

## UPDATE 2021 ZU SCHWELLENLÄNDERN UND DEM SCHWELLENLÄNDER-PORTFOLIO VON COMGEST

### *Der perfekte Sturm*

„Kurz vor Tagesanbruch ist die Nacht bekanntlich am dunkelsten.“

Thomas Fuller (englischer Theologe und Historiker)

2021 erwies sich für unsere Globale Emerging Markets (GEM) Strategie als ein sehr schwieriges Jahr, da der Markt von einer markanten Rotation von Growth- in Value-Aktien geprägt war (Magellan C -15,28% ggü. 4,86% für den MSCI Emerging Markets Index<sup>1</sup>). Bei Anlegern standen Unternehmen hoch im Kurs, die in Energie-, Rohstoff- und anderen stark zyklischen Sektoren wie z.B. der Schifffahrt tätig sind. Firmen, die einen hohen Cashflow und hohe Kapitalrenditen generieren sowie gering verschuldet sind, waren kaum gefragt.

### PORTFOLIOPOSITIONIERUNG UND UNTERNEHMENSPEZIFISCHE NACHRICHTEN

Die letzten Jahre waren für das Portfolio eine Herausforderung, da es übermäßig stark bei Versicherten und soliden Unternehmen mit Sitz in schwächeren Volkswirtschaften positioniert war. Wir sind zwar nach wie vor überzeugt, dass Versicherungen in Schwellenländern langfristig weiter wachsen werden. Aber die COVID-19-Pandemie beeinflusste nicht nur die erwarteten Sterblichkeitsraten, sondern beschleunigte auch die Verlagerung zum Online-Vertrieb. Beide Entwicklungen haben wir unterschätzt und hielten an Qualitätsunternehmen fest, deren Wachstumsraten sich stark verlangsamten und deren Aktienkurse unter Druck gerieten. Wir sehen Licht am Ende des Tunnels, wenn sich die Lage nach dem Abebben der Corona-Pandemie normalisiert. Verlässliche Prognosen sind derzeit jedoch nicht möglich, und wir haben unsere Lehren gezogen im Hinblick auf die Konzentration der Positionen im Fonds, die ja den Grad unserer Überzeugung reflektieren.

Das Festhalten an Aktien in schwächeren Volkswirtschaften wirkte sich ebenfalls nachteilig auf die Performance aus. Auch wenn Länder mit geringem Wachstum und schwacher Währung nicht mehr so stark im Portfolio vertreten sind, waren sie im Berichtszeitraum durchgängig übergewichtet, allen voran Brasilien und Südafrika. Zwar handelte es sich bei unseren Engagements in diesen Ländern im Allgemeinen um sehr solide Unternehmen, aber wir hatten wohl auf USD-Basis zu viel von ihnen erwartet. Letztlich blieben sie selbst hinter durchschnittlichen Unternehmen in Ländern mit stabilerer Wirtschaft zurück. Auf diesen Märkten gibt es zwar nach wie vor Unternehmen, die sich hervorragend als langfristige Anlage eignen. Aus der Erfahrung des letzten Jahres ziehen wir jedoch den Schluss, dass Positionsgrößen noch dynamischer angepasst werden müssen, da sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für Unternehmen bei negativen Überraschungen häufig schnell und deutlich verschlechtern.

Anfang 2021 sahen wir bei einigen unserer chinesischen Portfoliounternehmen die Möglichkeit, die Allokation zu verstärken. Wir wurden jedoch von der Geschwindigkeit, mit der die chinesischen Behörden Reformen durchdrückten – Stichwort: Regulierung –, auf dem falschen Fuß

---

<sup>1</sup> Quelle: Comgest, Factset – Performance-Angaben für das am 31. Dezember 2021 beendete Jahr. Wertentwicklung in EUR. Index: MSCI Emerging Markets - Net Return. Der Index dient lediglich zu Vergleichszwecken, und der Fonds strebt keine Nachbildung des Index an. Angaben zur Performance der letzten 10 Jahre finden Sie am Ende des Dokuments.

