

Fondsstrategie

Der Fonds strebt eine mittelfristige Rendite von 6-8% p.a. an, die möglichst stetig und marktunabhängig mit niedriger Korrelation zu allen gängigen Anlageformen erzielt werden soll. Im Gegensatz zu anderen Investmentfonds findet keine taktische Umschichtung zwischen Anlageformen statt. Im Rahmen dieses Long/Short-Aktien-Ansatzes werden stattdessen starke Über- und Unterbewertungen ausgewählter europäischer Nebenwerte systematisch ausgenutzt. Der Investmentstil ist "unternehmerisch", Trading lehnen wir ab. Die Aktienquote im Fonds ist aufgrund der dauerhaften Absicherungen sehr gering (0% bis 20%). Signifikante systematische Marktrisiken bestehen nicht.

Der Fonds richtet sich damit an Anleger, die eine attraktive, marktunabhängige Rendite anstreben und gleichzeitig eine dauerhafte Begrenzung hoher Verluste wünschen. Die sehr geringe und stabile Korrelation des Fonds kann das Rendite/Risiko-Profil gängiger Kapitalanlagen spürbar verbessern.

Über uns

Die Peacock Capital ist eine bankunabhängige Investmentgesellschaft mit institutionellem Asset Management-Hintergrund. Eine mehr als vierzehnjährige Erfahrung im institutionellen Asset Management (Spezial- und Publikumsfonds-Management für Sparkassen, Versicherungen und Privatunternehmen) prägen unser Profil. Das mehrfach von Reuters ausgezeichnete Fondsmanagement wird von renommierten Köpfen der deutschen Forschung und Wirtschaft unterstützt, darunter Prof. Dr. Uwe Hack, ehem. Finanzvorstand der Grenkeleasing AG sowie Luke Nunneley, ehem. Chef der WestLB Mellon KAG, einer der größten deutschen Fondsgesellschaften (www.peacock-capital.com/investmentbeirat.html).

Besonders hervorzuheben ist der langjährige Track Record des Fondsmanagers Siebel im Management europäischer Nebenwerte. Dieser liegt dem Investmentkonzept zugrunde.

Wertentwicklung

	Fonds	Stoxx 600	iBoxx € Sovereigns	HFR Equity Mkt Neutral
Anteilswert	104,27			
Zeitraum				
August 2014	-0,67%	2,03%	1,18%	0,39%
Seit Auflage	4,27%	3,22%	4,11%	0,78%

Statistik

Investitionsgrade	
Bruttoaktienquote	80,5%
Shorts (Absicherungen)	-67,0%
Nettoaktienquote (Beta adj.)	2,1%

Risikomaße	
Volatilität p.a.	5,4%
Korrelation zu Stoxx	0,37
Korrelation zu iBoxx € Sovereigns	0,16

Die Risikomaße basieren auf einer sehr kurzen Zeitreihe und sind somit begrenzt aussagekräftig.

Fondsstruktur

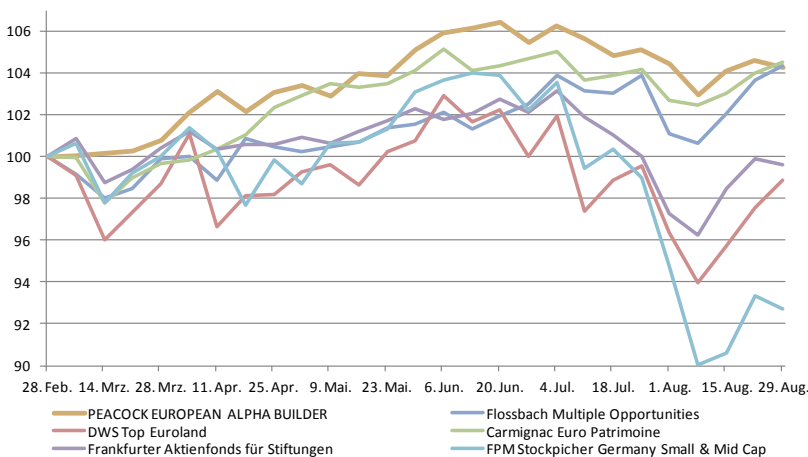
Top 5 Holdings						
Unternehmen	ISIN	Land	Sektor	Marktwert	Fondsgewicht	
MUNKSJO	FI4000048418	FI	Grundstoffe	399 Mio. EUR	1,94%	
PREMIER FOODS	GB00B7N0K053	GB	Nahrungsmittel	448 Mio. EUR	1,93%	
C F E	BE0003883031	BE	Bau	2.079 Mio. EUR	1,89%	
KONGSBERG AUTO	NO0003033102	NO	Automobile	369 Mio. EUR	1,84%	
MOTOR OIL/R/d	GRS426003000	GR	Öl & Gas	879 Mio. EUR	1,81%	
					9,41%	

