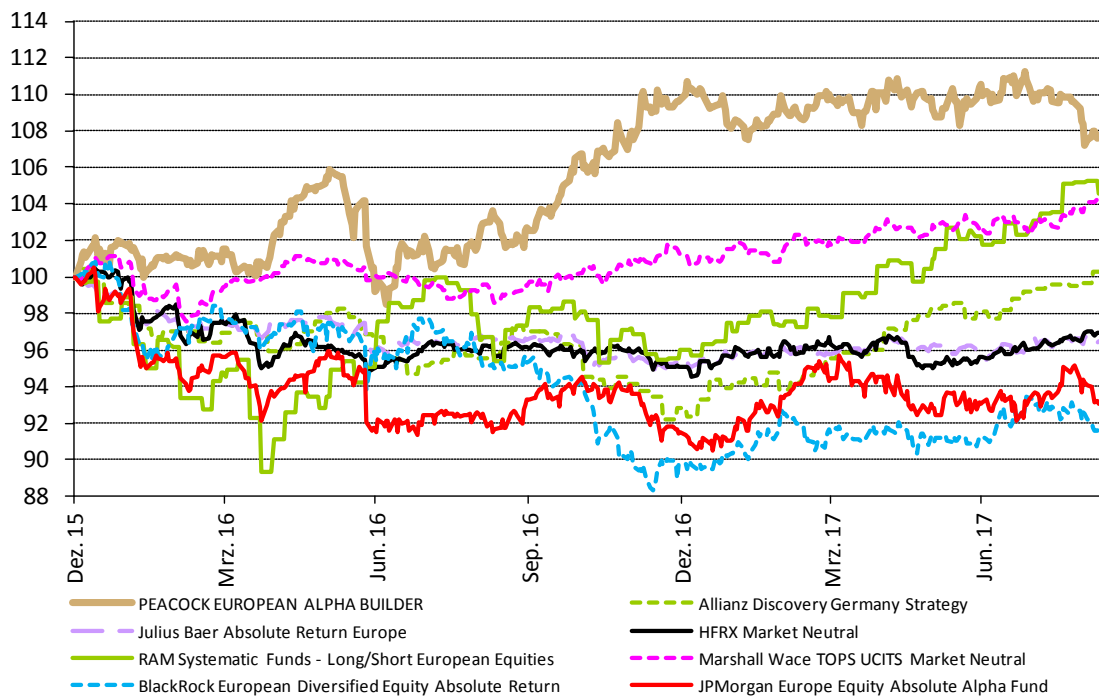


## Fondsstrategie

Der Fonds strebt mittel- bis langfristigen **Kapitalzuwachs** an, der möglichst stetig und **markunabhängig** 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 gering (<30%). Signifikante systematische Marktrisiken bestehen nicht.

Der Fonds richtet sich an Anleger, die dem Prinzip des "**Value Investing**" verbunden sind, also den mittel- bis langfristig Vorzügen eines Investments in stark unter- oder überbewertete Wertpapiere. Gleichzeitig wird eine **Begrenzung hoher Verluste** i.V.z. klassischen Aktienfonds gewünscht. Der Fonds hat einen stark **diversifizierenden Charakter** für klassische Investmentportfolios.

## Wertentwicklung (seit Anfang 2016)



	Fonds	HFR Long/Short Mkt Neutral	DAX	Stoxx 600	iBoxx € Sovereigns
Anteilswert	<b>106,24</b>				
Zeitraum					
Monat	-2,18%	0,91%	-0,52%	-0,79%	0,80%
Seit Jahresanfang	<b>-2,25%</b>	<b>1,94%</b>	<b>5,01%</b>	<b>5,82%</b>	<b>-0,18%</b>
Seit Auflage	7,24%	-3,05%	12,22%	7,66%	2,02%

Die Angaben zum Anteilswert und der Wertentwicklung beziehen sich auf die Anteilklasse I.



**1. Platz 2016**

**+9,7%**  
Fondskategorie:  
**Absolute Return Aktien**

## Fondsstruktur

Top 5 Holdings						
Unternehmen	ISIN	Land	Sektor	Marktwert in EURm	Fondsgewicht	
KONTRON/S&T	AT0000A0E9W5	DE	Technologie	865	3,03%	
FUCHS PETROLUB	DE0005790406	DE	Öl & Gas	2.825	2,92%	
TOTAL PRODUCE	IE00B1HDWM43	IE	Nahrungsmittel	690	1,73%	
OSLO BORS VPS	NO0010096845	NO	Finanzdienstl.	4.902	1,65%	
VIB VERMOEGEN	DE0002457512	DE	Immobilien	591	1,58%	
					<b>10,90%</b>	

Bewertungskennzahlen		
	Long-Titel	Short-Titel
KGV 2018e	11,8	35,4
Div.-rendite 2017e	3,1	0,7
EV/EBITDA 2018e	8,7	51,5

Investitionsgrade	
Bruttoaktienquote	87,6%
Shorts (Absicherungen)	-67,2%
Nettoaktienquote (Beta adj.)	27,7%

Risikomaße	
Volatilität p.a.	6,5%
Korrelation zu Stoxx	0,30
Korrelation zu iBoxx € Sovereigns	-0,17

Sektorstruktur	Long	Short	Netto
Industriegüter	11,72%	2,23%	9,49%
Technologie	5,02%	15,95%	-10,94%
Chemie	1,09%	2,94%	-1,85%
Tourismus & Freizeit	3,50%	0,00%	3,50%
Nahrungsmittel	0,00%	1,05%	-1,05%
Grundstoffe	8,57%	0,00%	8,57%
Automobile	6,29%	0,00%	6,29%
Versicherungen	4,16%	0,00%	4,16%
Medien	4,02%	2,00%	2,02%
Einzelhandel	6,98%	0,00%	6,98%
Versorger	0,00%	1,26%	-1,26%
Finanzdienstleistungen	3,78%	4,78%	-1,00%
Öl&Gas	4,42%	0,00%	4,42%
Pharma	3,54%	25,58%	-22,04%
Immobilien	6,86%	0,00%	6,86%
Güter des täglichen Bedarfs	0,99%	4,83%	-3,85%
Banken	4,55%	0,00%	4,55%
Bau	11,55%	1,21%	10,34%
Telekommunikation	0,56%	5,35%	-4,79%
<b>SUMME</b>	<b>87,59%</b>	<b>67,18%</b>	<b>20,41%</b>

Länderstruktur	Long	Short	Netto
Deutschland	28,41%	20,77%	7,64%
Frankreich	14,13%	11,68%	2,45%
Finland	5,48%	4,20%	1,28%
Italien	14,74%	3,78%	10,96%
Benelux	7,54%	10,74%	-3,20%
Spanien	5,31%	5,71%	-0,40%
Portugal	1,93%	0,00%	1,93%
Österreich	2,04%	4,46%	-2,41%
Griechenland	3,26%	0,00%	3,26%
Schweiz	0,00%	0,00%	0,00%
Großbritannien	0,25%	3,64%	-3,39%
Irland	1,73%	1,10%	0,63%
Norwegen	2,76%	0,00%	2,76%
Schweden	0,00%	1,11%	-1,11%
Dänemark	0,00%	0,00%	0,00%
Sonstige	0,00%	0,00%	0,00%
<b>SUMME</b>	<b>87,59%</b>	<b>67,18%</b>	<b>20,41%</b>

## Managerkommentar

### Die Ergebnisbeiträge des vergangenen Monats:

Der Peacock European Alpha Builder UI Fonds verlor im Berichtsmonat 2,18%. Die Vergleichsgruppe der marktneutralen Fonds (Aktienquote dauerhaft <30%) gewann 0,91%. Aktienmärkte schlossen leicht negativ.

Das Long-Buch (Kaufpositionen) des Fonds legte 0,1% zu. Die Short-Seite kostete hingegen 2,28%, ergo ein Ergebnis auf Gesamtfondsebene von -2,18%.

Zu den größten negativen Einzelbeiträgen im Short-Buch zählte der österreichische Spezialist für präklinische Forschung, Evotec AG. Dr. Lanthaler hat das Unternehmen nach langem Stillstand nun deutlich weitergebracht. Im Gegensatz zu gängigen Biotechtiteln hat Evotec nie Geld verbrannt. Stattdessen führt die starke Nachfrage der Biotechbranche zu erhebliche Umsatzsteigerungen bei Evotec. Unternehmen beauftragen Firmen wie Evotec mit vorklinischer Wirkstoffforschung. Erst bei positiven Ergebnissen entscheiden sich dann die Biotechfirmen, mit dem Medikament in die Phase I von insgesamt 3 Phasen einzutreten. Angesichts einer Kursexplosion von 400% in einem Jahr hat die Aktie trotz einer guten Positionierung eine Bewertung erreicht, die unser Peacock Opportunity Filter als nicht mehr adäquat betrachtete. Das sehen wir qualitativ genauso. Evotec zählt mittlerweile mit einem EV/EBITDA von etwa 40x zu den

