



**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

November 2023

# Update Berenberg European Focus Fund

Matthias Born, CIO Equities & Head of Investments





# Wichtige Hinweise

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Diese Information richtet sich ausschließlich an Kunden der Kundengruppe »Professionelle Kunden« gem. § 67 Abs. 2 WpHG und/oder »Geeignete Gegenparteien« gem. § 67 Abs. 4 WpHG und ist nicht für Privatkunden bestimmt. 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 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. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung. Datum 09.11.2023

# Aktienmarktentwicklung der letzten 5 Jahre

## Die wichtigsten Indizes für unsere Portfolios



Europäische Aktien <sup>1</sup>	03.11.22	03.11.21	03.11.20	01.11.19	02.11.18
	03.11.23	03.11.22	03.11.21	03.11.20	01.11.19
MSCI Europe	11%	-11%	38%	-10%	13%
MSCI Europe Value	12%	-3%	39%	-22%	7%
MSCI Europe Quality	10%	-16%	37%	1%	21%
MSCI Europe Growth	11%	-19%	37%	2%	18%

Globale Aktien <sup>1</sup>	03.11.22	03.11.21	03.11.20	01.11.19	02.11.18
	03.11.23	03.11.22	03.11.21	03.11.20	01.11.19
MSCI ACWI	7%	-8%	36%	2%	14%
MSCI ACWI Value	-1%	4%	38%	-14%	10%
MSCI ACWI Quality	18%	-15%	35%	14%	20%
MSCI ACWI Growth	16%	-20%	34%	19%	19%

Small und Micro Caps <sup>1</sup>	03.11.22	03.11.21	03.11.20	01.11.19	02.11.18
	03.11.23	03.11.22	03.11.21	03.11.20	01.11.19
MSCI Europe Small Cap	5%	-25%	46%	-5%	8%
MSCI Europe Micro Cap	-7%	-27%	55%	6%	1%
MSCI World Small Cap	-3%	-12%	45%	-2%	9%
MSCI World Micro Cap	-8%	-19%	51%	2%	2%

Sektoren <sup>1</sup>	03.11.22	03.11.21	03.11.20	01.11.19	02.11.18
	03.11.23	03.11.22	03.11.21	03.11.20	01.11.19
ACWI Info Tech	28%	-19%	46%	28%	26%
ACWI Communication Services	27%	-32%	28%	11%	19%
ACWI Cons. Discret.	9%	-25%	29%	19%	13%
ACWI Banks	8%	-9%	34%	5%	15%
ACWI Industrials	5%	-4%	32%	-4%	16%
ACWI Energy	-5%	56%	79%	-44%	-2%
ACWI Financials	1%	-3%	55%	-19%	11%
ACWI Materials	3%	-4%	31%	5%	8%
ACWI Consumer Staples	-4%	6%	17%	-2%	15%
ACWI Health Care	-7%	7%	28%	8%	12%
ACWI Utilities	-7%	10%	10%	-4%	23%
ACWI Real Estate	-9%	-17%	26%	-19%	20%

Quelle: Bloomberg, Berenberg, 03.11.2023, 1: Alle Angaben in EUR auf Basis der Net-Total-Return-Indizes.



# Wichtigste Punkte

## Qualität und Wachstum zahlen sich im Laufe des Zyklus aus



### Zinsgetriebener Abverkauf abgeschlossen

- Starker Anstieg der Zinssätze führte zu einer enormen stilistischen und sektoralen Streuung
- Bewertungen unserer Marktsegmente nach Rücksetzer wieder auf attraktiven Niveaus
- Small Caps, insbesondere in Europa, waren zuletzt besonders benachteiligt



### Die Erträge rücken in den Vordergrund

- Gewinnwachstum des breiten Marktes voraussichtlich nahe Null bei bestehendem Abwärtsrisiko
- Strukturelles Wachstum gewinnt in einer Rezession an Bedeutung
- Unternehmen mit Preissetzungsmacht besonders gut positioniert



### Negative Stimmung und defensive Positionierung begrenzen Abwärtsrisiko

- Stimmung im historischen Vergleich weiterhin sehr pessimistisch
- Die Insiderverkäufe sind zurückgegangen und die Aktienrückkäufe nehmen zu
- Hohe Cash-Quoten und geringe spekulative Positionierung wirken unterstützend



### Wir sehen nach dem starken Ausverkauf wieder Chancen bei Small Caps

- Bewertungen und Prämien gegenüber Large Caps auf historisch niedrigem Niveau
- Operative Leistung bleibt trotz Konjunkturabschwächung stark
- Small Caps bieten langfristig weiterhin überdurchschnittliches Potenzial

- 
- Qualitativ hochwertige Wachstumswerte dürften sich aufgrund der robusten Erträge besser entwickeln als zyklische Marktsegmente.
  - Vor allem "Sicheres Wachstum" wird weiterhin gefragt sein, insbesondere bei den derzeit attraktiven Bewertungen.

# Aktienmarktentwicklung 2022 und seit Jahresstart

## Die wichtigsten Indizes für unsere Portfolios



Europäische Aktien <sup>1</sup>	Veränderung in 2022	Veränderung YTD
MSCI Europe	-9%	9%
MSCI Europe Value	-1%	11%
MSCI Europe Quality	-14%	8%
MSCI Europe Growth	-18%	8%

①

Globale Aktien <sup>1</sup>	Veränderung in 2022	Veränderung YTD
MSCI ACWI	-13%	12%
MSCI ACWI Value	-2%	3%
MSCI ACWI Quality	-19%	22%
MSCI ACWI Growth	-24%	22%

①

Small und Micro Caps <sup>1</sup>	Veränderung in 2022	Veränderung YTD
MSCI Europe Small Cap	-23%	2%
MSCI Europe Micro Cap	-25%	-8%
MSCI World Small Cap	-14%	3%
MSCI World Micro Cap	-18%	-4%

