



路博迈 NB 美国小型企业基金

2021年12月



晨星基金研究评级 (MORNINGSTAR ANALYST RATING™) (截至30/11/21†)

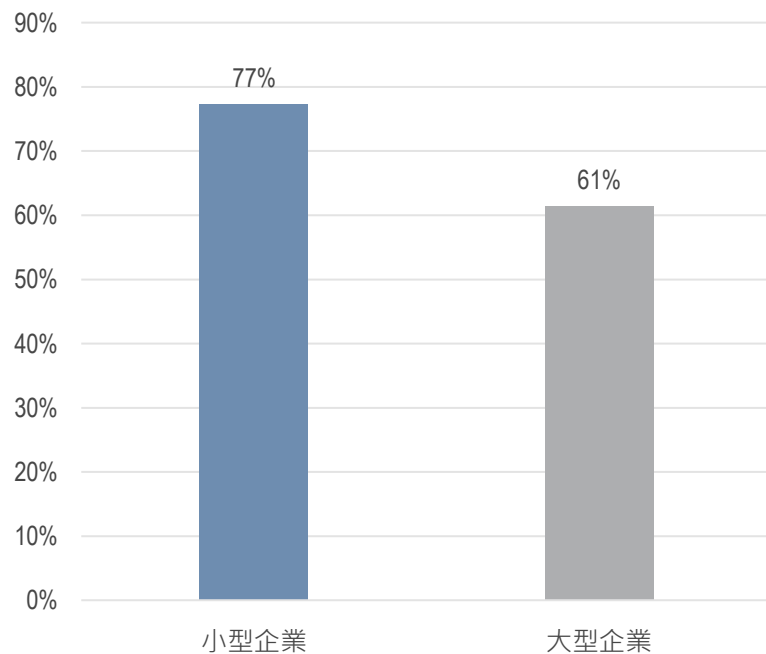
†请参阅第32页

美国小型企业市场展现吸引力

美国小型企业股份展现吸引力

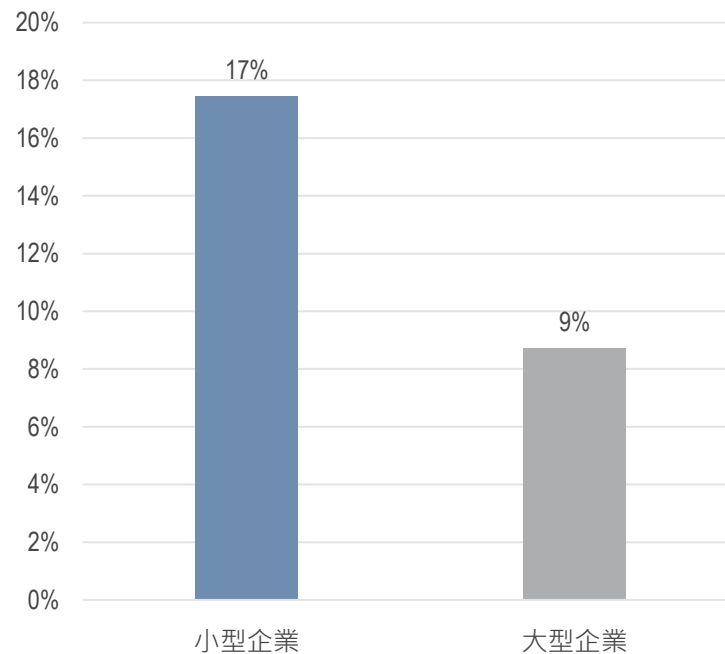
美国国内市场在销售中的占比 % ¹

小型企业更受益于美国经济增长



内部投资者平均的持股比率 ¹

内部投资者持股比率较高，确保公司管理层与投资者的利益一致



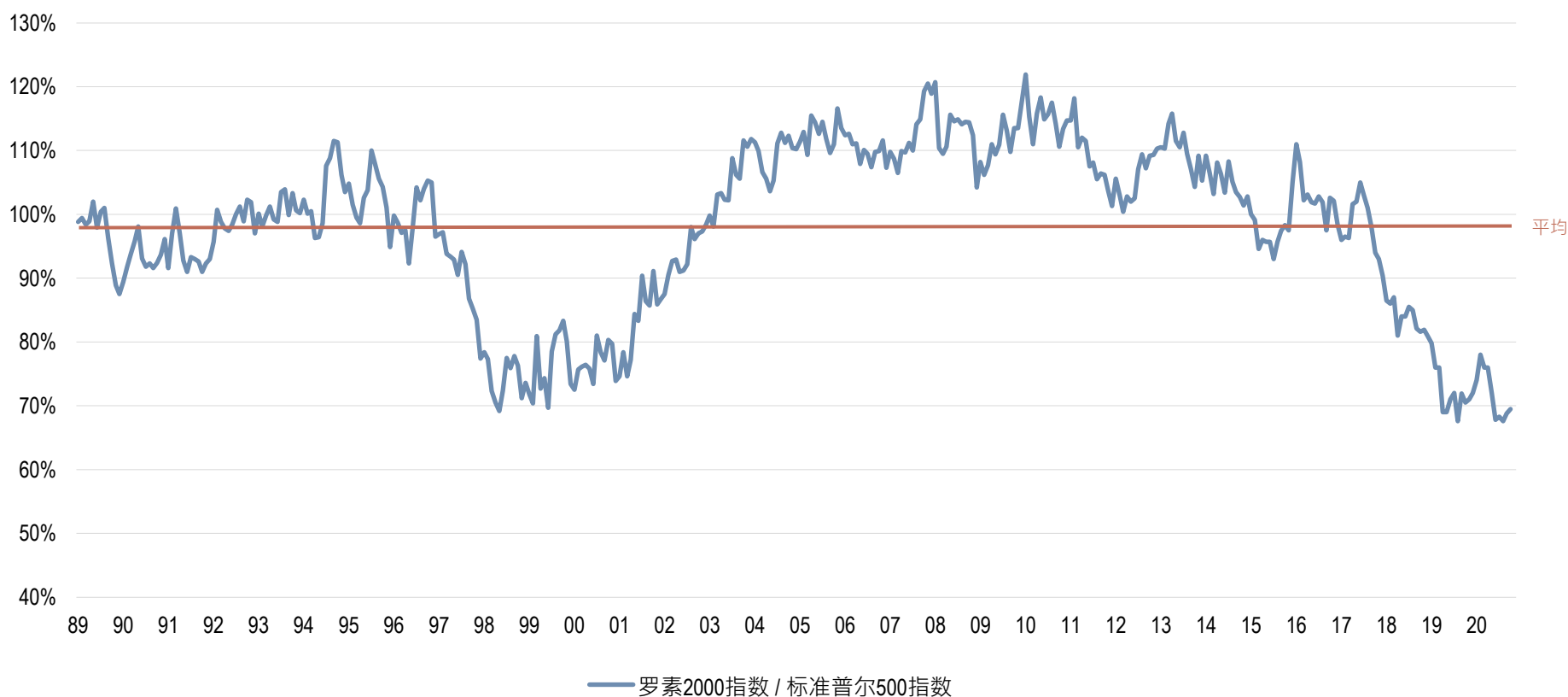
1. Jefferies截至2020年12月31日。

所示观点反映个别投资组合经理的观点，可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。请参阅本简报最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

美国小型股估值 — 历史市盈率

小型股的相对估值现时远低于历史平均值

历史市盈率中位数(剔除负盈利股份) — 罗素2000指数对比标准普尔500指数



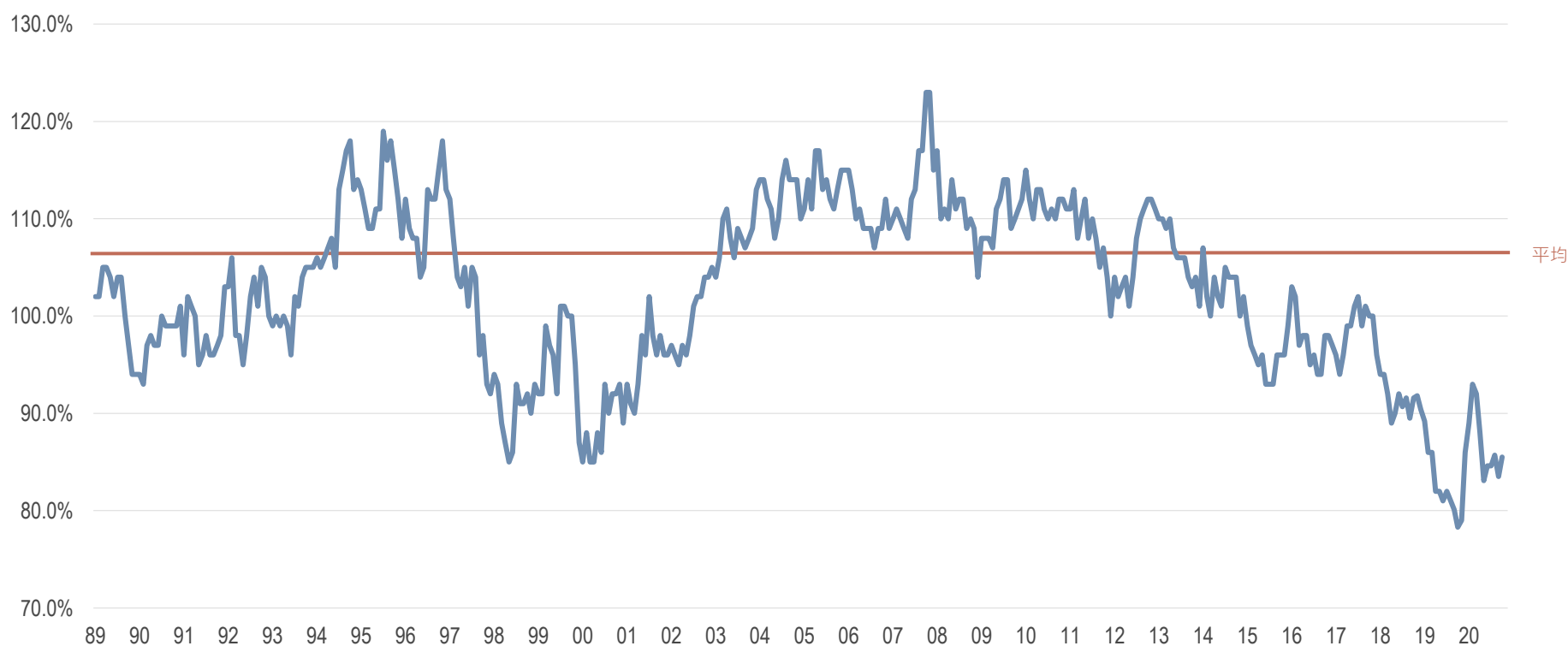
资料来源：Furey Research Partners。数据截至2021年9月30日。过去12个月市盈率不包括负盈利的公司。

仅供熟练投资者使用

小型股估值 — 企业价值(EV)/息税折旧及摊销前盈利(EBITDA)

以EV/EBITDA比率计，小型股对比大型股也处于长期平均水平之下

EV / EBITDA中位数 – 罗素 2000 指数 / 标准普尔 500 指数

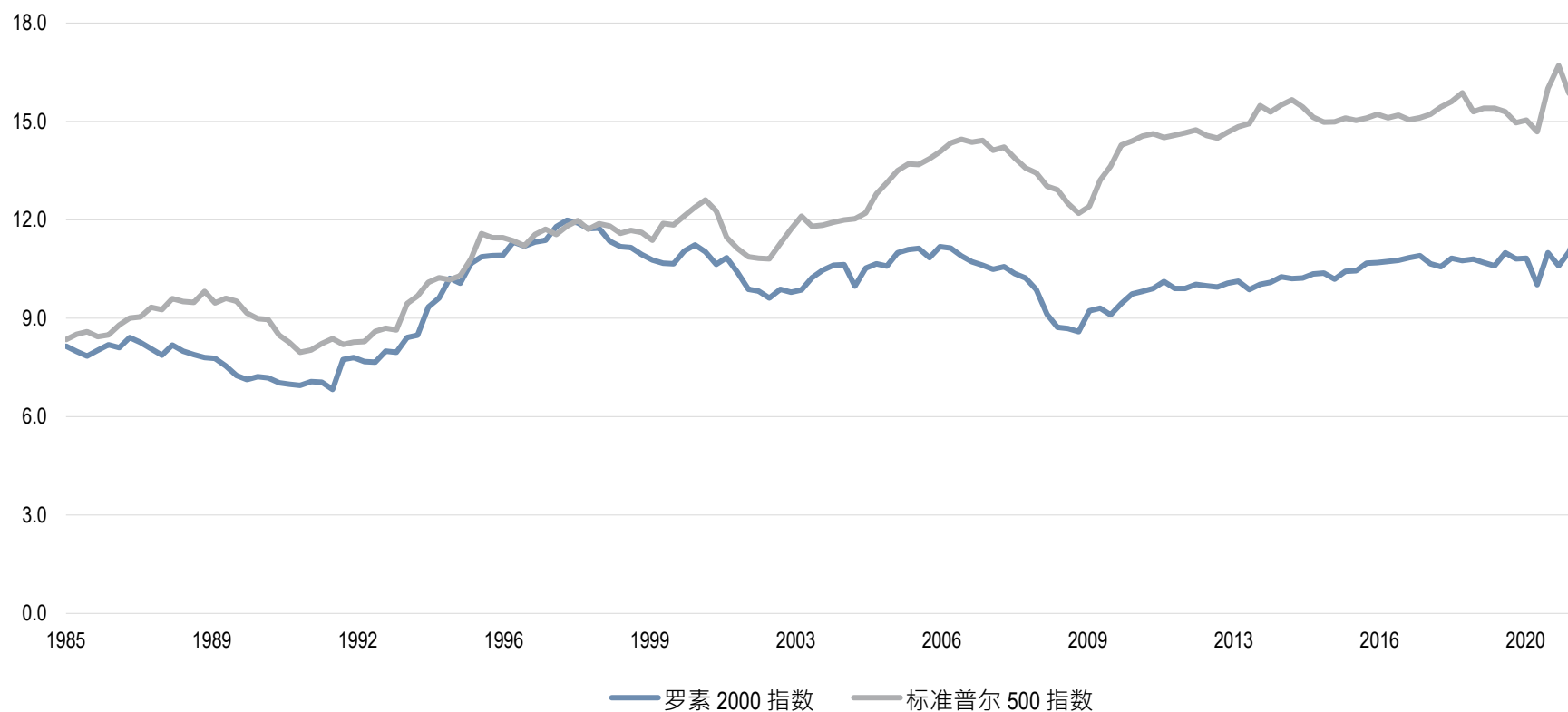


资料来源：Furey Research Partners。数据截至2021年9月30日。企业价值(EV)/息税折旧及摊销前盈利(EBITDA)的计算不包括负盈利的公司。