Bewertungskennzahlen		
	Long -Titel	Short-Titel
KGV 2015e	10,0	24,5
Div.-rendite 2014e	3,1%	1,8%
EV/EBITDA 2015e	5,6	12,0

Länderstruktur	Long	Short	Netto
Deutschland	15,22%	30,28%	-15,06%
Frankreich	14,90%	13,31%	1,59%
Finland	8,17%	0,00%	8,17%
Italien	6,62%	10,41%	-3,78%
Benelux	15,18%	5,40%	9,77%
Spanien	1,54%	1,65%	-0,11%
Portugal	0,00%	0,00%	0,00%
Österreich	6,49%	0,00%	6,49%
Griechenland	1,81%	0,00%	1,81%
Schweiz	0,00%	1,31%	-1,31%
Großbritannien	5,30%	1,72%	3,59%
Irland	0,00%	1,01%	-1,01%
Norwegen	5,21%	0,00%	5,21%
Schweden	0,00%	1,88%	-1,88%
Dänemark	0,00%	0,00%	0,00%
Sonstige	0,00%	0,00%	0,00%
SUMME	80,45%	66,96%	13,49%

Sektorstruktur	Long	Short	Netto
Industriegüter	14,61%	9,81%	4,80%
Technologie	11,85%	6,62%	5,24%
Dienstleistungen	8,58%	3,50%	5,08%
Tourismus & Freizeit	2,38%	3,09%	-0,71%
Nahrungsmittel	1,64%	4,10%	-2,46%
Chemie und Grundstoffe	8,36%	6,12%	2,25%
Automobile	4,83%	1,52%	3,32%
Versicherungen	5,09%	0,47%	4,61%
Medien	3,46%	1,55%	1,91%
Einzelhandel	2,60%	6,06%	-3,46%
Versorger	0,00%	0,00%	0,00%
Finanzdienstleistungen	1,72%	0,00%	1,72%
Öl&Gas	5,15%	2,00%	3,15%
Pharma	1,67%	8,35%	-6,68%
Immobilien	5,33%	2,76%	2,57%
Güter des täglichen Bedarfs	1,40%	10,41%	-9,01%
Banken	0,00%	0,13%	-0,13%
Bau	1,78%	0,47%	1,31%
Telekommunikation	0,00%	0,00%	0,00%
SUMME	80,45%	66,96%	13,49%

Managerkommentar



Nach anfänglichen Verlusten im Monat August konnten die Aktienmärkte einen Teil wieder wettmachen. Während europäische Aktien knapp 2% zulegten (Stoxx600), verloren EURO-Aktien allerdings leicht (Eurostoxx). Die Wertentwicklung bekannter Fonds in Deutschland verlief zudem sehr unterschiedlich (s. linke Grafik). Belgische und irische Aktien waren mit ca. 3% Kursplus die Gewinner des Monats, das Schlusslicht bildeten spanische und italienische Mittelstandstitel, die ca. 1% verloren. Schon wieder einmal sorgte EZB-Chef Draghi mit seiner Ankündigung außergewöhnlicher Maßnahmen für eine