②

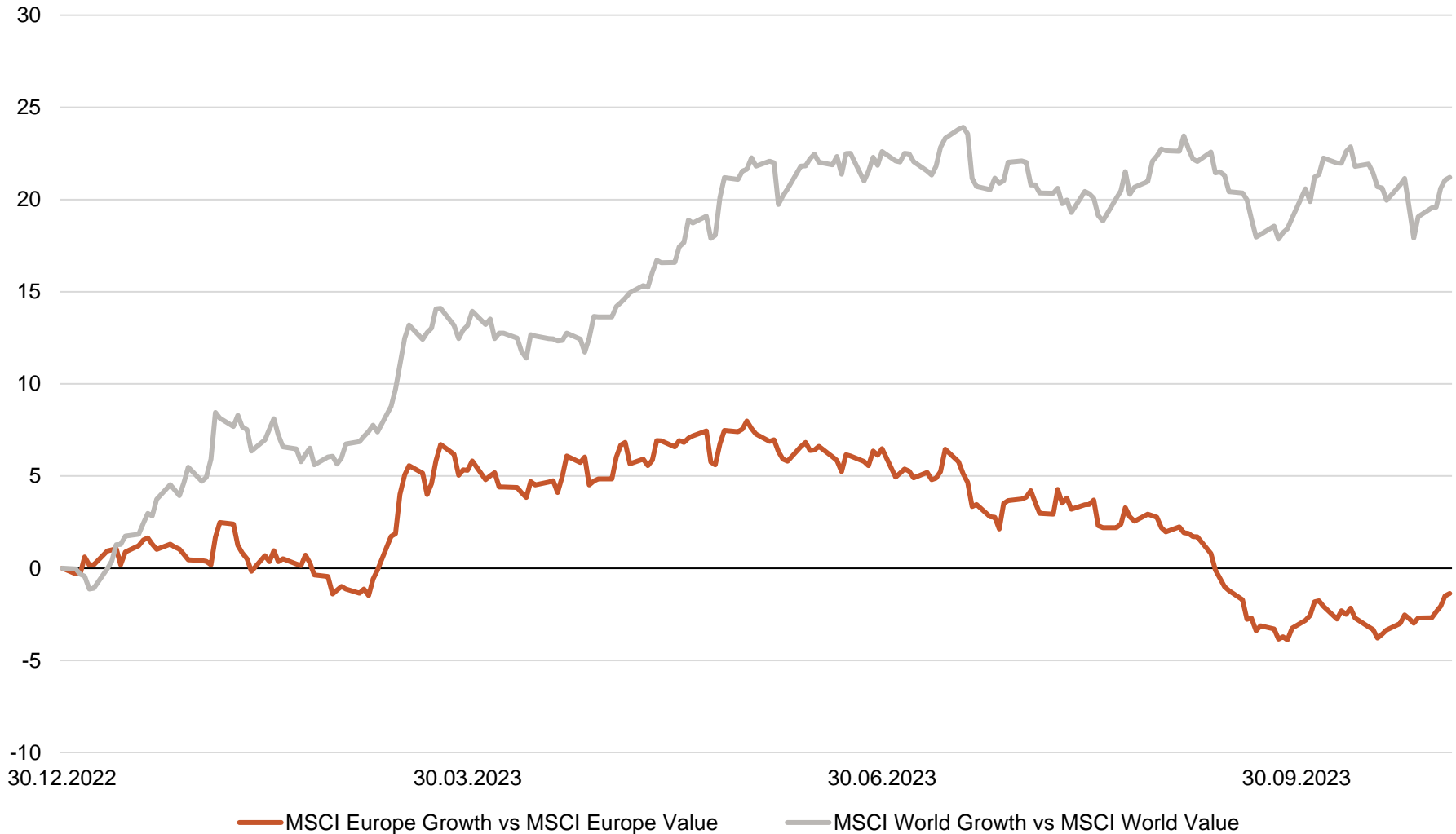
Sektoren <sup>1</sup>	Veränderung in 2022	Veränderung YTD
ACWI Info Tech	-27%	33%
ACWI Communication Services	-31%	28%
ACWI Cons. Discret.	-28%	16%
ACWI Banks	-14%	12%
ACWI Industrials	-8%	7%
ACWI Energy	42%	5%
ACWI Financials	-4%	3%
ACWI Materials	-6%	0%
ACWI Consumer Staples	-1%	-3%
ACWI Health Care	0%	-4%
ACWI Real Estate	-22%	-7%
ACWI Utilities	1%	-6%

③

- (1) Im Jahr 2022 lag die Underperformance von Qualitäts- und Wachstumsaktien gegenüber Value-Aktien in Europa im mittleren Zehnerbereich und weltweit im oberen Zehner- bis unteren Zwanzigerbereich.
- (2) Micro und Small Caps schnitten 2022 schlechter ab als der breite Markt.
- (3) Energie und defensive Sektoren waren 2022 die Top-Performer, während Kommunikationsdienste, Consumer Discretionary und IT die größten Rückgänge verzeichneten.
- 2023: Der US-Markt ist stark von den großen Tech-Werten getrieben. Der breite Markt zeigt nicht die Stärke, wie die Indizes vermuten lassen.

Quelle: Bloomberg, Berenberg, 03.11.2023, 1: Alle Angaben in EUR auf Basis der Net-Total-Return-Indizes.