大型股的税前利润率相比小型股更为偏高

大型股盈利将有较大的风险回归至平均水平

过去12个月税前利润率中位数 (仅包括获利的公司) — 以非通用会计原则(GAAP)计算



资料来源: Furey Research Partners。数据截至2021年6月30日。以非通用会计原则调整利润率。

仅供熟练投资者使用

投资理念及过程

小型股的选股条件

积极寻找股价具有吸引力，且能够维持增长水平高于平均的优质企业股份

质量

- 能够产生自由现金流量
- 获利能力高于平均水平 (资产回报率)
- 资产负债表稳健、营业表现波动低、盈利能见度高

每股盈利增长高于平均/能够维持

- 在正常的经济环境下，平均增长率达到15%
- 未获纳入于一般增长型投资的筛选范畴

估值

- 以绝对值计算，估值理想
- 相对于罗素2000指数展现吸引力

全面风险管理

- 在投资组合层面
- 在个股层面

投资期长

- 在选股和板块配置层面
- 投资组合周转率低

市值规模

- 在购进时的市值规模通常为30亿美元以下，或是符合罗素2000指数成份的纳入条件

着重以自下而上的方式选股

- 考虑全球宏观环境
- 板块比重可能显着不同于指数

本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

三种不同类型的小型企业

小型企业投资		
深度价值型	优质型 – 我们的投资重点	进取增长型
较受经济周期所影响	企业的投资能够产生现金	经常耗尽现金
估值低廉者总有原因	所得现金能够自资推动业务增长/提高盈利和回报	因而需要增加发股/发债，以致稀释盈利和回报
由于小型企业流动性较低/经营失败率较高，破产风险也大于大型企业	由于投资小型股的投资银行并不多，以致小型股获得研究覆盖的比率较低	由于有较多投资银行投资，因此也获得研究覆盖
往往需要扭转业务或其他催化因素以实现价值	投资银行/承销机会较少，致使对小型股的估值预期也普遍较低	预期较高
估值较低但质量也较低	基于获得卖方研究覆盖的比率较低，优质小型股估值一般比进取增长型小型股为低	估值较高
波动性通常较高	我们相信，通过长期的盈利和现金流增长，应能够实现价值	市场竞争形成较高失败率，对卖出投资时的价格影响也较大
	波动性通常较低	波动性通常较高

本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

附加价值的主要来源

质化分析 – 深入研究发掘能够维持质量的股份

这些财务数据是否务实?

回报率能否持续?

我们专注于……

- 盈利质量
- 市场进入门槛(barriers to entry)有助于维持资产回报率高于平均水平
- 公司自资推动增长的能力 (创造自由现金流量)
- 增长展望能否持续?
- 管理团队与股东的利益是否一致
- 盈利能见度 (例如周期性营业收入来源)

本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

特有策略降低投资小型股的风险

与投资小型股有关的常见风险:

小型企业高度依赖经济增长

小型企业有赖健全的资本市场以取得融资促进增长

相对于大型企业，小型企业的波动性较大且质量较低

流动性不足也增加了风险

小型企业的市场占有率也较低

我们特有的策略如何降低这些风险:

我们专注于波动性较低、预测性较高(例如: 周期性营业收入庞大、盈利能见度高), 且对经济周期的敏感度较低的企业

我们寻找能够产生理想自由现金流量的企业, 免受瞬息万变的资本市场所掣肘

代表性账户对比标普500指数和罗素2000指数展现较低的波动性(10年贝塔(Beta)分别为1.00及0.76 – 截至30/06/2021)。过去的财务杠杆比率较低而资产回报率较高。

NB美国小型企业基金的历史周转率较低 (5年平均38%,截至31/12/2020) 有助于缓解流动性风险

锁定在专门缝隙/利基(niche)市场中独当一面且市场进入门槛高的企业, 如此将能够创造竞争力优势。我们喜爱在**小池塘中的大鱼**, 而非大池塘中的小鱼!

*所示贝塔来自代表性账户, 仅作说明用途, 也不反映未来的投资组合特点。受具体客户投资指引和其他因素, 实际表现可能不同。

过去绩效并非未来表现的保证。本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览, 有可能会改变, 不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及Neuberger Berman BD LLC的观点。投资组合之特点有可能随时改变, 不会另行通知。请参阅最后的额外披露资料, 该等资料为本简报的重要部分。

风险管理

分散投资

- 通常持有90 – 150家公司的股票，截至30/9/2020为101只股票
- 依股票买进价计算，单一个股配置量最高为5%
- 依产业市值计算，单一产业配置量最高为20%
- 每日监察产业板块报告
- 致力维持全面投资

偏向于质量

- 自由现金流量充裕且资产负债表稳健的企业有助于降低风险

买进纪律

- 须符合质量与估值的要求基准
- 按预测下行风险及上行目标计算，风险/回报比率具吸引力
- 相对总回报潜力可观

严谨的卖出纪律

- 达到估值目标
- 为其他潜力更佳的投资机会(较佳的风险/回报比率)腾出空间
- 基本面转坏
- 及早判断的失误
- 不会因股价下跌或市值改变而自动卖出投资
- 当企业的质量相若时，将以较小型的企业取代较大型的企业

有耐性的 长线投资者

- 历年的年度周转率低
- 愿意在股价下跌时买进股份均摊成本

本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。投资组合之特点有可能随时改变，不会另行通知。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

我们的投资过程以研究为本

启发意念	基本面研究，着重于质量和可持续性	听取投资团队报告并作出投资决策	继续就各持股的投资主题进行压力测试
• 自有选股机制；设定投资领域的市值幅度、3年期平均资产回报率(ROAA)超过平均/改善中 • 产业/贸易报告 • 竞争力分析 • 现有投资的供应商/客户 • 产业研讨会	• 分析10年的财务报表 • 产生自由现金流/运用现金的情况 • 盈利质量和资产负债表的强健度 • 决定进入市场门槛/竞争力分析 • 建立增长及回报概况以评估相对吸引力 • 盈利能见度(例如经常性收入来源) • 绝对/相对估值 识别风险 • 与路博迈全球股票研究部**互动，交流投资专业 • 审视华尔街的其他研究(如有)以了解市场的共识看法 • 与企业管理层举行会议 - 审视基本面分析 - 制定资产配置策略 - 了解公司管理层与股东利益是否一致 - 就环境、社会及治理(ESG)因素进行议合计划(engagement)	• 有关公司是否适合纳入于投资组合之中？ • 价格是否具吸引力？ • 若决定买进，如何为投资融资？ • 先买进少量股份	• 定期与企业管理层举行会议。我们每年与企业举行逾150场会议(此乃过去五年的平均次数) • 分析企业消息(例如每季度盈利、新产品、产业趋势) • 与公司首席执行官及首席财务官频繁电话联系以补充资料 • 修订分析模型，并确保以标准格式进行详细研究 • 持续监察企业基本面、估值和风险等

* 请注意 2020年度包含视频和音频电话会议。

**截至2021年6月30日。路博迈全球股票研究部由45位研究专家组成。本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

路博迈小型企业投资团队概览

规模庞大且资历丰富的投资团队**百分百专注于管理此策略**

Judith M. Vale, CFA

美国小型企业团队联席主管,
高级投资组合经理,
董事总经理

共同管理NB美国小型企业:
自 1992 年
41 年从业经验

通才

Robert W. D'Alelio

美国小型企业团队联席主管,
高级投资组合经理,
董事总经理

共同管理NB美国小型企业:
自 1996 年
42 年从业经验

通才

Brett S. Reiner

投资组合经理,
董事总经理

NB美国小型企业: 自 2003 年
路博迈: 自 2000 年
21 年从业经验

通才 / 消费 / 商业及政府服务

Gregory G. Spiegel

投资组合经理,
董事总经理

NB美国小型企业: 自 2012 年
26 年从业经验

通才 / 科技

Abhishek P. Rathod

高级分析师,
董事总经理

NB美国小型企业: 自 2014 年

路博迈: 自 2007 年
21 年从业经验

工业 / 物料 / 医疗装置

James C. Graeber, CFA

高级分析师,
高级副总裁

NB美国小型企业: 自 2014 年

11 年从业经验

金融 / 能源 / 科技 / 传媒

Vinayak Kakodkar

高级分析师,
高级副总裁

NB美国小型企业: 自 2016 年

16 年从业经验

消费

Amon Wilkes

高级分析师,
高级副总裁

NB美国小型企业: 自 2020 年

12 年从业经验

医疗保健

Allison Shenoy*

美国小型企业 ESG 分析师,
副总裁
ESG 投资团队: 自 2021 年

路博迈: 自 2021 年
8 年从业经验

Lee A. Arcamone

投资组合专家,
高级副总裁
NB美国小型企业: 自 2007 年

路博迈: 自 1991 年
30 年从业经验

Haik A. Kevorkian*

NB 美国小型企业通才
投资组合专家,
高级副总裁
NB美国小型企业: 自 2018 年

路博迈: 自 2005 年
22 年从业经验

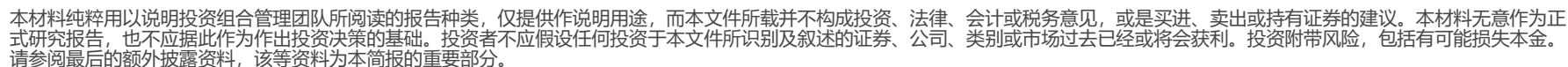
投资团队由路博迈全球股票研究部提供支援, 该部门由44位研究专家组成。

截至2021年10月1日。

*Allison及Haik的50%工作时间支持本投资团队。

职员资料随时改变, 不作另行通知。

路博迈小型企业团队的自有研究数据库 - A 公司





基金表现

我们协助投资者攻守自如

贯彻始终秉持投资理念，不受市场环境变化所左右

投资组合的特点
始终如一

过去绩效:

- 投资组合周转率低
- 股本回报率、市净率 > 罗素2000指数
- 市盈率 ≤ 罗素2000指数
- 波动性 < 罗素2000指数

寻求获取优异的
长期回报

在牛市期
参与其中

在以下时期表现一般较逊色:

- 经济由周期低位反弹
- 利率显着下跌
- 投机活动活跃
- 大盘强劲上涨

在熊市期减缓
下行压力

在以下时期表现一般较出色:

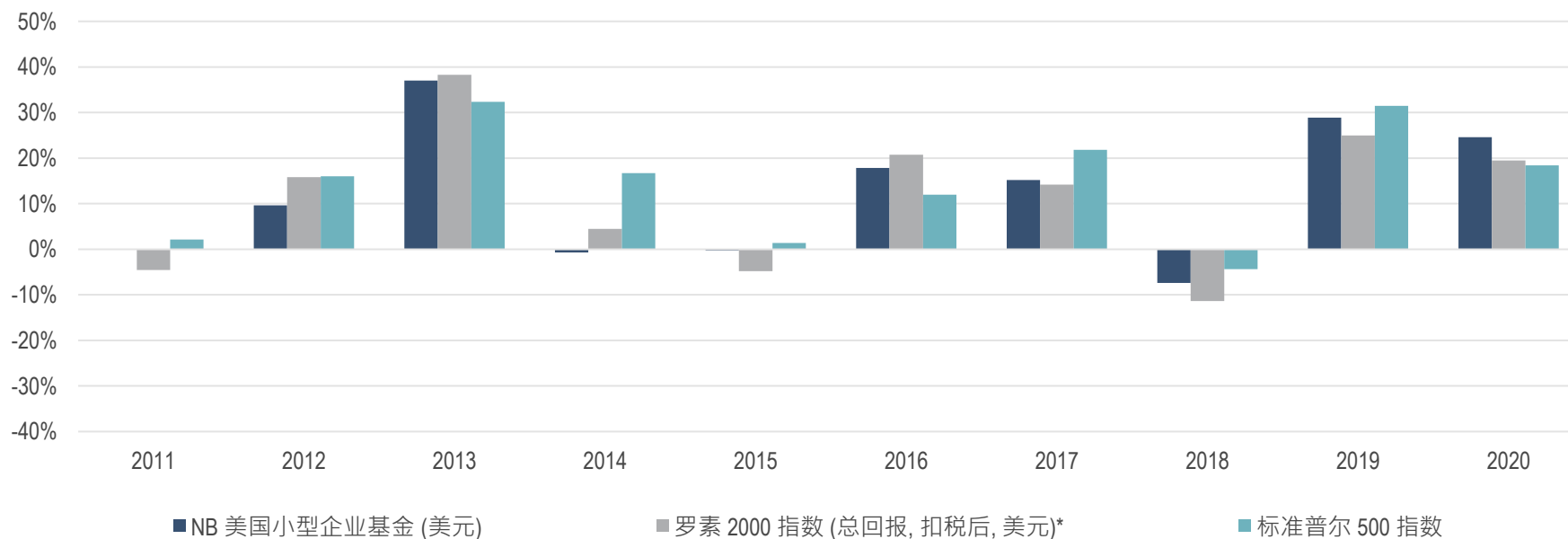
- 经济增长呈现横向趋势或放慢
- 市场出现忧虑或不确定性
- 市况疲弱

本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

扣费后净表现 (截至 2021年11月30日)

	截至 2021年11月30日							
	年初至今	1 年	3 年	5 年	10 年	15 年	20 年	25 年
NB 美国小型企业基金 (美元)	12.64	19.63	17.16	14.56	12.79	-	-	-
NB 美国小型企业代表性账户	13.11	20.19	17.71	15.20	13.37	10.85	11.96	12.25
罗素 2000 指数 (总回报, 扣税后, 美元)	12.03	21.68	13.80	11.72	12.62	8.13	-	-
标准普尔 500 指数	23.18	27.92	20.38	17.90	16.16	10.44	9.33	9.48

