

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	105,89			
Zeitraum				
Juni 2014	0,75%	-0,52%	0,73%	0,42%
Seit Auflage	5,89%	2,84%	2,42%	-0,26%

Statistik

Investitionsgrade	
Bruttoaktienquote	79,2%
Shorts (Absicherungen)	-57,4%
Nettoaktienquote (Beta adj.)	-2,8%

Risikomaße	
Volatilität p.a.	4,9%
Korrelation zu Stoxx	0,12
Korrelation zu iBoxx € Sovereigns	0,12

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

Fondsstruktur

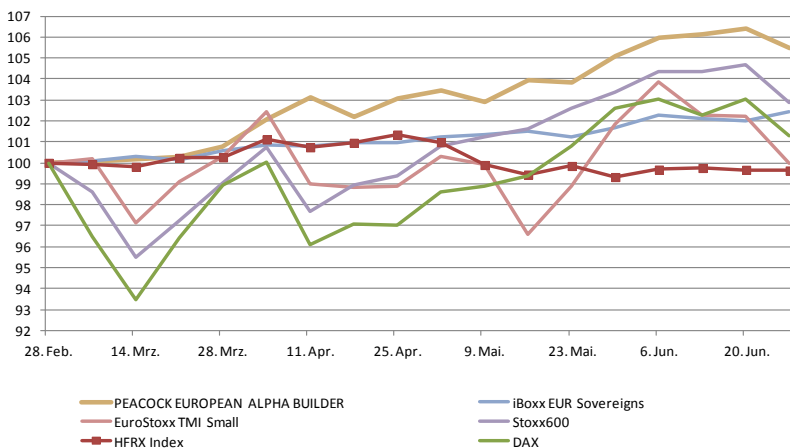
Top 5 Holdings						
Unternehmen	ISIN	Land	Sektor	Marktwert	Fondsgewicht	
Heijmans	NL0009269109	NL	Bau	250 Mio. EUR	2,08%	
WMF AG	DE0007803033	DE	Haushaltsgüter	260 Mio. EUR	1,92%	
Bull S.A.	FR0010266601	FR	Technologie	601 Mio. EUR	1,90%	
Eurokai VZ	DE0005706535	DE	Handel	208 Mio. EUR	1,85%	
UNIQA Insurance	AT0000821103	AT	Versicherungen	2939 Mio. EUR	1,84%	
					9,59%	

Bewertungskennzahlen		
	Long-Titel	Short-Titel
KGV 2015e	11,5	28,8
Div.-rendite 2014e	2,8%	1,1%
EV/EBITDA 2015e	6,2	12,4

Sektorstruktur	Long	Short	Netto
Industriegüter	18,08%	8,70%	9,38%
Technologie	11,35%	4,84%	6,51%
Dienstleistungen	6,89%	1,74%	5,15%
Tourismus & Freizeit	4,19%	3,45%	0,73%
Nahrungsmittel	1,75%	1,74%	0,01%
Chemie und Grundstoffe	7,35%	2,69%	4,66%
Automobile	2,66%	1,61%	1,05%
Versicherungen	5,44%	0,50%	4,93%
Medien	4,26%	3,39%	0,87%
Einzelhandel	3,39%	6,24%	-2,85%
Versorger	0,00%	0,00%	0,00%
Finanzdienstleistungen	1,45%	1,91%	-0,46%
Öl&Gas	3,11%	0,00%	3,11%
Pharma	1,44%	4,45%	-3,01%
Immobilien	2,58%	2,81%	-0,23%
Güter des täglichen Bedarfs	3,39%	12,64%	-9,25%
Banken	0,00%	0,14%	-0,14%
Bau	1,89%	0,50%	1,39%
Telekommunikation	0,00%	0,00%	0,00%
SUMME	79,22%	57,36%	21,86%

Länderstruktur	Long	Short	Netto
Deutschland	21,35%	27,63%	-6,28%
Frankreich	17,28%	10,85%	6,43%
Finland	6,88%	0,00%	6,88%
Italien	6,55%	10,66%	-4,11%
Benelux	12,73%	5,23%	7,49%
Spanien	2,64%	1,74%	0,90%
Portugal	0,79%	0,00%	0,79%
Österreich	7,30%	0,00%	7,30%
Griechenland	0,00%	0,00%	0,00%
Schweiz	0,00%	0,00%	0,00%
Großbritannien	1,43%	0,00%	1,43%
Irland	0,00%	1,25%	-1,25%
Norwegen	1,75%	0,00%	1,75%
Schweden	0,00%	0,00%	0,00%
Dänemark	0,00%	0,00%	0,00%
Sonstige	0,53%	0,00%	0,53%
SUMME	79,22%	57,36%	21,86%

