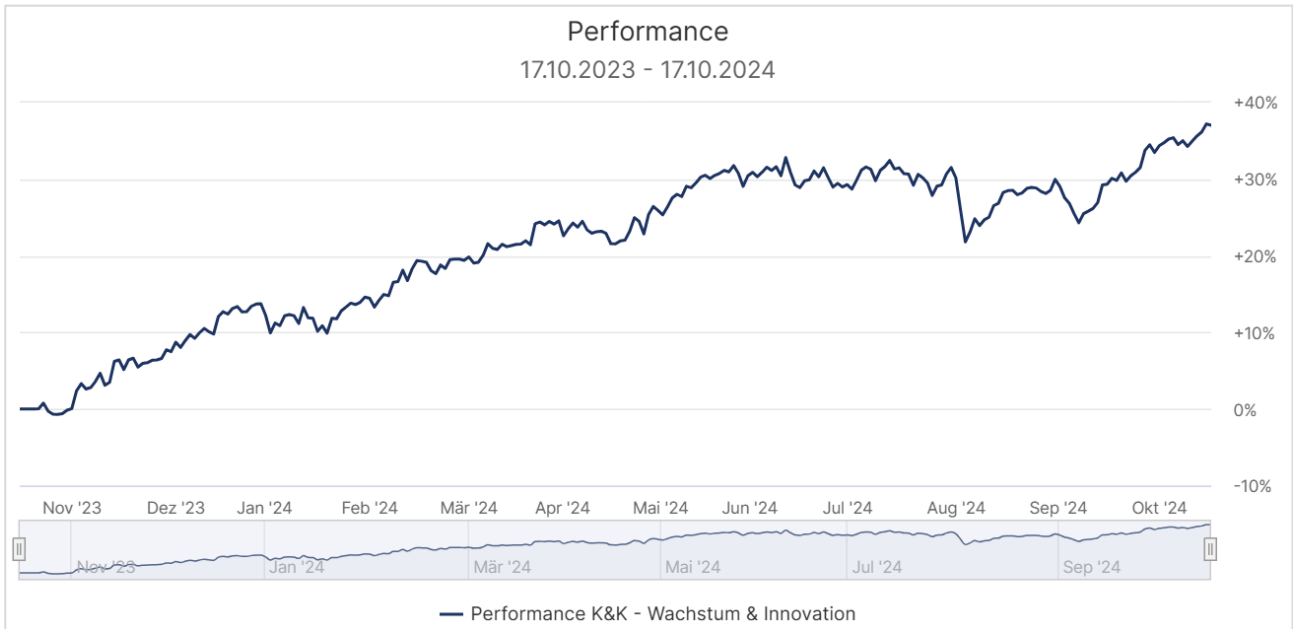


NEWSLETTER Q3 2024

PERFORMANCE IM Q3 2024 UND EINJÄHRIGES FONDSJUBILÄUM:

Wir freuen uns Ihnen endlich die Performance des Fonds seit Auflage im Oktober zeigen zu dürfen. Die Performance beträgt seit Auflage 36 Prozent. Damit können wir zum Beispiel im Vergleich den MDax um knapp 28 Prozentpunkte outperformen.

Performance seit Auflage – 17.10.2023 bis 17.10.2024



Quelle: Köhn & Kerkhoff, Universal Investment, Stand: 18.10.2024

Im dritten Quartal 2024 erzielte der K&K Wachstum & Innovation eine überdurchschnittliche Wertentwicklung im Vergleich zu europäischen Nebenwerten. Wie bereits in den vorangegangenen Quartalen konnten unsere zehn größten Positionen wieder gute Ergebnisse erzielen.

Den Spitzenplatz nahm dabei HelloFresh ein, dessen Kurs sich nahezu verdoppelte. Auf Rang zwei stieg die Deutsche Konsum REIT auf. Die positive Dynamik im Immobiliensektor dürfte sich in den kommenden Monaten aufgrund von Zinssenkungen fortsetzen.