# Wachstums-Aktien lagen in Europa hinter Value-Aktien zurück

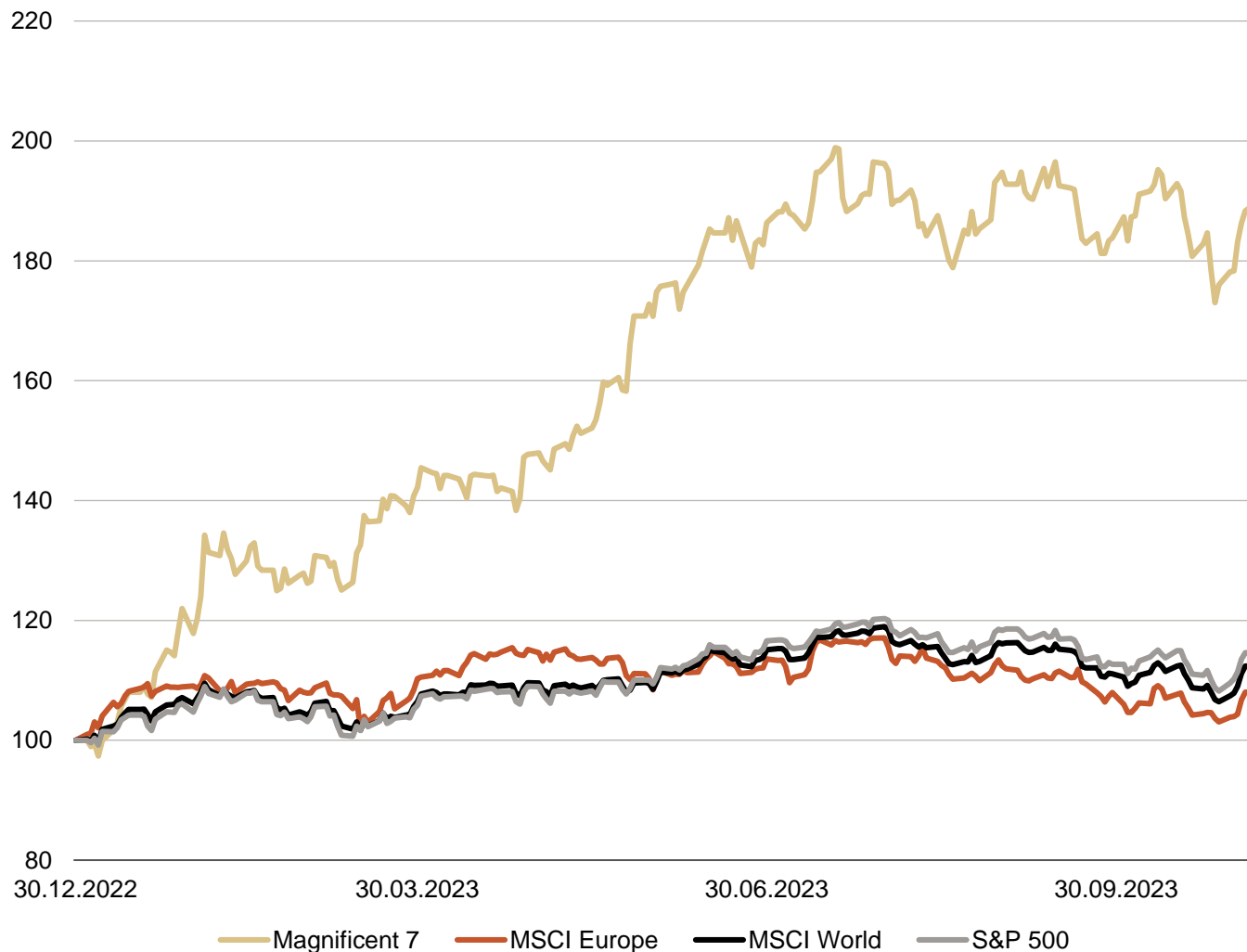


Quelle: Berenberg, Bloomberg, 30.12.2022. – 03.11.2023

# „Magnificent 7“ treiben die Performance von MSCI World und MSCI World Growth...



**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590



## Magnificent 7:

- Microsoft
- Apple
- Nvidia
- Meta
- Alphabet
- Amazon
- Tesla

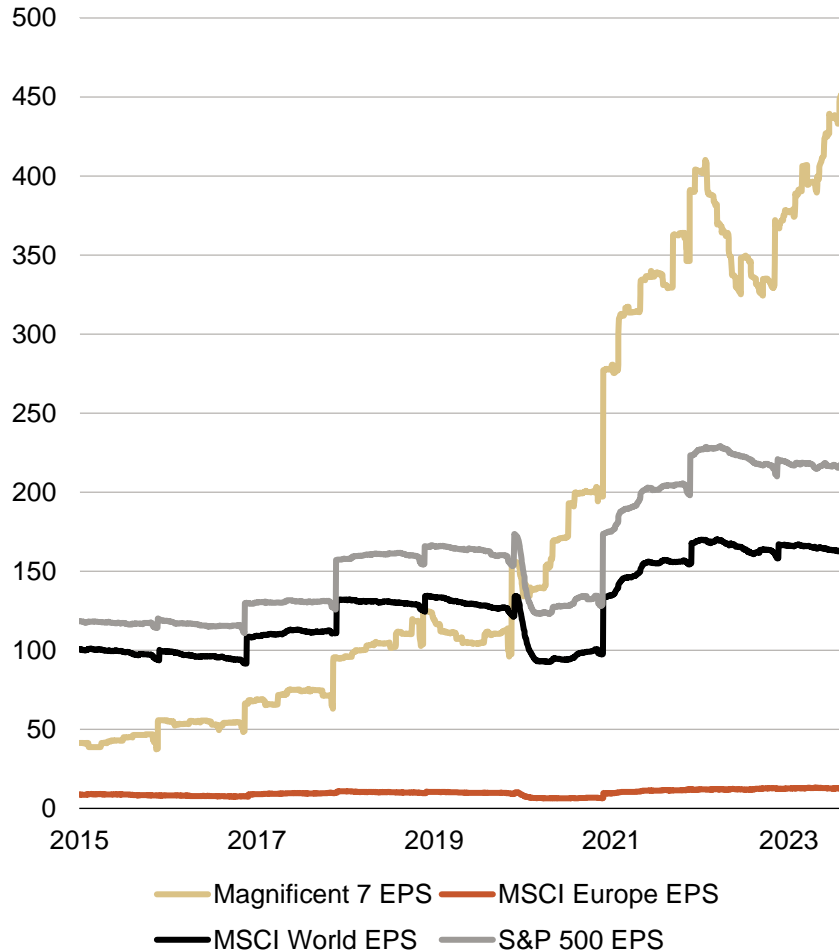
➤ Sowohl im MSCI World als auch im MSCI World Growth stellen diese 7 Aktien die größten Positionen dar

Quelle: Berenberg, Bloomberg, 31.12.2022 – 03.11.2023

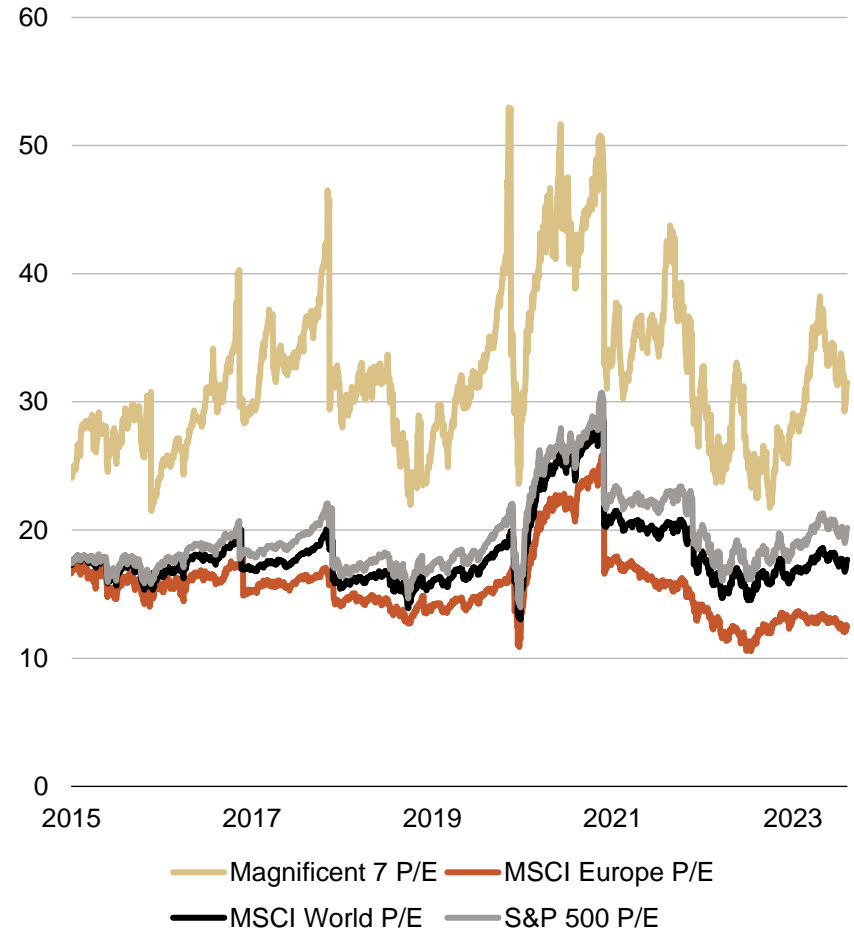
# ... mit guten Gründen, da die Gewinne steigen und die Bewertungen angemessen sind



