

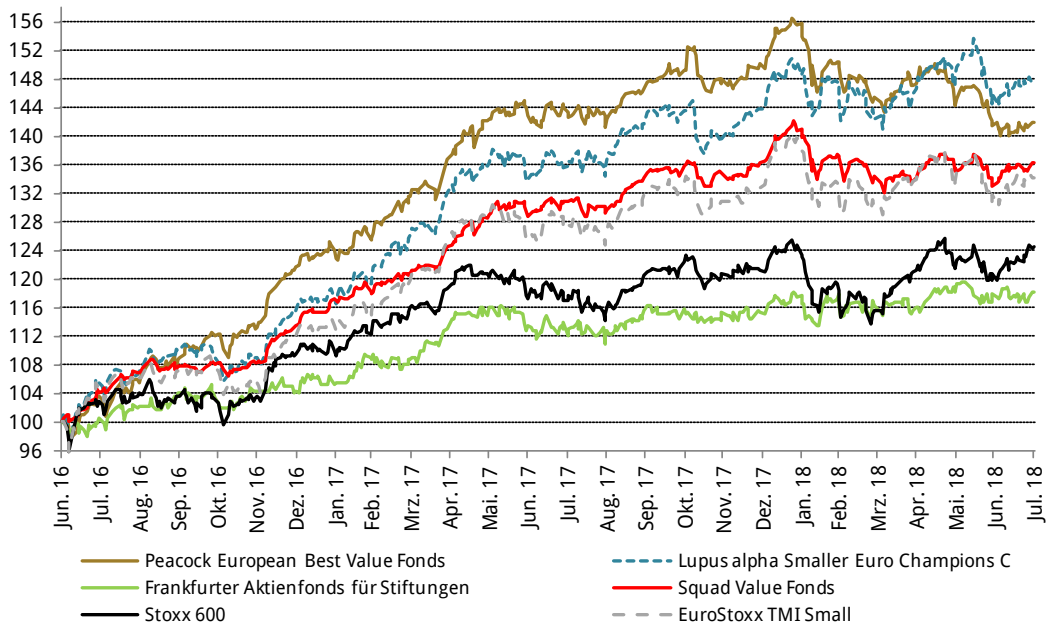
Peacock European Best Value Fonds AMI

Monatsbericht Juli 2018
www.peacock-capital.com

Fondsstrategie

Der Fonds strebt eine mittelfristige Rendite von 8-10% p.a. an. Im Vordergrund steht eine auf Einzelwertebene stattfindende, fundamentale Wertpapieranalyse vornehmlich europäischer Nebenwerte. Durch die Anwendung eines **fundamentalen Bewertungsansatzes** im Segment der **Nebenwerte** erwartet das Management mittelfristig ein höheres Renditepotenzial im Vergleich zu Large-Cap Aktienfonds bei gleichzeitig geringerer Sensitivität gegenüber Makro-Entwicklungen. Der Fonds bietet als Kerninvestment neben Large Caps einen **Diversifikationseffekt**. Der Investmentstil ist "unternehmerisch", Trading lehnen wir ab! Wir verfolgen einen reinen „Stock Picking“-Ansatz anstelle von taktischen Allokationsentscheidungen. Der Fonds richtet sich an Anleger, die die Vorteile des Investmentprinzips "Value Investing" und des Segmentes Mittelstand schätzen.

Wertentwicklung (seit Auflage des Fonds 30.06.2016)



	Fonds	Stoxx 600	DAX	EuroStoxx TMI Small
Anteilswert	142,05			

Zeitraum	Fonds	Stoxx 600	DAX	EuroStoxx TMI Small
Monat	0,37%	3,14%	4,06%	1,83%
Seit Jahresanfang	-5,46%	2,78%	-0,87%	1,11%
Seit Auflage	42,05%	25,47%	32,29%	35,64%

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

Fondsstruktur

Top 5 Holdings						
Unternehmen	ISIN	Land	Sektor	Marktwert in EURm	Fondsgewicht	
KVAERNER	NO0010605371	NO	Öl&Gas	417	2,27%	
BIGBEN INTERAC	FR0000074072	FR	Güter des täglichen Bedarfs	211	2,24%	
OSLO BORS VPS	NO0010096845	NO	Finanzdienstleistungen	502	1,71%	
TOTAL PRODUCE	IE00B1HDWM43	IE	Einzelhandel	881	1,70%	
SILTRONIC NAM	DE000WAF3001	DE	Technologie	4.382	1,57%	
					9,49%	

Bewertungskennzahlen	
KGV 2018e	13,3
Div.-rendite 2017e	2,9%
EV/EBITDA 2018e	7,6

Risikomaße	
Volatilität p.a.	8,9%
Korrelation zu Stoxx	0,70
Investitionsgrad	86,83%

Länderstruktur	Gewicht
Deutschland	18,47%
Frankreich	15,57%
Finland	3,56%
Italien	14,83%
Benelux	8,36%
Spanien	5,38%
Portugal	1,26%
Österreich	5,18%
Griechenland	4,91%
Schweiz	0,00%
Großbritannien	1,08%
Irland	2,99%
Norwegen	3,98%
Schweden	1,25%
Dänemark	0,00%
Sonstige	0,00%
SUMME	86,83%

Sektorstruktur	Gewicht
Industriegüter	7,61%
Technologie	8,01%
Chemie	2,55%
Tourismus & Freizeit	3,47%
Nahrungsmittel	2,44%
Grundstoffe	3,92%
Automobile	8,69%
Versicherungen	7,25%
Medien	4,23%
Einzelhandel	7,45%
Versorger	1,27%
Finanzdienstleistungen	3,98%
Öl&Gas	5,98%
Pharma	4,52%
Immobilien	1,13%
Güter des täglichen Bedarfs	3,35%
Banken	3,58%
Bau	6,36%
Telekommunikation	1,05%
SUMME	86,83%

Managerkommentar

Die Ergebnisbeiträge des vergangenen Monats:

Der Fonds legte im Juli um 0,37% zu. Der Dax gewann 4% und unsere Benchmark 1,83%. Der von US-Präsident Trump angezettelte Handelskonflikt schaukelte sich im Juli nicht weiter hoch, was die Märkte positiv aufnahmen.

Die Siltronic Aktie stieg um 22,5% und steuerte damit 30 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.

Deutz Aktien stiegen um Juli um 17,5% (18 BP für den Fonds). Im Juni hatten die Aktien des Kölner Motorenherstellers noch starke Verluste hinnehmen müssen, nach dem schlechte Nachrichten vom wochenlangen Streik bei einem wichtigen Zulieferer (Neue Halberg Guss) und Abschreibungen bei einem Joint Venture in China die Märkte erreichten. Dies vermieste das eigentlich starke operative Geschäft (Q1: Auftragseingänge +43%, Umsatz +18%, EBIT verdreifacht im Jahresvergleich). Anfang Juli gab Deutz dann bekannt, sich aus dem Joint Venture zurückzuziehen und dass die Effekte sich nicht signifikant auf das Jahresergebnis auswirken werden. Gespräche mit einem neuen Partner in China seien bereits weit fortgeschritten. Zudem wurde der Streik bei Neue Halberg Guss am 30.6. nach sechs Wochen unterbrochen, so dass die Aktien im Juli nur eine Richtung kannten...

AGFA legte im Juli ebenfalls um 17,5% zu und verdiente für den Fonds 18 Basispunkte. Wie wir in Gesprächen mit dem Management erfahren haben, arbeitet AGFA bereits seit einiger Zeit an der Trennung seines originären aber stagnierenden Druckgeschäfts von den vielversprechenden Medizin-IT Tätigkeiten. Ende 2016 gab es bereits einen Übernahmeversuch seitens des Medizin-IT Unternehmens CompuGroup Medical, der letztlich aber gescheitert ist. Die neuen strukturellen Maßnahmen bei AGFA sind vor diesem Hintergrund aber äußerst spannend. Bislang gab es seitens AGFA keine weiteren Auskünfte über die genauen strategischen Pläne hinter diesen Aktivitäten. Nun allerdings gab das Unternehmen Anfang Juli bekannt, dass der Finanzinvestor Active Ownership Capital 7.53% der AGFA Anteile erworben hat. Der Einstieg der – wie der Name schon vermuten lässt – als aktive Investoren auftretenden neuen Anteilseigner (Stichwort u.a. Stada) scheint die Fantasie und Hoffnung der Marktteilnehmer auf wertsteigernde, strukturelle Veränderungen auf jeden Fall beflügelt zu haben.

Die Aktie der Flow Traders, einem niederländischen Finanzdienstleister und Betreiber einer Trading-Plattform, verlor -23% (-29 BP im Fonds). Im zweiten Quartal blieb das Unternehmen hinter den Erwartungen zurück. Das Handelsvolumen und die realisierte Volatilität war geringer, als die geopolitischen Spannungen und Ausschläge im VIX (Volatilitätsindex) hätten vermuten lassen. Das langfristige Wachstum ist jedoch nicht in Gefahr, vor allem in Amerika und in Asien wuchsen die Marktanteile weiter und einige strategische Vorhaben wurden im ersten Halbjahr erfolgreich umgesetzt. So ist Flow Traders nun beispielsweise Designated Securities Market Maker an der Hong Kong Stock Exchange.

Veränderungen im Fonds:

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

Aus anderen Erwägungen trennten wir uns 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.

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. Giulio 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 Best Value Fonds AMI

Peacock European Best Value Fonds AMI

Monatsbericht Juli 2018
www.peacock-capital.com

Fondsfakten

	Anteilklasse P (Privatanleger)	Anteilklasse I (Institutionell)
Fondsinitiator, Anlageberater	Peacock Capital GmbH, Düsseldorf	
Verwaltungsgesellschaft	Ampega Investment GmbH, Köln	
Verwahrstelle	Kreissparkasse Köln, Köln	
Fondskategorie	Aktien Euroland Mid/Small Caps, UCITS V	
Auflagedatum	01.07.2016 ("live" Track Record seit 2014)	
Fondsvolumen	25,8 Mio. EUR	
Fondswährung, Ertragsverwendung, Handelsusancen	Euro, ausschüttend, tägliche NAV-Ermittlung, Valuta t+3	
ISIN / WKN	DE000A12BRQ8 / A12BRQ	DE000A12BRR6 / A12BRR
Benchmark	EuroStoxx TMI Small Net Return Index®	
Verwaltungsvergütung	Derzeit 1,80 % p. a. effektiv	Derzeit 1,30 % p. a. effektiv
Ausgabeaufschlag	Bis zu 5 %	-
Mindesteranlage	-	250.000 EUR
Erfolgsabhängige Vergütung	15 % der Outperformance des Anteilwertes der jeweiligen Anteilklasse nach Gebühren gegenüber der Benchmark 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 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.