Ein weiterer, sich gut entwickelnder Wert im Portfolio war die R&S Group aus der Schweiz. Der Hersteller von Transformatoren konnte seit der Investition mit einer Performance von rund 30 Prozent eine beachtliche Rendite erwirtschaften. Ein weiterer Schweizer Titel, der sich sehr positiv entwickelte, ist Siegfried. Das Unternehmen profitiert weiterhin von der Rückkehr des Geschäfts mit Auftragsfertigung für die Pharmaindustrie (CDMO) und der Fokussierung auf Biotech- und Pharmaunternehmen in der späten Entwicklungsphase.

Ein Titel, der die Top 10 verlassen hat und vollständig veräußert wurde, ist GN Store Nord. Hier enttäuschten die jüngsten Geschäftszahlen und die erwartete Erholung im Konsumbereich (Jabra & Steelseries) verzögert sich unerwartet.

Doch auch abseits der Top 10 Positionen haben einige Werte im dritten Quartal stark performt. So zum Beispiel das Schweizer Medizintechnikunternehmen Kuros Biosciences. Mit der Marktzulassung des neuen Produktes MagnetOS in den USA und rasant steigenden Umsätzen konnte Kuros den Markt überzeugen. Dabei kann MagnetOS die Fusion Rate im Knochenautotransplantat-Bereich mehr als verdoppeln und könnte damit einen erheblichen Wettbewerbsvorteil haben. Aus Deutschland hervorzuheben als guter Kurstreiber war eine Atoss Software, welche sich nach einer



Aktienplatzierung wieder gut erholen konnte. Somit generierte Atoss eine Wertentwicklung von knapp 25 Prozent im dritten Quartal.

Länderspezifisch waren in diesem dritten Quartal die Deutschen sowie die Schweizer Werte besser als die Aktien aus Skandinavien.

Ein wichtiger Meilenstein war für uns aber auch, dass das Fondsvolumen kontinuierlich weiter auf nun knapp 35 Mio. EUR gesteigert werden konnte - vielen Dank hierfür!

LEITZINSEN SINKEN ZUM DRITTEN MAL IN DIESEM JAHR

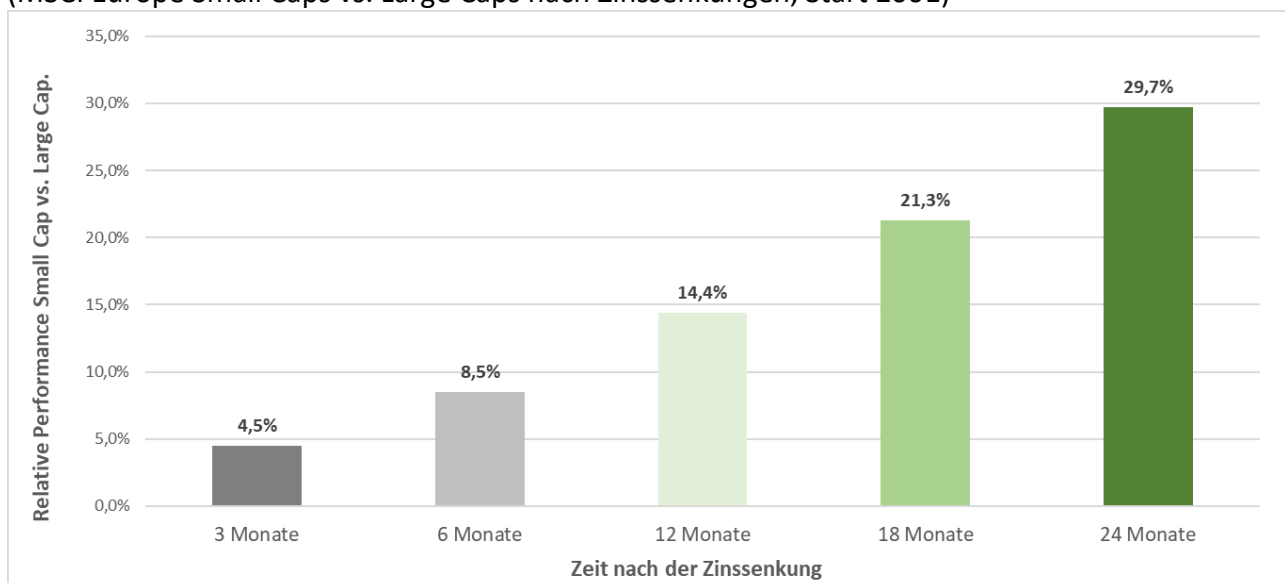
Die Europäische Zentralbank (EZB) hat auf die sinkende Inflationsgefahr im Euroraum reagiert und bereits die dritte Leitzins-Senkung seit Sommer beschlossen. In einer einstimmigen Entscheidung wurde der für den Finanzmarkt relevante Einlagensatz um 0,25 Prozentpunkte auf 3,25 Prozent gesenkt. Dies ist das erste Mal seit 13 Jahren, dass die EZB zwei Monate hintereinander die Zinsen senkt.

