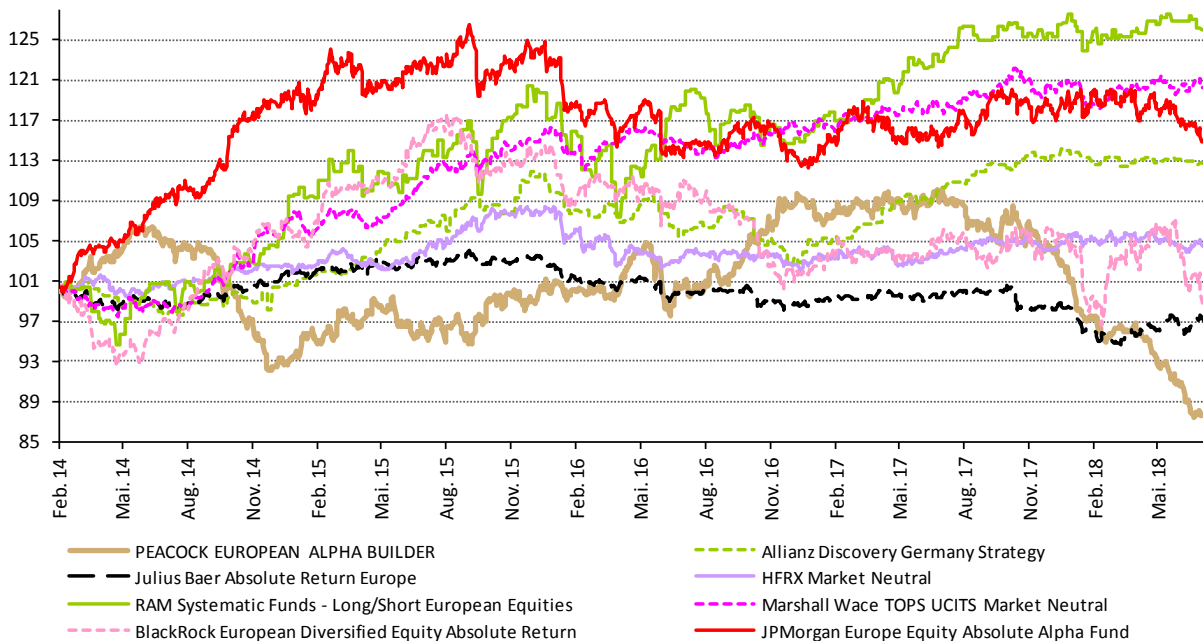


## Fondsstrategie

Der Fonds strebt mittel- bis langfristigen **Kapitalzuwachs** an, der 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 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 Auflage)



	Fonds	HFR Long/Short	DAX	Stoxx 600	iBoxx € Sovereigns
Anteilswert	<b>88,33</b>				
Zeitraum					
Monat	-2,57%	-0,15%	4,06%	3,14%	-0,29%
Seit Jahresanfang	<b>-14,94%</b>	<b>0,05%</b>	<b>-0,87%</b>	<b>2,78%</b>	<b>0,55%</b>
Seit Auflage	-11,67%	4,25%	32,54%	31,75%	5,96%

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	
SIXT SE VZ	DE0007231334	DE	Automobile	4.519	4,61%	
KVAERNER	NO0010605371	NO	Öl&Gas	387	2,18%	
OSLO BORS VPS	NO0010096845	NO	Finanzdienstleistungen	693	2,04%	
TOTAL PRODUCE	IE00B1HDWM43	IE	Einzelhandel	881	2,02%	
VIB VERMOEGEN	DE0002457512	DE	Immobilien	591	1,87%	
					<b>12,71%</b>	

Bewertungskennzahlen		
	Long-Titel	Short-Titel
KGV 2018e	13,1	34,9
Div.-rendite 2017e	3,1%	1,4%
EV/EBITDA 2018e	7,9	25,2

Investitionsgrade	
Bruttoaktienquote	81,1%
Shorts (Absicherungen)	-63,0%
Nettoaktienquote (Beta adj.)	4,7%

Risikomaße	
Volatilität p.a.	6,5%
Korrelation zu Stoxx	0,27
Korrelation zu iBoxx € Sovereigns	-0,12

