden, legt Comgest unter anderem diese Selektionsmaßstäbe an: Vorhersehbarkeit des Gewinnwachstums, außerordentliches Unternehmensmodell, geringe Zyklusabhängigkeit, hohe Kapitalrendite, nachhaltige Gewinnmargen sowie hohe Eigenfinanzierungskapazität.

Und: Man ist bereit, zu warten, manchmal sogar über mehrere Jahre hinweg, um sicher zu stellen, dass damit das geschätzte Wachstumspotenzial einer Aktie erreicht werden kann. Die durchschnittliche Haltedauer der Portfoliounternehmen liegt bei 3–5 Jahren.

Die strikten Auswahlkriterien resultieren in einem begrenzten Anlageuniversum. Jeder Analyst kann sich auf eine kleine Anzahl von Titeln konzentrieren (durchschnittlich 10–15 Unternehmen pro Analyst).

Comgest ist von den Vorzügen, die Anzahl der Portfoliotitel zu begrenzen, überzeugt. Die Gewichtung der größten 10 Positionen entspricht in der Regel jeweils 3–5%.

Berechenbares Haus

Übrigens: Bislang verließ noch kein Portfoliomanager das Unternehmen, um für die Konkurrenz zu arbeiten. Auch rasante Wechsel in der Geschäftsführung wie sie bei namhaften Häusern immer wieder zu beobachten sind, hat Comgest nicht auf der Tagesordnung.



Magellan C	
Gesellschaft	Comgest
Fondsart	Aktienfonds
Fondstyp	Aktien Schwellenländer
ISIN	FR0000292278
Fondswährung	EURO
Auflage	18.04.88
Fondsalter	25 Jahre*
Fondsmanager	Vincent Strauss Wojciech Stanislawski
max. Ausgabeaufschlag	3,25 %
Total Expense Ratio (TER)**	1,75%
Ausschüttungsart	Thesaurierend

* April 2013

** Die Total Expense Ratio (Abkürzung: TER) oder Gesamtkostenquote ist eine Kennzahl, die Aufschluss darüber gibt, welche Kosten bei einem Investmentfonds jährlich zusätzlich zum Ausgabeaufschlag anfallen.

Jahres-Sieger 2012



„Wir investieren nur in solche Unternehmen, deren Geschäftsmodelle wir auch verstehen.“

Klaus Barde im Gespräch mit Oliver Hausemann, Comgest Deutschland GmbH

Wie lebt es sich als Fondsgesellschaft, wenn man, zumindest in der breiten Öffentlichkeit, vorrangig auf den Erfolg eines Fonds reduziert wird?

Wir sind natürlich stolz auf den langjährigen Erfolg unseres Flaggschiff-Fonds MAGELLAN. Es ist eine tolle Sache, wenn man ein so bekanntes Produkt im Markt hat, denn das ist mehr als viele andere große Investmentgesellschaften von sich behaupten können. Wenn darüber hinaus das eigene Produktangebot überschaubar ist, dann hilft einem diese Bekanntheit dabei, das Interesse bereits zufriedener Investoren auf unsere Stock-Picking Expertise in anderen Regionen, wie zum Beispiel Europa oder Global, zu lenken.

Wer, wie Ihre Gesellschaft ausschließlich mit Aktien arbeitet, muss dem Anleger auch die harten Zäsuren an den Börsen vermitteln können. Risiko ist jedoch nicht die fundamentale Stärke deutscher Anleger. Erschwert das Ihr Geschäft auf deutschem Boden?

Seit Gründung von Comgest im Jahr 1985 haben wir uns auf die Verwaltung von Aktienfonds konzentriert, weil wir das ziemlich gut können. Es war nie unsere Strategie, einen Bauchladen an Produkten mit uns herumzutragen. Unternehmen fundamental zu analysieren und für einen langen Zeitraum zu begleiten, könnte man quasi als unsere „DNA“ bezeichnen. Und es ist völlig richtig, dass eine Investition in Aktien nicht jedermanns Sache ist bzw. Risikoneigung entspricht. Deshalb sind

wir beständig auf der Suche nach Investoren, die an die langfristige Erfolgsstory von Aktieninvestments glauben und wie wir davon überzeugt sind, dass nur ein aktiver Managementstil mit genauer Kenntnis über die Geschäftsmodelle der Unternehmen zu einem langfristigen Anlageerfolg führen kann. Zugute kommt uns dabei sicherlich, dass unsere Aktienfonds eine unterdurchschnittliche Schwankungsbreite haben. Schon Benjamin Graham sagte, dass erfolgreiches Investieren eher ein Marathon ist als ein Sprint.