Finanzexperten hatten prognostiziert, dass die Zinssenkung um 0,25 Prozentpunkte erfolgen würde, da die wirtschaftliche Lage im Euroraum schwächelt und die Inflation stärker als erwartet zurückgeht. Im September verteuerten sich Waren und Dienstleistungen im Vergleich zum Vorjahresmonat nur noch um durchschnittlich 1,7 Prozent, die niedrigste Rate seit April 2021. Damit liegt die Inflation in der Eurozone erstmals seit über drei Jahren unter dem angestrebten Zielwert von zwei Prozent, den die EZB mittelfristig für den Währungsraum festgelegt hat.

Interessant ist in diesem Kontext noch einmal die historische durchschnittliche relative Outperformance von Nebenwerten gegenüber Large Caps nach Zinssenkungsschritten. Wir hatten bereits im letzten Newsletter auf diese mögliche Outperformance hingewiesen. So kann man eine Outperformance von Nebenwerten im zweistelligen Prozentbereich suggerieren, wie die untere Grafik noch einmal deutlich zeigt.

Relative Performance von Nebenwerten nach Zinssenkungen

(MSCI Europe Small Caps vs. Large Caps nach Zinssenkungen, Start 2001)



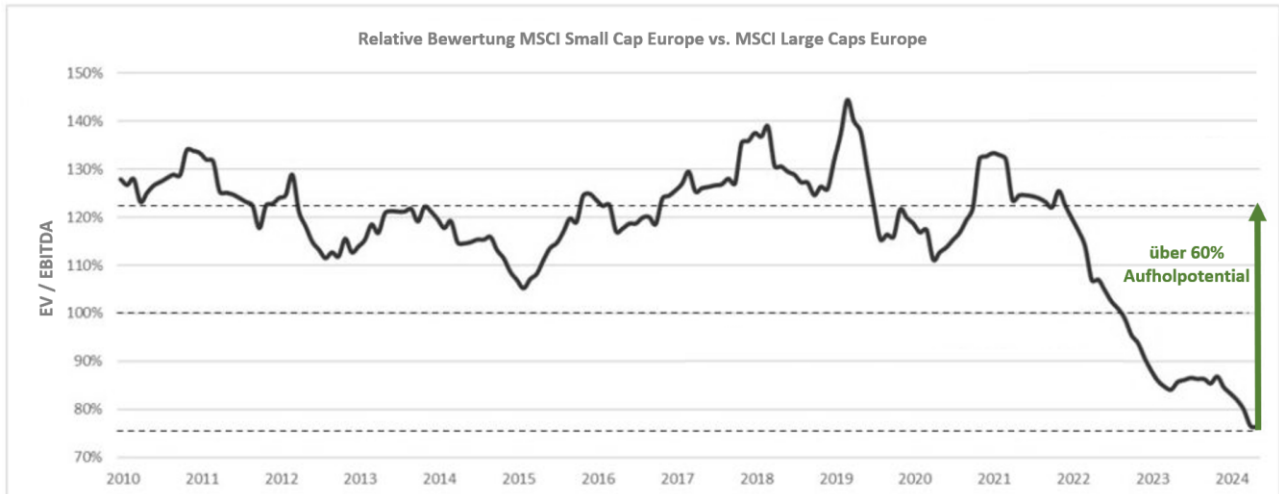
Quelle: Köhn & Kerkhoff: Kalkulation basierend auf historischen, öffentlichen Daten



NEBENWERTE: WANN KOMMT DIE PRÄMIE GEGENÜBER LARGE CAPS ZURÜCK?