Kurserholung. Sich eintrübende Konjunkturdaten aus Deutschland und die nach wie vor bestehenden Risiken des Ukraine-Konfliktes bremsten eine schnelle Kurserholung. Der Peacock European Alpha Bilder Fonds gab in diesem Monat 67 bps nach, unsere negative Haltung ggü. ausgewählten deutschen Nebenwerten trug zum Teil dazu bei (MDAX-Erholung!). Wir raten bei zyklischen, stark überbewerteten deutschen Titeln weiter zur Vorsicht. Die Vergleichsgruppe Long/Short-Aktien konnte in der Summe um 0,39% zulegen. Nach nun 6 Monaten seit Auflage liegt unser Fonds mit 3,5% weiterhin deutlich vor der Vergleichsgruppe.

Die Volatilität des Peacock European Alpha Builder Fonds liegt nach wie vor bei 5%, die Korrelation zu Aktien beträgt 0,4, zu Renten 0,2. Der stark diversifizierende Charakter des Fonds ist damit ein unverändert starkes Argument für eine Portfoliobeimischung.

Am aktuellen Rand halten wir an den wesentlichen Positionen des Fonds fest incl. der im folgenden beschriebenen Verlustbringer. Eine wertorientierte, fundamentale Wertpapieranalyse benötigt Zeit, dies wiederholen wir auch wieder an dieser Stelle. Die Bewertungsspanne zwischen den Kauf- und Verkaufstiteln ist durch unseren stringent genutzten Peacock Opportunity Filter unverändert groß ("Valuation Dispersion"), ganz im Gegensatz zu einer Indexbetrachtung auf Länderebene. Ein wichtiger Aspekt, um Bewertungsdifferenzen erfolgreich ausnutzen zu können. Eine zum Jahresende wieder neu gefüllte Neuemissions-Pipeline sollte uns zudem neue und interessante Short-Ideen liefern. Die ersten IPO-Prospekte liegen wieder auf unserem Schreibtisch...

Die Ergebnisbeiträge des Monats:

Im Monat August verlor der Fonds durch die Short-Seite (Verkaufspositionen) 1,04%. Dieser Verlust wurde nicht durch die Long-Positionen (Kaufpositionen in Aktien) vollständig kompensiert. Der Beitrag lag hier bei nur +0,37%, vor allem hervorgerufen durch diverse überlagernde Effekte auf Länder- oder Sentiment-Ebene. Betrachtet man die Ergebnisbeiträge auf Länderebene der einzelnen Aktien, wie bei Nebenwerten üblich, kostete die Short-Position insb. auf deutsche Titeln sowie stärkere Gewichtung niederländischer Titel (0,50%). Positive Beiträge von je 0,11% ergaben sich durch die Positionierung am französischen und belgischen Aktienmarkt.

Auf der Long-Seite gab der Kurs der portugiesischen Adveo nach, einem marktführenden Büroartikel- und Papier-Distributor, der Fonds verlor dadurch knapp mehr als 20bps. Während die Unternehmensaussichten weiterhin solide sind und die Bewertung sehr attraktiv ist, wurde u.a. dieser Titel als Peripherie-Titel abgestraft (im Zuge der Schieflage der Banco Espirito Santo). Ähnlich schwach entwickelte sich die Position im finnischen Bauunternehmen Lemminkainen, das sich mittels einer Kapitalerhöhung einen größeren Bilanzspielraum verschafft. Wir glauben weiterhin an den Turnaround des Unternehmens, da die Gespräche mit den Gläubigern positiv verlaufen sind und das Management das Veräußerungsprogramm von Non-Core-Aktivitäten konsequent fortsetzt. Gute Zahlen des italienischen Luxusbekleidungs Herstellers Brunello Cucinelli ließen die Aktie um knapp 12% zulegen, was uns aufgrund der im Fonds gehaltenen Short-Position 25 bps kostete. Dies sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass das Unternehmen mit einem 2015er KGV von 33 angesichts eines nur knapp zweistelligen Gewinnwachstums deutlich überbewertet ist. Philanthrop und Gründer Cucinelli, der mit nun 60 Jahren die Anteile der Gesellschaft an einen Trust übertragen hat (beneficiaries sind seine beiden Töchter), hat zudem wiederholt eine Übernahme seiner Gesellschaft ausgeschlossen.

Auch hier gilt wie immer: Fehlbewertungen korrigieren nicht über Nacht, Geduld ist gefragt. Angesichts eines nur knapp zweistelligen Wachstums sehen wir bei Brunello Cucinelli ein Korrekturpotential von mindestens 30%, insb. unter Berücksichtigung höherer Investitionen in den kommenden Jahren. Die beiden Aktien der portugiesischen Adveo und der Lemminkainen bieten mittelfristig 30 bzw. 50% Kurpotential.

Die stärksten positiven Beiträge ergaben sich durch die vor einigen Wochen eingegangene Position des norwegischen Automobilzulieferers Kongsberg Automotive. Dies brachte dem Fonds 22bps, knapp 20 bps trugen die Positionen des französischen IT-Dienstleisters Synergie sowie die Position in der Adler Modemärkte AG bei.

Marc Siebel
Fondsmanager des Peacock European Alpha Builder Fonds

Fondsfakten

	Anteilklasse R (Privatanleger)	Anteilklasse I (Institutionell)
Fondsinitiator	Peacock Capital GmbH, Düsseldorf	
Verwaltungsgesellschaft	Universal-Investment-Luxembourg S.A.	
Anlageberater (Haftungsdach)	BN & Partners Capital AG, Erfstadt	
Fondskategorie	Long/Short marktneutral Aktien Europa Mid/Small Caps, UCITS IV	
Fondswährung, Ertragsverwendung, Handelsusancen	Euro, ausschüttend, tägliche NAV-Ermittlung, Valuta t+3	
ISIN / WKN	LU0967289215 / A1W43Y	LU0967288084 / A1W43X
Benchmark	3 Monats-EURIBOR+200 bps	
Gesamtkosten	Derzeit 1,875 % p. a. effektiv	Derzeit 1,25 % p. a. effektiv
Ausgabeaufschlag	Bis zu 5 %	-
Mindesterstanlage	-	250.000 EUR
Erfolgsabhängige Vergütung	15 % der Outperformance des Anteilwertes der jeweiligen Anteilklasse nach Gebühren gegenüber 3 Monats-EURIBOR+200 bps mit High-Water-Mark.	

Investmentcase: Premier Foods Plc



Viele Investoren verbinden mit Nahrungsmittelunternehmen die großen Namen wie Unilever oder Nestle. Gemein haben diese Unternehmen, dass sie über ein äußerst robustes "Franchise" verfügen, d.h. ihre Produkte sind weltbekannt, verfügen über eine starke Verhandlungsmacht als Lieferant und sind folglich in nahezu allen Regalen der Einzelhändler zu finden. Ergebnis sind stabile und stetige Cash Flows und damit visible Dividendenzahlungen, weshalb dieser Sektor nicht nur in Zeiten unsicherer Märkte gemocht wird. Die Bewertung dieser Marktführer ist allerdings mit zumeist mit erheblichen Aufschlägen versehen, weshalb wir uns auf die Aktie der britischen Premier Foods konzentriert haben. Zudem bietet sich bei diesem Unternehmen aufgrund des historischen, übermäßigen Expansionskurses ein interessantes Turnaround-Potential. Die Gesellschaft ist die Nr. 4 im stark diversifizierten britischen Nahrungsmittelmarkt und ist seit 2004 gelistet. Betrachtet man die Produktpalette des Unternehmens (Softdrinks, Saucen, Kuchen und Desserts) ergibt sich ein ganz anderes Bild. In jedem dieser Segmente ist Premier Foods mit durchschnittlich 30% Marktanteil Marktführer. Diese Nischenpositionierung resultiert in sehr hohen Margen (12% auf EBIT-Ebene), nachdem die Gesellschaft zuvor das niedrigmarginige Brotsegment Hovis in ein Joint Venture überführt hat.

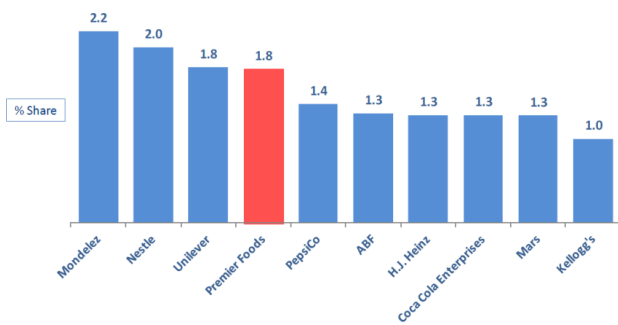


Tabelle 1: Marktanteile britischer Nahrungsmittelproduzenten
Quelle: Unternehmen

Angesichts der immer noch angespannten Bilanzproportionen ist dies aus unserer Sicht eine wesentliche Voraussetzung für ein Investment in das Unternehmen gewesen. Der Investmentcase basiert im Wesentlichen auf dieser Turnaround/Deleveraging-Story. Der Kurs der Aktie kam in den letzten Monaten stark unter Druck, da das Unternehmen relativ hoch verschuldet ist und hohe Pensionsverpflichtungen erfüllen muss. Bereits in 2013 fand ein Managementwechsel statt, die Expansionsstrategie wurde gestoppt. Zu Beginn des Jahres erfolgte dann eine Kapitalerhöhung und zur längerfristigen Refinanzierung bis 2019 wurde eine 500 Mio. GBP High Yield Anleihe emittiert. Die Covenants (mit Gläubigern vereinbarte maximale Verschuldungskennziffern) wurden neu ausgerichtet, die Nettoverschuldung im Verhältnis zum EBITDA sollte Ende 2014 die Marke von 3x unterschreiten. Investoren dürften spätestens dann durch die Wiederaufnahme der Dividendenzahlungen aufhören. Die sehr hohen Pensionsverpflichtungen von 600 Mio. GBP wurden zuletzt in ein Defined Contribution Schedule überführt, feste Zahlungsverpflichtungen bis 2019 fixiert. Die letzte aktuarische Bewertung wurde zudem vor 1 Jahr durchgeführt, seitdem sind die UK Zinsen deutlich gestiegen, was bereits jetzt einen deutlichen Bewertungspuffer mit sich bringt.

Während wir bei Premier Foods kein starkes Umsatz- und auch kein starkes EBITDA-Wachstum erwarten (dies ist u.a. dem Preisdruck der Branche geschuldet), sorgen sukzessive fallenden Zinsaufwendungen, rückläufige Investitionsaufwendungen und ein rückläufiges Working Capital in den nächsten Jahren für einen starken Gewinn- und Cash Flow-Zuwachs. Mit einer zweistelligen Free Cash Flow-Rendite für 2015 erachten wir die Aktie als attraktiv bewertet. Auf Jahresüberschuss-Ebene profitiert der Wert von seinen hohen Verlustvorträgen der letzten Jahre, für die nächsten Jahre sind keine Cash-Steuer zu zahlen. Angesichts der stabilen und etablierten Marktpositionierung der Premier Foods in den Nischensegmenten glauben wir nicht an einen deutlichen Rückgang der Margen, eine wichtige Prämisse für diesen Investmentcase. Das Management setzt auf Konsolidierung und ein enges Working Capital-Management. Der resultierende "Cash Conversion"-Trend zeigt in die richtige Richtung. Für 2015 ist die Aktie mit einem KGV von unter 6 bewertet. Ein Kurspotential von mehr als 50% ist durchaus möglich.

