

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	104,97			
Zeitraum				
Juli 2014	-0,87%	-1,64%	0,46%	0,44%
Seit Auflage	4,97%	1,16%	2,90%	0,18%

Statistik

Investitionsgrade	
Bruttoaktienquote	77,9%
Shorts (Absicherungen)	-59,1%
Nettoaktienquote (Beta adj.)	7,4%

Risikomaße	
Volatilität p.a.	4,8%
Korrelation zu Stoxx	0,24
Korrelation zu iBoxx € Sovereigns	0,11

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

Fondsstruktur

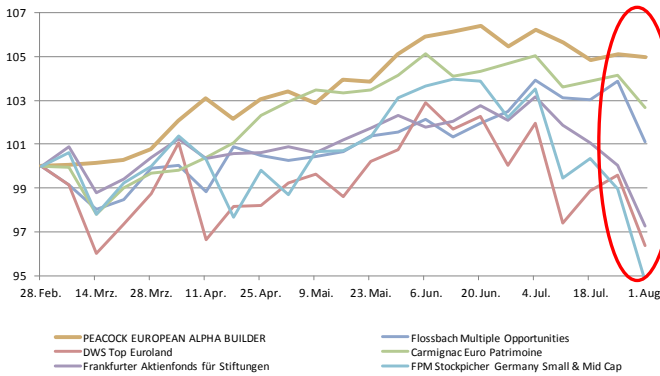
Top 5 Holdings						
Unternehmen	ISIN	Land	Sektor	Marktwert	Fondsgewicht	
MUNKSJO	FI4000048418	FI	Grundstoffe	398 Mio. EUR	1,99%	
USG PEOPLE N.V	NL0000354488	NL	Dienstleistungen	812 Mio. EUR	1,87%	
LEMMINKAINEN	FI0009900336	FI	Bau	237 Mio. EUR	1,83%	
MOTOR OIL	GRS426003000	GR	Öl & Gas	858 Mio. EUR	1,81%	
TELEGRAAF MEDIEN	NL0000386605	NL	Medien	304 Mio. EUR	1,81%	
						9,31%

Bewertungskennzahlen		
	Long-Titel	Short-Titel
KGV 2015e	9,9	23,4
Div.-rendite 2014e	3,1%	1,1%
EV/EBITDA 2015e	6,0	11,1

Sektorstruktur	Long	Short	Netto
Industriegüter	15,80%	8,25%	7,54%
Technologie	12,12%	6,68%	5,43%
Dienstleistungen	8,72%	3,61%	5,11%
Tourismus & Freizeit	2,42%	1,47%	0,96%
Nahrungsmittel	0,00%	2,23%	-2,23%
Chemie und Grundstoffe	8,51%	4,29%	4,22%
Automobile	4,72%	1,51%	3,21%
Versicherungen	5,04%	0,47%	4,57%
Medien	3,42%	1,55%	1,87%
Einzelhandel	3,59%	5,91%	-2,32%
Versorger	0,00%	0,00%	0,00%
Finanzdienstleistungen	1,75%	0,00%	1,75%
Öl&Gas	4,60%	1,81%	2,80%
Pharma	1,78%	5,90%	-4,12%
Immobilien	1,73%	2,69%	-0,95%
Güter des täglichen Bedarfs	1,39%	12,09%	-10,70%
Banken	0,00%	0,13%	-0,13%
Bau	1,66%	0,47%	1,19%
Telekommunikation	0,00%	0,00%	0,00%
SUMME	77,26%	59,06%	18,20%

Länderstruktur	Long	Short	Netto
Deutschland	16,80%	27,02%	-10,22%
Frankreich	15,15%	13,64%	1,51%
Finland	8,54%	0,00%	8,54%
Italien	6,71%	10,38%	-3,67%
Benelux	15,27%	5,19%	10,08%
Spanien	1,77%	1,73%	0,04%
Portugal	0,00%	0,00%	0,00%
Österreich	6,52%	0,00%	6,52%
Griechenland	1,81%	0,00%	1,81%
Schweiz	0,00%	0,00%	0,00%
Großbritannien	1,11%	0,00%	1,11%
Irland	0,00%	1,10%	-1,10%
Norwegen	3,38%	0,00%	3,38%
Schweden	0,00%	0,00%	0,00%
Dänemark	0,00%	0,00%	0,00%
Sonstige	0,21%	0,00%	0,21%
SUMME	77,26%	59,06%	18,20%

