

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 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	107,14				
Zeitraum					
Monat	-1,42%	0,66%	0,47%	-0,31%	-0,79%
Seit Jahresanfang	-1,42%	0,66%	0,47%	-0,31%	-0,79%
Seit Auflage	7,14%	3,30%	19,39%	15,57%	5,55%

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

Statistik

Investitionsgrade	
Bruttoaktienquote	82,6%
Shorts (Absicherungen)	-66,9%
Nettoaktienquote (Beta adj.)	14,7%

Risikomaße	
Volatilität p.a.	6,6%
Korrelation zu Stoxx	0,22
Korrelation zu iBoxx € Sovereigns	-0,01

Fondsstruktur

Top 5 Holdings						
Unternehmen	ISIN	Land	Sektor	Marktwert in EURm	Fondsgewicht	
OSLO BORS VPS	NO0010096845	NO	Finanzdienstl.	430	1,82%	
TOTAL PRODUCE	IE00B1HDWM43	IE	Nahrungsmittel	588	1,60%	
AUSTEVOLL SEA	NO0010073489	NO	Nahrungsmittel	1.748	1,51%	
KVAERNER	NO0010605371	NO	Öl & Gas	328	1,50%	
SONAE CAPITAL	PTSNP0AE0008	PT	Immobilien	173	1,46%	
					7,89%	

Bewertungskennzahlen		
	Long-Titel	Short-Titel
KGV 2017e	11,7	32,9
Div.-rendite 2016e	3,0	1,0
EV/EBITDA 2017e	6,9	26,1

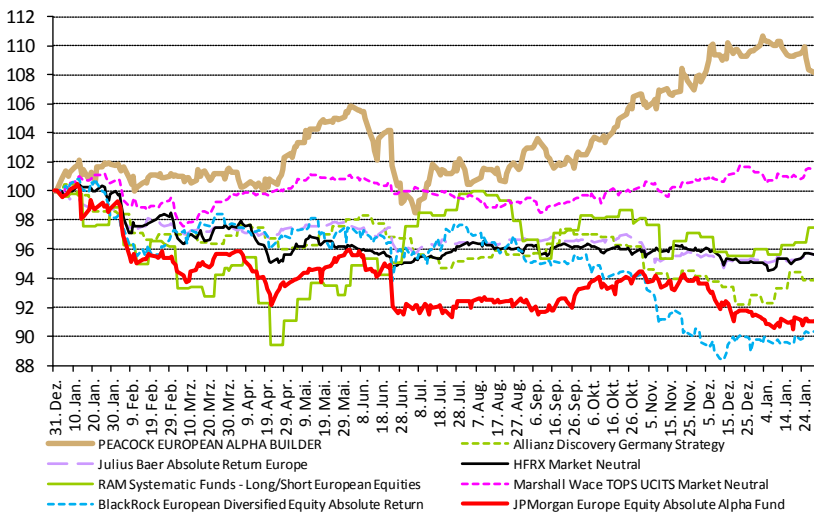
Sektorstruktur	Long	Short	Netto
Industriegüter	14,55%	4,83%	9,71%
Technologie	4,61%	7,95%	-3,34%
Chemie	1,17%	0,18%	0,98%
Tourismus & Freizeit	3,30%	3,13%	0,17%
Nahrungsmittel	1,51%	1,80%	-0,29%
Grundstoffe	4,72%	0,04%	4,68%
Automobile	7,36%	1,77%	5,59%
Versicherungen	3,59%	0,20%	3,39%
Medien	2,65%	3,49%	-0,84%
Einzelhandel	6,40%	1,48%	4,92%
Versorger	4,44%	1,69%	2,75%
Finanzdienstleistungen	4,13%	3,08%	1,06%
Öl&Gas	4,65%	3,18%	1,47%
Pharma	1,17%	19,00%	-17,83%
Immobilien	2,96%	6,36%	-3,40%
Güter des täglichen Bedarfs	3,52%	1,80%	1,73%
Banken	3,86%	1,83%	2,03%
Bau	8,03%	3,09%	4,94%
Telekommunikation	0,00%	2,01%	-2,01%
SUMME	82,63%	66,92%	15,71%