Sektorstruktur	Long	Short	Netto
Industriegüter	7,47%	2,14%	5,33%
Technologie	3,65%	11,73%	-8,09%
Chemie	1,10%	1,50%	-0,39%
Tourismus & Freizeit	3,29%	0,07%	3,22%
Nahrungsmittel	2,15%	2,44%	-0,29%
Grundstoffe	6,05%	0,13%	5,92%
Automobile	11,25%	5,15%	6,10%
Versicherungen	6,90%	0,37%	6,53%
Medien	4,51%	2,54%	1,97%
Einzelhandel	7,32%	1,23%	6,09%
Versorger	1,12%	1,13%	-0,01%
Finanzdienstleistungen	3,53%	2,37%	1,16%
Öl&Gas	4,27%	1,40%	2,87%
Pharma	2,84%	16,58%	-13,74%
Immobilien	2,80%	7,71%	-4,91%
Güter des täglichen Bedarfs	2,62%	2,81%	-0,18%
Banken	3,43%	2,13%	1,30%
Bau	6,78%	1,33%	5,45%
Telekommunikation	0,00%	0,28%	-0,28%
<b>SUMME</b>	<b>81,09%</b>	<b>63,04%</b>	<b>18,05%</b>

Länderstruktur	Long	Short	Netto
Deutschland	21,86%	26,14%	-4,29%
Frankreich	12,72%	11,69%	1,03%
Finland	5,29%	0,34%	4,95%
Italien	10,65%	7,31%	3,34%
Benelux	6,45%	10,38%	-3,93%
Spanien	5,82%	4,73%	1,09%
Portugal	2,49%	0,05%	2,43%
Österreich	3,23%	1,27%	1,96%
Griechenland	4,26%	0,00%	4,26%
Schweiz	0,00%	0,00%	0,00%
Großbritannien	0,95%	0,00%	0,95%
Irland	3,15%	1,12%	2,03%
Norwegen	4,22%	0,00%	4,22%
Schweden	0,00%	0,00%	0,00%
Dänemark	0,00%	0,00%	0,00%
Sonstige	0,00%	0,00%	0,00%
<b>SUMME</b>	<b>81,09%</b>	<b>63,04%</b>	<b>18,05%</b>

## Managerkommentar

### Die Ergebnisbeiträge des vergangenen Monats:

Der Peacock European Alpha Builder UI Fonds gab im Berichtsmonat 2,57% nach. Die Vergleichsgruppe der marktneutralen Fonds (Aktienquote dauerhaft <30%) verlor 0,15%. Der DAX konnte 4% zulegen, während Staatsanleihen 0,3% nachgaben.

Das Long-Buch (Kaufpositionen) des Fonds gewann 0,95%. Value orientierte Anleger haben schon seit einigen Monaten das Nachsehen gegenüber Wachstumswerten, was sich leider auch auf unserer Long-Seite bemerkbar macht. Die Short-Seite fiel um 3,52% und leidet ebenso an den mittlerweile absurden Bewertungsniveaus von Tech- und Biotechwerten, auf die allein im Juli ca. 230 BP Verlust entfallen. In der Summe ein Ergebnis auf Gesamtfondsebene von -2,57%.

Das Ergebnis der Long-Seite wurde durch den französischen Kreditversicherer Coface mit 31 Basispunkten belastet, da die Aktie nach Veröffentlichung der Quartalszahlen deutlich nachgab und den Monat Juli mit einem Minus von 19,5% beendete. Zwar verlief das Quartal weitestgehend im Rahmen der Erwartungen, allerdings warnte Coface nach drei bis vier

Quartalen mit sehr guter Loss Ratio (zuletzt 46,6%) vor einer Rückkehr der Loss Ratio auf Mid-Cycle Niveaus >50% und vermied es, eine Prognose für 2019 abzugeben. Dies führte zu einem Kursrutsch von -16% innerhalb eines Handelstages.

Siltronic legte um 22,5% zu und steuerte damit 25 Basispunkte zum Monatsergebnis bei. Der deutsche Hersteller von Siliziumscheiben („Wafer“) für verschiedene Anwendungen in der Mikroelektronik hat die Jahresprognose leicht angehoben und konnte im Juli die Kursverluste des Vormonats mehr als wettmachen. Die Nachfrage nach den Wafers ist nach wie vor hoch, im zweiten Quartal wurden die Umsatzerwartungen um 3% überschritten und der Gewinn lag sogar 11% über den Schätzungen.

Ebenfalls erfreulich lief es auf der Long-Seite bei Leonardo SpA (ehemals Finmeccanica). Der italienische Technologiekonzern erhielt einen Großauftrag für Helikopter aus Katar und nährte die Hoffnung, das zuletzt schwächelnde Hubschraubergeschäft wieder auf Kurs zu bekommen. Im zweiten Quartal lag man sowohl beim Umsatz als auch beim Gewinn über den Erwartungen. Die Aktie legte um 20% zu und bescherte dem Fonds 22 BP Plus.