erwischt. Auf eine Reihe von Signalen reagierten wir nicht schnell genug und verfolgten stattdessen nach der Absage des Börsengangs der Ant Group einen Contrarian-Ansatz. Im Nachhinein betrachtet hätten wir beherzter und früher handeln sollen. China zu meiden ist schwierig und aus unserer Sicht auch nicht wirklich sinnvoll, wenn man in Schwellenländern investieren möchte. Wegen der schieren Größe der chinesischen Wirtschaft und Finanzmärkte sollten wir China so behandeln, wie globale Investoren die USA, nämlich als eigenständige Allokation. Ein deutlicher Unterschied zu den USA besteht im Einfluss des Staates, den wir stärker berücksichtigen müssen. Nach den Änderungen im letzten Jahr ist der von der chinesischen Regierung angestrebte Kurs nun klarer, wodurch sich auch die Unsicherheiten verringert haben.

Es gibt aber auch Positives zu berichten.

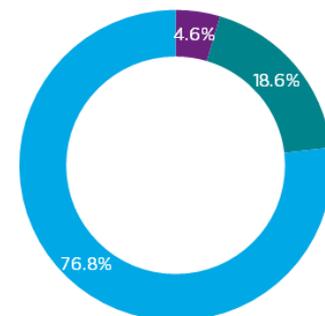
**Die Unternehmen im Portfolio erzielten erneut einen Gewinnzuwachs.** In den Jahren 2019 bis 2021 steigerten unsere Unternehmen ihren Gewinn im Durchschnitt um 13%. In unserem konzentrierten Portfolio finden sich führende Unternehmen aus attraktiven Segmenten. Bei ihnen handelt es sich vorwiegend um liquide Large-Caps, die sich weitgehend selbst finanzieren und durch nachhaltige langfristige Gewinnmargen auszeichnen. Über einen kompletten Zyklus streben sie attraktive Renditen für ihre Aktionäre an. Abbildung 1 zeigt eine Momentaufnahme des Portfolios und des MSCI Emerging Markets Index zum Jahresende 2021.

Abbildung 1: Magellan Portfolio und MSCI Emerging Markets Index im Vergleich

#### PORTFOLIO PROFILE

	Fund	Index
Number of Holdings	37	1,420
Active Share	78.4%	-
Weight of top 10 stocks	46.7%	24.4%
Average weighted market cap (USD m)	130,740	135,041
EPS growth NTM	15.2%	5.2%
EPS growth 5Ye	16.1%	-
P/E NTM	16.5x	12.6x
Price to book NTM	2.6x	1.7x
Dividend yield NTM	2.2%	3.1%
FCF yield NTM	3.9%	6.6%
Net Debt to Equity NTM	-2.6%	10.7%
ROE NTM	15.9%	13.5%
ROA NTM	2.7%	1.4%

#### MARKET CAP. BREAKDOWN (USD)



■ 0-1BN
 ■ 1-5BN  
■ 5-10BN
 ■ 10BN+

Quelle: Comgest, Finanz- und Analysedaten von FactSet, sofern nicht anders angegeben. Angaben vom 31. Dezember 2021. Index: MSCI Emerging Markets – Net Return. Der Index dient lediglich zu Vergleichszwecken, und der Fonds strebt keine Nachbildung des Index an. Angegeben sind die Portfoliobestände ohne Barmittel und Zahlungsmitteläquivalente. Das Gewinnwachstum über 5 Jahre ist eine Schätzung von Comgest und kann von anderen Schätzungen in diesem Dokument abweichen, die auf Konsensschätzungen von Factset basieren. Diese Angaben erfolgen ausschließlich zu Informationszwecken, und Comgest übernimmt keine Haftung für etwaige Diskrepanzen zwischen den geschätzten Zahlen und den in den kommenden Monaten veröffentlichten tatsächlichen Marktdaten.

