

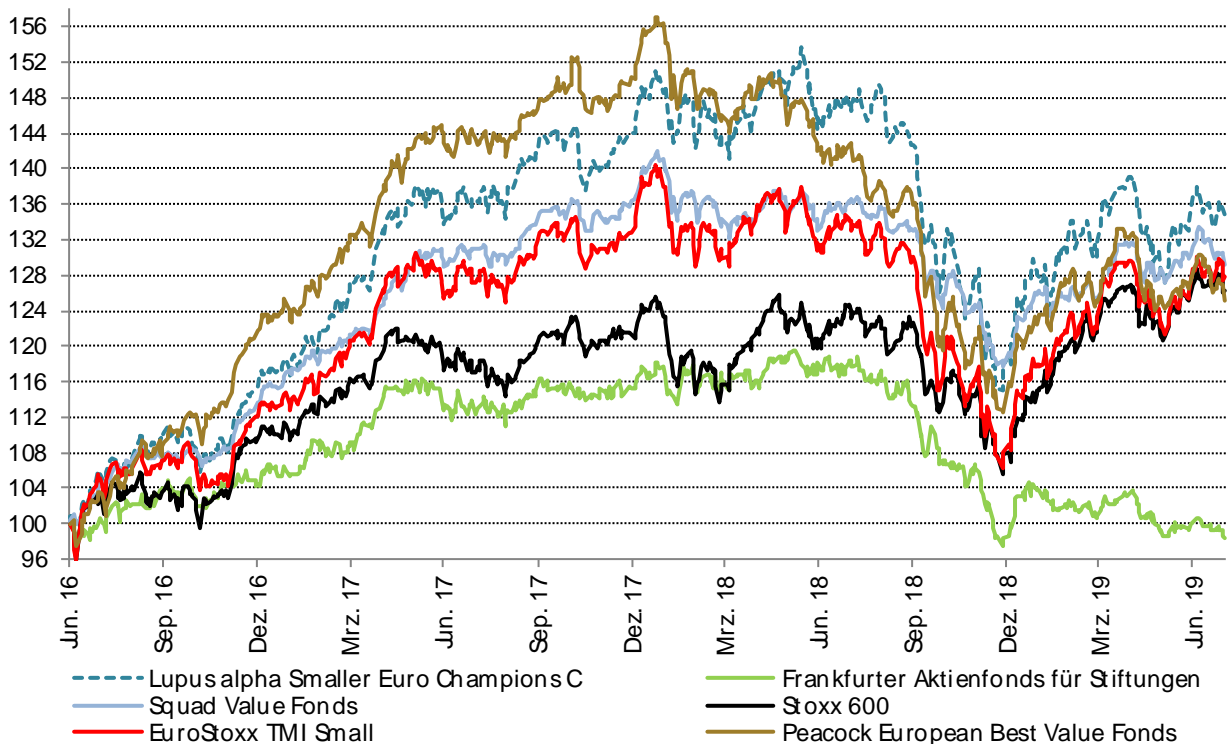
# Peacock European Best Value Fonds AMI

Monatsbericht Juli 2019  
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  | St ox x 600 | DAX    | EuroSt ox x TMI Small |
|-------------------|--------|-------------|--------|-----------------------|
| Anteilswert       | 123,57 |             |        |                       |
| Zeitraum          |        |             |        |                       |
| Monat             | -1,79% | 0,31%       | -1,69% | 0,27%                 |
| Seit Jahresanfang | 11,19% | 16,82%      | 15,44% | 17,54%                |
| Seit Auflage      | 25,20% | 27,26%      | 25,92% | 29,18%                |