## Gewinn pro Aktie (EPS)

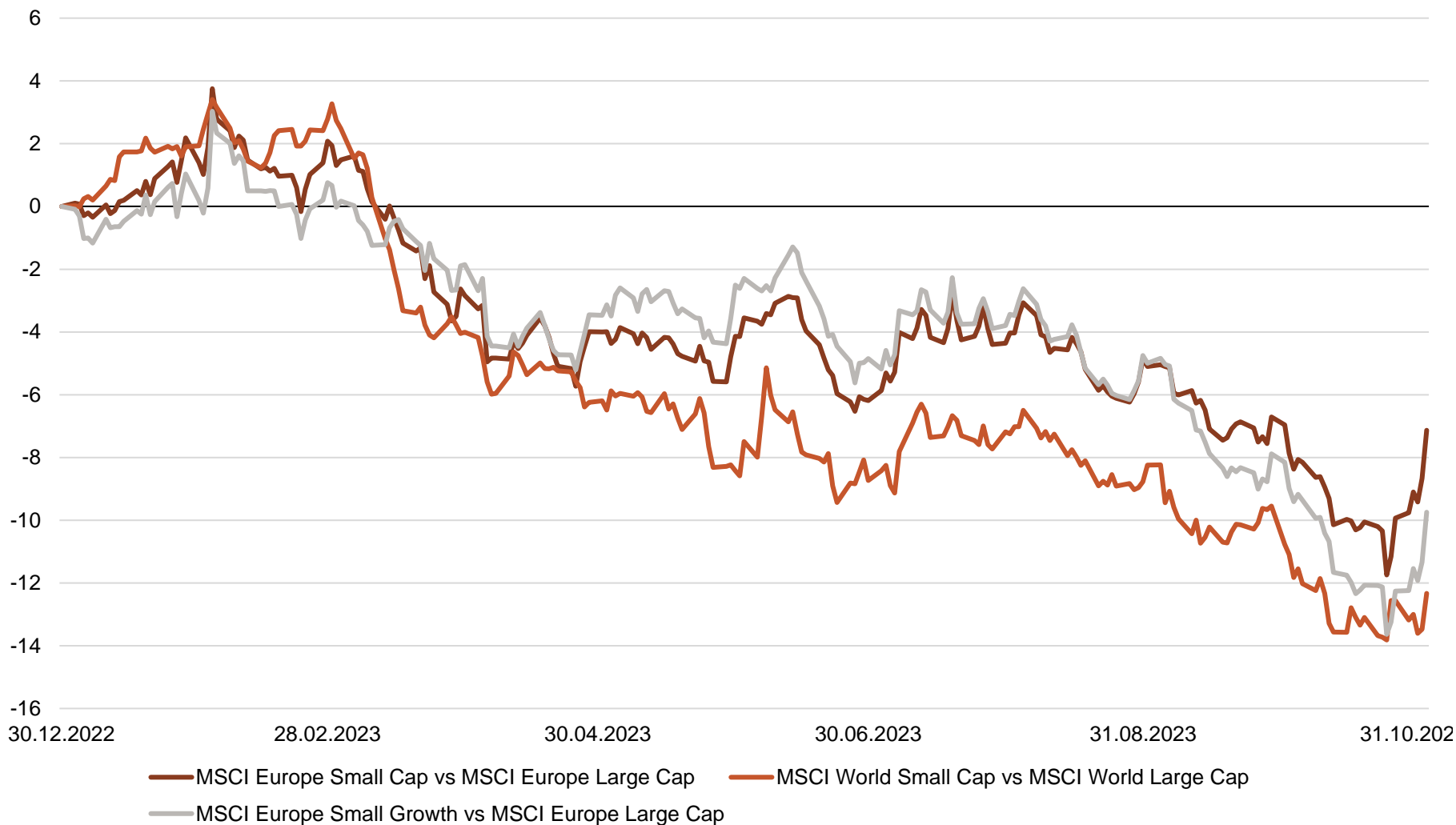


## KGV (P/E)



Quelle: Berenberg, Bloomberg, 31.03.2015 – 03.11.2023

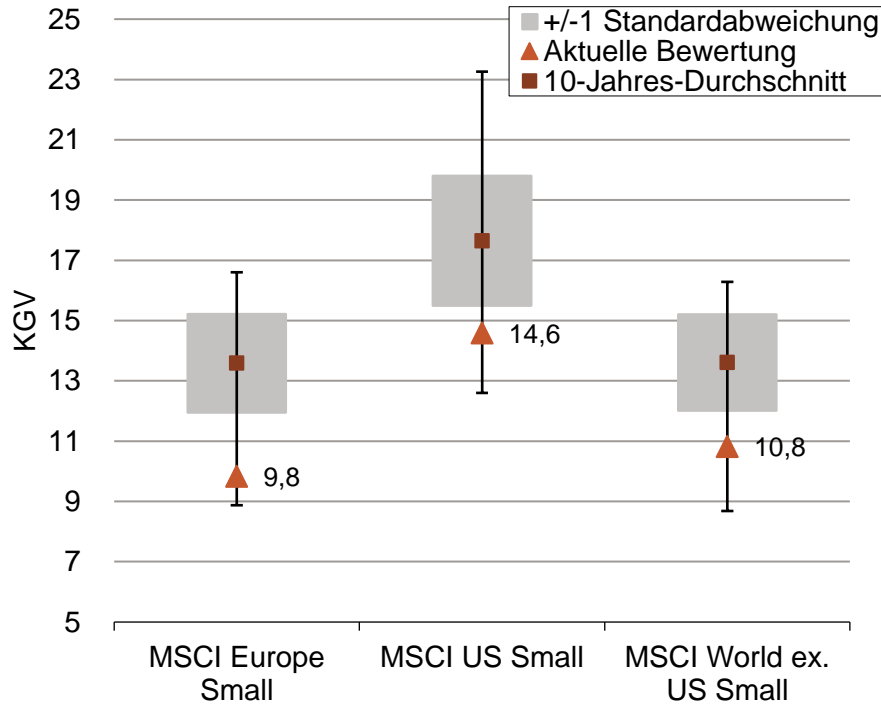
# Small Caps – und insbesondere “Growth” Small Caps – lagen hinter Large Caps zurück