Die Short-Seite musste in einem positiven Marktumfeld deutliche Verluste hinnehmen. Bei der Basler AG, dem deutschen Hersteller von Industriekameras, ging es im Juli 14,5% nach oben, was den Fonds 21 BP kostete. Das Unternehmen veröffentlichte zwar keine Ergebnisse, konnte aber neben einem Joint Venture mit einem chinesischen Distributor auch noch die Übernahme der Silicon Software GmbH bekannt geben. Das Unternehmen aus Mannheim ist spezialisiert auf hochleistungsfähige Bildeinzugskarten, welche für Baslers Produktportfolio eine wichtige Bedeutung haben. Zwar wurde kein Kaufpreis veröffentlicht, der Markt fasste diese Meldungen jedoch positiv auf.

Carl Zeiss Meditec konnte im zurückliegenden Quartal beim Umsatz positiv überraschen und erhöhe die Umsatzprognose für das laufende Geschäftsjahr um 7%. Die Aktie gewann daraufhin 15%, was den Fonds 15 BP kostete. Sowohl Basler als auch Carl Zeiss sind sicherlich hoch innovative Unternehmen mit vielversprechenden Geschäftsmodellen. Aber ein KGV von über 40 wie im Fall von Carl Zeiss Meditec sollte so langsam bei Investoren zum Nachdenken anregen...

### Veränderungen im Fonds:

Anfang Juli nahmen wir das quartalsweise Rebalancing nach unserem Peacock Opportunity Filter vor.

In diesem Zuge nahmen wir auch den finnischen Baugerätevermieter Cramo neu ins Portfolio, den wir schon länger auf der Watchlist hatten. Zwar ist der Ausblick für das Baugewerbe insbesondere im wichtigen Markt Schweden eher verhalten und das Wachstum im Vermietungsgeschäft dürfte daher seinen zyklischen Höhepunkt überschritten haben, aber Cramo bietet mit seinem zweiten, derzeit noch kleineren Standbein „Adapteo“ im Bereich modularer Raumlösungen interessante Perspektiven. Bei der Vermietung von Modul- oder Containerlösungen für Büros oder Messezwecke sind es vielfach öffentliche Auftraggeber und das Geschäft ist weniger zyklisch. Interessant: Das Management prüft eine mögliche Abspaltung dieser Sparte, um zusätzlichen Shareholder Value freizulegen. Die jüngst getätigte Akquisition der Nordic Modular Group ist eine sehr gute Ergänzung des Bereichs und macht Adapteo zum europäischen Marktführer.

Wir trennten uns im Juli von den Aktien der Grammer AG. Im Mai berichteten wir bereits von einem 25%-Kursplus, verursacht durch ein Übernahmeangebot des chinesischen Autozulieferers und Grammer Großaktionärs Ningbo Jifeng. In der Zwischenzeit war die Wahrscheinlichkeit auf eine weitere Verbesserung der Ningbo-Offerte deutlich gesunken, nachdem das Unternehmen die Annahmeschwelle im Juli von 50% auf 36% der Anteile gesenkt hat. Wir entschieden daher, den Gewinn auf der Position zu realisieren.

Außerdem schlossen wir den von uns vor einem Jahr eingegangenen Pair-Trade in Fuchs Petrolub. In dem wir die Vorzugsaktien bei 48,5 EUR über Swaps verkauften und die Stammaktien bei 42,15 EUR kauften, hatten wir eine perfekt marktneutrale Position aufgebaut, um vom zwangsläufigen Zusammenlaufen dieses Spreads zu profitieren. Einen wirtschaftlich nachvollziehbaren Grund für die Existenz dieses Spreads gab es nicht. Mit 9% Gewinn haben wir die Position nun verlassen und für den Fonds somit einen marktneutralen Gewinn von circa 60 BP eingefahren.



Spread zwischen Fuchs Petrolub Stammaktien und Vorzugsaktion, Quelle: Reuters

Investment Case Aquafil S.p.A.



Neu im Fonds ist die italienische Aquafil, weltweit führender Hersteller von Kunstfasern. Die Gesellschaft hat ihren Sitz in Arco, Norditalien, gelegen am Gardasee. Guilio Bonazzi, den CEO der Gesellschaft, trafen wir im Juni persönlich in Frankfurt und waren von der Spezialisierung und der Profitabilität des Unternehmens beeindruckt. Die Familie Bonazzi hält knapp 60% der Aktien und verfügt über 70% der Stimmrechte. Die Expansion der Firma in Richtung USA und China, insbesondere auch in puncto recycelten Materialien, dürfte daher wohl überlegt sein.