Der Ruf nach dem sehr, sehr schnellen Erfolg setzt die Investmentbranche zunehmend unter Druck. Besteht Ansteckungsgefahr?

Viele Investmentgesellschaften stehen tatsächlich unter hohem Druck, immer mehr Anlegergeld einzusammeln. Comgest gehört den Mitarbeitern und die sind mit der Größe der Firma und den verwalteten Assets sehr zufrieden. Es geht für uns allein darum, bestehenden Kunden eine gute und vorhersehbare Performance zu liefern.

Immer mehr Gesellschaften managen Ihre Aktien-Fonds ausschließlich vom Firmensitz aus. Sie unterhalten Niederlassungen in Hongkong, Singapur und Tokio, um nicht nur näher bei Ihren Kunden sondern auch generell näher am Markt zu sein. Gehört in Zeiten der virtuellen Datenströme zur Unternehmensanalyse auch heute noch der regelmäßige Besuch des Fondsmanagements vor Ort?

Getreu dem Motto, dass wir nur in solche Unternehmen investieren, deren Geschäftsmodelle wir auch verstehen, sind für uns Unternehmensbesuche im Analyseprozess alternativlos. Unsere Fondsmanager und Analysten kommen jedes Jahr pro Kopf auf etwa 120 bis 130 Unternehmenskontakte.

Die Schwellenländer-Expertise Ihres Hauses ist das, was in Deutschland bisher am stärksten kommuniziert wurde. Der Fokus für diesen Wirtschaftsraum liegt nach wie vor auf China. Sie sind dort stark aber nicht überproportional stark gegenüber anderen Märkten investiert. Ihr Fondsmanager Vincent Strauss machte in 2011 die Aussage: „China ist ein Unfall, der erst noch passieren wird. Da braut sich etwas zusammen.“ Er bezog sich dabei auf die Schwierigkeiten beim anstehenden Wandel von der Industrie- zur Dienstleistungsgesellschaft. Würde der Fonds bei schwerem Fahrwasser China auch ganz aus den Portfolios kehren können?

Ja, natürlich ist es möglich, dass wir keine einzige chinesische Aktie im Magellan-Portfolio halten. Als aktive Manager ist uns die Benchmark egal. Wir suchen die Unternehmen für unsere Fonds nach strikten fundamentalen Kriterien aus und ob das Unternehmen dann seinen Sitz in China, Malaysia oder Indien hat, ist uns nicht wichtig. Mit unserem Anlagestil ist es traditionell schwierig, in China zu investieren. Wir suchen nach Unternehmen, die einzigartige Produkte oder eine einzigartige Dienstleistung produzieren, die

Jahres-Sieger 2012

morgen nicht so leicht von einem Wettbewerber nachgemacht werden kann. Außerdem suchen wir nach Unternehmen, die von ehrlichen, transparenten und nachhaltigen Managements geführt werden. Diese beiden Dinge bei chinesischen Unternehmen zu finden, ist extrem schwierig. Durch die Wachstumsverlangsamung in China kamen die Aktienkurse vieler von uns beobachteter Unternehmen stark unter Druck. Dadurch haben sich uns zum Teil recht günstige Einstiegsgewinnchancen geboten, die wir in diesem Jahr genutzt haben, um die eine oder andere neue Position einzugehen. Als Folge ist unsere aktuelle Gewichtung in China höher als in den vergangenen Jahren.

Afrika, aus Ihrer Sicht ein aktuell überschätztes oder noch immer unterschätztes Anlagefeld?

Prinzipiell ist Afrika als Kontinent mit einer extrem jungen Bevölkerung, die gerade erst begonnen hat Geld zu verdienen und zu konsumieren, aus Investorensicht natürlich hoch interessant. Auf der anderen Seite gibt es noch gar nicht so viele afrikanische Unternehmen, die einem die Möglichkeit geben alle Arten des Konsumanstiegs oder des Infrastrukturausbaus zu spielen. Darüber hinaus darf man das Risiko nicht unterschätzen. Viele afrikanische Börsen sind nach wie vor extrem klein und wenig liquide. Es fehlt oft die Rechtssicherheit oder schlichtweg der Börsenzugang, um in einem kleineren afrikanischen Land direkt zu investieren. Als naturgemäß risikoscheue Investoren haben wir uns für unsere globalen Schwellenländerfonds wie dem Magellan entschieden, um die afrikanische Wachstumsstory über Unternehmen aus Südafrika abzubilden. So bieten uns beispielsweise der Medienkonzern Naspers, der Mobilfunkanbieter MTN oder die Brauerei SAB Miller, die Möglichkeit, am afrikanischen Konsuman-

stieg in wachstumsstarken Ländern wie zum Beispiel Nigeria teilzuhaben, ohne dort direkt zu investieren. Diese Unternehmen sind in Südafrika beheimatet, einem Land mit hohen, fast westlichen Standards in puncto Bilanzierungen, Rechtssystem und Corporate Governance.