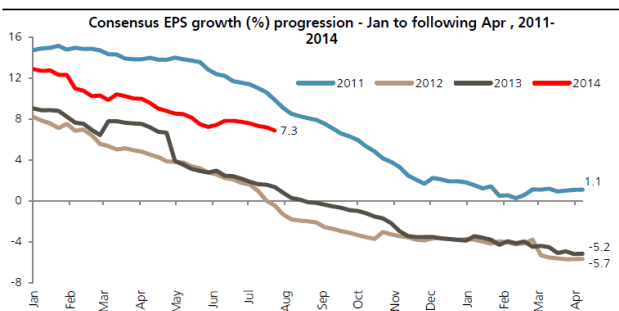
Managerkommentar



Der Monat August hat deutliche Spuren an den Aktienmärkten hinterlassen. Insbesondere deutsche Werte verloren ca. 5% insb. aus Sorge vor der sich verschärfenden Ukraine-Krise. Der von Israel mit Vehemenz eingeleitete Gaza-Krieg tat ein Übriges, um die Investoren an den Kapitalmärkten zu verunsichern. Nebenwerte litten überdurchschnittlich stark. Der Fonds konnte sich diesem negativen Sentiment weitestgehend entziehen. Zwar verlor der Fonds in diesem Monat an Wert, allerdings sorgte die dauerhafte Nettoaktienquote von nahe Null und auch Verkaufspositionen auf deutsche Titel für eine nur moderate Korrektur i.V.z. Aktienfonds.

Wie die obere Grafik zeigt gaben Fondsflaggschiffe relativ stark nach. Bei klassischen Aktienfonds mit vielfach hohem "Home Bias" (Investition in deutsche Aktien) allerdings nicht überraschend. Die Bewertung von deutschen Titeln erachten wir trotz der Korrektur als nach wie vor zu hoch (MDAX KGV 2015 von ca. 15).

Neben den makroökonomischen und geopolitischen Unwägbarkeiten sehen wir weitere Risiken auf Investoren zukommen. Im europäischen Kontext nehmen die Gewinnwarnungen diverser Unternehmen zu. Diese sind nicht nur hausgemacht oder



währungsbedingt, sondern vielfach Ergebnis zu hoher Umsatz- und Gewinnwachstumserwartungen generell. In vielen Branchen befinden wir uns auf historisch hohem Margenniveau. Auch das starke Umsatzwachstum der letzten Jahre aus der Krise heraus kann nicht unvermindert fortgeschrieben werden. Im Folgenden ein kurzer Auszug erfolgter Gewinnwarnungen: Bilfinger, Draeger, Adidas, TNT Express, Areva, Arkema, Vinci, Fuchs Petrolub, Südzucker, Michelin, Osram, Vossloh, Software AG, Securitas, Outotec etc. Nach einer Analyse der UBS haben im 2. Quartal diesen Jahres 36% der Unternehmen die Gewinnschätzungen verfehlt, 33% konnten diese übertreffen (per 06.08.2014 ist der Anteil

enttäuschender Unternehmenszahlen auf 44% weiter angestiegen). In guten Zeiten übersteigt die Zahl der positiven Überraschungen die Zahl der negativen deutlich. Die Frage bleibt, ob in diesem Jahr zum Dritten Mal kein Gewinnwachstum mehr zu erwarten sein wird. Die Optimisten sind seit Beginn des Jahres auf den Boden der Tatsachen zurückgeholt worden. Nach anfänglichen 12% erwartetem Gewinnwachstum liegen wir jetzt bei ca. 7% (s. linke Grafik).

Nach wie vor ist der Fonds mit einer Volatilität von 5% "unterwegs" und die Korrelation sowohl zu Aktien als auch zu Renten liegt unverändert bei nahe Null. Diese Eigenschaften führen zu einem stark diversifizierenden Charakter des Fonds im Rahmen einer strategischen Beimischung zu klassischen Anlageformen. Der Monat Juli zeigt den **verlustbegrenzenden Charakter des Peacock European Alpha Builder Fonds** i.V.z. klassischen Aktien- oder Mischfonds, auch wenn ein solches

Konzept nicht auf der Nulllinie verharren kann. Der Monat August schloss mit einem Fondsminus von 0,87%. Der Durchschnitt der Vergleichsgruppe Long/Short Aktien konnte im Monat Juli leicht um 22bps zulegen. Seit Auflage stehen 4,97% Kursplus des Fonds zu Buche, ein solider Mehrwert von knapp 5% ggü. der Vergleichsgruppe.