- Starke Unternehmen wie **TSMC** und **NetEase**, die das Team aus vielen Gesprächen in den letzten Jahren gut kennt, verbuchten Kursgewinne parallel zu ihrem Gewinnanstieg. Bei vielen anderen unserer Bestände war dies jedoch nicht der Fall, vor allem nicht im letzten Jahr.
- Beispiele sind die beiden chinesischen Gesundheitsfirmen **Lepu Medical** und **Shendong Weigao**, die wir erst kürzlich ins Portfolio genommen hatten und für die wir 2021 ein EPS-

Wachstum von 37% bzw. 18% erwarteten. Aber statt Kursgewinnen verbuchten sie 2021 Kursverluste von 15% bzw. 45% und werden nun mit einem KGV basierend auf den Gewinnen der nächsten 12 Monate von 15 bzw. 13 gehandelt. Beide profitieren jedoch von schuldenfreien Bilanzen. Sowohl für Lepu Medical als auch für Shendong Weigao prognostizieren wir für die nächsten 5 Jahre ein zweistelliges EPS-Wachstum p.a., da Chinas Bevölkerung altert und die Gesundheitsausgaben steigen.

- Ähnlich verhielt es sich bei zwei koreanischen Unternehmen: **Samsung Electronics** steigerte seinen Gewinn pro Aktie um 56%, während der Kurs gemessen in USD um 10% fiel (KGV von 12,5 und EPS-Wachstum von 12% p.a.). **LG H&H** verzeichnete einen EPS-Anstieg von 10,5%, trotzdem brach sein Kurs um 38% auf USD-Basis ein (KGV von 18,5, EPS-Wachstum von 15% p.a.).
- **Detsky Mir** erzielte einen Gewinnanstieg um mehr als 60%, was jedoch nicht verhinderte, dass sein Aktienkurs auf USD-Basis um 8% nachgab. Für das russische Einzelhandelsunternehmen wird ein Gewinnwachstum von 13% p.a. in den nächsten 5 Jahren erwartet, während es mit einem KGV von 8 gehandelt wird.

Dies sind nur einige Beispiele. Dennoch sind wir weiterhin überzeugt, dass sich der langfristige Gewinnanstieg unserer Portfoliounternehmen zu guter Letzt auch in ihren Kursen niederschlagen wird.

## PORTFOLIOVERÄNDERUNGEN

Im letzten Jahr nahmen wir zudem neue Ideen in das Portfolio auf, bei denen wir großes Potenzial sehen. Dazu gehörte **Mercado Libre**. Die Gewinnprognosen für Lateinamerikas führenden E-Commerce-Anbieter mit einer starken Fintech-Sparte wurden trotz des schwierigen Umfelds in der Region 2021 wiederholt deutlich nach oben korrigiert.

Ein weiterer Neuzugang war 2021 das chinesische Unternehmen **Bafang Electric**. Der weltweit führende Hersteller von Motoren für E-Bikes profitiert vom Dekarbonisierungstrend und einer Branche, die noch erhebliches Wachstumspotenzial hat und von starker Nachfrage profitiert. Das Branchenwachstum wird durch veränderte Verbraucherpräferenzen, die städtische Infrastruktur und Produktverbesserungen weiter angefacht. Das Unternehmen dürfte daher dank seiner wettbewerbsfähigen Kosten, hochwertigen Produkte und höheren Investitionen in den Kundendienst Marktanteile hinzugewinnen.

