

Fondsstrategie

Der Fonds strebt eine mittelfristige Rendite von 6-8% p.a. an, die 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 sehr gering (0% bis 20%). 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.

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 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	HFR Long/Short Mkt Neutral	DAX	Stoxx 600	iBoxx € Sovereigns
Anteilswert	99,07				
Zeitraum					
Monat	-1,01%	0,52%	-5,62%	-5,03%	-1,06%
Seit Jahresanfang	6,66%	5,54%	9,56%	9,60%	-1,25%
Seit Auflage	-0,93%	8,10%	11,19%	13,95%	4,10%

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

Statistik

Investitionsgrade	
Bruttoaktienquote	87,9%
Shorts (Absicherungen)	-65,0%
Nettoaktienquote (Beta adj.)	14,9%

Risikomaße	
Volatilität p.a.	6,4%
Korrelation zu Stoxx	0,06
Korrelation zu iBoxx € Sovereigns	0,09

Fondsstruktur

Top 5 Holdings						
Unternehmen	ISIN	Land	Sektor	Marktwert	Fondsgewicht	
CORTICEIRA AMORIM	PTCOR0AE0006	PT	Grundstoffe	793 Mio. EUR	2,35%	
OSLO BORS VPS	NO0010096845	NO	Finanzdienstl.	392 Mio. EUR	2,20%	
BOOHOO	JE00BG6L7297	GB	Einzelhandel	574 Mio. EUR	2,01%	
TOTAL PRODUCE	IE00B1HDWM43	IE	Nahrungsmittel	481 Mio. EUR	1,80%	
DERICHEBOURG	FR0000053381	F	Dienstleistungen	555 Mio. EUR	1,71%	
						10,07%

Bewertungskennzahlen		
	Long -Titel	Short-Titel
KGV 2016e	11,1	34,7
Div.-rendite 2015e	3,2%	0,7%
EV/EBITDA 2016e	7,1	14,5

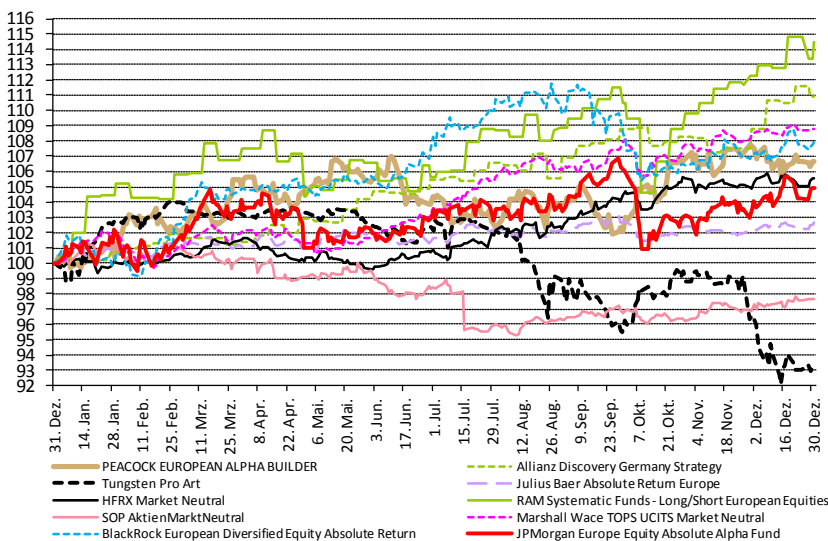
Länderstruktur	Long	Short	Netto
Deutschland	15,76%	18,93%	-3,17%
Frankreich	10,65%	15,49%	-4,83%
Finland	7,64%	2,24%	5,40%
Italien	7,98%	3,42%	4,56%
Benelux	13,69%	9,16%	4,53%
Spanien	2,68%	5,47%	-2,79%
Portugal	5,95%	0,00%	5,95%
Österreich	6,40%	1,47%	4,93%
Griechenland	6,14%	0,00%	6,14%
Schweiz	0,00%	0,00%	0,00%
Großbritannien	1,99%	4,20%	-2,21%
Irland	2,78%	0,00%	2,78%
Norwegen	4,96%	0,00%	4,96%
Schweden	0,00%	0,00%	0,00%
Dänemark	0,00%	1,16%	-1,16%
Sonstige	1,32%	3,48%	-2,16%
SUMME	87,94%	65,01%	22,93%