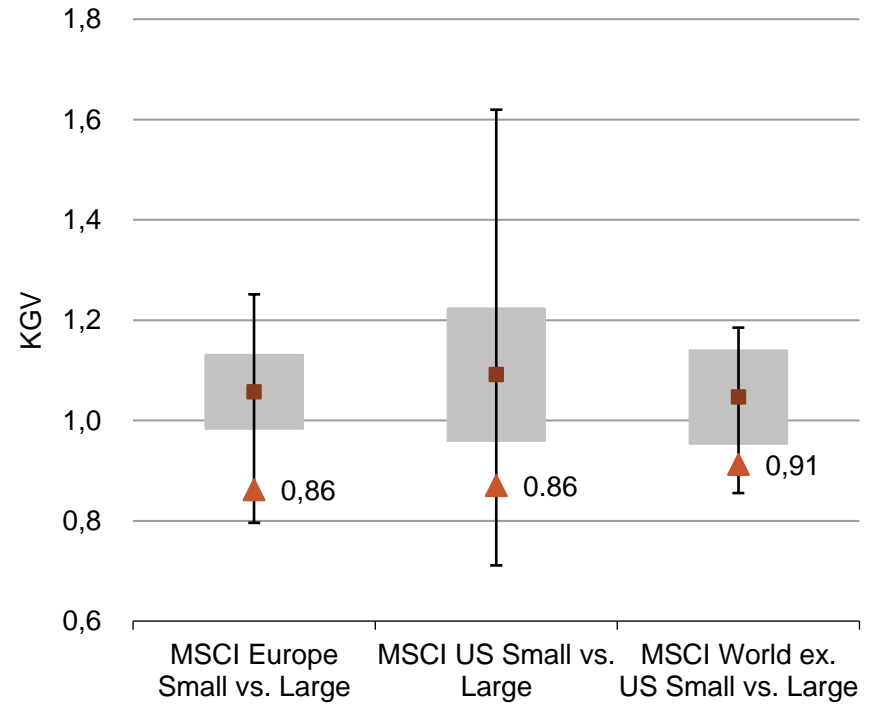
Quelle: Berenberg, Bloomberg, 30.12.2022. – 03.11.2023

# Small Cap Bewertungsniveaus nahe der 10-Jahres-Tiefststände

## Gegenüber der eigenen Historie



## Gegenüber Large Caps



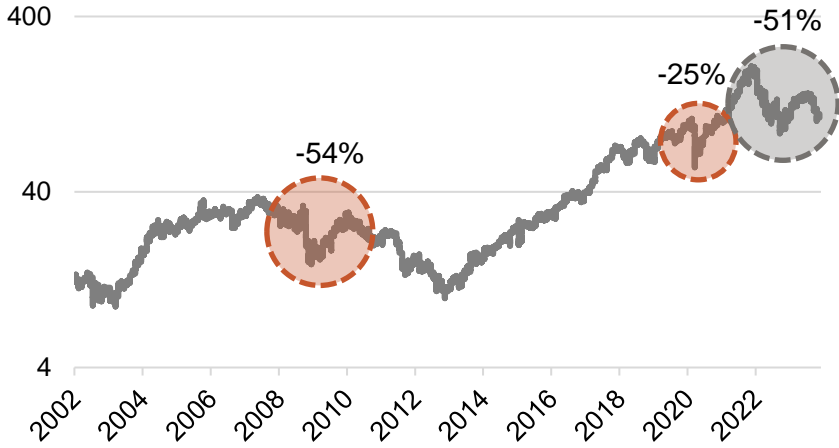
Small Caps sind auch absolut günstiger bewertet als Large Caps – trotz deutlich höherer Gewinndynamik:

- EPS CAGR MSCI Europe Small Cap: 12% vs. MSCI Europe Large Cap: 5%
- EPS CAGR MSCI World Small Cap: 9% vs. MSCI World Large Cap: 5%.\*

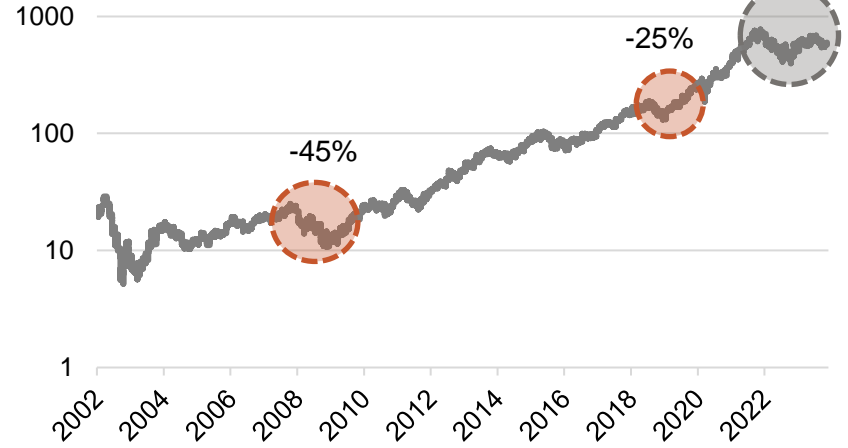
Quelle: Berenberg, MSCI, Bloomberg; Bewertung gegenüber eigener 10-Jahres-Historie und gegenüber Large Caps, basierend auf 24 Monats-Forward-KGVs, wöchentliche Daten 30.09.2013 – 29.09.2023. KGV einschließlich verlustbringender Unternehmen. \*Angaben in EUR oder USD auf Basis von Bloomberg-Daten, zwischen 2013 und 2022.