Tabelle 2: Marktanteile Premier Foods nach Kategorie
Quelle: Unternehmen



Während wir bei Premier Foods kein starkes Umsatz- und auch kein starkes EBITDA-Wachstum erwarten (dies ist u.a. dem Preisdruck der Branche geschuldet), sorgen sukzessive fallenden Zinsaufwendungen, rückläufige Investitionsaufwendungen und ein rückläufiges Working Capital in den nächsten Jahren für einen starken Gewinn- und Cash Flow-Zuwachs. Mit einer zweistelligen Free Cash Flow-Rendite für 2015 erachten wir die Aktie als attraktiv bewertet. Auf Jahresüberschuss-Ebene profitiert der Wert von seinen hohen Verlustvorträgen der letzten Jahre, für die nächsten Jahre sind keine Cash-Steuer zu zahlen. Angesichts der stabilen und etablierten Marktpositionierung der Premier Foods in den Nischensegmenten glauben wir nicht an einen deutlichen Rückgang der Margen, eine wichtige Prämisse für diesen Investmentcase. Das Management setzt auf Konsolidierung und ein enges Working Capital-Management. Der resultierende "Cash Conversion"-Trend zeigt in die richtige Richtung. Für 2015 ist die Aktie mit einem KGV von unter 6 bewertet. Ein Kurspotential von mehr als 50% ist durchaus möglich.

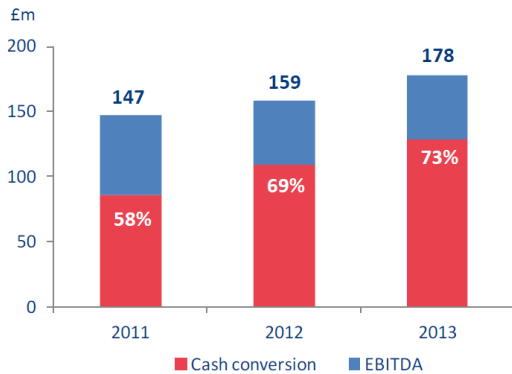


Tabelle 3: Kapitalmittelfluss als Anteil des EBITDA
Quelle: Unternehmen

Disclaimer:

Die Information richtet sich ausschließlich an Empfänger, denen die bereitgestellten Informationen rechtmäßig zugeleitet werden dürfen. Sie richten sich nicht an Personen in Ländern, die die Nutzung der Informationen untersagen. Sofern und soweit Personen aufgrund ihrer Nationalität, ihres Wohnsitzes oder aus anderen Gründen Nutzungsbeschränkungen unterliegen, dürfen sie die Information nicht nutzen. Bitte informieren Sie sich vorab über bestehende Nutzungsbeschränkungen und halten diese ein.

Die bereitgestellten Inhalte dienen lediglich der allgemeinen Information und stellen keine Beratung oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fonds dar. Sie sollen Ihre selbständige Entscheidung erleichtern, können aber nicht die individuelle Beratung ersetzen. Bevor Sie von den Inhalten Gebrauch machen, sollten Sie eingehend prüfen, ob die Informationen für Ihre Zwecke geeignet und mit Ihren individuellen Zielen vereinbar sind.

Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind die Verkaufsunterlagen zu den Sondervermögen. Verkaufsunterlagen zu allen Sondervermögen der Universal-Investment sind kostenlos bei der zuständigen Depotbank oder bei Universal-Investment unter www.universal-investment.lu erhältlich.

Wertentwicklungen nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags. Gebühren, Transaktionskosten, Provisionen und Steuern sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung der Anlage. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des Erwerbers ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein.

Die Anlageberatung nach § 1 Abs. 1a Nr. 1 a KWG, die Anlagevermittlung nach § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG und die Abschlussvermittlung nach § 1 Abs. 1a Nr. 2 KWG erfolgen im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des dafür verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt, nach § 2 Abs. 10 KWG. BN & Partners Capital AG besitzt für die vorgenannten Finanzdienstleistungen eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gemäß § 32 KWG.