Sektorstruktur	Long	Short	Netto
Industriegüter	23,29%	8,98%	14,31%
Technologie	1,27%	8,19%	-6,91%
Dienstleistungen	3,56%	0,00%	3,56%
Tourismus & Freizeit	0,00%	0,00%	0,00%
Nahrungsmittel	3,62%	1,19%	2,43%
Chemie und Grundstoffe	15,48%	2,12%	13,36%
Automobile	6,75%	3,25%	3,51%
Versicherungen	3,63%	1,69%	1,93%
Medien	1,05%	1,78%	-0,73%
Einzelhandel	3,35%	3,47%	-0,13%
Versorger	0,00%	1,16%	-1,16%
Finanzdienstleistungen	6,20%	0,00%	6,20%
Öl&Gas	7,74%	7,59%	0,15%
Pharma	2,63%	14,69%	-12,06%
Immobilien	1,60%	0,24%	1,36%
Güter des täglichen Bedarfs	0,00%	3,07%	-3,07%
Banken	5,20%	4,08%	1,11%
Bau	2,57%	0,56%	2,01%
Telekommunikation	0,00%	2,95%	-2,95%
SUMME	87,94%	65,01%	22,93%

Managerkommentar

Die Ergebnisbeiträge des vergangenen Monats:

Wertentwicklung des Peacock European Alpha Builder Fonds im Vergleich zur Peergroup seit Jahresanfang (31.12.2014 = Index 100)



Der Peacock European Alpha Builder UI Fonds verlor im Dezember 1,01%. Die Vergleichsgruppe der marktneutralen Fonds (Aktienquote dauerhaft <30%) konnte um 0,52% zulegen. Für das Gesamtjahr liegt die Performance mit 6,66% Kursplus oberhalb der Vergleichsgruppe (HFRX Market Neutral Index).

Aktien starteten den Monat im Vorfeld der wichtigen Notenbankentscheidungen mit leichten Verlusten. Nachdem die Europäische Zentralbank die hohen Erwartungen der Marktteilnehmer nicht erfüllen konnte, kamen die Aktienmärkte deutlich unter Druck. Erfolgreicher war die amerikanische Notenbank FED mit

der ersten Leitzinserhöhung seit mehr als 10 Jahren. In der Kombination mit Aussagen zu einem moderat verlaufenden Zinserhöhungszyklus und durch die Erwartungen an eine Jahresend rally konnten die Aktienmärkte wieder zulegen und die vorangegangenen Verluste teilweise wett machen. Zum Monatsende verflieg der positive Effekt und die Aktienmärkte schlossen den Monat mit Verlusten ab. Bei den Sektoren verloren die Grundstoffe und Energie mit dem wieder stark fallenden Rohölpreis sehr deutlich. Auch für die Banken ging es überdurchschnittlich nach unten.

Die Kaufpositionen im Fonds (Long-Buch) verloren im Monat 1,24%. Die Short-Positionen legten im schwachen Markt leicht an Wert zu (+0,13%), ergo ein Ergebnis auf Gesamtfondsebene von -1,01%. Innerhalb der Biotechnologiebranche erholten sich einige Titel nach einem vorangegangenen, längeren und deutlichen Kursrutsch. So kostete bspw. die Position in der belgischen Firma Ablynx, konzentriert auf sogenannte Nanoantikörper, 23bps. Das Unternehmen hatte bei einer Viren-Indikation bei Kindern positive Zwischenergebnisse bekanntgegeben. Einen ebenfalls positiven Verlauf nahm die Aktie der deutschen RIB Software, sie legte ca. 15% zu und kostete den Fonds 20bps. Zu den Top-Performern zählte die Aktie des französischen Business Service-Unternehmens Derichebourg. Während die Ergebnisse des 3. Quartals nicht berauschend ausfielen, hatte der Markt mit deutlich schlechteren Zahlen auf EBITDA-Ebene gerechnet, insbesondere im zyklischen und größten Segment Environment. Die Aktie legte nahezu 40% zu. Ein Wertbeitrag für den Fonds von +0,48%. Der Titel wurde vom Peacock Opportunity Filter als einer der günstigsten Titel in Europa identifiziert. Die Kernposition des portugiesischen

Korkherstellers, Corticeira Amorim (wir berichteten ausführlich im Oktober-Monatsbericht) legte wie erwartet unbeeindruckt vom Marktgeschehen weiter zu (+10%), auf Fondsebene ein Beitrag von 22bps. Schliesslich sorgte die hohe Schuldenstruktur und die geringe Auslastung des Satellitenspektrum-Anbieters, Avanti Communications Plc, für eine schwache Kursentwicklung. Unser Short trug damit 27bps zur Fondsperformance bei.