Außerdem bauten wir eine Position bei **Vinamilk**, dem führenden Molkereiunternehmen in Vietnam, auf, nachdem sich dessen Wachstum aufgrund verschiedener externer Faktoren verlangsamt hatte. Für seinen Gewinn wird ein Wachstum im niedrigen Zehnerbereich prognostiziert. Diese Prognose dürfte angesichts der dominanten Marktposition und des noch wenig gesättigten Heimatmarktes recht zuverlässig sein. Die Aktie wird mit einem KGV von 16 gehandelt und ist attraktiv bewertet in Anbetracht der Qualität und der Renditen des Unternehmens (Eigenkapitalrendite (ROE) >30%, keine Schulden).

## PORTFOLIOAUSBLICK

Durch die im zweiten Halbjahr 2021 vorgenommenen Portfolioanpassungen belief sich der Portfolioumschlag bezogen auf das Gesamtjahr auf 35%. Dies liegt über unserem langjährigen Durchschnitt, war aber notwendig, um das Qualitäts- und Wachstumsprofil des Fonds zu verbessern. Durch die Anpassungen wird das **EPS-Wachstum des Portfolios** für die nächsten **5 Jahre<sup>2</sup> nun auf 16%** geschätzt. **Das ist der höchste Wert seit 2010, als der Abschwung in den Schwellenländern begann.** Auch die Eigenkapitalrendite kann sich mit 16% sehen lassen und ist so hoch wie seit Jahren nicht mehr. Die Portfoliounternehmen sind schuldenfrei und generieren einen bedeutenden freien Cashflow.

Für das **Portfolio erwarten wir** basierend auf unseren Analysen nach wie vor **hohe Renditen**. Selbst unter Berücksichtigung der beschriebenen Änderungen ergeben unsere Berechnungen ein gewichtetes durchschnittliches Aufwärtspotenzial von 50% auf den von uns geschätzten fairen Wert. Wir glauben daher, dass in dem Fonds erhebliches Wertpotenzial steckt, auch wenn wir natürlich nicht wissen, wann und in welchem Maße dieses Potenzial realisiert wird.

Unsere **Portfoliounternehmen tätigen Aktienrückkäufe in einem noch nie da gewesenen Umfang**, was von einem hohen inneren Wert zeugt. Derzeit laufen bei mehr als 30% der Portfoliounternehmen Aktienrückkaufprogramme. Damit lassen sie ihren Worten Taten folgen und bestätigen unsere Einschätzung bezüglich ihres Firmenwertes. Zwar sind die Aussichten für die Märkte kurzfristig wegen der erwarteten Normalisierung der Geld- und Fiskalpolitik und längerfristig wegen der deutlich höheren Verschuldung getrübt. Wir sind aber von der fundamentalen Qualität unseres Portfolios weiter überzeugt.

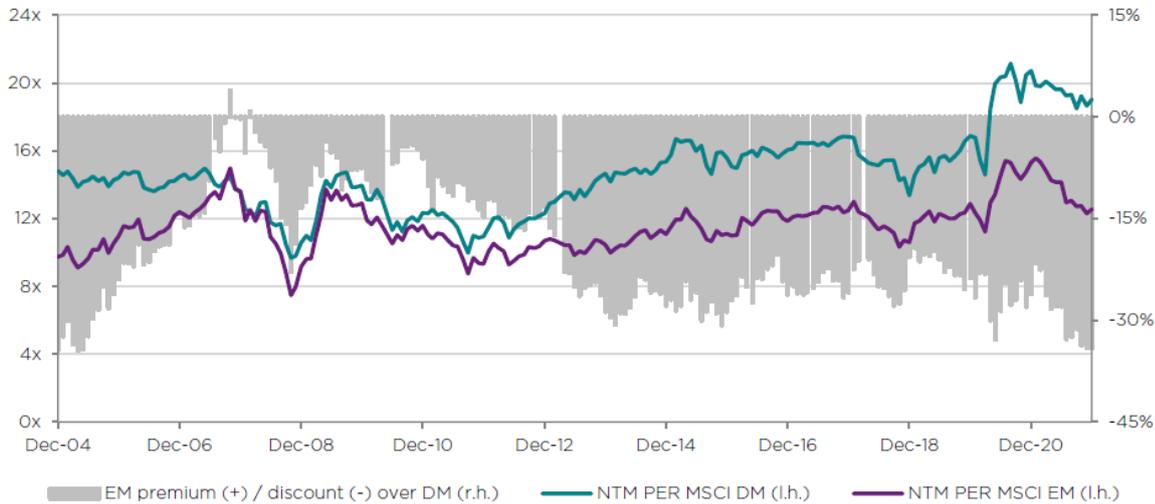
**Die Bewertung der Schwellenländer ist auf einen historischen Tiefstand gegenüber den Industrieländern gefallen.** Längerfristig betrachtet, werden Schwellenländer als Anlageklasse nach zehn Jahren unterdurchschnittlicher Performance nun mit einem so erheblichen Abschlag gegenüber den Industrieländern gehandelt, dass (unerwartet) gute Nachrichten eine Outperformance bewirken können.