Das absolute Kursplus seit Auflage von 5% ist Resultat des stringent umgesetzten Fokus auf stark unterbewertete Titel (Kaufpositionen) und stark überbewertete Wertpapiere (Verkaufpositionen). Gerade Europäische Mittelstand-Unternehmen verfügen über erhebliche Bewertungsab- und aufschläge. Während die Kauf Titel im Portfolio über ein knapp einstelliges KGV verfügen, liegt die durchschnittliche Bewertung unserer Shorts (Verkaufstitel) bei 23.

Die Ergebnisbeiträge des Monats:

Im Monat Juli erzielte die Short-Seite (Verkaufpositionen) einen positiven Wertbeitrag von 2,12%. Die Long-Positionen (Kaufpositionen in Aktien) gaben 3,01% nach. Im Saldo ergab dies auf Fondsebene ein Minus von 0,87%. Dieses Minus ist nicht Resultat eines einzigen Risikofaktors wie bspw. einer hohen Gewichtung eines bestimmten Sektors oder eines Landes. Vielmehr ist dies ein normaler Verlauf im Rahmen unseres langfristigen und wertorientierten Investmentkonzeptes. Diverse einzelne Aktien gaben im Fonds stärker nach. Wir erachten dies als temporär und Top Down-getrieben. Die Unternehmen bieten nach wie vor erhebliches Kurspotential, da ihr innerer Wert nicht durch unternehmensspezifische, fundamentale Faktoren negativ beeinflusst ist.

Auf der Long-Seite kostete die Aktie des italienischen Automobilzulieferers Sogefi Performance. Negative Währungseffekte, höher als erwartete Restrukturierungskosten und eine schwache Entwicklung in Lateinamerika ließen die Aktie stärker unter Druck geraten. Sogefi erzielt in Brasilien 17% seines Umsatzes. In den Regionen Indien, China und NAFTA wächst der Umsatz weiterhin zweistellig. Der Umsatzrückgang in Brasilien fiel zudem mit 9% deutlich geringer aus als der Sektor mit 24%. Wir halten deshalb an der Position fest, die Schwäche im Brasiliengeschäft liegt größtenteils hinter Sogefi, der Titel ist mit einem EV/EBITDA von 4 für 2015 günstig. Die kürzlich aufgenommene Aktie des niederländischen Bauunternehmens, Heijmans, kam durch die Gewinnwarnung des Konkurrenten BAM und der Kapitalerhöhung des 3. Players im Bausektor, Ballast Nedam, ca. 15% unter Druck. Dies kostete den Fonds knapp 30bps. Wir halten unverändert an der Position fest. Das Unternehmen ist zu Unrecht unter Mitleidenschaft gezogen worden, da es weniger stark von Großprojekten abhängig ist, von der Erholung des Wohnungsbaumarktes überdurchschnittlich stark profitieren wird und in den letzten Jahren bereits Verbesserungen am internen Risikomanagement vorgenommen hat.

Den stärksten positiven Zuwachs gab es auf der Short-Seite durch die Aktie der Gameloft SA. Durch die Gewinnwarnung des französischen Spiele-Herstellers verlor der Titel am Tage der Gewinnwarnung ca. 20%, am Ende ein Kursrückgang seit Investment im Fonds von 36%. Auf Fondsebene trug die Short-Position 0,53% positiv zur Wertentwicklung bei. Ein klassischer Fall für zu hochgeschraubte Wachstumserwartungen bei technologielastrigen Wachstumstiteln. Mit einer Gewinnwachstumserwartung für 2015 von 40% seitens der Analysten notierte die Aktie immer noch auf einem KGV von 20. Verzögerungen bei 2 größeren Spieleinführungen ("Modern Combat 5" und "Ice Age") sowie einer geringeren Monetarisierungsquote von Adventure-Spielen resultierten am Ende in einem Nullwachstum im 1. Halbjahr 2014.

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.	

Warum sich ein Investment in fehlbewertete Mittelstandsunternehmen langfristig auszahlt

In diesem Monatsbericht möchten wir einige Argumente und Belege vortragen, warum sich Investments in Mittelstandsunternehmen langfristig auszahlen. Zudem nennen wir Argumente, warum gerade unser wertorientierter und "marktneutraler" Ansatz dauerhaft Vorteile bringt.