teuersten Unternehmen in Europa, u.a. positive Gewinnrevisionen der Analysten ließen die Aktie im August 30% steigen, nachdem die Übernahme der Baseler Aptuit, ein Atemwegs-Wirkstoff-Forschungsunternehmen für 250 Mio. EUR, abgeschlossen wurde. Das kostete den Fonds etwa 30bps. Wir glauben, dass die Wachstumsraten nicht durchzuhalten sind und eine wie so oft nur leichte Enttäuschung bei den Unternehmensergebnissen zu einer deutlichen Bewertungskorrektur führen wird.

Die Aktie der Celyad legte um 30% zu und kostete den Fonds 30bps. Der belgische Spezialist für Immunotherapien in der Onkologie (Erforschung von T-Zellen) hat diverse Produkte in Phase I. Die Firma berichtete über den erfolgreichen Start der Studie, die die Behandlung von Patienten beinhaltet. Obgleich klar positiv, hat das Unternehmen noch viele Hürden zu nehmen, sehr viel Hoffnung ist hier eingepreist. Wir bleiben "Short", da uns der Peacock Opportunity Filter diesen, wie auch andere Biotechtitel als "sehr teuer" angezeigt hat.

### Veränderungen im Fonds:



Der an der AIM gelistete Chipmodul-Anbieter Telit Communications hat eine Achterbahnfahrt hinter sich. Das Unternehmen musste eine Gewinnwarnung publizieren, die schon wieder eine potentielle Free Cash Flow-Generierung in weite Ferne rücken liess. Das an sich sehr interessante Segment "Internet of Things" sollte Telit hohes Umsatzwachstum beschern, bietet es doch bspw. SIM-Karten an, mit denen Unternehmen bspw. ihren Fuhrpark oder Maschinen aller Art vernetzen und auslesen können. Anfang August wurde bekannt, dass der CEO des Unternehmens, Oozi Cats, ein Betrüger ist. Obgleich der Betrugsfall sich auf eine Immobilientransaktion in den USA vor vielen Jahren bezieht, musste Oozi Cats

zurücktreten und ist bisher unauffindbar. Wir trafen Oozi Cats (richtiger Name: Uzi Kats) auf einer Investmentroadshow in Frankfurt vor einigen Monaten persönlich. Diverse Fragen unsererseits und auch anderer Investoren bzgl. Cash Flow, intransparenter Buchhaltung, sehr aggressiver Bilanzpolitik (hoher Anteil von Aktivierung von R&D-Kosten) und wiederholte Zukäufe beantwortete er nur ausweichend. Enttäuschend ist es, dass ein Unternehmen in einem nachweislich stark wachsenden Markt mehrere Mio. Cash pro Monat verbrennt. Der hohe Forderungsbestand und hohe Anteil von immateriellen Vermögensgegenständen (Goodwill) von etwa 30 bzw. 40% der Bilanzsumme sind ein Warnsignale.

Stattdessen wurde auf der Roadshow eine "IoT-Marktshow" abgeliefert, ohne Kundenbeziehungen bzw. wichtige Distributoren mit genauen Umsatzzahlen zu untermauern. Erschreckend finden wir es, dass viele Investoren auf derartige Wachstumsgeschichten im Technologiebereich einfach aufsteigen und alle gängigen Warnhinweise außer Acht lassen.

Besonders irritierend ist die Tatsache, dass der CEO Wochen vor der Veröffentlichung der Halbjahresergebnisse am 25. Mai den Großteil seines Aktienpaketes für etwa 24 Mio. Pfund verkaufte. Die Halbjahresergebnisse schockierten dann mit einer Gewinnwarnung. Verzögerungen bei Chipzertifizierungen in den USA seien der Grund für ausbleibende Umsätze, am Ende schloss Telit trotz einer zuvor stattgefundenen Kapitalerhöhungen mit einer Nettoschuldenposition. Telit wies einen Verlust aus. Ein Vergleich: Schweizer Mitbewerber U-Blox generiert konsistent Gewinne, EBITDA-Margen von 20% und liefert einen positiven Free Cash Flow ab. Dass der CEO in seinen Präsentationen nicht ausweist, wie das "echte" EBITDA, EBIT etc. aussieht und nur ein "adjusted EBITDA" ausweist, ist nicht akzeptabel. U-Blox hingegen zeigt Zahlen nach IFRS. Zudem zeigt U-blox auch detailliert die Anzahl der verkauften Module incl. ASP (average selling price). Auch hier bei Telit gähnende Leere. Der ehemalige CFO, Yosi Fait, aktuell der neu eingesetzte CEO, verkaufte ebenfalls noch im Juli diesen Jahres Aktien, vor der öffentlichen Gewinnwarnung. Ein klares Zeichen, dass selbst der Vorstand beim Unternehmen skeptisch in die Zukunft blickt. Hat da jemand mehr gewusst? Wenn ja, dürfte dies eine Verletzung des Insiderhandelsverbotes sein. Zudem scheinen Bankkredite durch das Verletzten von Covenants fällig gestellt worden zu sein, ohne den Markt darüber zu informieren. Es ist immer schwierig, das Vertrauen der Investoren zurückzugewinnen, wenn ein Vorstandsvorsitzender derart unseriös ist und seine "Zöglinge" im Unternehmen verbleiben. Um klar Schiff zu machen, hätte der Vorstand komplett mit externen Personen, die nicht mit Herrn Kats in Verbindung stehen, neu besetzt werden müssen.

Seit dem persönlichen Meeting mit Uzi Kats war Telit auf unserer Watchlist. Meine Frage, dass der ausbleibende Cash Flow trotz angeblicher führender Nischenposition und die aggressive Bilanzpolitik mir unverständlich sei, antwortete Kats: [Zitat] That's why I am sitting on this side of the table and you on the other side". Die Antwort sagte uns mehr als tausend Worte. Und sollte Herr Kats tatsächlich gefasst und verurteilt werden, freue ich mich schon, seine Aussage bei einem Gefängnisbesuch an ihn zu wiederholen. Die in der Folge aufgedeckten Fakten bestätigen aus unserer Sicht das Bild, das auch Telit selbst als Unternehmen noch einige Überraschungen für Investoren parat haben könnte. Wir sind leider erst nach der Bekanntgabe des Betrugsfalles von Uzi Kats eingestiegen, Leihe ist schwer zu finden. Wir glauben, dass die Aktie

nur einen Bruchteil der aktuellen Marktkapitalisierung wert ist und sehen das Investment daher als keinesfalls zu spät an. Das Kerngeschäft insb. in den USA macht zudem Telit zu schaffen. Preisdruck und Lizenzierungsprobleme sind an der Tagesordnung. Die Aktie handelt sehr volatil, Ende August sorgte die Nachricht von Telit, man kooperiere nun mit AT&T für einen Kurssprung. Investoren verstanden diese Nachricht als Grossauftrag. Dabei handelt es sich lediglich um eine Zertifizierungsmeldung, dass Telit's CAT 1 M LTE Module mit dem Funknetz von AT&T kompatibel sind. IoT-Integratoren können sich so auf die Funktionalität der Telit-Module im Mobilnetzwerk von AT&T verlassen...wie auf viele andere Konkurrenzprodukte auch. Im August kostete uns die Position deshalb 50bps.

Marc Siebel

Fondsmanager des Peacock European Alpha Builder UI Fonds

## Über uns

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 Fondsmanagement wurde wiederholt unter die besten 30 Fondsmanager Europas gewählt (Thomson Exel Reuters Survey). Renommiertere Köpfe der deutschen Forschung und Wirtschaft unterstützen das Management, 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](http://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.

## Fondsfakten

	Anteilklasse R (Privatanleger)	Anteilklasse I (Institutionell)
Fondsinitiator, Anlageberater	Peacock Capital GmbH, Düsseldorf	
Portfoliomanager	Baader Bank, München	
Verwaltungsgesellschaft	Universal-Investment-Luxembourg S.A.	
Depotbank	Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Luxemburg	
Fondskategorie	Long/Short marktneutral Aktien Europa Mid/Small Caps, UCITS V	
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 2,33 % p. a. effektiv	Derzeit 1,66 % p. a. effektiv
Ausgabeaufschlag	Bis zu 5 %	-
Mindesteranlage	-	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.	

### 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 Ampega Investment sind kostenlos bei der zuständigen Depotbank oder bei Ampega Investment GmbH unter [www.ampega.de](http://www.ampega.de) 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.