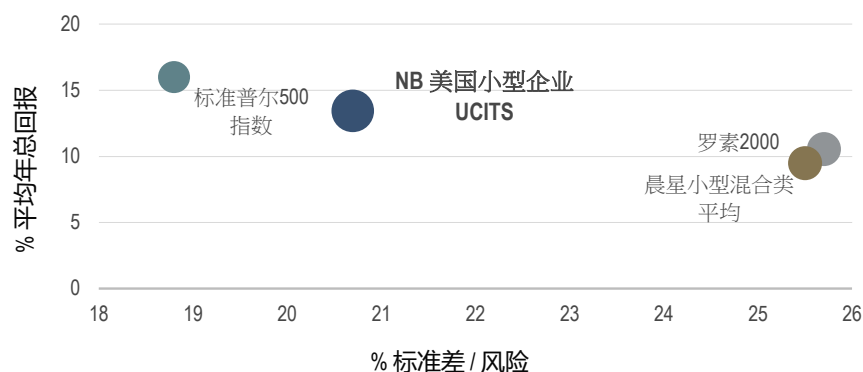
年回报, 截至12月31日



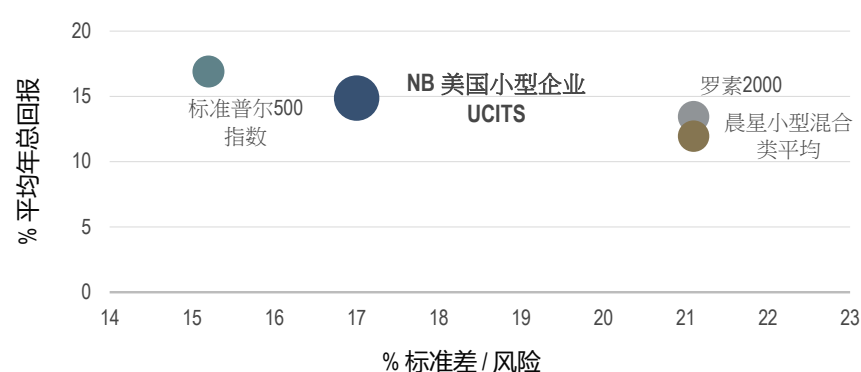
过去绩效并非未来表现的保证。以上所示为NB美国小型企业基金的美元机构类股之数据。本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览, 有可能会改变, 不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及Neuberger Berman Investment Advisers LLC的观点。请参阅最后的额外披露资料, 该等资料为本简报的重要部分。所示数据为代表性账户的表现, 仅作参考用途, 并不反映未来的投资组合特点。受具体客户投资指引和其他因素, 实际表现可能不同。所示表现以「总回报」计算, 包括将所有股息和分派资本增值再投资。过去绩效并不反映未来的表现, 且不应假设NB美国小型企业基金的表现将与代表性账户的表现相同。指数未经管理, 也不提供予直接投资。指数回报已假设将股息和资本增值再投资, 且没有如本基金的回报股已反映费用或开支。

与同业及基准指数比较，本基金的历史波动性较低

3年期截至2021年9月30日



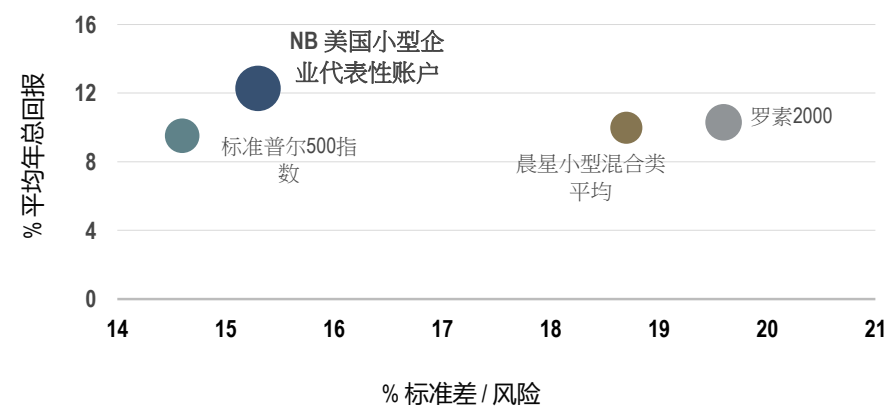
5年期截至2021年9月30日



10年期截至2021年9月30日



20年期截至2021年9月30日

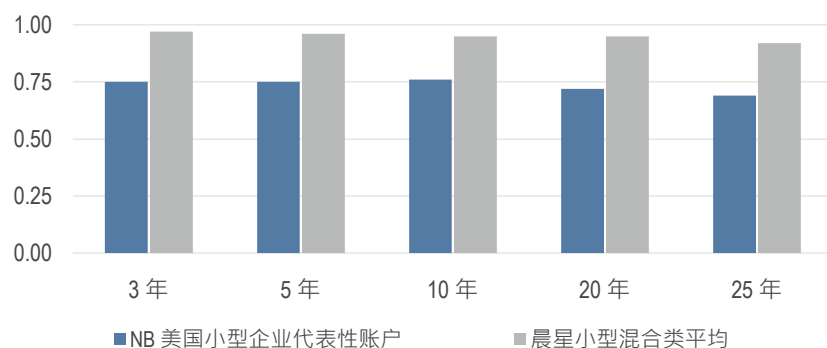


资料来源：晨星(Morningstar)及路博迈。路博迈NB美国小型企业基金机构类股的成立日期为1/7/99，在此之前则采用于27/9/88成立的投资者类股之数据以计算表现和标准差。过去绩效并非未来表现的保证。标准差代表基金回报率偏离平均回报率的幅度；一般来说，标准差数值愈高，代表波动性愈高，而潜在风险也愈大。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

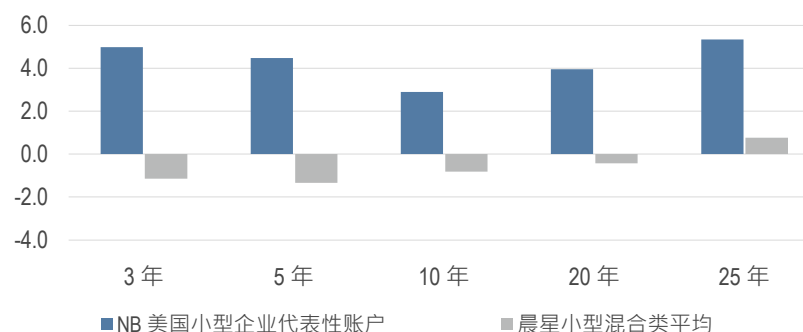
主动管理旨在获取额外回报

路博迈小型企业团队在过去10年均能够带来额外回报，即使在极为不利的市场环境下也不例外

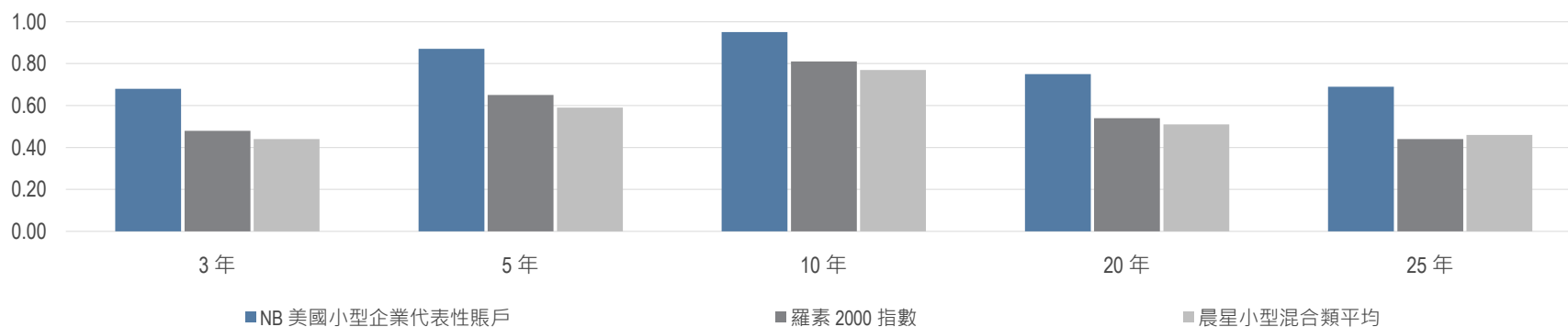
对比罗素2000指数的贝塔 (Beta)(截至2021年9月30日)



对比罗素2000指数的额外回报(Alpha) (截至2021年9月30日)



夏普比率 (截至2021年9月30日)

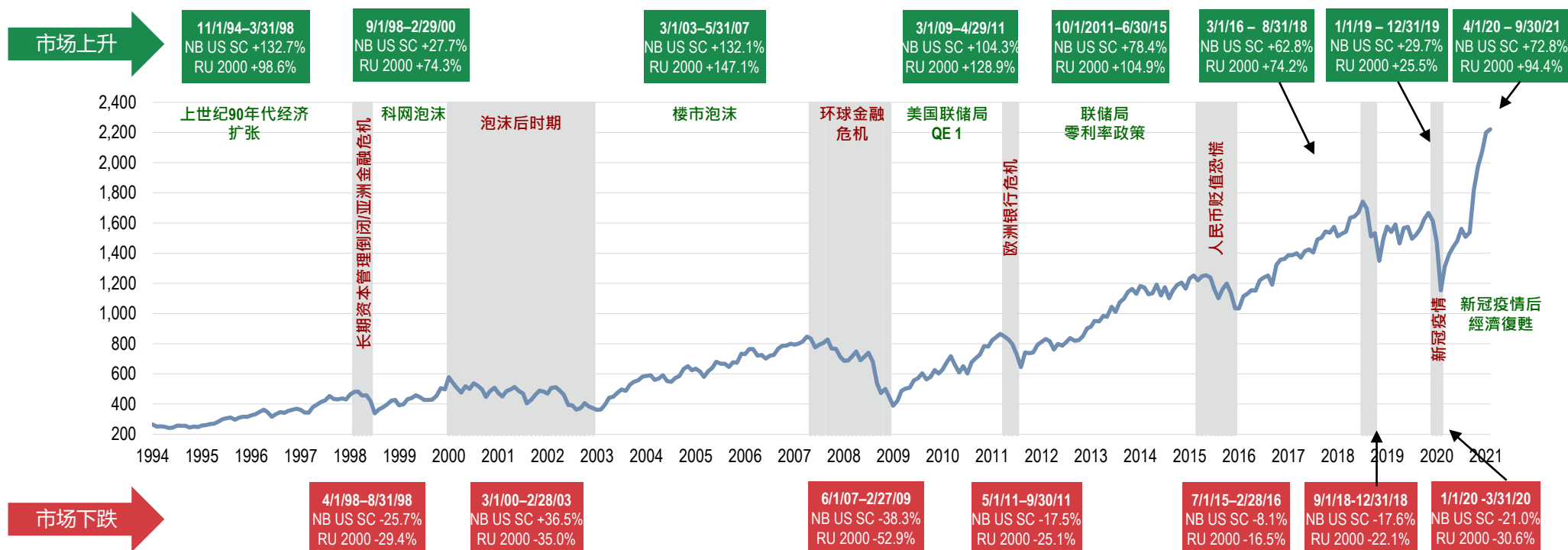


资料来源：晨星(Morningstar)及路博迈。所示数据为代表性账户的表现，仅作参考用途，并不反映未来的投资组合特点。受具体客户投资指引和其他因素，实际表现可能不同。标准差代表基金回报率偏离平均回报率的幅度；一般来说，标准差数值愈高，代表波动性愈高，而潜在风险也愈大。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

着重减缓下行风险是本基金推动回报表现的动力

25 年期截至2021年9月30日	年化回报率	标准差
NB 美国小型企业代表性账户 (NB US SC)	12.4%	15.6%
罗素 2000 指数 (RU 2000)	9.1%	20.4%
标准普尔 500 指数	9.7%	15.3%

罗素2000指数走势图



资料来源：路博迈、FactSet，截至2021年9月30日。在本页所示的所有代表性投资组合的相关数据反映机构类股的表现。*代表性投资组合的成立日期为1/7/99，在此之前则采用于27/9/88成立的投资者类股之数据以计算回报。阴影部分代表市场显著下跌的时期。资料来源：路博迈。在此处所示资料为证券业界截至所列日期为止的数据。本材料乃基于我们认为可靠的资料，但我们并没有就其资料准确或完整与否作出表述，投资者也不应以此作为依据。本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

投资组合布局

板块比重及前十大持股 (截至2021年11月30日)

类别配置 (%)		
	NB 美国 小型企业基金	罗素 2000 指数
通信服务	3.6	3.4
非必需消费	14.6	11.5
必需消费	3.3	3.3
能源	-	4.4
金融	12.6	15.9
保健	11.9	18.2
生物科技	0.4	8.7
工业	20.5	15.3
信息科技	26.3	14.6
物料	3.7	3.7
房地产	1.5	7.1
股权型房地产投资信托	-	6.4
公用事业	-	2.5

前十大持股	
	占总资产净值 %
Pool Corporation	3.6
Bio-Techne Corporation	2.5
Manhattan Associates, Inc.	2.4
West Pharmaceutical Services, Inc.	2.3
Fox Factory Holding Corp.	2.2
Power Integrations, Inc.	2.0
Aspen Technology, Inc.	2.0
Exponent, Inc.	1.9
Lattice Semiconductor Corporation	1.8
Novanta Inc	1.7

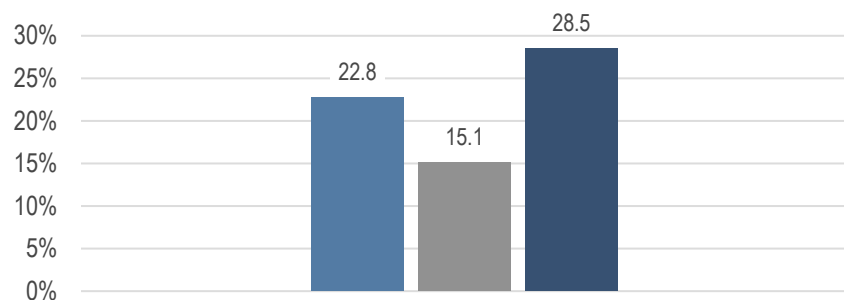
加权平均市值	
NB 美国小型企业基金	91.52 亿美元
罗素 2000 指数	35.02 亿美元

资料来源：FactSet、路博迈。路博迈NB美国小型企业基金的管理工作已委予Neuberger Berman Investment Advisers LLC负责。本基金的成份、产业和持股将随时改变。本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