Historisch betrachtet haben sich Nebenwerte in den letzten Jahrzehnten deutlich besser entwickelt als die Aktien größerer Unternehmen. Aus gutem Grund, denn kleinere Unternehmen entwickeln sich in der Regel deutlich dynamischer, allein schon auf Grund der niedrigeren Basis. Dies war auch der Grund, wieso Nebenwerte in der Vergangenheit stets eine Bewertungsprämie gegenüber größeren Unternehmen aufweisen konnten. Doch gerade diese Prämie ist durch die starke Korrektur der Nebenwerte in den letzten Jahren zu einem Discount transformiert worden. Der Discount ist so hoch, dass Nebenwerte in der breiten Masse um über 60 Prozent des aktuellen Levels steigen müssten, um auf das normale, historische Bewertungsniveau zurückzukommen.

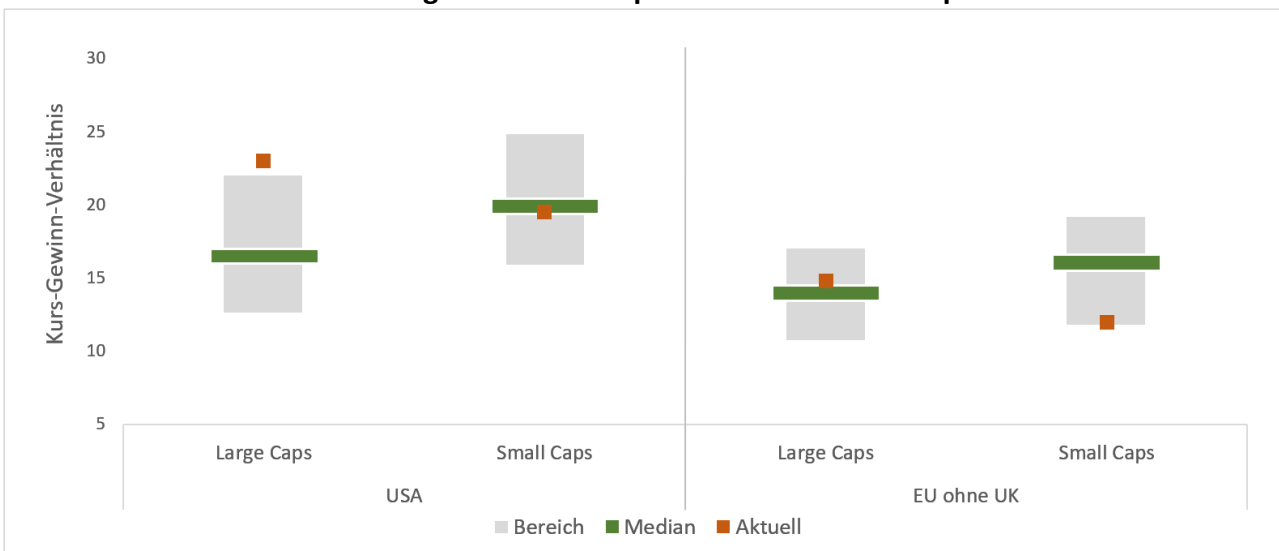
Niedrige relative Bewertung von Small Caps vs. Large Caps



Quelle: Köhn & Kerckhoff eigene Berechnung, Paladin

Ein ähnliches Bild zeigt sich auch im Vergleich zu den USA. Hier sind Large Caps deutlich über der eigenen Historie bewertet. Amerikanische Nebenwerte sind leicht unter dem historischen Durchschnitt bewertet. Die große Divergenz zeigt sich aber direkt im Vergleich zu den europäischen Werten, wo der Abschlag von Nebenwerten extrem hoch ist.

Kurs-Gewinn-Verhältnis von Large und Small Caps in den USA und Europa



Quelle: Köhn & Kerckhoff, FactSet

Die Grafik zeigt deutlich, dass die Nebenwerte in Europa im Vergleich zu den USA einen extremen Discount aufweisen und damit natürlich Aufholpotential haben.

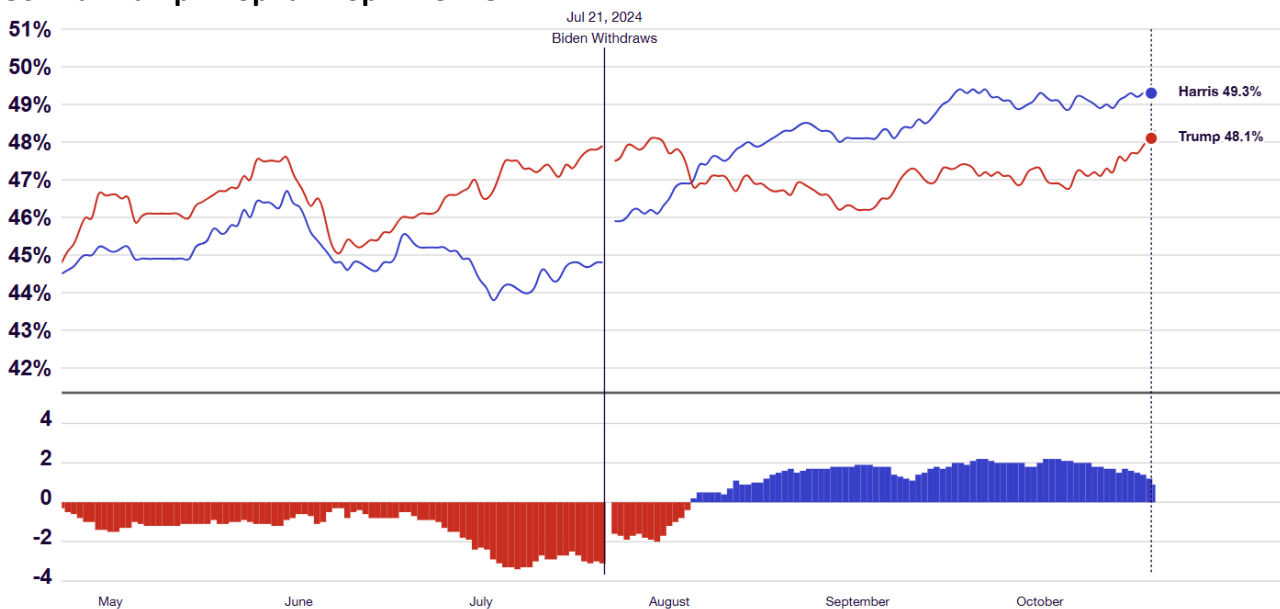


US-WAHL AM 5. NOVEMBER UND DIE MÖGLICHEN AUSWIRKUNGEN AUF NEBENWERTE

Am 5. November schaut die Welt wieder einmal verstärkt in die USA: Wer gewinnt diesmal die sechzigste Präsidentschaftswahl in den USA? Es deutet sich ein Kopf an Kopf Rennen zwischen Kamala Harris und Donald Trump an. Die US-Wahl hat auch für Nebenwerte in Europa eine Relevanz, denn die USA sind der größte und wichtigste Börsenplatz der Welt. Sollte es zu stärkeren protektionistischen Maßnahmen oder höheren Steuerabgaben kommen, wäre dies nicht nur für viele amerikanische Unternehmen, sondern auch für andere global-agierende Unternehmen schädlich.

Im Fonds setzen wir allerdings auf Unternehmen, die unabhängig von politischen Gemengelage sind. Dadurch ist der US-Wahl Ausgang, sei es demokratisch oder republikanisch, nicht so entscheidend. Unsere Portfoliounternehmen mit amerikanischen Umsätzen haben auch Ihre Produktionen in den USA und sind somit von möglichen Strafzöllen oder ähnlichen protektionistischen Maßnahmen weniger betroffen.

US-Wahlkampf: Kopf an Kopf - Rennen



Quelle: Köhn & Kerkhoff, RealClearPolitics, Stand: 10.2024

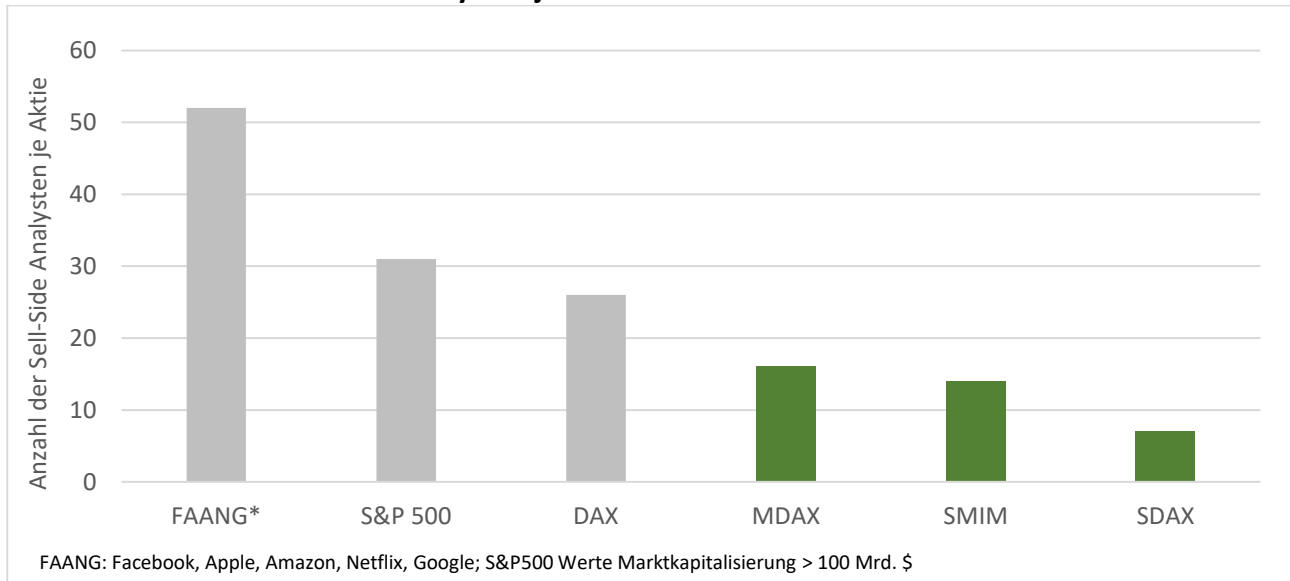
MEHRWERT FÜR UNSERE INVESTOREN

Die untere Grafik verdeutlicht, dass kleinere Unternehmen deutlich weniger von Analysten abgedeckt werden als große Konzerne. Während bekannte Indizes/ Aktien wie FAANG, S&P 500 oder Dax oft von 25 bis 50 Analysten beobachtet werden, sinkt die Anzahl bei kleineren Indizes wie MDax oder SDax spürbar. Diese geringere Abdeckung bietet Stock Pickern die Möglichkeit, durch gezielte Auswahl von wenig beachteten Aktien mehr Alpha gegenüber dem Markt zu erzielen.

In diesem Zusammenhang sind Unternehmensbesuche und Meetings mit dem Management besonders wichtig, da sie nicht nur wertvolle Einblicke in das Unternehmen bieten, sondern auch helfen, die Einschätzungen und die Gefühlslage des Managements besser zu verstehen.



Durchschnittliche Anzahl der Analysten je Aktie



Quelle: Köhn & Kerkhoff

NÄHE ZUM UNTERNEHMEN IST WEITERHIN IM FOKUS:

Im dritten Quartal 2024 besuchten wir wieder einige Konferenzen und standen dadurch im direkten Austausch mit vielen Unternehmen. So nahmen wir beispielsweise an einer Reverse Roadshow in Dänemark zusammen mit Handelsbanken teil und besuchten die Münchner Konferenzen der Baader Bank sowie Berenberg / Goldman Sachs. Außerdem reisten wir zum Small & Mid Cap Seminar von Carnegie nach Stockholm. Somit summieren sich nun die Unternehmensmeetings dieses Jahr auf über 270 Meetings.



Quelle: Köhn & Kerkhoff



EIN WEITERER BLICK IN UNSER PORTFOLIO:

Redcare:

Die Redcare Pharmacy N.V. (bis 2023 Shop Apotheke) ist eine börsennotierte Versand-Apothekengruppe mit einer Marktkapitalisierung von 2,9 Mrd. EUR. Die fast 12 Mio. aktiven Kunden kaufen sowohl sog. OTC als auch verschreibungspflichtige Produkte. Der Umsatz konnte auf Gruppenlevel im dritten Quartal um über 21 Prozent gesteigert werden. Deutschland wuchs dank Einführung des E-Rezepts um über 81 Prozent, hier kann Redcare noch stärker bei den margenstarken verschreibungspflichtigen Medikamenten wachsen.

Nach über 20 Jahren ist das E-Rezept verpflichtend in Deutschland, über 420 Mio. E-Rezepte wurden bereits eingelöst. Das aktuelle Momentum für das E-Rezept hält weiterhin an und so will Redcare noch mehr Marketing-Maßnahmen tätigen, um den Marktanteil auszubauen. Redcare hat aktuell ein Marktanteil von unter 1 Prozent am Gesamtmarkt der verschreibungspflichtigen Medikamente in Deutschland und ist führend bei den E-Rezepten. Langfristig ist ein Marktanteil von 10 Prozent aller Versandapotheken denkbar. Redcare ist bestens positioniert hier der Marktführer zu bleiben.

Karnov:

Die Karnov Group ist ein führendes schwedisches Unternehmen, welches eine Plattform für juristische Informationslösungen in Skandinavien betreibt. Mit einer Marktkapitalisierung von rund 800 Mio. EUR bietet Karnov eine Plattform, die Anwälte, Unternehmen und Behörden Zugang zu rechtlichen Datenbanken, Kommentaren und Analysewerkzeugen ermöglicht.

Etwa 85 Prozent der Umsätze stammen aus wiederkehrenden Abo-Modellen, was für stabile Einnahmen sorgt. Das Unternehmen sichert seine Marktdominanz in Schweden und Dänemark durch organisches Wachstum und Übernahmen, zuletzt auch in Spanien und Frankreich. KI-basierte Lösungen beschleunigen juristische Analysen und bieten ein zusätzliches Up-Sell-Potenzial, wobei Karnov von einer einzigartigen historischen Datenlage profitiert. In einer digitalisierten Welt ist der Bedarf an effizienten, KI-gestützten Lösungen groß, was die Produktivität der Nutzer steigert.

Zwar weist Karnov aufgrund kürzlicher Übernahmen eine höhere Verschuldung mit einem Net Debt/EBITDA von etwa 3x auf, jedoch soll diese durch starke freie Cashflows und Synergien rasch abgebaut werden. Die Bewertung liegt mit einem EV/EBITDA von circa 13x im historischen Durchschnitt, während das Unternehmen ein organisches Umsatzwachstum von 4-6 Prozent und ein EPS-Wachstum von über 15 Prozent jährlich anstrebt. Die Kombination aus stabilen Einnahmen, Marktdominanz und KI-Nutzung macht Karnov für Anleger attraktiv.

STOCKWAVES NEWCOMER WETTBEWERB:

(Gesamter Artikel bei Klick auf das Logo)



Mitte September 2024 nahmen wir mit mehreren anderen Fondsboutiquen an dem ersten STOCKWAVES Newcomer Wettbewerb teil.

Hier durften neue Fondsboutiquen ihr Unternehmen und ihren Investment-Ansatz präsentieren. Im Anschluss konnten die Zuschauer entscheiden, wer das beste Fondskonzept vorgestellt hat. Hier konnten wir den ersten Platz erreichen.



BOUTIQUEN AWARD 2024:

(Gesamter Artikel bei Klick auf das Logo)



Seit 2021 verleiht die **Mein Geld Medien Gruppe** in Zusammenarbeit mit **AECON Fondsmarketing** und der **Pro BoutiquenFonds GmbH** die Boutiquen Awards. Mit über 300 Teilnehmern aus der gesamten Fondsbranche war die Veranstaltung ein voller Erfolg und bestätigt die Bedeutung dieser begehrten Auszeichnungen für unabhängige Fondsboutiquen. Wir konnten die Jury in der Rubrik „Best Newcomer“ mit unserem einzigartigen Ansatz überzeugen.

K&K IN DER PRESSE:

(Gesamter Artikel bei Klick auf das Logo)

 Oktober 2024	<p>Boutiquen Awards 2024 Seit 2021 verleiht die Mein Geld Medien Gruppe in Zusammenarbeit mit AECON Fondsmarketing und der Pro BoutiquenFonds GmbH die Boutiquen Awards.</p>
 Oktober 2024	<p>Nach 90% Kursverlust: Deshalb ist diese Aktie die Top-Position dieses Boutiquenfonds In der Spitze notierte die Aktie Ende November bei über €95 pro Aktie – dann kam der Absturz und der Kurs fiel im Frühjahr auf ein Tief von rund €4.</p>
<p>DAS INVESTMENT September 2024</p>	<p>Fonds der Woche - Auf zu neuen Ufern Zum Jahreswechsel 2023 verließen die Fondsmanager René Kerkhoff und Maximilian-Benedikt Köhn den Finanzdienstleister DJE und machten sich mit der Fondsboutique Köhn & Kerkhoff selbständig. Es folgte die Auflage des K&K Wachstum & Innovation.</p>
 September 2024	<p>STOCKWAVES - Newcomer Wettbewerb Am Dienstag, den 17. September nahmen wir, Köhn & Kerkhoff, an dem ersten STOCKWAVES Newcomer-Wettbewerb von mehreren Fondsboutiquen teil. Sieben Boutiquen präsentierten ihr Unternehmen und ihren Investment-Ansatz. Im Anschluss konnten die Zuschauer entscheiden, wer das beste Fondskonzept vorgestellt hat! Die Zuschauer haben uns auf den ersten Platz gewählt - Vielen Dank!</p>

DIE WICHTIGSTEN FONDSDETAILS IM ÜBERBLICK:

(Dokumente / Link bei Klick auf die Überschriften)

<p>R-Anteilsklasse</p>	<p>Daten und Fakten Factsheet</p>
<p>I-Anteilsklasse</p>	<p>Daten und Fakten Factsheet</p>



Wir freuen uns Sie in den nächsten Quartalen weiter auf den aktuellen Stand halten zu können.

Für Fragen stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen aus Pullach



René Kerkhoff



Dr. Maximilian Köhn

Disclaimer:

Die Anlageberatung und Anlagevermittlung (§ 2 Abs. 2 Nr. 3 und 4 WpIG) erbringen wir als vertraglich gebundener Vermittler gemäß § 3 Abs. 2 WpIG ausschließlich für Rechnung und unter der Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg (NFS). Die NFS ist ein Wertpapierinstitut gem. § 2 Abs. 1 WpIG. Unsere Tätigkeit bei der Anlageberatung und Anlagevermittlung wird der NFS zugerechnet.

Die Angaben dienen ausschließlich Marketing- und Informationszwecken und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind die Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt und Verkaufsprospekt, der auch die allein maßgeblichen Anlagebedingungen enthält, zudem -soweit verfügbar- Jahres- und Halbjahresbericht) zu dem Fonds *K&K – Wachstum & Innovation*. Verkaufsunterlagen zu dem Fonds sind kostenlos in deutscher Sprache bei Ihrem Berater / Vermittler, der zuständigen Verwahrstelle Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG (über die Anschrift Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main) oder bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH (über die Anschrift Theodor-Heuss-Allee 70, 60486 Frankfurt am Main) zu erhalten sowie unter www.universal-investment.com abrufbar. Der Fonds weist auf Grund seiner Zusammensetzung und seiner Anlagepolitik ein nicht auszuschließendes Risiko erhöhter Volatilität auf, d.h. in kurzen Zeiträumen nach oben oder unten stark schwankender Anteilpreise. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie auf www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte. Zudem weisen wir darauf hin, dass Universal-Investment bei Fonds für die sie als Verwaltungsgesellschaft Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteile in EU-Mitgliedstaaten getroffen hat, beschließen kann, diese gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU, insbesondere also mit Abgabe eines Pauschalangebots zum Rückkauf oder zur Rücknahme sämtlicher entsprechender Anteile, die von Anlegern in dem entsprechenden Mitgliedstaat gehalten werden, aufzuheben.

Frühere Wertentwicklungen lassen nicht auf zukünftige Renditen schließen. Wertpapiergeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken, insbesondere dem Risiko des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals, behaftet. Diese Marketingmitteilung unterliegt nicht den regulatorischen Anforderungen, welche die Vorvereingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen sowie das Verbot des Handels vor der Veröffentlichung der Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung vorschreiben.