# Kursrückschläge können Chancen bieten

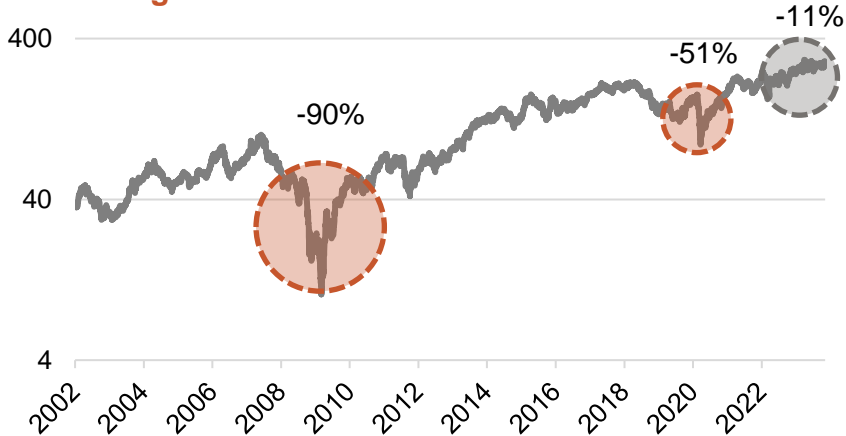
## Straumann



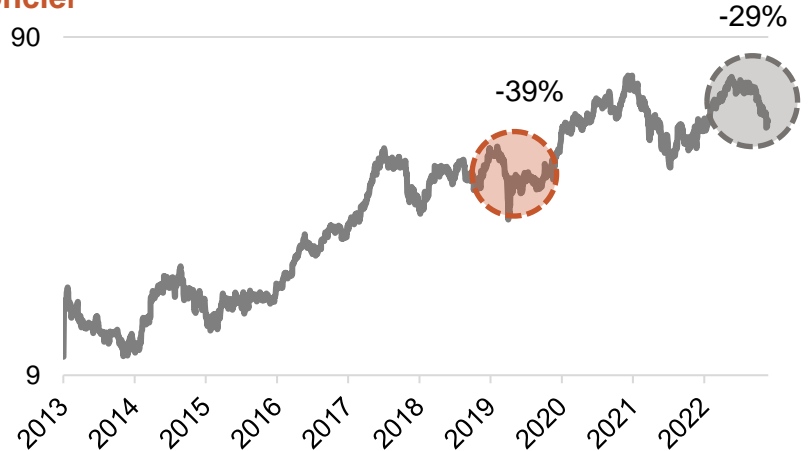
## ASML



## Trelleborg



## Moncler

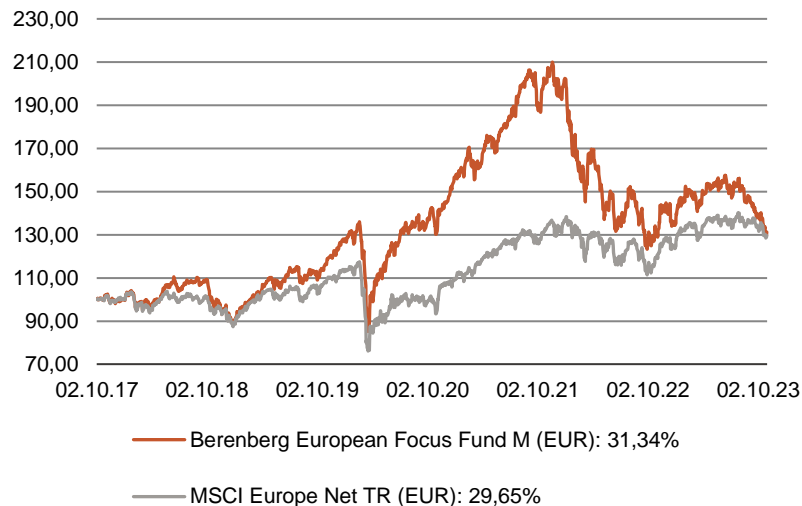


Quelle: Berenberg, 03.11.2023

# Berenberg European Focus Fund Performance

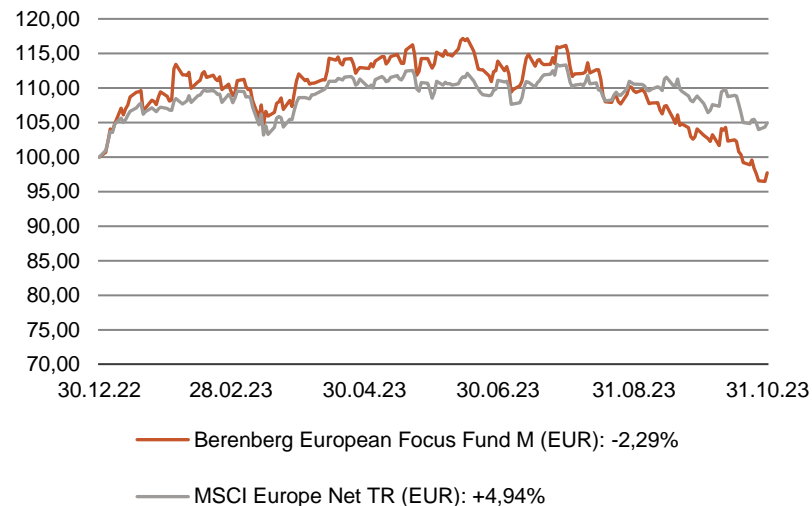
## Bewertungszeitraum (seit Auflage)

02.10.2017 - 31.10.2023



## Bewertungszeitraum (seit Jahresbeginn)

30.12.2022 - 31.10.2023



Jahr	Jan.	Feb.	Mrz.	Apr.	Mai	Jun.	Jul.	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	Jahr
2017	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,03%	-3,01%	0,98%	<b>-0,07%</b>
2018	2,82%	-4,35%	-0,45%	2,61%	5,28%	-0,54%	2,58%	1,80%	-1,34%	-8,79%	-3,09%	-5,69%	<b>-9,66%</b>
2019	7,26%	3,72%	2,78%	6,71%	-4,18%	6,69%	0,73%	-1,84%	1,57%	2,72%	5,33%	3,64%	<b>40,47%</b>
2020	-0,87%	-5,31%	-13,05%	9,03%	7,79%	5,00%	2,51%	4,32%	-0,53%	-4,11%	11,38%	7,82%	<b>23,37%</b>
2021	0,20%	2,93%	2,26%	5,49%	2,10%	3,11%	5,94%	4,59%	-5,79%	4,89%	-0,11%	1,03%	<b>29,43%</b>
2022	-15,78%	-5,14%	2,95%	-7,88%	-2,82%	-9,35%	11,93%	-8,77%	-8,64%	4,01%	8,14%	-5,24%	<b>-33,63%</b>
2023	8,09%	1,47%	2,16%	0,82%	-0,10%	0,92%	1,99%	-5,67%	-5,04%	-6,10%	-	-	<b>-2,29%</b>

Quelle: KVG bzw. Verwahrstelle / Benchmark: Bloomberg

# Berenberg European Focus Fund

## Attribution & Aktives Gewicht



**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

### Bestandspositionen nach Attribution

Bewertungszeitraum: 30.12.2022 - 31.10.2023

#### 10 Beste Einzeltitel in %

Name / Emittent	Aktuelles Gewicht	Aktuelles Aktives Gewicht	Mittleres Gewicht	Mittleres Aktives Gewicht	Attribution	Total Return (TWR)	Total Return Benchmark (TWR)
BE Semiconductor Industries N.V.	2,66	2,58	2,65	2,64	1,41	78,01	-8,29
Novo-Nordisk AS	6,63	3,25	6,09	3,40	1,28	45,52	45,68
Dechra Pharmaceuticals PLC	0,00	0,00	1,03	1,03	1,20	43,53	0,00
London Stock Exchange Group PLC	5,66	5,20	4,53	4,15	0,66	19,60	19,83
Bechtle AG	2,93	2,89	2,86	2,82	0,64	30,22	28,93
Roche Holding AG	0,00	-2,05	0,00	-2,21	0,40	0,00	-15,97
ASML Holding N.V.	3,77	1,17	4,43	1,78	0,36	12,57	12,91
Lonza Group AG	0,00	-0,28	3,06	2,64	0,27	-14,66	-27,86
Dino Polska S.A.	3,03	3,03	2,67	2,67	0,27	10,85	0,00
Moncler S.p.A.	3,29	3,18	4,16	4,03	0,24	0,38	0,14
<b>Total</b>	<b>27,98</b>	<b>18,96</b>	<b>31,48</b>	<b>22,94</b>	<b>6,73</b>		

#### 10 Schlechteste Einzeltitel in %

Name / Emittent	Aktuelles Gewicht	Aktuelles Aktives Gewicht	Mittleres Gewicht	Mittleres Aktives Gewicht	Attribution	Total Return (TWR)	Total Return Benchmark (TWR)
AutoStore Holdings Ltd.	0,74	0,74	1,39	1,39	-0,42	-39,17	0,00
Sandvik AB	2,62	2,43	2,22	2,01	-0,45	-12,23	-3,65
Merck KGaA	1,59	1,38	2,08	1,85	-0,50	-20,66	-20,51
Chemometec AS	0,68	0,68	0,59	0,59	-0,51	-56,94	0,00
Aalberts N.V.	1,20	1,20	1,50	1,50	-0,55	-22,18	0,00
Allfunds Group Ltd.	1,89	1,89	1,72	1,72	-0,58	-25,21	0,00
Téléperformance SE	0,00	-0,07	1,30	1,18	-0,59	-38,80	-50,75
Eq2 Ab	2,87	2,80	2,72	2,65	-0,59	-12,31	-12,95
Ox2 Ab	0,78	0,78	1,04	1,04	-0,80	-53,36	0,00
Worldline S.A.	0,00	-0,03	3,03	2,94	-1,78	-64,50	-67,21
<b>Total</b>	<b>12,38</b>	<b>11,80</b>	<b>17,58</b>	<b>16,87</b>	<b>-6,76</b>		

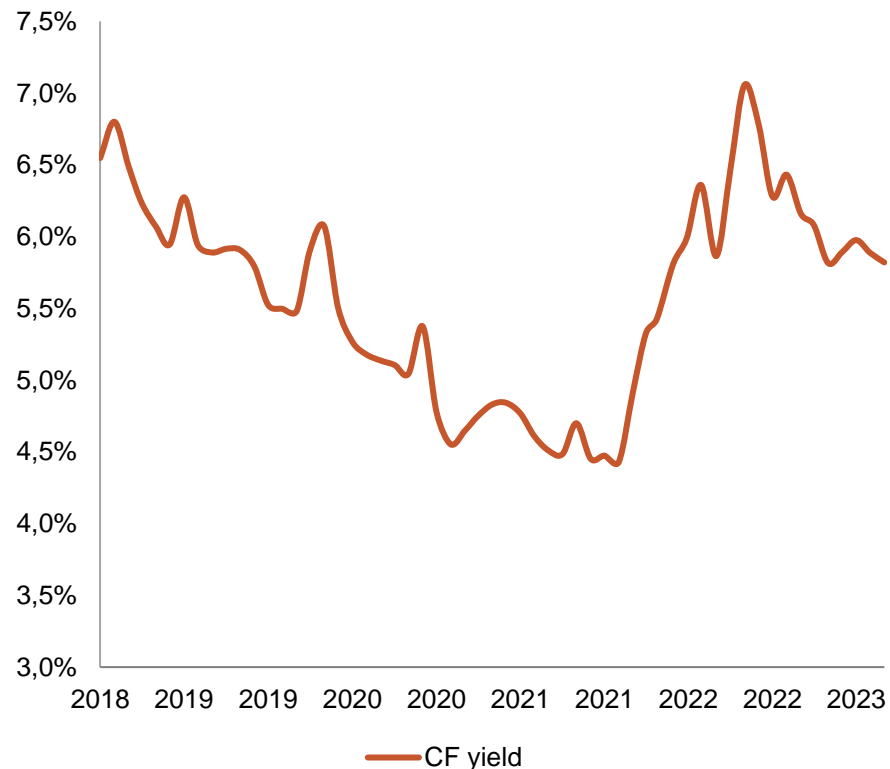
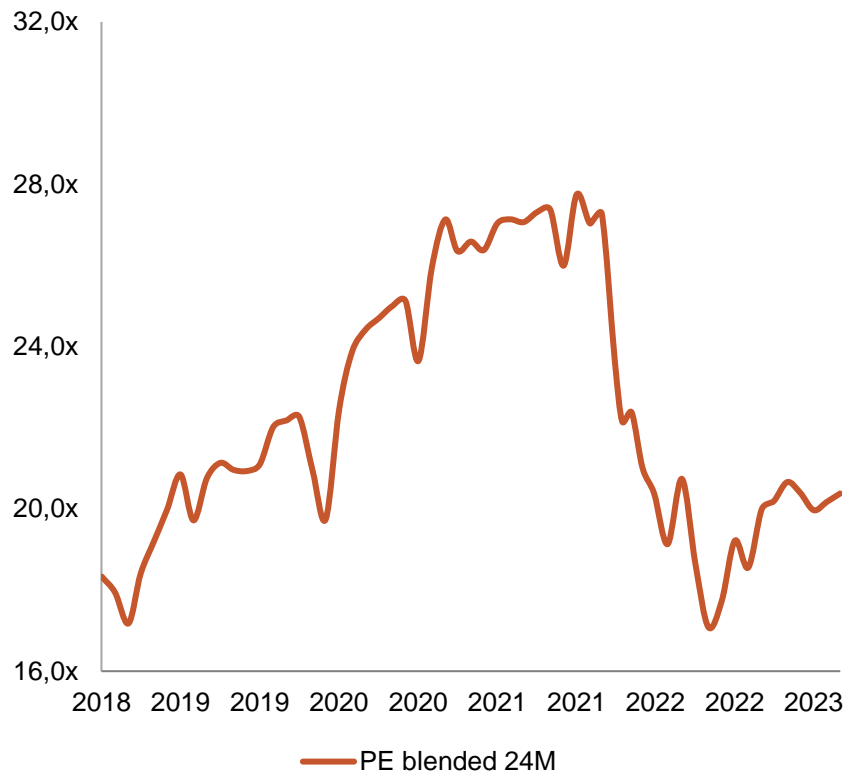
Quelle: Berenberg

# Berenberg European Focus Fund

## Portfolio Bewertung



**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590



	PE blended 24M	Revenue growth p.a. (2022-25E)	EPS growth p.a. (2022-25E)	Valuation vs. earnings growth	Operating margin	RoE (last FY)	Net debt/EBITDA (last FY)
<b>European Focus Fund</b>	19.5x	10.3%	14.9%	1.3x	20.6%	24.8%	0.7x
<b>MSCI Europe</b>	11.5x	1.7%	3.4%	3.4x	13.1%	13.2%	1.9x

Quelle: Berenberg, Bloomberg, Oktober 2023



# Chancen und Risiken



## Chancen

- Auf lange Sicht hohes Renditepotenzial von Aktien
- Entwicklung von Wachstumsaktien phasenweise überdurchschnittlich
- Entwicklung von Nebenwerten phasenweise überdurchschnittlich
- Mögliche Zusatzerträge 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 möglich
- Zeitweise unterdurchschnittliche Entwicklung von Nebenwerten möglich
- Keine Erfolgsgarantie für Einzelwertanalyse und aktives Management
- Konzentrationsrisiko durch Fokussierung auf Investments in der Euro-Währung und im europäischen Raum
- Bei der Anlage in Fremdwährung und bei Geschäften in Fremdwährung bestehen Währungskursänderungsrisiken



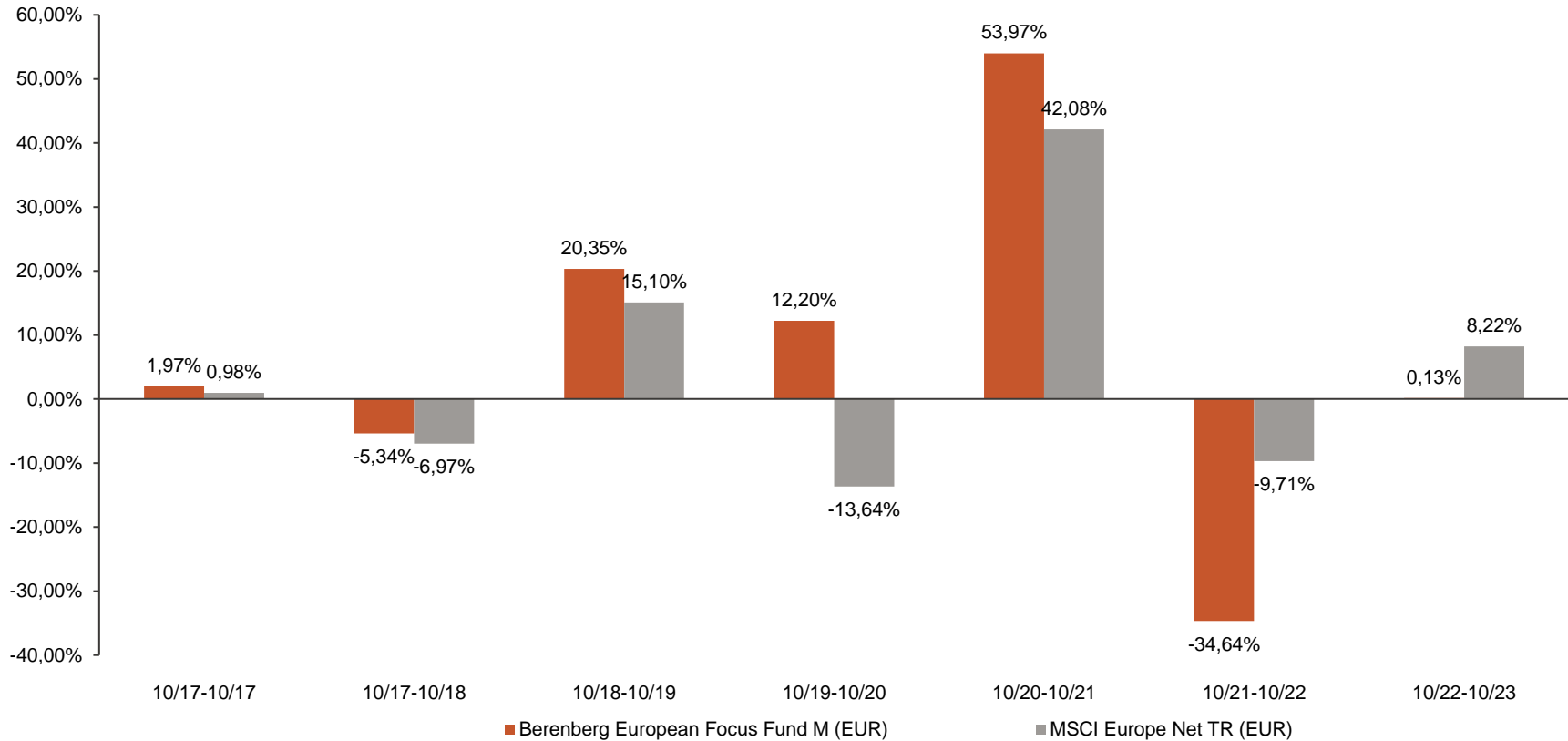
**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

# Anhang



# Berenberg European Focus Fund Performance

**12-Monats-Zeiträume**  
02.10.2017 - 31.10.2023



Quelle: KVG bzw. Verwahrstelle / Benchmark: Bloomberg

# Berenberg European Focus Fund

Asset-Management-Gesellschaft	Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG		
Kapitalverwaltungsgesellschaft	Universal-Investment-Luxembourg S.A.		
Verwahrstelle	State Street Bank Luxembourg S.C.A.		
Fondswährung	Euro		
Geschäftsjahresende	31. Dezember		
Preisfeststellung	Ganze Bankarbeitstage, die gleichzeitig Börsentage sind		
Preisinformation	www.universal-investment.de, www.berenberg.de/fonds		
Handel	Bankarbeitstäglich, basierend auf dem Inventarwert, Cut-Off 12:00 Uhr mit Valuta T+2		
Tranchen	<u>Retail (R A)</u>	<u>Mindestanlagesumme (M A)</u>	<u>Institutionell (I A)</u>
Vertriebsländer/ -zulassungen	AT, CH, CL, DE, ES, FR, HK, IT, LI, LU, SG	AT, CH, CL, DE, DK, ES, FI, FR, GB, IE, IT, LI, LU, NL, NO, SE	AT, CH, CL, DE, FR, GB, IE, IT, LU
Auflegungsdatum	02.10.2017	02.10.2017	18.03.2020
Kennnummern (ISIN/WKN)	LU1637618155/ A2DVP7	LU1637618239/ A2DVP8	LU1966825462/ A2PFFL
Ertragsverwendung	Thesaurierend	Thesaurierend	Thesaurierend
Ausgabeaufschlag	Bis zu 5,00 %	-	-
Verwaltungsvergütung*	1,50 % p. a.	0,87 % p. a.	0,60% p.a.
Laufende Kosten (Gesamtkostenquote)	1,68 % p. a.	0,97 % p. a.	0,67% p.a.
Erfolgsabhängige Vergütung	-	-	-
Mindestanlagevolumen	-	EUR 500.000	EUR 10.000.000

\*Verwaltungsvergütung verbindet die Kosten für die Universal-Investment und Berenberg. Ausführliche Hinweise zu den Kosten dieses Fonds sind dem Verkaufsprospekt zu entnehmen.