Kommen wir zurück auf die ganz banalen Dinge: Anleger möchten kein Geld verlieren. Aber ganz für lau möchte man sein Geld auch nicht fremden Leuten anvertrauen. Also darf etwas Risiko dazu gehören. Aber eben nur etwas. Sie sind dieses Thema jetzt gezielt angegangen und haben dafür Ihr Flaggschiff, den Magellan C Fonds, in einer zweiten Variante aufgelegt. Was ist dazu im Einzelnen zu sagen?

Das ist korrekt. Nach der Krise 2008 hatten wir Gespräche mit Kunden, die wir schon lange betreuen. Sie waren überzeugt von unserem Stockpicking-Ansatz und der langfristigen Outperformance des Fonds gegenüber dem Index, gerade auch in schlechten Zeiten. Aber sie störte der Verlust, den wir 2008 verzeichneten – minus 42 Prozent.

Damit lagen wir zwar immer noch acht Prozentpunkte vor dem Index, aber die Kunden fragten, ob man derartige Kursverluste in extremen Marktphasen nicht begrenzen könnte. Wir haben uns damit zunächst schwer getan, weil wir das Ziel haben, den Index und die Benchmark langfristig zu schlagen, und man als Investor dafür nach unserer Ansicht ein gewisses Aktienmarktrisiko in Kauf nehmen muss. Ein Multi-Asset-Ansatz wie er derzeit von vielen Wettbewerbern verfolgt wird, kam für uns nicht infrage. Das liegt auch nahe, denn unsere Kernleistung ist ja, dass wir wachstumsstarke Unternehmen mit überschaubarem Risiko identifizieren und dann lange im Portfolio behalten. Wenn wir jetzt eine Strategie gewählt hätten, bei der wir zwischen Aktien und Renten hin- und

herschichten, wären wir gezwungen gewesen, diese guten Unternehmen kurzfristig zu verkaufen. Die Bedingung war also, das Aktienportfolio unangetastet zu lassen und zusätzlich die Volatilität erheblich zu reduzieren. Im Wesentlichen wird der neue Fonds Comgest Growth Emerging Markets Flex (WKN: A1J1JF) durch folgende Punkte gut beschrieben:

1. Das Aktienportfolio entspricht soweit möglich dem des Magellan bzw. des Comgest Growth Emerging Markets.
2. Zur Absicherung setzen wir ausschließlich liquide Futures auf neun verschiedene Indizes ein, um die Volatilität des Fonds zu senken.
3. Als Indikator für die Absicherungshöhe verwenden wir den aktuellen „Anleger-Stress-Level“, ausgedrückt in der sich verändernden Volatilität im Markt. Steigt die Volatilität, erhöhen wir die Absicherung und umgekehrt.

Ab einer Volatilität von 10% beginnen wir mit einer Absicherung. Die maximale Portfolioabsicherung beträgt 80%, bei einer Volatilität von 30%. Das bedeutet, für jedes Prozent mehr oder weniger Volatilität im Markt innerhalb der Bandbreite 10-30% erhöhen bzw. verringern wir die Absicherung um 1%. Langfristiges Ziel ist die Reduktion der Volatilität auf unter 15% über alle Zeiträume. Gegenüber dem breiten Index MSCI Emerging Markets wäre das, auf die letzten zehn Jahre gesehen, eine Reduzierung um 35%.

Ich kaufe mir also 25 Jahre Know-how mit weniger Risiko ein. Dafür verzichte ich auf einen Teil des Ertrages. Richtig?

Das wird so sein, ja. Wenn die Märkte mit erhöhter Volatilität ansteigen, wie wir das 2009/2010 gesehen haben, dann wird der Comgest Growth Emerging Markets Flex aufgrund der implementierten Absicherungsstrategie weniger stark ansteigen als zum Beispiel der Magellan ohne Absicherung.