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

# Peacock European Best Value Fonds AMI

Monatsbericht Juli 2019  
www.peacock-capital.com

## Fondsstruktur

| Top 5 Holdings      |              |      |                             |                   |               |
|---------------------|--------------|------|-----------------------------|-------------------|---------------|
| Unternehmen         | ISIN         | Land | Sektor                      | Marktwert in EURm | Fondsgewicht  |
| PNE AG              | DE000A0.BPG2 | DE   | Technologie                 | 220               | 3,27%         |
| KVAERNER            | NO0010605371 | NO   | Öl&Gas                      | 347               | 2,88%         |
| BI GBEN INTERACTIVE | FR0000074072 | FR   | Güter des täglichen Bedarfs | 237               | 2,85%         |
| GREEN LANDSCAPING   | SE0010985028 | SE   | Industriegüter u. Dienstl.  | 119               | 2,73%         |
| SES IMAGOTAG        | FR0010282822 | FR   | Technologie                 | 433               | 2,49%         |
|                     |              |      |                             |                   | <b>14,23%</b> |

| Bewertungskennzahlen    |      |
|-------------------------|------|
| KGV (next 12m)          | 14,0 |
| Div.-rendite (next 12m) | 3,3% |
| EV/EBITDA (next 12m)    | 6,5  |

| Risikomaße           |        |
|----------------------|--------|
| Volatilität p.a.     | 9,9%   |
| Korrelation zu Stoxx | 0,73   |
| Investitionsgrad     | 98,73% |

| Länderstruktur | Gewicht       |
|----------------|---------------|
| Deutschland    | 32,45%        |
| Frankreich     | 15,40%        |
| Finland        | 4,50%         |
| Italien        | 16,36%        |
| Benelux        | 12,33%        |
| Spanien        | 0,90%         |
| Portugal       | 1,31%         |
| Österreich     | 5,83%         |
| Griechenland   | 1,95%         |
| Schweiz        | 0,00%         |
| Großbritannien | 0,00%         |
| Irland         | 1,15%         |
| Norwegen       | 2,88%         |
| Schweden       | 2,73%         |
| Dänemark       | 0,00%         |
| Sonstige       | 0,94%         |
| <b>SUMME</b>   | <b>98,73%</b> |

| Sektorstruktur          | Gewicht       |
|-------------------------|---------------|
| Industriegüter          | 13,29%        |
| Technologie             | 16,43%        |
| Chemie                  | 0,90%         |
| Tourismus & Freizeit    | 6,70%         |
| Nahrungsmittel          | 2,81%         |
| Grundstoffe             | 1,73%         |
| Automobile              | 1,84%         |
| Versicherungen          | 2,60%         |
| Medien                  | 3,61%         |
| Einzelhandel            | 7,17%         |
| Versorger               | 2,42%         |
| Finanzdienstleistungen  | 4,13%         |
| Öl&Gas                  | 5,76%         |
| Pharma                  | 3,91%         |
| Immobilien              | 8,04%         |
| Güter des täglichen Bed | 8,52%         |
| Banken                  | 1,00%         |
| Bau                     | 6,38%         |
| Telekommunikation       | 1,47%         |
| <b>SUMME</b>            | <b>98,73%</b> |

| Markt kapitalisierung | Gewicht |
|-----------------------|---------|
| Micro (< 200 Mio.)    | 20,81%  |
| Small (0,2 - 2 Mrd.)  | 54,81%  |
| Mid (2 - 10 Mrd.)     | 22,10%  |
| Large (> 10 Mrd.)     | 2,28%   |

## Managerkommentar

### Die Ergebnisbeiträge des vergangenen Monats:

Der Fonds verlor im Juli 1,79%. Nebenwerte entwickelten sich in Europa uneinheitlich, der DAX verlor mit 1,69% ähnlich stark an Wert.