**Abbildung 2: Relatives und absolutes KGV von Schwellenländern: nächste Seite**

---

<sup>2</sup>Das Gewinnwachstum über 5 Jahre ist eine Schätzung von Comgest und kann von anderen Schätzungen in diesem Dokument abweichen, die auf Konsensschätzungen von Factset basieren. Diese Angaben erfolgen ausschließlich zu Informationszwecken, und Comgest übernimmt keine Haftung für etwaige Diskrepanzen zwischen den geschätzten Zahlen und den in den kommenden Monaten veröffentlichten tatsächlichen Marktdaten.

Abbildung 2: Relatives und absolutes KGV von Schwellenländern



Quelle: Comgest, Finanz- und Analysedaten von FactSet, sofern nicht anders angegeben. Angaben vom 31. Dezember 2021. Diese Angaben erfolgen ausschließlich zu Informationszwecken, und Comgest übernimmt keine Haftung für etwaige Diskrepanzen zwischen den geschätzten Zahlen und den in den kommenden Monaten veröffentlichten tatsächlichen Marktdaten.

## WIE WIR WEITER VORGEHEN

Das Herzstück unseres Anlageansatzes ist das Stockpicking, dem unsere fundamentalen Bottom-up-Analysen zugrunde liegen. Wie Anfang 2021 erläutert, hatten wir unseren Research-Prozess eingehend überprüft und für gut befunden. Insgesamt erzielten die Unternehmen in unserem Portfolio 2021 ein sehr ordentliches Gewinnwachstum je Aktie von 20%.

Die Umsetzung der Research-Ergebnisse auf Portfolioebene war jedoch suboptimal. Unser gleichgewichtetes Schwellenländer-Anlageuniversum entwickelte sich in diesem perfekten Sturm besser als unser Portfolio, das eine Rendite von -5,68% gemessen in USD verbuchte. Wie bereits im Sommer kommuniziert, hatte dies Veränderungen im Anlageteam zur Folge und führte zu einem fokussierteren Entscheidungsprozess. Die Portfolioveränderungen sind inzwischen größtenteils abgeschlossen. Unsere Schwachstellen, die wir unterdessen weitgehend adressiert haben, waren das Timing und die Positionsgrößen. Zudem haben wir aus diesem schwachen Ergebnis Lehren gezogen, die künftig zu einer besseren Performance des Portfolios führen sollten.

Darüber hinaus konzentrieren wir uns weiterhin verstärkt auf langfristige Themen und Trends, um die vielversprechendsten Anlagemöglichkeiten in den Schwellenländern für das nächste Jahrzehnt besser nutzen zu können.

**Performance im Kalenderjahr 2021****Magellan C und MSCI Emerging Markets – Net Return**

%	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Fund</b>	<b>10.7</b>	<b>2.4</b>	<b>16.8</b>	<b>-1.6</b>	<b>8.3</b>	<b>20.8</b>	<b>-16.4</b>	<b>17.7</b>	<b>5.9</b>	<b>-15.3</b>
Index	16.4	-6.8	11.4	-5.2	14.5	20.6	-10.3	20.6	8.5	4.9

**Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.**  
Wertentwicklung in EUR. Index: MSCI Emerging Markets - Net Return. Der Index dient lediglich zu Vergleichszwecken, und der Fonds strebt keine Nachbildung des Index an. Bei den Angaben zur Wertentwicklung wurden Anlageverwaltungsgebühren, Verwaltungsgebühren und alle anderen Gebühren bis auf die Verkaufsgebühren berücksichtigt. Eine etwaige Berücksichtigung der Verkaufsgebühren würde die Performance schmälern. Die Performance wird nur für die Kalenderjahre angegeben, für die Daten für ein vollständiges Jahr verfügbar sind.

**ZENTRALE RISIKEN**

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

**WICHTIGE INFORMATIONEN**

Dieses Dokument wurde ausschließlich für professionelle Anleger erstellt und darf nur von diesen genutzt werden.

**Rechtsdokumentation des Fonds**

Vor einer Anlageentscheidung sollten Anleger den Prospekt und die Wesentlichen Informationen für Anleger („KIID“) lesen, die in unseren Niederlassungen kostenlos erhältlich und auf unserer Website unter [www.comgest.com](http://www.comgest.com) verfügbar sind. Eine detailliertere Beschreibung der Risikofaktoren, die für den Fonds gelten, enthält der Prospekt. Der hier erwähnte Magellan mit Sitz in Frankreich ist ein OGAW-konformer Fonds, der von Comgest S.A. verwaltet wird. Comgest S.A. kann beschließen, den Vertrieb des Fonds unter Einhaltung der gesetzlichen Voraussetzungen einzustellen.

Das Spiegelportfolio des Magellan, der Comgest Growth Emerging Markets Fund, ist ein OGAW-konformer Teilfonds der Comgest Growth plc., einer gemäß den Gesetzen von Irland als Dachfonds organisierten offenen Investmentgesellschaft mit variablem Kapital und separater Haftung zwischen ihren Teilfonds. Comgest Growth Plc unterliegt der Aufsicht durch die Central Bank of Ireland (irische Zentralbank). Comgest Growth plc. kann beschließen, den Vertrieb des Fonds unter Einhaltung der gesetzlichen Voraussetzungen einzustellen.

**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. Es darf nur in Verbindung mit einer persönlichen Beratung durch Mitarbeiter von Comgest genutzt werden.

**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 als „Marketing-Mitteilung“ klassifiziert. Diese Marketing-Mitteilung 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.

**Haftungsausschluss für die Wertentwicklung**

Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine zuverlässigen Rückschlüsse auf künftige Ergebnisse zu. Zukunftsbezogene Aussagen, Daten oder Prognosen treten mglw. 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.

**Beschränkungen bei der Verwendung von Informationen**

Dieses Material 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.

**Haftungsbeschränkung**

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.

**Rechte der Anleger**

Die Richtlinien von Comgest S.A. und CAMIL 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 unserer Website [www.comgest.com](http://www.comgest.com) im Bereich "Regulatory Information" verfügbar.

**Haftungsausschluss zu Indizes**

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. Weder MSCI noch eine seiner Tochtergesellschaften und keine andere Person, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt ist oder damit in Verbindung steht (zusammen als „MSCI-Parteien“ bezeichnet), geben ausdrückliche Gewährleistungen bezüglich dieser Informationen ab (einschließlich, aber nicht beschränkt auf Gewährleistungen zur Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck). Ohne Einschränkung des Vorstehenden haften die MSCI-Parteien unter keinen Umständen für unmittelbare, mittelbare, besondere, zufällige, strafrechtliche, Folge- (einschließlich, aber nicht beschränkt auf entgangene Gewinne) oder andere Schäden. ([www.msclub.com](http://www.msclub.com)).

**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.