Aquafil gliedert sich in 3 Geschäftsbereiche: Teppichgarne (BCF), Bekleidungsgarne (NTF) und Engineered Plastics (EP). Ersterer macht 70% der Umsätze aus und beinhaltet auch Kunden aus dem Automobilbereich.



Quelle: Aquafil Investor Relations Presentation, March 2018

Ausgangsprodukt ist Polyamid 6, oder auch Nylon 6, welches wiederum durch Polymerisation von Caprolactum, einem Ölderivat, erstmals vom I.G. Farben Ende der 30er Jahre erfolgreich synthetisiert wurde. Im Zuge des 2. Weltkrieges suchte man nach einem Ersatz für das zuvor von Dupont in den USA entwickelte Nylon 6,6. Das Perlon wurde dann insbesondere als leichtes und reißfestes Material für Fallschirme und Reinigungsbürsten für Munition eingesetzt.

Kunden verteilen sich auf die verschiedenen Branchen wie Hotel-, Geschäfts- und Heimausstatter über Sportbekleidungshersteller oder Chemiebetriebe. Desso, Vorwerk, Adidas, Speedo oder Domo Chemicals aus Belgien sind einige Namen.

Einzigartig ist mit knapp 40% der hohe Anteil an recycelten Produkten. Mittels Depolymerisation werden in der slowenischen Produktionsanlage aus alten Teppichen und Fischernetzen neue, nachhaltige Produkte, die von den Kunden unter der Marke ECONYL stark nachgefragt werden. In den USA will man weitere Werke aufbauen, die mit bis zu 7 Mio. USD vom Staat für Recyclingprozesse subventioniert werden.

Aquafil dominiert den europäischen BCF Markt mit 50% Marktanteil, in den USA und im Automotive Segment ist der Anteil deutlich geringer, kann aber als oligopolistisch mit nur wenigen Playern wie beispielsweise Shaw, Invista (USA) oder Beaulieu International (EU) beschrieben werden. Die Branche wächst ca. 5%, geprägt von struktureller Nachfrage nach recycelten Materialien insbesondere ausgehend von USA und China. Im NTF Segment spielt die Musik für Standardtextilien bekanntermaßen in Asien. Der europäische Markt allerdings konzentriert sich auf High-End-Produkte. Kunden ist eine schnelle Reaktions- und Lieferzeit wichtig, die asiatische Zulieferer nicht immer bedienen können. Die Marke Dryarn ist ein gutes Beispiel für Innovation in puncto Atmungsaktivität und Feuchtigkeitsaufnahme. In Europa ist Aquafil zweitgrößter Anbieter mit einem Marktanteil von 13%. Seit 2014 konnte der Umsatz um ca. 10% gesteigert werden, die EBIT Marge stieg von 6% auf knapp 9%. Zu beachten ist, dass der Umsatz stark vom Ölpreis beeinflusst wird, Caprolactam-Preise werden an die Kunden weitergegeben. 2014 noch mit 3,6x EBITDA verschuldet, brachte ein solider Cash Flow die Verschuldung auf nun nur noch 1,5x. Für uns immer wichtig, ein gutes Working Capital Management. Obgleich noch Ineffizienzen vorhanden sind, konnten diverse Maßnahmen den Return on Investment nun auf 20% nach oben schrauben.

Da Aquafil seine Econyl-Produktion bis 2019 um 50% erhöhen wird und die Produktionskapazität von Nylon in China bis dahin verdoppelt wird, dürfte ein Gewinnzuwachs von 20% auf Gruppenebene realistisch sein. Positive Effekte ergeben sich zudem aus dem Start der Kupferproduktion (Abfallprodukt der Fischnetze, 500 Tonnen p.a.!) und dem Ausstieg von Invista in den USA aus dem Automotive-Markt. Zudem hat Herr Bonazzi weitere Akquisitionen in Aussicht gestellt. Mit einem FCF p.a. von 50 Mio. EUR ab 2019 dürfte dies kein Problem sein. Die Investitionsausgaben haben dieses Jahr das Maximum erreicht und werden, gut für den Cash Flow, ab 2019 deutlich zurückgehen. Mit einer FCF-Rendite von dann 7,5% sehen wir ein Kurspotential von 40%.

Marc Siebel

Fondsadvisor 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 Extel Reuters Survey). Renommierete 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.	
Verwahrstelle	Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Luxemburg	
Fondskategorie	Long/Short marktneutral Aktien Europa Mid/Small Caps, UCITS V	
Fondsvolumen	16,8 Mio. EUR	
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 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 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.