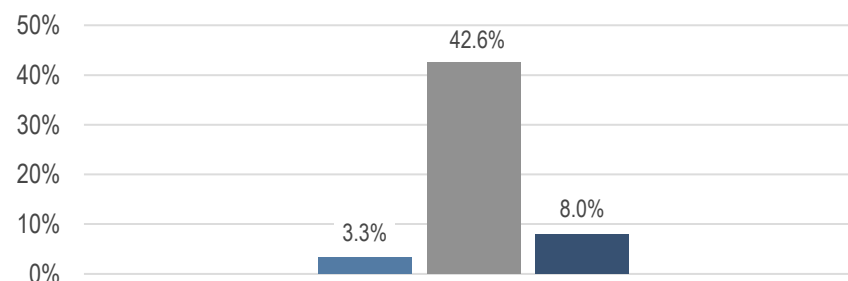
投资组合特点 (截至2021年11月30日)

NB 美国小型企业组合以优质投资为本，寻求相比罗素2000指数进一步减低风险

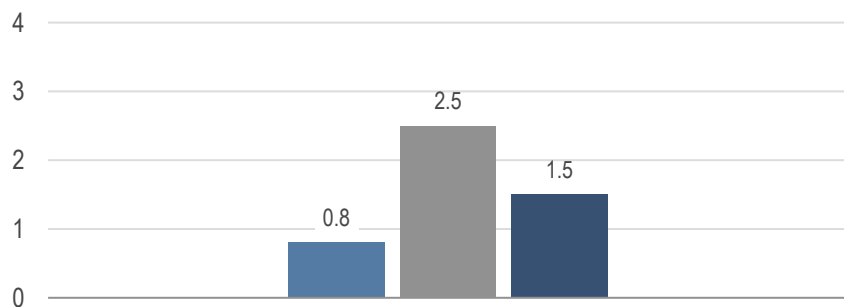
股本回报率 (%)



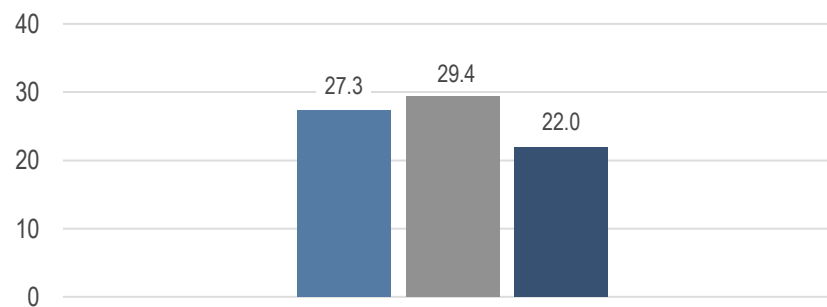
亏损公司在持股中的占比 (以过去12个月的每股盈利计) (%)



总债务// EBITDA (剔除金融业)



在1个财政年度的市盈率预测 - 包括负市盈率公司 (倍)



■ NB 美国小型企业基金 ■ 罗素 2000 指数 ■ 标准普尔500指数

资料来源: FactSet。

息税折旧及摊销前盈利(EBITDA)衡量一家企业的营业表现，而不受融资决定、会计决定或税务环境所影响。在此处所载并非买进、卖出或持有证券的建议，而所讨论的公司长期增长率和其他表现预测乃基于共识预测，并非路博迈本身的预测，可能会或不会实现。此外，有关预测若有任何修订，可能影响有关证券的市场价值。路博迈在此处引述有关资料，并非表示有关资料准确，也没有对这些预测数据作出保证。有关预测能否实现并没有保证。投资附带风险，包括有可能损失本金。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

仅供熟练投资者使用

前十大持股



前十大持股

Pool Corporation (Pool) – 非必需消费

占本基金总资产的3.0% (截至30/9/21)；首次买进日期：2011年8月

公司简介

- 美国领先的泳池用品供应批发分销商

市场进入门槛/竞争环境/业务模型持久力

- 此公司的规模较大拥有相对上的优势(市场占有率理想)，并通过科技和系统提升客户服务的质量和效率
- 市场份额领先(达到45%)，是排第二的业者之10倍以上

资本配置方针

- 此公司向来运用现金作增利型收购(accretive acquisitions)、派发股息和回购股份

盈利能见度

- 70-75%的营业收入为经常性(来自基本保养服务)
- 建设新泳池将带来额外的收入来源(至今仍然处于偏低的水平)

风险

- 电子商务没有对其业务构成重大风险(由于大型产品的运费高昂，而客户通常需要同日获得产品)
- 市场较为集中(阿利桑那州、加州、佛罗里达州和德州)

West Pharmaceutical Services (WST) – 保健

占本基金总资产的2.7% (截至30/9/21)；首次买进日期：2009年11月

公司简介

- 注射类药物容器装置的领先供应商

市场进入门槛/竞争环境/业务模型持久力

- 药物专利涵盖药物包装的知识产权；竞争业者需要投入大量资金和时间才能复制此公司的制程；生物制药业客户接受变化或新的市场进入者之时间较长；此公司在为高度敏感的材料如生物制药等具备实证的包装制造和技术
- 在市场独当一面，在注射药物容器装置市场的份额达到70%

资本配置方针

- 此公司向来运用现金以支付股息、回购股份以抵销因提供员工股票花红而稀释的股份，偿还债务和进行机会型并购

盈利能见度

- 生物制药和非专利药的发展步伐推动市场增长
- 由于产品周期长，配合领先的市场份额，以及持续开发和转型至利润率和附加值较高的产品，均提高了此公司的盈利能见度

风险

- 药物研发和审批(尤其是生物及基因制药)的时间长

截至最新一季度的季终。资料来源：路博迈。本基金的成分、行业和持股将随时改变。过去绩效并不反映未来的表现。本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。在本文件涵盖任何证券并不构成投资建议。

前十大持股 (续)

Bio-Techne (TECH) – 保健

占本基金总资产的2.6% (截至30/9/21)；首次买进日期：2008年5月

公司简介

- 此公司是医疗研究用途的蛋白质和抗体之领先供应商

市场进入门槛/竞争环境/业务模型持久力

- 此公司提供优质、纯净和质量稳定的多样化产品，加上具备规模，竞争对手难以复制
- 需要进行严格的尽职调查以确保所识别的蛋白质或抗体符合实验所需
- 在研究用途蛋白市场中的份额介乎25-30%，占比相当于排第二的竞争对手约两倍

资本配置方针

- 此公司向来运用现金以分派和支付股息

盈利能见度

- 有90%的营业收入来自经常性来源(小额的消耗品在实验室的科研预算经费之占比不高)
- 生物制药的研究支出推动此公司的需求

风险

- 生物制药和学术研究经费在长期减少
- 所收购业务的表现逊于预期

Manhattan Associates (MANH) – 科技

占本基金总资产的2.3% (截至30/9/21)；首次买进日期：2012年7月

公司简介

- 此公司为领先的软件供应商，促进货品在供应链中高效率地转移，也支持全通路(omni-channel)零售渠道

市场进入门槛/竞争环境/业务模型持久力

- 此公司计划运用其在仓库管理软件市场的领先优势，将业务拓展至整体供应链管理市场
- 此公司在竞争市场中的合同投票中标率高，反映其持续投资于创新的成果
- 此公司的产品皆应用于关键任务

资本配置方针

- 此公司向来运用现金以回购股份

盈利能见度

- 此公司的经常性收入持续增长

风险

- 传统零售业者持续受压，压缩能够投放于科技解决方案的资金

截至最新一季度的季终。资料来源：路博迈。本基金的成分、行业和持股将随时改变。过去绩效并不反映未来的表现。本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。在本文件涵盖任何证券并不构成投资建议。

前十大持股 (续)

Fox Factory Holdings (FOXF) – 非必需消费

占本基金总资产的2.0% (截至30/9/21)；首次买进日期：2017年6月

公司简介

- 开发和销售为登山车(mountain bike)及动力车提高性能的悬吊系统和零部件

市场进入门槛/竞争环境/业务模式持久力

- 此公司在高端登山车市场的份额显著，其产品不但能够提升利润率，也刺激设备制造商的需求
- 凭着对创新的追求，加上在知识产权、全球市场规模、供应链效率、品牌和客户关系方面皆享有优势，因而提高了竞争对手的挑战门槛
- 由于成功营造精益求精的企业文化，此公司能够不断推出新产品

资本配置方针

- Fox Factory向来运用自由现金流进行增强型并购(tuck-in acquisitions)，也小幅回购股份
- 在投资项目持续超前于未来的需求下，其资本支出速度通常快于折旧

盈利能见度

- 拥有相对上的规模优势，配合着重创新的企业文化，皆能够随着时间提高此公司在市场上的竞争门槛，同时开创增长机会
- 尽管其产品与消费景气息息相关，但此公司已扩展收入基础，而多项长期推动因素例如注重健康、绿色生活风尚等也能够支持业务增长

风险

- 制造过程受到限制、消费者口味改变及在市场中出现新的竞争者

Power Integrations (POWI) – 科技

占本基金总资产的2.0% (截至30/9/21)；首次买进日期：2012年7月

公司简介

- 制造和销售用于功率转换的类比和混合信号集成电路(integrated circuits)

市场进入门槛/竞争环境/业务模式持久力

- 作为在功率转换晶片集成电路的行业翘楚，此公司的技术领先同业，在过去曾经在遭受侵犯知识产权的事件中成功捍卫其技术专利
- 我们相信，在多项长远发展趋势(包括节能、快速充电、智能家居、建筑物自动化、LED照明系统和运输用电池)的支撑下，此公司具备理想条件在长期持续增长

资本配置方针

- 此公司向来持续派发股息和在时机合适时回购股份

盈利能见度

- 虽然Power Integrations的最终市场高度受经济周期主导，但此公司通过建立多元化的客户基础和资产负债表持有大量净现金，有助于减缓所受的影响

风险

- 需要保持推陈出新
- 易受经济周期所影响
- 知识产权可能受到侵犯

截至最新一季度的季终。资料来源：路博迈。本基金的成分、行业和持股将随时改变。过去绩效并不反映未来的表现。本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。在本文件涵盖任何证券并不构成投资建议。

前十大持股 (续)

Exponent (EXPO) – 工业

占本基金总资产的1.9% (截至30/9/21)；首次买进日期：2007年10月

公司简介

- 此顾问公司协助企业解决复杂的问题，在其总收入中，有60%来自诉讼和保险索偿(属于非周期性)

市场进入门槛/竞争环境/业务模式持久力

- 独当一面的专门业者：就与工程和科学领域相关的诉讼、规例和设计提供顾问意见
- 此公司云集跨领域专业，这正是其相比其他顾问公司的优势

资本配置方针

- 资产负债表拥有大量现金，且没有债务
- 此公司向来运用现金以支付股息和回购股份

盈利能见度

- 至少从2004年以来，此公司的收入和每股盈利增长每年皆能够保持持平或正面
- 参考历史，此公司的盈利表现与经济增长的相关性有限，反而规例对其业绩的重要性大于经济景气

风险

- 人事变动(尤其是高级合伙人)
- 品牌风险(参与不受欢迎的诉讼)

SPS Commerce (SPSC) – 科技

占本基金总资产的1.9% (截至30/9/21)；首次买进日期：2020年3月

公司简介

- SPSC主要销售供应链管理软件。用家主要为供应商，利用 SPSC 的系统与零售商的运输、处理、文件通信、库存更新、发票等的独特“规则手册”(rulebook)进行电子连接。

市场进入门槛/竞争环境/业务模式持久力

- 随着网络使用量增加，公司的解决方案和客户增值服务的需求也在增加。
- 一个主要进入市场的关键障碍 (1) 系统标准化 及 (2) 得到零售合作伙伴的认可，他们通常要求供应商采用 SPSC 的解决方案。
- 该公司历来与用家的内部解决方案竞争，而传统的内部解决方案不能提供SPSC相同广度和深度的功能。

资本配置方针

- 多余的现金历来用于并购，并为进行小量的股票回购

盈利能见度

- 公司收入基础为重复性客户，收入连续增长超过 82 个季度。
- SPSC业务自然增长源于客户的合同结构增长。
- 电子商务和不断变化的消费者需求增加了对 SPSC所提供的现代化、可扩展的解决方案的需求。
- 随着时间的推移，该公司持续实现利润率扩张，推动底线增长。

风险

- 竞争加剧、并购执行、新技术。

截至最新一季度的季终。资料来源：路博迈。本基金的成分、行业和持股将随时改变。过去绩效并不反映未来的表现。本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。在本文件涵盖任何证券并不构成投资建议。

前十大持股 (续)

Lattice Semiconductor (LSCC) – 科技

占本基金总资产的1.8% (截至30/9/21)；首次买进日期：2020年01月

公司简介

- 低功耗可编程逻辑半导体的领先供应商，其产品广泛应用于工业、汽车、数据中心和消费类等领域。

市场进入门槛/竞争环境/业务模式持久力

- 过去 30 年，不同的公司投入了大量资金试图进入这个市场，但是大多数都以失败告终。
- LSCC 生产的半导体正与微控制器 (microcontrollers) 竞争，后者既消耗更多功率又带来更少嵌入式功能。
- 此外，LSCC 拥有一套专有的软件，使客户更容易使用其解决方案，并增加了进入市场的门槛。

资本配置方针

- 多余的现金主要用于股票回购和偿还债务。
- 在新管理层下，管理层一直非常专注于有机资本投资，并保持在业务的核心竞争力范围内。

盈利能见度

- 半导体行业是周期性的，但随着时间的推移，LSCC 的收入变得更加多样化，新的解决方案使公司扩大到汽车等领域的新兴机会以及竞争动态有利的更高功率应用。
- 这些因素帮助公司推动了高于同行的收入和盈利增长。

风险

- 新进入者、知识产权侵权、工程人才保留。

Nexstar Media Group (NXST) – 通信服务

占本基金总资产的1.7% (截至30/9/21)；首次买进

公司简介

- 美国广播电视运营商
- 收入来源包括地方、全国和政治广告、再播送费用(retransmission fees)及数码媒体

市场进入门槛/竞争环境/业务模式持久力

- 在双头寡占(duopolistic)的市场环境中，运营优良的本地电视台收视率通常较高。在地方报章衰落的情况下，地方电视台成为了优质地方新闻题材的主要来源。不论是通过传统电视或“over the top”的渠道，消费者在未来也将继续重视本地新闻和网络内容