In beiden Fällen hängt der Erfolg eines Investments wie immer vom Anlagehorizont ab. Müßig an dieser Stelle Warren Buffett zu bemühen, dessen Erfolg auch wesentlich von seinem Durchhaltevermögen abhing. In seinem Fall bewegten sich seine Investments nicht über Nacht in die richtige Richtung. Die Selektion eines soliden und nachhaltigen Geschäftsmodells führte allerdings am Ende zu einem immensen Vermögenszuwachs im Vergleich zu klassischen Anlageformen. Aktuell sehen wir stärkere Verwerfungen am Aktienmarkt, für uns eine Möglichkeit, günstige Einstiegschancen zu eruieren.

Fakt 1

- ✓ Nebenwerte generieren über lange Zeiträume auf Indexlevel einen Zusatztertrag ggü. klassischen Aktien (Blue Chips) von etwa 2,5% p.a.

Zu diesem Ergebnis kommt eine Langzeitstudie des renommierten Kapitalmarktexperten Prof. Ibbotson von der Yale School of Management. In seinem Jahrbuch "Stocks, Bonds, Bills and Inflation" hat er den Nachweis angetreten. Dazu kommt das "Alpha", d.h. der Zusatztertrag des Fondsmanagers, dem es aufgrund der ineffizienten Märkte bei Nebenwerten gelingt, mit Stock Picking einen Mehrwert für Investoren zu generieren.

Growth of \$1
1926-2007



Data courtesy of © Stocks, Bonds, Bills, and Inflation Yearbook™, Ibbotson Associates, Chicago (annually updated works by Roger C. Ibbotson and Rex A. Sinquefeld). Exception: Small Company Stocks is CRSP 9-10 Index.

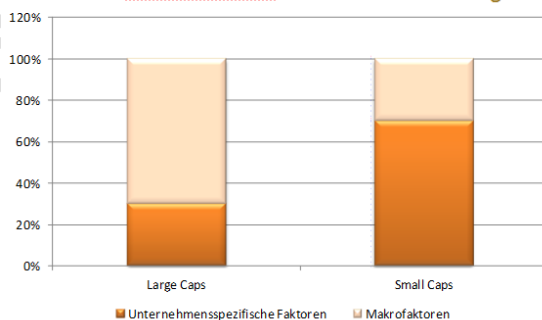
Fortgeschrieben von 2008 bis 2013 schlagen europäische Nebenwerte die Blue Chips erneut um 10%, d.h. etwa 1,6% p.a. (Das Jahrbuch ist leider nicht mehr verfügbar)

Die Gründe:

Nebenwerte sind ineffizient bewertet, denn deutlich weniger Marktteilnehmer schauen auf diese Titel, immer mehr große Kapitalsammelstellen investieren "passiv" in große Indizes. Spezialisierte Fondsmanager profitieren von der Nähe zum Unternehmen. Denn 70% der Wertentwicklung eines Mittelstands-

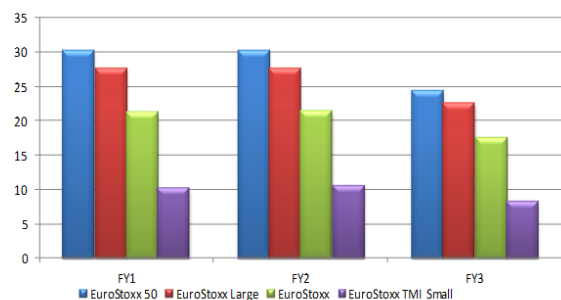
unternehmens lässt sich durch unternehmensspezifische Faktoren erklären, bei Blue Chips sind es makroökonomische Faktoren, die die Kurse bewegen. Die überschaubare Prognosegüte von Volkswirten in Sachen Renditen, Index-Ständen und GDP-Wachstumsraten ist Ihnen allen mehr als vertraut!

Einflussfaktoren auf die Kursentwicklung



Quelle: Citigroup Regressionsanalyse (10 Jahre, Monatsdaten)
S&P Europe Large & Small Cap Indices; Indikatoren Anleiherenditen, Ölpreis, Rohstoffpreise

Anzahl der Analysenschätzungen



Fakt 2

- ✓ Ein "marktneutrales" Long/Short-Konzept, welches auf stark fehlbewertete Wertpapiere setzt, generiert langfristig Erträge auf dem Niveau klassischer Aktienfonds, jedoch bei deutlicher verminderter Volatilität.