Nach einem sehr erfolgreichen 2. Quartal besitzt unsere Kernposition Kvaerner eine große Cash-Position von 10 NOK je Aktie. Zuletzt notierte die Aktie bei 12,46 NOK. Auch abzüglich von Anzahlungen wäre also genug Spielraum für Dividendenzahlungen. Das Unternehmen hat jedoch für das erste Halbjahr keine Dividende in Aussicht gestellt, obwohl die Anleger nach der Dividendenzahlung für das 2. Halbjahr 2018 auf weitere Zahlungen gehofft hatten. Für die Aktie schlug sich

diese Enttäuschung in einem Minus von 10% nieder (32 bps für den Fonds). Wie auch andere Investoren haben wir unser Unverständnis darüber dem Kvaerner-Vorstand persönlich mitgeteilt. Es gibt keinen Grund, das Kapital ungenutzt im Unternehmen zu belassen. Wir hoffen, dass der Einfluss der Investoren auf das Management in puncto Dividendenpolitik sich positiv auf die Unternehmensbewertung auswirken wird. Die Kursschwäche erachten wir daher als temporär.

Der Fassspannringhersteller Ringmetall bekommt die schwache Konjunktur in der Chemieindustrie zu spüren. Die Nachfrage hat zum Ende des zweiten Quartals deutlich nachgelassen. Nach zahlreichen Gewinnwarnungen von Branchengrößen wie BASF kann sich auch die Ringmetall diesem Trend nicht entziehen, überrascht hat uns aber die signifikante Auswirkung auf die Gewinne. Der Vorstand musste die Prognose für das Gesamtjahr deutlich senken. Allerdings ist hier ein Stück weit „kitchen sinking“ eingeflossen. Eine weitere Gewinnwarnung in 2019 sollte auch bei anhaltender schwacher Marktverfassung nicht mehr nötig sein. Die Aktie verlor 15%, was den Fonds 15 bps kostete. Der Markt scheint zudem übersehen zu haben, dass durch die Übernahmen im Inliner-Bereich (Produktweiterungen von Fassringen weg hin zu Folienauskleidungen von Fässern) zu einem guten Preis zugekauft wurde und damit das Gruppen-EBITDA trotz operativer Schwäche immer noch auf Vorjahresniveau liegen sollte.

Die Aktie der Metro AG verlor im Berichtsmonat 8,5%, nachdem neben dem Vorstand auch die Großaktionäre die Offerte des tschechischen Investors Kretinsky als zu niedrig abgelehnt hatten. Dem Angebot in Höhe von 5,8 Mrd. EUR kann noch bis 7. August zugestimmt werden. 67,5% lautet die Mindestannahmeschwelle, aktuell haben nur ca. 35% der Aktionäre zugestimmt. Wir stimmen dem Vorstand zu, die Firma ist mehr wert. Allerdings nur, wenn man nun zügig in Russland „die Kurve kriegt“ und der REAL-Verkauf zu einem fairen Preis über die Bühne geht. Insofern stören wir uns nicht an der temporären Kursschwäche. Die Zahlen zum letzten Quartal bestätigen unsere Sichtweise: Ausblick bestätigt, gutes Wachstum in allen Regionen außer Russland und fortlaufende Gespräche mit dem Immobilienunternehmen Redos bzgl. der REAL-Kaufhaussparte.

Positiv entwickelt hat sich die Aktie des italienischen IT-Service Unternehmens Sesa SA mit 23% (Beitrag für den Fonds 34 bps). Wir trafen den Vorstand bereits im März in Italien persönlich. Der dort avisierte sehr positive Ausblick hat sich erfreulicherweise bestätigt. Im fiskalischen 4. Quartal berichtete Sesa ein Umsatzwachstum von 9%, während die EBITDA-Marge um einen halben Prozentpunkt gesteigert wurde. Im Ergebnis ein Gewinnanstieg von 22%. Die Prognose für das Fiskaljahr 2020 ist gut: Umsatz und Gewinn sollten erneut zweistellig wachsen, allein organisch. Insbesondere das Segment „Software & System Integration“ (SSI) wuchs um über 20%. Die Firma verfügt in Italien über eine marktführende Position und hat durch neue Vendor Agreements die Grundlage geschaffen, auch in Zukunft stark zu wachsen.