资本配置方针

- 此公司向来运用现金以减债、回购股份和提高股息
- 在这些优先配置之外，Nexstar 也积极参与行业整固活动，并为股东带来比回购股份更可观的回报

盈利能见度

- 尽管广告业务受经济周期影响，但再播送费用在总收入的占比已经上升，致使此公司的营业收入已不大受经济景气所左右
- 再播送费用合同通常为3年，大大提高了此公司自由现金流的能见度

风险

- 民众改变收看媒体的习惯、网络/附属的关系改变，以及规管环境改变

截至最新一季度的季终。资料来源：路博迈。本基金的成分、行业和持股将随时改变。过去绩效并不反映未来的表现。本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。在本文件涵盖任何证券并不构成投资建议。

路博迈 NB 美国小型企业基金

NB 美国小型企业基金

提供每日流动性的 UCITS 基金

投资经理

- Neuberger Berman Europe Limited

晨星分析师评级(MORNINGSTAR ANALYST RATING™)

截至 30/11/21†



投资工具 / 投资结构

- 爱尔兰注册基金
- 获爱尔兰央行认可
- UCITS (可转让证券集体投资计划)
- 设有独立董事会成员
- 提供每日流动

注册地

- 都柏林

成立日期

- 2011年7月1日

管理费

- 美元 I 派息类股: 0.85%

基金最高总开支比率

- 美元 I 派息类股: 1.15%

最低申购额

- 美元 I 派息类股: 2,500,000 美元

基金编码

- ISIN: IE00B66ZT477

行政管理人

- BBH

基准指数*

- 罗素 2000 指数 (总回报, 扣税后, 美元)

基本货币

- 美元

† 所示为在招股章程中最新提供的费用, 请联系路博迈代表以了解现时是否有提供此等股类。

*由2020年2月28日起, 本基金的基准指数由罗素2000指数(美元总回报)更改为罗素2000指数(总回报, 扣税后, 美元)。本基金无意追踪此基准指数, 在此呈现仅为比较表现之用。更改基准指数不会影响本基金的管理方式。† Morningstar Analyst Rating™ (晨星基金研究评级)及 Morningstar Rating™ (晨星星号评级) ©晨星。版权所有。此处所载资料: (1)为晨星及/或其内容供应商所专有; (2)不得复制或分发; (3)并不保证是准确、完整或适时。不论晨星或其内容供应商均不会就任何使用本资料所引起的任何损失或亏损负责。有关晨星的Morningstar Analyst Rating及星号评级之详细资料(包括评级方法), 可应要求而提供。

附录一：环境、社会 and 治理 (ESG)

ESG 投资：路博迈公司上下整体协力的成果



路博迈的
必要构件

来自不同委员会和工作小组的160名同仁合力推动 ESG 投资

ESG 委员会

督导全公司的ESG投资工作，以跨资产类别研讨方式就ESG事宜和趋势促进创新

Joseph Amato
主席及首席投资总监 – 股票

Alan Isenberg
产品策略及营销主管

James Lyman
市政固定收益研究主管

Jonathan Bailey (主席)
ESG 投资主管

Corey Issing
总法律顾问兼合规主管 – 互惠基金

Richard Nackenson
高级投资组合经理

Ashok Bhatia
固定收益副首席投资总监

Hendrik-Jan Boer
全球可持续发展股票主管

Lesley Nurse
北美顾问关系主管

Anne Brennan
首席风险总监

Maura Reilly Kennedy
私募股权

Joana Rocha Scaff
欧洲私募股权主管

David Brown
全球投资级债券联席主管

Erik Knutzen
量化及多元资产联席主管及首席投资总监 – 多元资产

Jennifer Signori
ESG 投资 / 私募股权

Tim Creedon
股票研究主管

Chris Kocinski
非投资级信用债投资组合经理

Dik van Lomwel
欧非中中东及拉丁美洲主管

Rob Drijkoningen
新兴市场债券联席主管

Ingrid Dyott
可持续股票部投资组合经理

Keita Kubota
日本股票主管

Steven Wright
资产管理指南监督和
营运风险主管

ESG 投资团队

透过深化整合、演进和就ESG主题进行企业议合计划，将ESG投资整合于所有投资策略

Jonathan Bailey
ESG 投资主管

Jennifer Signori
董事总经理

Charles Nguyen
董事总经理

Sarah Peasey
欧洲ESG 投资总监

Hank Elder
副总裁

Caitlin McSherry
副总裁

Allison Shenoy
副总裁

Monica Warek
副总裁

Megan Cosgrove
经理

Savannah Irving
经理

Rebecca Kim
经理

Yezi Lyu
经理

Graeme Welds
经理

ESG 产品小组委员会

确保ESG投资一致地整合于所有投资策略

资产特定工作小组

透过培训就实践ESG投资提供特定专业支援和协助

内部审计

除了定期进行ESG投资组合审查外，还对公司范围内和各投资团队的ESG集成实践进行年度审核

截至2021年9月30日。

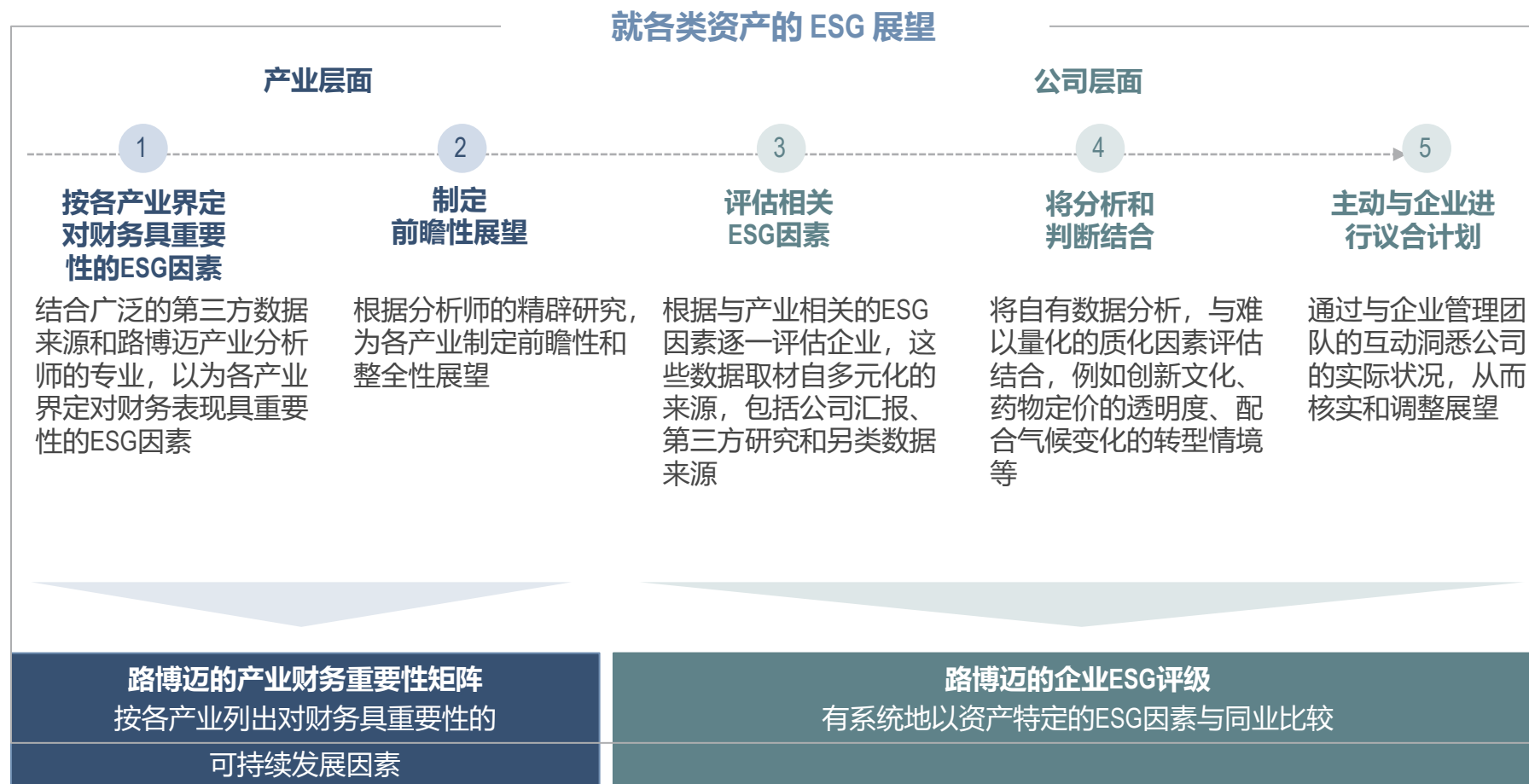
仅供熟练投资者使用

ESG 投资过程着重于识别对财务表现具重要性的ESG因素



自有研究
为本

研究团队运用自有内部分析工具以制定数据为本的特有展望



本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

就各产业制定前瞻性展望



自有研究
为本

路博迈自有的产业财务重要性矩阵(industry materiality matrix)提升企业ESG分析

- 为ESG投资分析和企业议合计划(engagement)提供指引，确保分析及议合方式一致和可作比较，并整合产业专家的实时观点
- 涵盖11个板块73个产业和33个重要因素 (以下为其中10个因素)
- 应用于研究覆盖面有限的资产和投资策略，包括私人市场

	环境		社会		劳动力		供应链		领导及治理	
因素	排放	水资源管理	个人资料隐私及保安	定价透明度	健康和安全	人力资本发展	产品安全及完整性	材料采购	创新	政策及监管风险
板块	消费品									
	开采及矿物处理									
	金融									
	食品及饮料									
	保健									
	基础设施									
	可再生资源									
	资产改革									
	服务									
	科技及通信									
	运输									

图例

可能具重要性

不大可能具重要性

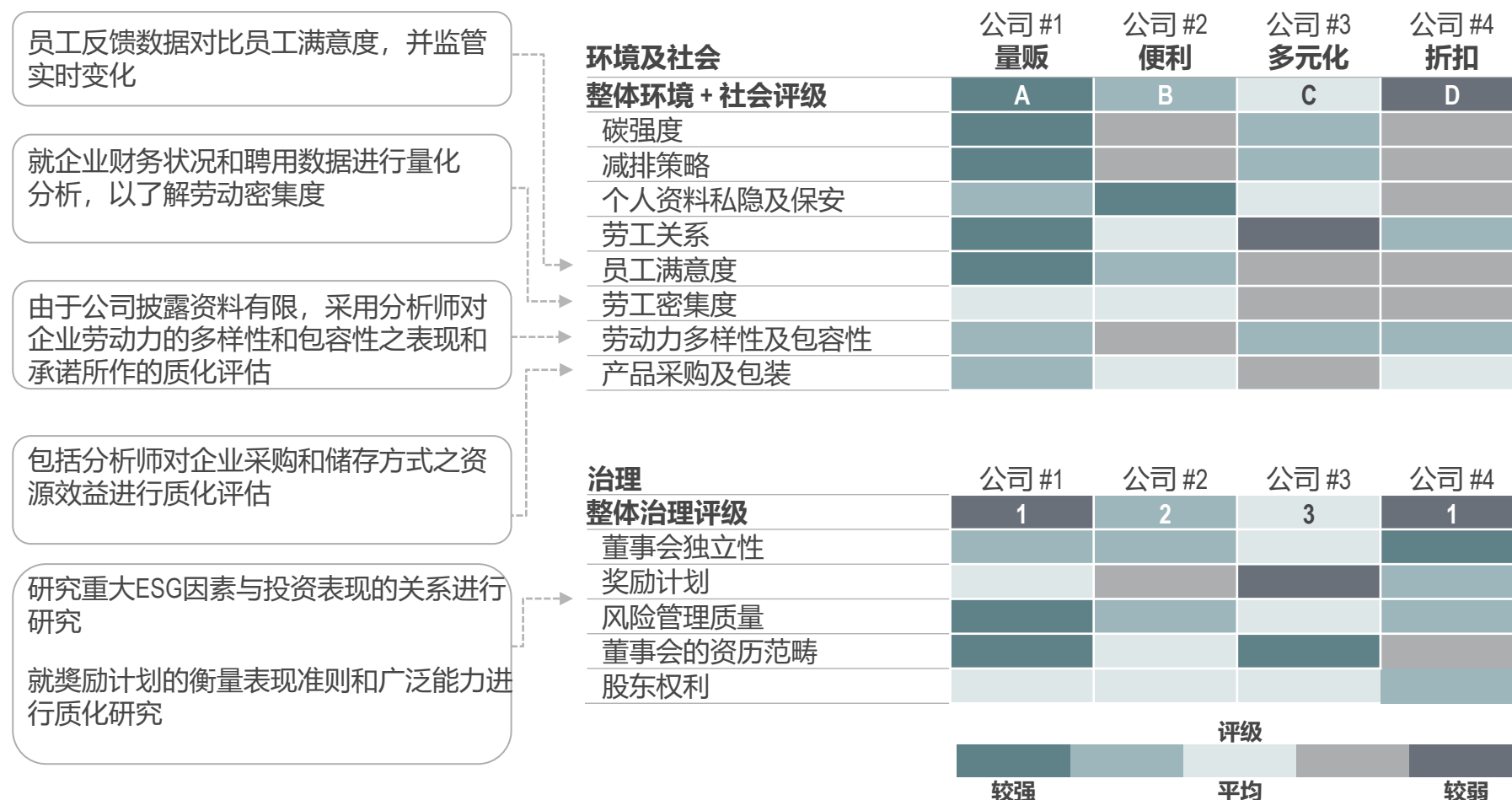
资料来源：路博迈具财务重要性因素资料，截至2020年5月12日。
具财务重要性因素矩阵截至所示日期，可能随时改变，不作另行通知。

针对各类资产有系统地就各企业评定ESG评级



自有研究
为本

路博迈自有的ESG公司评级范例：零售和一般商品公司



中央研究分析师对企业在重大因素的环境、社会 and 治理特点与同业比较之展望。环境和社会特点分为A - D四个评级，A为最佳而D为最差，而企业治理特点分为1 - 4四个评级，1为最佳而4为最差。

「量贩」是指着重于通过数量以获得经济规模的零售商。

「便利」是指储存各类日用品的小型零售商。

「多元化」是指旗下各店所提供产品或服务均不同的零售商。

「折扣」是指所提供产品比其他零售店平宜的百货店。

路博迈小型企业团队 — 质量是投资过程中的重点

基本面分析和积极议合计划是评估小型企业的ESG风险与机会之要素

路博迈小型企业团队的投资过程长久以来皆看重企业治理质量，并已引入可能影响企业服务可持续性的关键环境和社会因素。

- 投资团队进行自有的ESG研究，包括直接与公司管理层和产业专家就重大ESG事宜进行议合计划
 - 由于公司规模较小，企业治理质量对小型企业市场举足轻重
 - **在2019年，路博迈与企业管理层(包括已经或有意投资的公司)进行了409场ESG会议，而在2020年前六个月，我们也进行了252场讨论**
- 采用可持续会计准则委员会(Sustainability Accounting Standards Board, SASB)的准则和自有ESG评级方式，从而厘定在产业及企业层面具重要性的ESG因素
- 参考历史，投资的年周转率低且持股比重较大能够让投资团队与公司管理层建立长久的关系，由于小型企业市场所披露的ESG资料有限，如此能够为投资团队添加竞争优势

美国小型企业团队 – 企业议合计划(engagement)范例

Asbury Automotive (ABG)

2018年2月：由于未获得提名为下一届的董事会成员，Asbury Automotive的一名董事会成员辞职，并指出关注董事会的组成问题

2018年3月：路博迈分别与离任董事会成员、现任行政总裁和前任行政总裁/现任副主席商讨辞职事件

- 致函董事会表达路博迈希望就以下事宜与公司进行建设性的对话：董事会组成和成员的相关经验、董事会的薪酬计划详情、公司高级管理层的奖励计划设计和全局性资本配置策略

2018年4月：在路博迈办公室与多位董事会成员、行政总裁和首席财务总监商讨事宜

- 在本次会议后，我们致函董事会提出了以下的要求：设立合适的董事会成员更替和继承计划、在经风险调整的理财理念下，制定正式的资本配置优次和资本结构目标、通过设立适当且以回报为本的衡量机制，确保机构上下的利益一致，以及提升主要长期衡量准则的透明度。我们明确指出有意在未来举行的股东大会代理投票中，对此公司关于治理和提名委员会主席的提案投反对票。

2018年5月：此公司呈报8-K公告，宣布就董事会作出以下的变动：

- 以「资本配置和风险管理委员会」取代「风险管理委员会」，从而体现管理层对资本配置的重视，并由新人选担任该委员会的主席，提名人为一位高级投资专家，在董事会成员中对资本配置最具资历。
- 置换治理和提名委员会主席(路博迈早前已表示将对其任命议案投反对票)
- 制定新指引，规定董事会主席和各委员会主席的任期最长为5年(除若干例外情况外)
- 现任主席于2019年卸任并在2021年离开董事会(已届年龄上限)；治理和提名委员会主席于2019年卸任(已届年龄上限)；审计委员会主席于2019年卸任，并于2020年离开董事会(已届年龄上限)

2018年8月：在路博迈办公室与新任资本配置和风险管理委员会主席、行政总裁和首席财务总监举行会议，讨论新建立董事会结构和资本配置策略的推行情况

- 本次会议确证我们的观点，此公司的企业治理质量已经显着改善，能够支持管理层经营和为股东创造价值

本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。投资组合之特点有可能随时改变，不会另行通知。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

美国小型企业团队 – 企业议合计划范例 #2

XYZ Technology Company

时间线:

- 2019年6月: 路博迈小型企业团队首次买进XYZ科技公司的股份
- 2019年10月: XYZ公司主席向路博迈小型企业团队提出就ESG事宜进行企业议合计划
- 2019年10月: 路博迈小型企业团队、XYZ公司主席及路博迈ESG团队举行内部会议

会议主题:

- 企业策略和长远策略性目标
- 与同业比较的薪酬奖励计划
- 路博迈小型企业团队对于XYZ公司主动提高董事会组成的多样性表示赞许, 并建议管理层能够进一步优化

路博迈的建议:

- 采用非交错董事会制度(de-staggered board)
- 引进大多数投票制度
- 改善奖励计划(加入以每股计的表现衡量准则, 同时将表现股份单位(PSU)的归属时期(vesting period)由1年延长至3年)

路博迈小型企业团队确信, 此企业将监察这些改革事宜的进展, 有望持续提升公司表现

本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览, 有可能会改变, 不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。投资组合之特点有可能随时改变, 不会另行通知。请参阅最后的额外披露资料, 该等资料为本简报的重要部分。

附录二：投资表现和表现归因的额外资料

在市場上漲和下跌時的表現

在市場行情不利時能夠減緩下行風險

			NB 美国小型企业 代表性账户	罗素 2000 指数	罗素 2000 增长指数	罗素 2000 价值指数	标准普尔 500 指数	晨星类别平均		
								小型混合	小型增长	小型价值
11/01/94	03/31/98	Up	132.7%	98.6%	81.0%	115.5%	151.4%	108.6%	110.5%	107.0%
04/01/98	08/31/98	Down	-25.7%	-29.4%	-33.6%	-25.1%	-12.6%	-28.4%	-29.0%	-26.3%
09/01/98	02/29/00	Up	27.7%	74.3%	138.0%	17.3%	45.6%	50.8%	152.8%	21.3%
03/01/00	02/28/03	Down	36.5%	-35.0%	-61.9%	12.7%	-35.8%	-10.7%	-50.6%	18.6%
03/01/03	05/31/07	Up	132.2%	147.0%	132.7%	161.2%	96.5%	145.4%	123.1%	144.8%
06/01/07	02/27/09	Down	-38.3%	-52.9%	-50.4%	-55.5%	-50.0%	-54.8%	-52.3%	-59.9%
03/01/09	04/29/11	Up	104.3%	128.9%	137.2%	120.3%	93.9%	129.1%	134.4%	127.7%
05/01/11	09/30/11	Down	-17.5%	-25.1%	-25.4%	-24.8%	-16.3%	-24.9%	-25.1%	-24.1%
10/01/11	06/30/15	Up	78.4%	104.9%	116.9%	93.4%	97.6%	96.4%	99.9%	92.2%
07/01/15	02/29/16	Down	-8.5%	-16.8%	-19.7%	-13.8%	-4.9%	-14.7%	-19.1%	-13.6%
03/01/16	08/31/18	Up	62.9%	74.3%	82.1%	66.2%	57.9%	61.1%	83.0%	55.9%
09/01/18	12/31/18	Down	-17.6%	-22.1%	-23.5%	-20.7%	-13.0%	-21.3%	-22.2%	-21.2%
01/01/19	12/31/19	Up	29.7%	25.5%	28.5%	22.4%	31.5%	23.5%	27.6%	21.2%
01/01/20	03/31/20	Down	-21.0%	-30.6%	-25.8%	-35.7%	-19.6%	-32.4%	-24.7%	-37.0%
04/01/20	09/30/21	Up	72.8%	94.3%	86.5%	99.9%	70.7%	92.4%	98.6%	104.9%
在8次升市中的平均表现										
平均表现			25.2%	29.2%	31.0%	26.6%	25.6%	27.9%	32.0%	26.2%
在7次跌市中的平均表现										
平均表现			-15.9%	-31.8%	-37.0%	-26.3%	-23.8%	-29.2%	-34.2%	-26.4%

市場上漲/下跌是以羅素2000指數的表現來厘定。

資料來源：晨星(Morningstar)及路博邁。所示數據為代表性帳戶的表現，僅作說明用途，並不反映未來的投資組合特點。受具體客戶投資指引和其他因素，實際表現可能不同。
市場上升/下跌是以羅素2000指數的表現來厘定。
路博邁代表性帳戶的成立日期為1/7/99，在此之前則採用於27/9/88成立的投資者美股之數據以計算回報。過去績效並非未來表現的保證。本材料旨在提供有關投資組合經理的投資風格、理念及過程的概覽，有可能会改变，不作另行通知。投資組合經理的觀點有可能不同於其他投資組合經理及路博邁的觀點。請參閱最後的額外披露資料，該等資料為本簡報的重要部分。

投资者的风险偏向往往是促成表现明显较佳/落后时期的动力

2003 年：本策略表现落后

NB 美国小型企业代表性账户 +32.00%，罗素2000指数 +47.25%

- 优质股份表现落后
- 宏观环境：在泡沫期过后的刺激计划(减税、降息等)下，经济快速增长
- 投资者增加承险，投向对经济周期较敏感且财务杠杆比率较高的证券
- 投资者普遍选取低质量股份

表现归因 - 2003 年

	选股	板块配置	总效应
通信服务	-1.23	0.00	-1.23
非必需消费	-1.63	-0.00	-1.63
必需消费	0.13	-0.45	-0.32
能源	-1.21	-0.63	-1.84
金融	-1.17	0.42	-0.75
保健	-3.39	0.31	-3.08
工业	0.30	-0.09	0.20
信息科技	-1.89	-0.99	-2.88
材料	-0.30	0.02	-0.29
房地产	--	-0.04	-0.04
公用事业	--	0.56	0.56
现金	--	-2.91	-2.91
总计	-10.40	-3.98	-14.38

2007 年：本策略表现较佳

NB 美国小型企业代表性账户 +22.12%，罗素2000指数 -1.57%

- 优质股份表现优异
- 宏观环境：经济放缓(金融危机、楼市低迷等)
- 投资者减低承险，投向对经济周期较不敏感且财务杠杆比率较低的证券
- 投资者普遍选取高质量股份

表现归因 - 2007 年

	选股	板块配置	总效应
通信服务	-0.07	0.21	0.14
非必需消费	1.19	0.94	2.14
必需消费	0.53	0.18	0.71
能源	6.06	2.09	8.15
金融	1.24	2.77	4.01
保健	3.47	1.14	4.61
工业	3.21	0.52	3.73
信息科技	1.08	-0.22	0.85
材料	-0.55	0.03	-0.52
房地产	--	-0.07	-0.07
公用事业	-0.03	0.03	-0.00
现金	--	0.27	0.27
总计	16.02	7.97	23.99

资料来源：FactSet及路博迈。过去绩效并非未来表现的保证。本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。本增补报告仅作说明用途。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

表现明显着较佳/落后的时期往往由投资者的风险偏向所主导

2020年第一季: 本策略表现较佳

NB美国小型企业代表性账户 -21.0%, 罗素2000指数 -30.6%

- 罗素2000指数录得有史以来最差的季度表现 — 投资者大举减低承险
- 美股在2020年2月中旬创出历史新高后，行情因新冠病毒疫情扩散全球而急转直下，投资者忧虑全球经济将受到冲击
- 市场跌宕起伏，波幅乃美国大萧条时期以来所未见，投资者大规模涌往优质资产以避险。在罗素2000指数中，投机性/周期性较低且在资产负债表中的债务较少之成分公司表现较佳

表现归因 - 2020年第一季

	选股	板块配置	总效应
通讯服务	0.12	-0.05	0.07
非必需消费	1.91	-0.07	1.84
必需消费	0.44	0.11	0.54
能源	-0.50	0.28	-0.22
金融	2.27	-0.05	2.22
保健	1.11	-0.53	0.57
工业	2.52	-0.09	2.42
资讯科技	1.13	1.10	2.23
材料	0.54	-0.13	0.41
房地产	0.12	0.21	0.33
公用事业	--	-0.80	-0.80
[现金]	--	0.19	0.19
总计	9.65	0.16	9.81

2020年第四季: 本策略表现落后

NB美国小型企业代表性账户 +20.5%, 罗素2000指数 +31.4%

- 罗素2000指数录得史无前例最佳的季度表现 — 投资者大举增加承险
- 三款新冠病毒疫苗公布理想的有效率，随即刺激美股急升，加上2020年11月举行的美国总统选举结果更明确，而联储局维持宽松货币政策，皆提振投资者的信心
- 在本季有高达133亿美元的资金流入美国小型股交易所买卖基金(ETF)
- 在罗素2000指数中，高度投机性(市值规模最小且股价最低)和周期性(相对于整体市场的贝他值最高)，以及低质素(获利能力低和没有盈利)的成分股表现突出

表现归因 - 2020年第四季

	选股	板块配置	总效应
通讯服务	-0.38	-0.05	-0.35
非必需消费	-0.52	-0.03	-0.55
必需消费	-0.57	-0.13	-0.70
能源	-0.08	-0.30	-0.37
金融	-0.86	-0.14	-1.01
保健	-2.87	0.02	-2.84
工业	-1.86	-0.02	-1.88
资讯科技	-2.77	0.57	-2.19
材料	-0.58	-0.05	-0.63
房地产	-0.31	0.34	0.03
公用事业	--	0.22	0.22
[现金]	--	-0.35	-0.35
总计	-10.70	0.08	-10.62

资料来源: FactSet及路博迈。过去绩效并非未来表现的保证。本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。本增补报告仅作说明用途。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

2021年第3季度的表现归因摘要

	NB 美国小型企业基金			罗素 2000 指数			归因分析		
	Avg Wt	Total Return	Contrib Return	Avg Wt	Total Return	Contrib Return	Selection Interaction	+Allocation Effect	Total Effect
Communication Svcs	3.6	1.3	0.03	3.5	-13.8	-0.54	0.54	0.03	0.57
AMC AMC Entertainment	--	--	--	0.6	-32.9	-0.27			0.24
Media	3.6	1.3	0.03	1.2	-7.3	-0.09	0.29	-0.06	0.23
Cons Discretionary	14.5	-1.9	-0.23	11.6	-6.9	-0.81	0.76	-0.05	0.71
POOL Pool	3.3	-5.1	-0.16	--	--	--			-0.02
Specialty Retail	4.7	5.7	0.27	2.6	-10.3	-0.28	0.75	-0.12	0.63
ABG Asbury Automotive	1.3	14.8	0.18	0.1	14.8	0.02			0.21
FND Floor & Decor	1.1	14.3	0.14	--	--	--			0.19
Consumer Staples	3.6	-14.6	-0.54	3.2	-5.3	-0.17	-0.34	-0.00	-0.34
GO Grocery Outlet	0.5	-37.8	-0.24	--	--	--			-0.21
Energy	--	--	--	4.0	1.9	0.05	--	-0.28	-0.28
Financials	13.0	-0.6	-0.11	15.1	1.4	0.21	-0.26	-0.12	-0.37
Banks	9.1	0.2	-0.02	7.8	2.2	0.16	-0.17	0.09	-0.08
Thriffs & Mtg Finance	--	--	--	1.6	5.6	0.08	--	-0.15	-0.15
Health Care	13.5	4.7	0.61	20.6	-10.4	-2.19	1.97	0.50	2.47
Biotechnology	1.4	-13.6	-0.18	9.8	-11.0	-1.11	-0.04	0.61	0.57
EBS Emergent BioSolutions	1.0	-20.5	-0.20	0.1	-20.5	-0.02			-0.14
WST West Pharmaceutical	2.7	18.3	0.42	--	--	--			0.52
TECH Bio-Techne	2.8	7.7	0.21	--	--	--			0.32
ICLR ICON	0.8	26.8	0.18	--	--	--			0.21

	NB 美国小型企业基金			罗素 2000 指数			归因分析			s
	Avg Wt	Total Return	Contrib Return	Avg Wt	Total Return	Contrib Return	Selection Interaction	+Allocation Effect	Total Effect	
Industrials	19.3	3.2	0.57	14.5	-1.8	-0.25	0.90	0.13	1.03	
TTC Toro Company	1.4	-11.3	-0.16	--	--	--			-0.10	
EXPO Exponent	1.8	27.1	0.40	0.2	27.1	0.04			0.42	
Comm Svcs & Sup	4.3	2.3	0.10	1.8	-4.9	-0.09	0.32	-0.01	0.30	
MSA MSA Safety	1.3	-11.8	-0.16	--	--	--			-0.10	
TTEK Tetra Tech	1.1	22.6	0.22	0.3	22.6	0.05			0.21	
Info Technology	26.5	2.4	0.64	13.9	-2.1	-0.27	1.16	0.30	1.46	
LFUS Littelfuse	1.3	7.5	0.09	--	--	--			0.15	
NOVT Novanta Inc	1.5	14.6	0.20	0.2	14.6	0.02			0.23	
CCMPCMC Materials	1.1	-18.2	-0.22	0.1	-18.2	-0.03			-0.15	
LSCC Lattice Semiconductor	1.6	15.1	0.22	0.3	15.1	0.04			0.25	
MKSI MKS Instruments	1.1	-15.1	-0.19	--	--	--			-0.13	
POWI Power Integrations	2.0	20.8	0.34	0.2	20.8	0.04			0.38	
Software	11.5	3.3	0.39	6.2	-1.4	-0.07	0.50	0.19	0.68	
AZPN Aspen Technology	1.8	-10.7	-0.18	--	--	--			-0.10	
FICO Fair Isaac Corporation	1.7	-20.8	-0.34	--	--	--			-0.27	
MANHManhattan Associates	2.4	5.7	0.15	--	--	--			0.25	
SPSC SPS Commerce	1.3	61.6	0.65	0.2	61.6	0.08			0.62	
Materials	3.9	-6.2	-0.24	3.8	-5.9	-0.24	-0.01	0.00	-0.00	
ATR Aptargroup	1.0	-15.0	-0.15	--	--	--			-0.11	
Real Estate	1.5	5.5	0.08	7.1	-0.8	-0.06	0.09	-0.19	-0.10	
Equity REITs	--	--	--	6.4	-0.4	-0.03	--	-0.24	-0.24	
Utilities	--	--	--	2.5	-3.6	-0.09	--	-0.01	-0.01	
[Cash]	0.8	0.0	0.00	--	--	--	--	0.04	0.04	
Total			0.82			-4.36	4.83	0.35	5.18	

资料来源：FactSet及路博迈。过去绩效并非未来表现的保证。本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览，有可能会改变，不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。本增补报告仅作说明用途。请参阅最后的额外披露资料，该等资料为本简报的重要部分。

2021年截至9月30日的1年表现归因摘要

	NB 美国小型企业基金			罗素 2000 指数			归因分析		
	Avg Wt	Total Return	Contrib Return	Avg Wt	Total Return	Contrib Return	Selection + Allocation Interaction	Effect	Total Effect
Communication Svcs	3.5	15.3	0.52	2.8	29.3	0.54	-0.48	0.29	-0.19
AMC AMC Entertainment	--	--	--	0.3	1,695.3	0.31			-0.36
Media	3.5	15.3	0.52	1.0	25.3	0.19	-0.35	0.33	-0.01
CABO Cable One	1.1	-18.3	-0.25	--	--	--			-0.44
NXST Nexstar Media	1.6	41.3	0.53	--	--	--			0.35
Cons Discretionary	13.9	19.0	2.41	13.5	24.2	3.29	-0.59	-0.08	-0.67
FOXF Fox Factory	2.1	36.7	0.68	0.2	36.7	0.06			0.39
POOL Pool	3.1	17.2	0.48	--	--	--			0.07
BFAM Bright Horizons	1.0	-19.4	-0.22	--	--	--			-0.38
Specialty Retail	4.5	24.7	0.94	3.1	48.8	1.33	-0.99	0.51	-0.48
ABG Asbury Automotive	1.3	35.0	0.39	0.1	35.0	0.04			0.22
FND Floor & Décor	1.0	30.1	0.28	--	--	--			0.16
GME GameStop	--	--	--	0.2	1,012.0	0.42			-0.38
Consumer Staples	3.9	-16.6	-0.63	3.2	11.6	0.39	-1.14	0.03	-1.11
GO Grocery Outlet	0.7	-45.0	-0.33	--	--	--			-0.42
WDFC WD-40	1.1	-12.2	-0.11	0.1	-12.2	-0.01			-0.25
Energy	--	--	--	3.2	73.2	1.40	--	-1.22	-1.22
Financials	13.7	11.2	1.53	15.4	20.9	3.01	-1.17	-0.04	-1.21
Banks	9.6	19.4	1.62	8.2	27.7	2.07	-0.69	0.19	-0.50
Capital Markets	2.6	-3.1	-0.07	1.6	24.4	0.34	-0.71	0.07	-0.64
MKTX MarketAxess	1.1	-26.0	-0.32	--	--	--			-0.53
Health Care	13.4	5.4	0.91	19.9	-7.4	-1.37	1.43	1.42	2.85
Biotechnology	1.7	-35.5	-0.63	10.0	-15.4	-1.49	-0.45	2.37	1.92
EBS Emergent BioSolutions	1.3	-44.1	-0.59	0.1	-44.1	-0.06			-0.76
HAE Haemonetics	1.4	-40.6	-0.66	0.0	7.0	0.01			-0.93
IDXX IDEXX Laboratories	1.1	24.4	0.26	--	--	--			0.08
WST West Pharmaceutical	2.4	50.1	0.96	--	--	--			0.63
CHE Chemed	1.5	-12.5	-0.22	--	--	--			-0.46
SLP Simulations Plus	0.4	-44.9	-0.22	0.0	-44.9	-0.02			-0.28
TECH Bio-Techne	2.6	52.9	1.08	--	--	--			0.79

资料来源: FactSet及路博迈。过去绩效并非未来表现的保证。本材料旨在提供有关投资组合经理的投资风格、理念及过程的概览,有可能会改变,不作另行通知。投资组合经理的观点有可能不同于其他投资组合经理及路博迈的观点。本增补报告仅作说明用途。请参阅最后的额外披露资料,该等资料为本简报的重要部分。

	NB 美国小型企业基金			罗素 2000 指数			归因分析		
	Avg Wt	Total Return	Contrib Return	Avg Wt	Total Return	Contrib Return	Selection + Allocation Interaction	Effect	Total Effect
Industrials	19.1	10.1	1.80	15.0	14.2	2.27	-0.92	0.17	-0.76
ARRY Array Tech	0.2	-63.9	-0.29	0.0	17.4	0.01			-0.36
EXPO Exponent	1.7	26.4	0.40	0.2	26.4	0.04			0.16
KAI Kadant	0.8	45.4	0.27	0.1	45.4	0.03			0.17
ROLL RBC Bearings	1.5	18.5	0.26	0.2	18.5	0.03			0.08
VMI Valmont Industries	1.1	35.3	0.28	--	--	--			0.17
Commercial Svc & Sup	4.4	-0.3	0.02	1.9	11.4	0.22	-0.57	-0.01	-0.58
IAA IAA	1.0	-16.0	-0.17	--	--	--			-0.32
ROL Rollins	0.9	-9.0	-0.10	--	--	--			-0.25
TTEK Tetra Tech	1.1	29.5	0.29	0.2	29.5	0.07			0.12
Info Technology	26.3	10.1	2.64	13.6	9.0	1.23	0.03	-0.33	-0.30
NOVT Novanta	1.4	30.7	0.39	0.2	30.7	0.05			0.19
ROG Rogers	1.5	20.1	0.29	0.1	20.1	0.02			0.10
ZBRA Zebra Tech	1.1	34.1	0.32	--	--	--			0.19
Semiconductors	5.8	13.4	0.71	3.0	24.0	0.65	-0.57	0.29	-0.27
CCMP CMC Materials	1.3	-18.1	-0.21	0.2	-18.1	-0.03			-0.32
LSCC Lattice Semiconductor	1.5	41.1	0.52	0.2	41.1	0.08			0.32
POWI Power Integrations	1.9	21.4	0.37	0.2	21.4	0.04			0.12
Software	11.4	6.9	0.82	5.7	1.1	0.05	0.45	-0.55	-0.10
AZPN Aspen Technology	2.0	-5.7	-0.03	--	--	--			-0.32
FICO Fair Isaac	1.8	-22.1	-0.40	--	--	--			-0.67
MANH Manhattan Associates	2.3	45.5	0.86	--	--	--			0.60
QLYS Qualys	1.4	-8.7	-0.14	0.1	-8.7	-0.01			-0.32
SPSC SPS Commerce	1.0	48.5	0.58	0.1	48.5	0.07			0.43
VERX Vertex	0.4	-44.8	-0.23	--	--	--			-0.29
Materials	4.1	0.1	0.06	4.3	17.8	0.79	-0.74	0.06	-0.68
KWR Quaker Chemical	1.3	-5.7	-0.08	0.1	-5.7	-0.01			-0.24
EXP Eagle Materials	1.1	29.9	0.27	--	--	--			0.15
ATR Aptargroup	1.0	-12.1	-0.11	--	--	--			-0.27
Real Estate	1.4	32.4	0.39	6.4	17.4	0.90	0.20	-0.13	0.06
Equity REITs	--	--	--	5.6	19.0	0.85	--	-0.25	-0.25
RE Mgt & Dev	1.4	32.4	0.39	0.8	6.1	0.06	0.28	-0.01	0.27
FSV FirstService	1.4	32.4	0.39	--	--	--			0.22
Utilities	--	--	--	2.6	-1.9	-0.02	--	0.46	0.46
[Cash]	0.7	0.0	0.00	--	--	--	--	-0.03	-0.03
Total			9.65			12.41	-3.40	0.64	-2.76

风险考虑（仅提供英文）

Market Risk: The risk of a change in the value of a position as a result of underlying market factors, including among other things, the overall performance of companies and the market perception of the global economy.

Liquidity Risk: The risk that the portfolio may be unable to sell an investment readily at its fair market value.

Smaller Companies Risk: In respect of portfolios which may invest in small capitalisation companies, such investments involve greater risk than is customarily associated with larger, more established companies due to the greater business risks of small size, limited markets and financial resources, narrow product lines and a frequent lack of depth of management.

Counterparty Risk: The risk that a counterparty will not fulfil its payment obligation for a trade, contract or other transaction, on the due date.

Operational Risk: The risk of direct or indirect loss resulting from inadequate or failed processes, people and systems including those relating to the safekeeping of assets or from external events.

Currency Risk: Investments in a currency other than the base currency of the portfolio are exposed to currency risk. Fluctuations in exchange rates may affect the return on investment. If the currency of the portfolio is different from your local currency, then you should be aware that due to exchange rate fluctuations the performance may increase or decrease if converted into your local currency.

重要披露 (仅提供英文)

Definitions

Attribution Reporting:

Average Weight is the simple arithmetic average of the daily weight for each security in the portfolio. This percentage is calculated using the dollar value (price times the shares held) of the security, divided by the total dollar value of the entire portfolio.

Total Return is the price change of the portfolio and includes dividends. The total return at the group levels as well as the overall level is a weighted average return. When calculating a weighted average total return, all of the individual returns are included. Returns are calculated on a month-end basis and then geometrically linked throughout time to come up with a return for the group and the portfolio level for a specific time period.

Contribution to Return is the product of the stock's daily portfolio weight and the stock's daily return. Contribution to return is calculated on a month-end basis using daily returns and daily weights and then the contribution to returns are geometrically linked over time to come up with a contribution to return for an entire period.

Allocation Effect is the portion of portfolio excess return attributed to taking different sector/country bets from the benchmark. A group's allocation effect equals the weight of the portfolio's group minus the weight of the benchmark's group times the total return of the benchmark group minus the total return of the benchmark in aggregate. $(\text{Weight of Portfolio} - \text{Weight of Benchmark}) * (\text{Return of Benchmark} - \text{Total Return of Benchmark})/100 = \text{Sector Allocation Effect Return}$.

Selection/Interaction Effect is the portion of portfolio excess return attributable to choosing different securities within groups from the benchmark. A group's selection effect equals the weight of the portfolio's group multiplied by the total return of the portfolio's group minus the total return of the benchmark's group. $(\text{Average Portfolio Weight}) * (\text{Portfolio Total Return} - \text{Benchmark Total Return})/100 = \text{Stock Selection Effect}$.

Total Effect is the sum of the Allocation Effect and Stock/Interaction Effects. This effect measures the opportunity cost of the managers' investment decisions in a portfolio group relative to the overall benchmark.

Benchmark Descriptions:

Russell 2000® Index: Measures the performance of the 2,000 smallest companies in the Russell 3000® Index, which represents approximately 10% of the total market capitalization of the Russell 3000® Index. The index is market cap-weighted and includes only common stocks incorporated in the United States and its territories.

Russell 2000® Growth Index: Measures the performance of those Russell 2000® Index companies with higher price-to-book ratios and higher forecasted growth values. The index is market cap-weighted and includes only common stocks incorporated in the United States and its territories.

Russell 2000® Value Index: Measures the performance of those Russell 2000® Index companies with lower price-to-book ratios and lower forecasted growth values. The index is market cap-weighted and includes only common stocks incorporated in the United States and its territories.