Länderstruktur	Long	Short	Netto
Deutschland	15,24%	20,30%	-5,06%
Frankreich	17,40%	11,06%	6,34%
Finland	4,70%	1,80%	2,90%
Italien	11,23%	3,75%	7,48%
Benelux	9,42%	15,21%	-5,79%
Spanien	3,47%	4,82%	-1,36%
Portugal	2,72%	0,10%	2,61%
Österreich	5,83%	2,88%	2,95%
Griechenland	4,73%	0,08%	4,65%
Schweiz	0,00%	0,00%	0,00%
Großbritannien	0,91%	0,00%	0,91%
Irland	2,15%	3,16%	-1,01%
Norwegen	4,83%	1,05%	3,78%
Schweden	0,00%	1,41%	-1,41%
Dänemark	0,00%	1,29%	-1,29%
Sonstige	0,00%	0,00%	0,00%
SUMME	82,63%	66,92%	15,71%

Managerkommentar

Die Ergebnisbeiträge des vergangenen Monats:

Wertentwicklung des Peacock European Alpha Builder Fonds
im Vergleich zur Peer Group seit Anfang 2015 (31.12.2015 = Index 100)



Der Peacock European Alpha Builder UI Fonds gab im vergangenen Monat um 1,4% nach. Die Vergleichsgruppe der marktneutralen Fonds (Aktienquote dauerhaft <30%) legte um 0,66% zu, während Rentenpapiere knapp 0,8% im Zuge des Zinsanstieges verloren.



**1. Platz
2016**

**Fondskategorie:
Absolute Return
Aktien**

Das Long-Buch (Kaufpositionen) des Fonds erzielte eine Wertentwicklung von 0,2%, die Short-Seite kostete 1,62%. Titel wie König & Bauer oder der französische Wert Mersen, spezialisiert auf Elektroenergiekomponenten und Hochleistungswerkstoffe, stiegen um jeweils mehr als 10% und brachten dem Fonds einen Beitrag von jeweils knapp 20bps ein. Auf der Short-Seite gab die Aktie der Piraeus Bank deutlicher nach, Diskussionen um einen Ausstieg des IWF aus der "Troika"-Vereinbarung sorgten für Nervosität an der griechischen Börse. Die Aktie der französischen Technicolor enttäuschte mit einer Korrektur Ihrer Gewinnprognose. Die Zahlen zum Quartal fielen sehr schwach aus, vor allem der Kernbereich "Connected Homes", in dem Technicolor Set Top-Boxen für Telekommunikationsunternehmen bereitstellt, blieb unter den Erwartungen. Die Begründung, dass zwei große US-Kabelanbieter ihr Investitionsverhalten deutlich zurückgefahren haben, beruhigte die Investoren zu Recht nicht. Die Gewinnschätzungen für 2017 müssen daher korrigiert werden, um bis zu 30%. Einziger Wermutstropfen ist die Tatsache, dass das Unternehmen nun auf einer Free Cash Flow-Rendite von 12% für 2018 notiert. Eine günstige Bewertung. Gleichwohl muss die Firma wachsen, dazu muss das Kerngeschäft hinterfragt werden. Beide Titel lieferten demnach einen negativen Beitrag auf Fondsebene von 25bps. Die Aktie des Raffineriebetreibers Saras

SpA, verlor 17%, ausgelöst durch die Platzierung der Anteile der Rosneft zu einem Abschlag von 9%. Ein negativer Beitrag für den Fonds von 19bps.

Veränderungen im Fonds:



Nach einer deutlichen Kurskorrektur der Aktie der niederländischen Post, PostNL, tauchte das Unternehmen zum quartalsweisen Screening zur Jahreswende auf Platz 42 im **Peacock Opportunity Filter** auf. Wir kannten das Unternehmen bereits, sehen einige Aspekte des Geschäftsmodelles kritisch. Aber wie es immer ist, hat jeder Vermögenswert seinen Preis. Unternehmen, deren Perspektiven nicht ohne Risiken sind und deren Geschäftsmodell nicht gerade zu den wachstumstärksten zählen, sind dennoch einen Blick wert. Immer dann, wenn der Kurs deutlich negativere Cash Flows nach vorne einpreist als tatsächlich realistisch erscheint. Zumal sich am aktuellen Rand, ausgelöst durch eine gescheiterte Übernahme, neue umsatz- und kostenseitige Verbesserungen einstellen dürften.

PostNL betreibt zum einen das klassische Briefgeschäft, das pro Jahr etwa 6% schrumpft. Teil dessen ist das sogenannte "bulk mail"-Geschäft, nichtadressierte Mailings oder Versandverträge mit Großkunden. Gleichzeitig läuft das Paketgeschäft sowie das internationale Geschäft mit 5% Zuwachs recht gut. Während sich die Umsätze zwischen Briefgeschäft und den beiden anderen Segmenten auf jeweils die Hälfte aufteilt, ist Brief immer noch das ertragreichste Segment. Zwei Drittel des Gewinns steuert das Segment bei, getrieben durch "bulk mail".