Veränderungen im Fonds:

Im Dezember haben wir wie üblich zum Quartalsende diverse Veränderungen als Ergebnis der Auswertung des **Peacock Opportunity Filters** vorgenommen. Eine der neu gekauften Positionen auf der Long-Seite ist die Aktie des slowenischen Pharmaunternehmens KRKA, die an der Börse in Österreich gelistet ist. Im Kennzahlenfilter rangiert die Aktie auf Platz 46.



KRKA blickt auf eine mehr als 50-jährige Erfahrung in der Arzneimittelproduktion zurück und gehört heute zu den weltweit zehn größten Firmen im Bereich Generika (nach Umsatz Nr. 7). Bei diesen sogenannten Nachahmer-Medikamenten ist das Unternehmen bei verschreibungspflichtigen und rezeptfreien Medikamenten sowie im Bereich Tiermedizin aktiv. Damit ist KRKA vergleichbar mit Stada und Ratiopharm. Obwohl das Unternehmen in ganz Europa und den Ländern der ehemaligen Sowjetunion tätig ist, besteht die Aktionärsstruktur zu mehr als 75% aus heimischen Investoren und ist damit außerhalb Sloweniens noch wenig beachtet.

Die Pharmabranche gehört zu den Profiteuren der demografischen Entwicklung. Durch den ständigen Druck zur Kostensenkung im Gesundheitswesen gibt es zusätzlich ein strukturelles Wachstum für den Bereich der Generika. Dieses Wachstum wird auch durch Patentabläufe unterstützt. Dennoch verlief das Jahr 2015 für KRKA gemischt. Obwohl sich das operative Geschäft im Rahmen der Erwartungen entwickelte, musste das Unternehmen im November die Prognose für das Gesamtjahr reduzieren. Hintergrund waren stark negative Währungseffekte, vor allem in Bezug auf den russischen Rubel und die ukrainische Hrywnja. Die osteuropäischen Märkte machten zum Ende des 3. Quartales 2015 28% des Gesamtumsatzes aus. Zwischenzeitlich hat das Unternehmen sich gegen weitere Währungsrisiken abgesichert, so dass die positive operative Entwicklung auch wieder stärker in den Vordergrund rücken sollte.

Die beiden wichtigsten Behandlungsfelder von KRKA sind gemessen an den bisherigen Umsatzanteilen Kardiovaskuläre Erkrankungen (45%) und Erkrankungen des zentralen Nervensystems (23%). Das zukünftige Wachstum wird aus dem Verkaufsstart neu zugelassener Medikamente und der Verstärkungen der internationalen Expansion resultieren. So erhielt das Unternehmen in den ersten 9 Monaten des Jahres 2015 insgesamt neue Zulassungen für 18 Wirkstoffe in insgesamt 43 verschiedenen Dosierungen bzw. Formulierungen, darunter z.B. als erstes Generikaunternehmen in Russland für ein neues Medikament im Bereich der Kardiovaskulären Erkrankungen. Für das weitere Wachstum verfügt KRKA über eine gut gefüllte Pipeline von Produkten.

Abschließend möchten wir noch mit einigen Kennzahlen die finanzielle Situation unseres Investments beschreiben:

- Dividendenrendite 5% für 2015 und 2016
- KGV 2016 von 10
- Schuldenfrei (Nettobarvermögen von 30 Mio. EUR)
- Free Cash Flow von 130 Mio. EUR (9 Monate 2015!), d.h. eine Free Cash Flow Rendite von 6,1%
- Preis/Buch-Verhältnis von 1,3
- Bewertungsdiscount von ca. 40% zur Peer Group (inkl. Stada)
- Überdurchschnittliche Profitabilität (EBIT-Marge 18% vs. Stada 13%)

Die sehr hohe Profitabilität ist zum Einen auf das sehr kostenbewusste Management zurückzuführen (z.B. nur ein Produktionsstandort in Slowenien unter anderem auch für den deutschen Markt). Schließlich verfolgt das Unternehmen eine erfolgreiche Expansionsstrategie in Westeuropa (Wachstumsrate in den ersten 9 Monaten 2015 von 33% im Vergleich zum gleichen Zeitraum 2014). Die Umstellung auf einen Direktvertrieb und die Einführung von drei neuen Produkten hat die Marge nach oben gebracht. In Deutschland konnte das Unternehmen z.B. als erster Generikahersteller die Medikamente Duloxalta (Antidepressivum) und Dulovesic (Urologie) auf den Markt bringen.

Das Management hat einen strategischen Plan bis 2020 ausgegeben, der die oben genannten Verbesserungen und Wachstumspotenziale fortführen dürfte und gemeinsam mit der steigenden Bekanntheit der Equity Story zu einer Reduzierung des Bewertungsabschlages führen sollte.

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 %	-
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 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 Erfstadt, 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.