Indices are unmanaged, and the figures for the index shown include reinvestment of all dividends and capital gain distributions and do not reflect any fees or expenses. Investors cannot invest directly in an index. We strongly recommend that these factors be considered before an investment decision is made.

Definitions & ESG disclosure

Continued

Correlation: Measures the strength of the relationship between two variables. The historical tendency for the return of two assets, such as a portfolio and an index, to move together relative to their average. The measurement can range from -1 to +1: +1.00 — the two variables are perfectly positively associated with each other, moving together; 0.00 — the two variables are not related to each other, no relationship exists between the two variables; -1.00 — the two variables are perfectly negative, one variable moves upward while the other downward. The tendency for the returns of two assets, such as a portfolio and an index, to move together relative to their average. Correlation is a commonly used tool for constructing a well-diversified portfolio. Traditionally, equities and fixed-income asset returns have not moved closely together. The asset returns are not strongly correlated. The Correlation Matrix is based on 10-year rolling correlations of the asset class proxies (indices). The correlation for each pair of indices is based on historical data. Past performance is not indicative of future results.

Alpha

Alpha (Jensen's Alpha) is a risk-adjusted performance measure that is the excess return of a portfolio over and above that predicted by the Capital Asset Pricing Model (CAPM), given the portfolio's beta and the average market return. Jensen's Alpha measures the value added of an active strategy.

Beta

Beta is a measure of the systematic risk of a portfolio. It is the covariance of the portfolio and the benchmark divided by the variance of the benchmark. Beta measures the historical sensitivity of a portfolio's returns to movements in the benchmark. The beta of the benchmark will always be one. A portfolio with a beta above the benchmark (i.e. >1) means that the portfolio has greater volatility than the benchmark. If the beta of the portfolio is 1.2, a market increase in return of 1% implies a 1.2% increase in the portfolio's return. If the beta of the portfolio is 0.8, a market decrease in return of 1% implies a 0.8% decrease in the portfolio's return.

Tracking Error

Tracking error is the standard deviation of the portfolio's relative returns (vs. a benchmark). Tracking error measures the volatility of the return differences between the portfolio and benchmark over time. A higher tracking error implies that a portfolio is actively managed vs. its benchmark. A portfolio that mirrors its benchmark would have a very low tracking error.

R Squared

R squared is a statistical measure that explains how two portfolios track each other. R Squared has a range of 0 to 1.0. A higher number means the returns are due to market returns. A R Squared of 1.0 indicates that the returns are entirely due to market action, while an R Squared of 0, means that the portfolio has no relationship with the market. R Squared is a measure of how accurate alpha and beta are. If R squared is low, then beta may not be a reliable measure.

Sharpe Ratio

Sharpe ratio is a measure of the risk adjusted return of a portfolio. The ratio represents the return gained per unit of risk taken. It is calculated by taking the excess return (annualized return less the risk free rate) divided by the standard deviation. To calculate the Sharpe ratio, we require the time series of returns for the portfolio and the risk free rate returns, but not a benchmark. The Sharpe ratio is useful for comparing the performance of managers on a risk adjusted basis. The manager with the higher Sharpe ratio is considered to have performed better taking risk into account.

Standard Deviation

Standard deviation is a statistical measure of portfolio risk. To calculate standard deviation we need the returns of the portfolio. The more returns we use the more meaningful the result. Standard deviation is calculated by taking the average return of the portfolio and subtracting that from the individual returns and squaring the result. The total is divided by the number of periods less one, then multiplied by the periodicity (12 for monthly, 4 for quarterly, etc.). Finally the square root is taken to determine the standard deviation value. The higher the standard deviation, the wider the variability of returns and the higher the portfolio risk.

ESG Disclosures

The fund fully complies with the Sustainable Finance Disclosure Regulation (the "SFDR") and is classified as an Article 8 SFDR fund.

Neuberger Berman take sustainability and the promotion of Environmental, Social, Governance ("ESG") very seriously and incorporates them into our investment process.

REF – 649061

Additional Disclosures

Institutional-Oriented Equity and Fixed Income AUM Benchmark Outperformance Note: Institutional-oriented equity and fixed income assets under management (“AUM”) includes the firm’s equity and fixed income institutional separate account (“ISA”), registered fund, and managed account/wrap (“MAG”) offerings and are based on the overall performance of each individual investment offering against its respective benchmark offerings and are based on the overall performance of each individual investment offering against its respective benchmark. High net worth/private asset management (“HNW”) AUM is excluded. For the period ending June 30, 2021, the percentage of total institutional-oriented equity AUM outperforming the benchmark was as follows: Since Inception: 91%; 10-year: 85%; 5-year: 80%; and 3-year: 75%; and total institutional-oriented fixed income AUM outperforming was as follows: Since Inception: 95%, 10-year: 77%; 5-year: 71%; and 3-year: 89%. If HNW AUM were included, total equity AUM outperforming the benchmark was as follows: Since Inception: 82%; 10-year: 59%; 5-year: 55%; and 3-year: 54%; and total fixed income AUM outperforming was as follows: Since Inception: 95%; 10-year: 76%; 5-year: 70%; and 3-year: 88%. Equity and Fixed Income AUM outperformance results are asset weighted so individual offerings with the largest amount of assets under management have the largest impact on the results. As of 06/30/2021, six equity teams/strategies accounted for approximately 51% of the total firm equity (ISA, MAG and mutual fund combined) assets reflected, and ten strategies accounted for approximately 52% of the total firm fixed income (ISA, MAG and mutual fund combined) assets reflected. Performance for the individual offerings reflected are available upon request. AUM for multi-asset class, balanced and alternative (including long-short equity or fixed income) offerings, as well as AUM for hedge fund, private equity and other private investment vehicle offerings are not reflected in the AUM outperformance results shown. AUM outperformance is based on gross of fee returns. Gross of fee returns do not reflect the deduction of investment advisory fees and other expenses. If such fees and expenses were reflected, AUM outperformance results would be lower. Investing entails risk, including possible loss of principal. **Past performance is no guarantee of future results.**

Private Equity Outperformance Note: The performance information includes all funds, both commingled and custom, managed by NB Alternatives Advisers LLC with vintage years of 2009 – 2018, with the exception of a closed-end, public investment company registered under the laws of Guernsey (the “Funds”). Accounts that are only monitored are excluded. Please note that funds without a comparable benchmark are excluded (this includes certain commingled funds with unique investment objectives, specialty strategies, and private debt funds).

Percentages are based on the number of funds, calculated as the total number of funds whose performance exceeds their respective benchmarks divided by the total number of all funds with vintage years of 2009 through 2018. Performance is measured by net IRR, MOIC, and DPI and is compared to the respective index’s median net IRR, MOIC and DPI, respectively. The Burgiss Secondary Index was used for secondary-focused funds; the Burgiss Buyout Index was used for US and Developed Europe co-investment-focused funds; The Burgiss European Buyout Index was used for direct Italian Investment Strategies; the Burgiss Fund of Funds Index was used for commingled funds and custom portfolios comprised of primaries, secondaries and co-investments.

The Burgiss indices data is as of December 31, 2020, which is the most recent data available. The benchmark relies on Limited Partners reporting data for compilation and as such is subject to the quality of the data provided. The median net multiple of the Burgiss Fund of Funds Index is presented for each vintage year as of December 31, 2020, the most recent available.

Private Offerings: Certain strategies referenced herein may only be available through a private offering of interests made pursuant to offering and subscription documents, which will be furnished solely to qualified investors on a confidential basis at their request for their consideration in connection with an offering. These documents will contain information about the investment objective, terms and conditions of an investment in such vehicle and will also contain tax information and risk disclosures that are important to an investment decision. Any decision to invest in such vehicle should be made after a careful review of these documents, the conduct of such investigations as an investor deems necessary or appropriate and after consultation with legal, accounting, tax and other advisors in order to make an independent determination of the suitability and consequences of an investment in such vehicle.

Principles for Responsible Investment (PRI) 2020 Leaders’ Group: The year 2020 represents the first year that asset managers became eligible for PRI Leader designation, which formerly included asset owners only. The new designation was awarded to only 20 of the 2100+ investment manager PRI signatories. The Leaders’ Group showcases signatories at the cutting edge of responsible investment, and highlights trends in what they are doing. PRI uses signatories’ reporting responses and assessment data to identify those that are doing excellent work in responsible investment – across their organizations and with a focus on a given theme each year. The 2020 theme is climate reporting. Information about PRI Leader is sourced entirely from PRI and Neuberger Berman makes no representations, warranties or opinions based on that information.

Disclaimer

Neuberger Berman Investment Funds plc (the "Fund") is authorised by the Central Bank of Ireland (the "Central Bank") as an Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities under the European Communities ("UCITS") Regulations 2011 (S.I. 352 of 2011) of Ireland, as amended. Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited may decide to terminate the arrangements made for the marketing of its funds in all or a particular country. The Fund mentioned in this document may not be eligible for sale in some countries and it may not be suitable for all types of investor. Shares in the fund may not be offered or sold directly or indirectly into the United States or to U.S. Persons; for further information see the current prospectus.

We do not represent that this information, including any third party information, is accurate or complete and it should not be relied upon as such. Opinions expressed herein reflect the opinion of Neuberger Berman Group and its affiliates ("Neuberger Berman") and are subject to change without notice.

This document is for information purposes only and it should not be regarded as an offer to sell or as a solicitation of an offer to buy the securities or other instruments mentioned herein. No part of this document may be reproduced in any manner without the written permission of Neuberger Berman.

Past performance is not indicative of future results. It should not be assumed that any investments in securities, companies, sectors or markets identified and described were or will be profitable. Investors may not get back the full amount invested. The value of investments may go down as well as up and investors may not get back any of the amount invested. The performance data does not take account of the commissions and costs incurred by investors when subscribing for or redeeming shares. For further details of the investment risks, please refer to the current prospectus. Please note that any dividends/interest which the Fund may receive may be subject to withholding tax. The benchmark does not take into account the effects of tax and the deduction is therefore not reflected in the benchmark return illustrated herein. The investment objective and performance benchmark is a target only and not a guarantee of the Fund performance. The index is unmanaged and cannot be invested in directly. Index returns assume reinvestment of dividends and capital gains and unlike fund returns do not reflect fees or expenses. Adverse movements in currency exchange rates can result in a decrease in return and a loss of capital. Investments of each portfolio may be fully hedged into its base currency potentially reducing currency risks but may expose the portfolio to other risks such as a default of a counterparty.

Monthly and weekly Distributing Classes will distribute out of income and may also pay out of capital which will be eroded; investors in these classes should be aware that the payment out of capital may have different tax implications from distributions of income and should seek tax advice. In respect of the C, C1, C2, E and B share classes a contingent deferred sales charge may be payable to the Investment Manager in line with the provisions of the Fund's prospectus.

This document has been issued for use by the following Neuberger Berman entities: in **Hong Kong** by Neuberger Berman Asia Limited ["NBAL"], which is licensed and regulated by the Hong Kong Securities and Futures Commission to carry on Types 1, 4 and 9 regulated activities, as defined under the Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (Cap.571) (the "SFO"); in **Singapore** by Neuberger Berman Singapore Pte. Limited (NBS), which currently carries out the regulated activity of fund management under the Securities and Futures Act (Chapter 289) ("SFA") and operates as an Exempt Financial Adviser under section 23(1)(d) of the Financial Advisers Act (Chapter 110) ("FAA") of Singapore. Under the FAA, NBS is exempted from Sections 25, 27 and 36 of the FAA, where its financial advisory service is provided to an accredited or expert investor (as defined in Section 4A of the SFA).

This document is being provided by NBAL and NBS on a confidential basis to an "accredited investor", "institutional investor", "professional investor", "QPI", "sophisticated investor", "wholesale investor" and/or other such qualified person, in each case as defined under the laws of the relevant jurisdiction listed below, and all of which together are generically referred to as a "Sophisticated Investor", on a "one-on-one" basis for informational and discussion purposes only. This document is intended only for the Sophisticated Investor to which it has been provided, is strictly confidential and may not be reproduced or redistributed in whole or in part nor may its contents be disclosed to any other person (other than such Sophisticated Investor's agents or advisers) under any circumstances.

Disclaimer

Important information for Sophisticated Investors in:

Hong Kong: The contents of this document have not been reviewed by any regulatory authority in Hong Kong. Please note that (i) Securities may not be offered or sold in Hong Kong by means of this document or any other document other than to "professional investors" as defined in Part I of Schedule 1 to the SFO.

Singapore: Any offer or invitation which is the subject of this document is only allowed to certain persons and institutions and not to the retail public. Moreover, this document or any written materials issued in connection with the offer is not a prospectus as defined in the Securities and Futures Act, Chapter 289 of Singapore (the "SFA"). Accordingly, statutory liability under the SFA in relation to the contents of prospectuses would not apply. The Offeree to whom this document is provided should consider carefully whether the investment, if any, is suitable for it.

This document and any other document or material in connection with the offer or sale, or invitation for subscription or purchase, of any Security may not be circulated or distributed, nor may any Security be offered or sold, or be made the subject of an invitation for subscription or purchase, whether directly or indirectly, to the public or any member of the public in Singapore other than (i) "institutional investors" pursuant to Section 304 of the Act, (ii) "relevant persons" pursuant to section 305(1) of the Act, (iii) any person pursuant to Section 305(2) of the Act, or (iv) otherwise pursuant to, and in accordance with the conditions of, other applicable provisions of the Act.

The Portfolios are restricted schemes under the Sixth Schedule to the Securities and Futures (Offers of Investments) (Collective Investment Schemes) Regulations. The offer, holding and subsequent transfer of Shares are subject to restrictions and conditions under the Act.

You should consider carefully whether you are permitted (under the Act and any laws or regulations applicable to you) to make an investment in the Shares and whether any such investment is suitable for you and you should consult your legal or professional advisor if in doubt.

Neuberger Berman is a registered trademark.

Morningstar Analyst Rating™ & Morningstar Rating™ © Morningstar. All rights reserved. The information contained herein: (1) is proprietary to Morningstar and/or its content providers; (2) may not be copied or distributed; and (3) is not warranted to be accurate, complete or timely. Neither Morningstar nor its content providers are responsible for any damages or losses arising from any use of this information. Morningstar Rating past performance is no guarantee of future results. Detailed information about Morningstar's Analyst Rating & the Morningstar Rating, including their methodology, is available upon request.

© 2021 Neuberger Berman.