Die Aktie des Windparkbetreibers PNE AG stieg deutlich und brachte dem Fonds einen Beitrag von 18bps. In der aktuellen Nullzinsphase suchen institutionelle Investoren insbesondere bei Wind- und Solarparks händeringend nach Anlageprojekten. Selbst wenn sich hier „nur noch“ Renditen im unteren bis mittleren einstelligen Prozentbereich erzielen lassen. Dies sind für Projekt- und Entwicklungsgesellschaften wie eine PNE AG sehr gute Nachrichten. Allerdings ziehen sich Genehmigungsverfahren hin und Klagen führen dazu, dass neue Projekte in Deutschland rar sind. Hier geht man deshalb auch internationale Wege wie zuletzt in Lateinamerika und entwickelt in Deutschland künftig vermehrt Solarprojekte. Das Unternehmen notierte lange Zeit auf Buchwert, zu günstig. Dies scheint der Markt nun erkannt zu haben.

### Veränderungen im Fonds:

Anfang Juli setzten wir unser quartalsweises Rebalancing mit Hilfe des Peacock Opportunity Filters um. Das Sentiment bei zyklischen und Value-orientierten Aktien ist weiterhin sehr negativ. Auch trotz der Tatsache, dass viele dieser Titel bereits zyklusadjustiert auf Rezessionsniveau notieren. Wir haben einige traditionelle Zykliker aus dem Portfolio genommen und Sie mit „Qualitäts-Value Aktien“ ersetzt. Was meinen wir damit? Die Value-Orientierung, also die Selektion von Aktien mit günstigen Bewertungskennzahlen – auch und insb. unter Berücksichtigung einer dynamischen Wachstumsbetrachtung – sind unsere Lieblinge. Gleichwohl setzen wir verstärkt auf defensivere Titel, bzw. Firmen, die einen stabilen, wenig schwankungsanfälligen Cash Flow in der Vergangenheit und wohl auch in der Zukunft aufweisen. Diese Firmen verfügen vielfach über einen hohen RoCE (Return on Capital Employed). Diese Kennzahl ist – neben der Analyse des Geschäftsmodelles vor Ort im Gespräch mit dem Management der Unternehmen – Teil unseres Opportunity Filters und ein wichtiges Kriterium

für den Aufbau von Kernpositionen im Fonds. Ein Unternehmen per-se wegen dominanter Marktstellung, bekannter Marke oder defensiven Eigenschaften zu kaufen, ohne jemals auf die implizite Bewertung geschaut zu haben, ist aus unserer Sicht nicht zielführend. Der Preis muss immer noch in einem guten Verhältnis dazu stehen. Insofern ist die Summe der verschiedenen von uns genutzten Kennzahlen nach wie vor entscheidend.

Zudem haben wir intensiver auf eine Konjunkturzyklus-adjustierte Kennzahl wie das EV/NOPLAT (Enterprise Value/Net operating Profit Less adjusted Taxes) geschaut. Da wir bei zyklischen Firmen hier die durchschnittlichen Gewinne der letzten 10 Jahre als Berechnungsgrundlage verwenden, wird eine „echte“ Unter- oder Überbewertung einer Aktie deutlicher.

Marc Siebel

Fondsadvisor des Peacock European Best Value Fonds AMI

## 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). Renommiertere 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

|   | <a href="#">Anteilklasse P</a> (Privatanleger)  | <a href="#">Anteilklasse I</a> (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  |   |
| Fondsvolumen                                    | 13,9 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 %  | –   |
| Mindestersanlage                                | –   | 50.000 EUR                                      |
| Erfolgsabhängige Vergütung                      | 15 % der Outperformance des Anteilwertes der jeweiligen Anteilklasse nach Gebühren gegenüber der Benchmark mit High-Water-Mark. |   |

## Disclaimer/Impressum

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), die „KI“ richtet sich ausschließlich an professionelle Kunden im Sinne des § 67 WpHG (natürliche und juristische Personen) mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt.

Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt.

Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken - z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko - und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt: <https://www.peacock-capital.com/anlageprodukte.html>

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden.

Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 29.07.2019

Herausgeber: Peacock Capital Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Königsallee 98, 40212 Düsseldorf handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG.