

Große Opportunität bei kleinen Aktien

Die langfristigen Vorteile einer Beimischung von Nebenwerten sind vielfältig und akademisch belegt. Nach den jüngsten, historisch extremen Rückschlägen sehen wir bei Small Caps **große Chancen und hervorragende Einstiegsmöglichkeiten für langfristig orientierte Anleger.**

Höhere Rendite

bei Nebenwerten durch höheres Wachstum, Innovationskraft und unternehmerische Dynamik möglich

Größere alpha-Chancen

durch geringe Abdeckung externer Analysten, obwohl sich hier viele Weltmarktführer mit hohem Wachstum befinden

Diversifikation

durch strategische Allokation und Risikominimierung durch geringe Korrelation zu Large Caps möglich

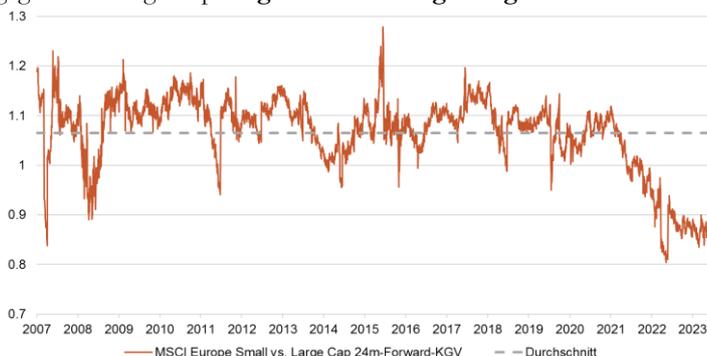
Warum jetzt investieren?

- Wir haben in 2022 und 2023 den **historisch stärksten relativen Drawdown von Small gegenüber Large Caps in der Geschichte** gesehen – noch stärker als während der globalen Finanzkrise – mit entsprechenden Chancen für langfristige Investoren.



Quelle: Bloomberg, MSCI, BofAML European Equity & Quant Strategy; 31.12.1996 – 31.01.2024.

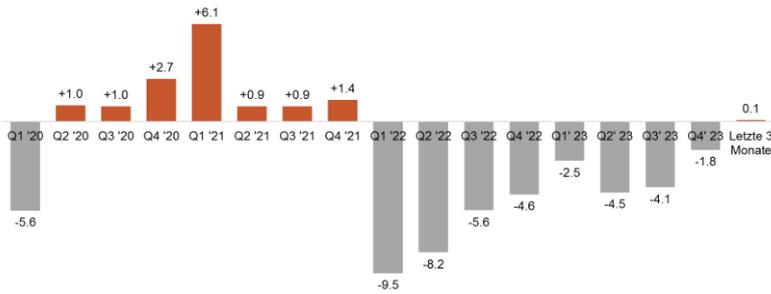
- Historisch niedrige Bewertungsniveaus bei Nebenwerten** bieten nun sehr gute Einstiegschancen, da sie relativ zu Large Caps und relativ zur eigenen Historie in fast allen Regionen auf den niedrigsten Niveaus der letzten 10 Jahre handeln. Small Caps sind gegenüber Large Caps **sogar noch leicht günstiger bewertet als während der globalen Finanzkrise:**



Quelle: Bloomberg, Berenberg, MSCI, Net Return EUR Indizes, 24-Monats-Blended-Forward KGV, 31.08.2007 – 31.01.2024.

- Laut Berechnungen von JP Morgan markierten die Jahre 2022 und 2023 **den 24-Monatszeitraum mit den höchsten globalen Mittelabflüssen in aktiv verwalteten Nebenwertefonds seit der Finanzkrise.** Da Nebenwerte häufig eine geringere Liquidität aufweisen, haben diese konzentrierten Abflüsse den Abverkauf nach unten noch verstärkt. Über die letzten drei Monate scheinen

sich die Flows jedoch stabilisiert zu haben, wie in der folgenden Grafik erkennbar ist (geschätzte Fonds-Flows in Mrd. EUR für 413 aktiv verwaltete Europäische und globale Small-Cap Fonds):



Quelle: Bloomberg, Berenberg, Januar 2020 – Januar 2024.

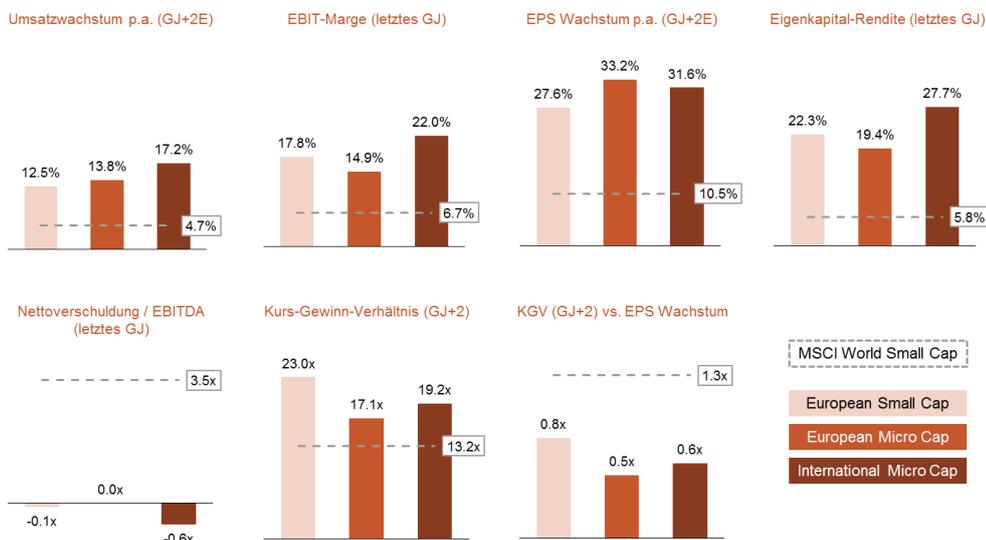
- Nachdem 2022 und 2023 die globalen **M&A-Aktivitäten** aufgrund von Rezessions Sorgen und der gestiegenen Zinsen deutlich abnahmen, haben die Transaktionen in unseren Portfolios **zuletzt zugenommen**. Allein im vierten Quartal haben zwei unserer Portfoliounternehmen Übernahmeangebote mit Prämien erhalten, die deutlich **über historisch gezahlten Prämien** liegen. Dass die Anzahl der Übernahmen zuletzt wieder steigt, bestätigt unseres Erachtens die sehr hohe Qualität zu historisch niedrigen Preisen unserer Portfoliounternehmen.

Nähere Informationen zu unserer grundlegenden Überzeugung im Nebenwerte-Segment finden Sie in unserem vergangenen [Spotlight](#): „Große Opportunität bei kleinen Aktien“ oder auf unserer [Webseite](#).

Warum Nebenwerte bei Berenberg?

1. Stiltreuer **Quality/Growth Bottom-Up-Ansatz** für die weltweit **kleinsten attraktiven** Unternehmen
2. **Hoher Active Share** mit erheblicher Benchmarkabweichung (>90%)
3. **Diversifiziertes Portfolio** von 90-110 Titeln
4. Nutzen von **Informationsineffizienzen** bei weniger beachteten Titeln
5. **Spezialisiertes Team mit langjähriger Erfahrung** und vielfach ausgezeichnetem Lead Portfoliomanager Peter Kraus
6. **Langfristiger** Anlagehorizont von 5+ Jahren

- Wir sind davon überzeugt, dass die Profile unserer Unternehmen aufgrund ihrer **soliden Bilanzen, hohen Profitabilität, attraktiven Eigenkapitalrenditen** und **hohen Markteintrittsbarrieren** in den jeweiligen Nischenmärkten weiterhin langfristig profitabel wachsen und aus Krisen mehrheitlich gestärkt hervorgehen können.
- Unsere Portfolios sehen wir daher als gut aufgestellt: Im Durchschnitt **verdoppeln** sich die **Gewinne pro Aktie** unserer Holdings **alle 4 bis 5 Jahre** bei sehr hoher Bilanzqualität. Das durchschnittliche Portfoliounternehmen hat eine Eigenkapitalrendite von 20+%, keine Nettoverschuldung sowie mittelfristige Umsatz- und EPS-Wachstumsraten von 10-15% und 15-20%.



Quelle: Berenberg, Bewertungs- und Finanzkennzahlen: Bloomberg, eigene Schätzungen, bereinigt um Ausreißer. Bewertungsdatum 05.01.2024.



Herausgeber

Peter Kraus, CFA

Head of Small Cap Equities

Autoren

Johann Abrahams, CFA

Portfoliomanager Equities

Ulrich Urbahn, CFA

Leiter Multi Asset Strategy & Research

Ansprechpartner

Selin Ceylan

Product Specialist Equities

Chancen

- Auf lange Sicht hohes Renditepotenzial von Aktien
- Entwicklung von Wachstumsaktien phasenweise überdurchschnittlich
- Entwicklung von Nebenwerten phasenweise überdurchschnittlich
- Mögliche Zusatzserträge durch Einzelwertanalyse und aktives Management

Risiken

- Anteilswert kann unter den Kaufpreis fallen, zu dem der Kunde den Anteil erworben hat
- Hohe Schwankungsanfälligkeit von Aktien, Kursverluste möglich
- Zeitweise unterdurchschnittliche Entwicklung von Wachstumsaktien/ Nebenwerten möglich
- Keine Erfolgsgarantie für Einzelwertanalyse und aktives Management
- Konzentrationsrisiko durch Fokussierung auf Investments im europäischen Raum
- Bei der Anlage in Fremdwährung und bei Geschäften in Fremdwährung bestehen Währungskursänderungsrisiken

Wichtige Hinweise

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Darstellung der früheren Wertentwicklung, Verkaufsprospekt, aktueller Jahresbericht und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des -jeweiligen- Fonds zu entnehmen sind. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten die Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter Verwendung des Passworts »berenberg« unter der Internetadresse <https://docman.vwd.com/portal/berenberg/index.html> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/>. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Für Investoren in der Schweiz: Herkunftsland des Fonds ist Luxemburg. Der Fonds ist in der Schweiz zum Vertrieb an nicht qualifizierte Anleger zugelassen. Zahlstelle in der Schweiz ist die Telco AG, Bahnhofstrasse 4, CH-6430 Schwyz. Vertreter in der Schweiz ist die 1741 Fund Solutions AG, Burggraben 16, 9000 St. Gallen. Der Verkaufsprospekt inkl. Allgemeiner und Besonderer Vertragsbedingungen, Wesentliche Informationen für die Anlegerinnen und Anleger (KIID) sowie der Jahres- und Halbjahresbericht können kostenlos beim Vertreter in der Schweiz bezogen werden (Telefon: +41 58 458 48 00). Für die in der Schweiz und von der Schweiz aus vertriebenen Anteile ist am Sitz des Vertreters Erfüllungsort und Gerichtsstand begründet. Datum 03.04.2024.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Niederlassung Frankfurt
Bockenheimer Landstraße 25
60325 Frankfurt am Main
www.berenberg.de
funds@berenberg.de