WERTENTWICKLUNG	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	MITTEL
Portfolio	27,3%	2,2%	14,9%	14,4%	14,4%	1,5%	-5,3%	10,8%	30,8%	2,7%	14,2%	32,6%	12,8%
Emerging Market Aktien	-8,0%	51,6%	22,4%	30,3%	29,2%	36,5%	-54,5%	74,5%	16,4%	-20,4%	15,1%	-5,1%	10,0%
Emerging Market Anleihen	13,1%	25,7%	11,7%	10,7%	9,9%	6,3%	-10,9%	28,2%	12,0%	8,5%	18,5%	-3,2%	11,7%
Hochzins Anleihen (EU)	-7,0%	26,4%	14,7%	6,8%	8,9%	-2,1%	-33,5%	76,4%	14,7%	-2,5%	27,3%	11,2%	8,9%
Inv. Grade Anleihen (EU)	8,0%	7,5%	7,8%	4,0%	0,4%	-0,2%	-4,0%	16,0%	4,7%	1,7%	13,6%	0,9%	5,0%
Staats-Anleihen (EU)	9,3%	4,1%	7,6%	5,4%	-0,4%	1,9%	9,1%	4,3%	1,2%	3,4%	11,0%	2,2%	4,9%
Nebenwerte (EU)	-21,8%	36,0%	22,5%	34,7%	31,4%	-4,7%	-49,2%	54,7%	18,3%	-24,8%	25,1%	25,1%	7,6%
Blue Chips (EU)	-36,1%	18,4%	9,4%	24,3%	18,0%	9,6%	-42,4%	25,6%	-2,8%	-14,1%	17,6%	21,8%	1,2%

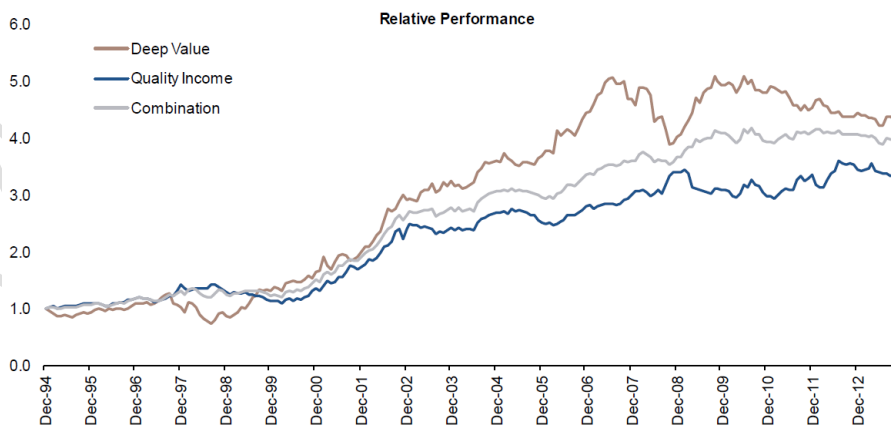
Bemerkung: Modellportfolio nach Kosten, quartalsweises Rebalancing, 50% Aktien Long, 50% Aktien Short, keine taktischen Absicherungsmaßnahmen.

Die Gründe:

Mit diesem Konzept ersparen Sie sich zum einen sehr große Verlustjahre (2008) sowie riskante taktische Allokationsentscheidungen. Insb. in volatilen Seitwärts-Märkten oder bspw. im Jahr 2009, als sich die Aktienmärkte ab Juni plötzlich rasant erholten waren viele Investoren nicht mit dabei. Das kostete Geld. Der Peacock European Alpha Builder Fonds sichert nicht taktisch ab, sondern hat stets eine Aktienquote von ca. Null, er ist "marktneutral".

Die große Bewertungsspanne zwischen unseren Long- und Short-Positionen ist zudem eine wesentliche Ertragsquelle. Während viele Aktienmärkte derzeit mit 14er KGVs und mehr bewertet sind, liegt unser Durchschnitts-KGV bei unter 10. Titel, die wir verkaufen, sind mit deutlichen Bewertungsaufschlägen i.V.z. Indizes versehen. Unser Peacock Opportunity Filter schaut dabei nicht ausschließlich auf klassische Value-Kennzahlen, sondern beinhaltet auch Wachstumskomponenten.

Welchen Mehrwert ein derartiger Stock Picking-Ansatz mit sich bringt, haben die Strategen der Societe Generale anschaulich dargestellt. Die Kombination einer "Deep Value"-Strategie mit "Quality Income", also Unternehmen mit bspw. sehr niedrigen KGVs und hohen Dividendenrenditen zeigt, dass Investoren über 20 Jahre einen Mehrwert von etwa 400% ggü. dem europäischen Aktienmarkt generieren konnten.



Quelle: Societe Generale, Cross Asset Research, Juni 2014.

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.