Bereits Anfang November letzten Jahres sickerte durch, dass die belgische Post, BPost, interessiert an einer freundlichen Übernahme der PostNL sei. Während zunächst Übernahmegespräche dementiert wurden, gab BPost kurze Zeit später ein öffentliches Angebot von 5,65 EUR/Aktie heraus. Einer Ablehnung seitens PostNL folgte ein finales, verbessertes Angebot Anfang Dezember von 5,75 EUR/Aktie. Schlussendlich platzte die Übernahme. Der niederländische Staat sah PostNL als strategisches Asset und wollte letztlich keinen Einfluss der belgischen Regierung, die Anteilseigner der BPost ist. Folglich stürzte die Aktie ab auf unter 4 EUR und bewegt sich heute etwa auf dem gleichen Niveau.

Abgesehen von den attraktiven Bewertungskennzahlen sehen wir diverse Optionen, den Wert der Gesellschaft nachhaltig zu steigern. So trifft der Zinsanstieg die Gesellschaft im positiven Sinne. Der hohe Betrag an Pensionsrückstellungen muss den Pensionsverpflichtungen entsprechen. Tun sie dies nicht, muss das Unternehmen nach dem "defined benefit"-Arrangement Nachzahlungen leisten ("funding deficit"). Ein Zinsanstieg hat nun zur Folge, dass die zukünftigen Pensionsverpflichtungen mit einem höheren Zinssatz abdiskontiert werden. Die Pensionsverpflichtungen reduzieren sich barwertig und beeinflussen die Eigenkapitalposition positiv. Cash Flow generiert PostNL in naher Zukunft reichlich. So dürfte der Free Cash Flow spätestens in 2018 auf deutlich über 100 Mio. EUR steigen. Bei einer von Management publizierten Ausschüttungsquote von 75% ergibt sich damit eine Dividendenrendite von 7-8%. Das Eigenkapital wird im laufenden Jahr wieder positiv sein, unterstellt man einen Gewinn von etwa 170 Mio. EUR. Bisher war es PostNL aufgrund des negativen Eigenkapitals nicht möglich, Dividenden zu zahlen. Die erneute Einführung einer Dividendenzahlung ist klar positiv.

Der sogenannte "Masterplan" des Unternehmens sieht bis 2020 Einsparungen von insgesamt 200 Mio. EUR vor. Massnahmen beinhalten die Einführung von modernen Sortiermaschinen sowie die Zusammenlegung von Depots, Schliessung von Postfilialen etc. PostNL könnte zum Bericht des 4. Quartals am 27. Februar weitere Kosteneinsparungen verkünden. Darüber hinaus besteht die Wahrscheinlichkeit, auf regulatorischer Seite Preiserhöhungen für das Briefgeschäft durchzusetzen. Die aktuell laufende Untersuchung der Regulierungsbehörde in puncto "Significant Market Power" wurde kürzlich vom Wirtschaftsminister abgeschwächt. Zudem dürfte Preisdruck im "bulk mail"-Segment nachlassen. Der einzige Mitbewerber, die niederländische Sandd, hat bisher bei Grosskunden mit Kampfpreisen diverse Aufträge gewonnen. Dies schadete letztlich beiden Unternehmen. Der Staat dürfte kein Interesse daran haben, dass nur noch ein Marktteilnehmer diese Preisschlacht überlebt. Ein regulatorischer Eingriff in die Preisfindung ist nicht auszuschliessen.

All diese Aspekte dürften die Volumensrückgänge des Segmentes "Mail" mehr als überkompensieren und insbesondere die Gewinne deutlich wachsen lassen. Auf Sicht der nächsten 12 Monate erwarten wir ein Kurspotential vom mehr als 30%.

Einige wenige Kennzahlen (2018) zusammengefasst:

- ✓ Dividendenrendite 8%
- ✓ KGV von 8
- ✓ Gewinnwachstum 2015-2018 >40%
- ✓ keine Schulden
- ✓ 9% FCF-Rendite, RoIC 15%

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 2,33 % p. a. effektiv	Derzeit 1,66 % 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.	

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 wie wesentliche Anlageinformationen, Verkaufsprospekte oder Jahres- und Halbjahresberichte 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.