Managerkommentar



Zuallererst möchte ich persönlich allen Investoren für Ihr Vertrauen danken. Obgleich ich seit nun knapp 15 Jahren bei etablierten Fondsgesellschaften Spezialfonds und Publikumsfonds erfolgreich verwaltet habe, bleibt seitens Investoren, die mich in all den Jahren nicht begleitet haben, zu Beginn verständlicherweise immer ein Stück Skepsis. Insb. denjenigen gilt daher der Dank, die bereits von Start des Fonds an gemeinsam mit uns investiert haben. Sie alle haben sich Zeit genommen, das Investmentkonzept und unsere Investmentphilosophie genau zu beleuchten. Aus unserer Sicht kommt es

gerade jetzt in Zeiten ambitioniert bewerteter Aktien- und Rentenmärkte genau darauf an. Selbst langjährig etablierte Fondsgesellschaften sind mit Ihren Fondsflaggschiffen zumeist stets in Renten und Aktien investiert. Ein hohes Risiko. Hinzu kommt, dass Fonds mit großem Fondsvolumen nicht mehr in der Lage sind, in attraktiv bewertete Investmentkandidaten mit mittlerer Marktkapitalisierung zu investieren. Dieser reiche Schatz an "Perlen" des europäischen Mittelstandes notiert vielfach mit einstelligen KGVs (ganz anders als die diversen Aktienindizes) und verfügt über äußerst solide Bilanzen. Titel mit gegensätzlichen Charakteristika tummeln sich hier ebenfalls und dienen uns als Short-Investments.

Der **Peacock European Alpha Builder Fonds** wird in Kürze die Marke von 30 Mio. EUR erreicht haben. Folglich sind nun auch etablierte Family Offices, marktführende Vermögensverwalter sowie Dachfonds diverser Banken mit uns in engeren Kontakt getreten. Die Beweggründe:

- Platz 1 Vergleichsgruppe Citywire/Morningstar "Long Short Aktien" (Renditebeiträge des Fonds breit über Einzeltitel gestreut, voll investiert zum Ausbruch der Krim-Krise!)
- Ein tatsächlich mode- und konjunkturunabhängiges Investmentkonzept
- Fokus auf stark fehlbewertete Aktien, Expertise europäische Nebenwerte
- Vermögensschutz (Aktienquote gleich Null)
- Starke Diversifikationseffekte im Rahmen einer strategischen Asset Allocation-Beimischung

Während die europäischen Aktienmärkte im Juni leicht ins Minus drehten, konnte der Fonds seinen absoluten Wertzuwachs mit **+0,75% im Juni** fortsetzen. Einzig Rentenpapiere, getrieben durch den "Draghi-Auftritt" und damit einsetzenden Rentenkäufen lagen auf vergleichbarem Niveau. Gegenüber der Vergleichsgruppe Long/Short erzielte der Fonds ein Alpha von +33bps. Seit Auflage stehen 5,89% Kursplus zu Buche, ein **Mehrwert von mehr als 6% (!)** ggü. Absolute Return-orientierten marktneutralen Fonds. Ich möchte daran erinnern, dass der Fonds mit einer dauerhaften Aktienquote von nahe Null gemanaged wird (nur dann wird er gemäß Morningstar auch als "marktneutral" kategorisiert). Das absolute Kursplus

von knapp 6% ist Resultat eines stringent umgesetzten Fokus auf stark unterbewertete Titel (Kaufpositionen) und stark überbewertete Wertpapiere (Verkaufpositionen). Europäische Mittelstand-Unternehmen bieten nach wie sehr vielversprechende Investmentopportunitäten. Die hohen Bewertungsdifferenzen innerhalb europäischer Aktien scheinen sich auf Basis von Indexbewertungen (bspw. DAX vs. CAC, Mibtel) angeglichen zu haben. Das Bild sieht auf Einzelwertebasis anders aus: Bewertungsspannen zwischen europäischen Aktien rangieren von 5er KGVs bis hin zu 30er Multiplen und mehr. Diese nach wie vor große "Valuation Dispersion", also Bewertungsspanne, ist auf diverse unternehmensspezifische Gründe zurück zu führen. Beispiele sind: Gewinnwarnungen, prozyklisch getriebene, überzogene Sektortrends, Strategiewechsel oder schlichtweg vernachlässigte oder unbekannte Unternehmen. Eine Flut von Neuemissionen (auf unserem Tisch liegen mehr als 30 IPO-Studien!!!) hat in den letzten Wochen zudem den Korb neuer Investmentideen aufgefüllt. Die Spanne reicht vom skandinavischen Huhnproduzenten, über einen führenden Dachziegelproduzenten bis hin zu einem spanischen Tabaklogistikunternehmen.

Nach der Draghi'schen Ankündigung, die expansive Geldpolitik nicht nur fortzusetzen sondern zu verstärken, sehen auch wir auf absehbare Zeit kein Risiko steigender Zinsen. Der Druck, nach Alternativen zu Rentenprodukten (Kupon verdienen!) und Aktien (volatil!) zu suchen, hat gleichwohl nicht nachgelassen.

Und nun wie immer gebetsmühlenartig: Der Fondspreis unserer marktunabhängigen Strategie unterliegt Schwankungen. So sind mehrere Prozentpunkte Kurskorrektur nicht ungewöhnlich. Denn ein wertorientiertes und antizyklische Investieren in stark unter oder überbewertete Aktien bedarf Zeit. Fehlbewertungen gleichen sich nicht über Nacht an den fairen Wert an. Ein langfristiger Anlagehorizont ist daher die Voraussetzung. Wenn Sie als Investor dies berücksichtigen, werden Sie langfristig belohnt (Ertragsziel p.a. von 6 bis 8%).

Die Performer des Monats:

Im Monat Juni erzielte die Short-Seite (Verkaufpositionen) mit +1,21% die gesamte Performance im Fonds. Die Long-Positionen (Kaufpositionen) kosteten den Fonds 0,46%. Im Saldo ergab dies auf Fondsebene +0,75%.

Stärkste Zugewinne gab es auf der Short-Seite in der Breite. Einer der größten Beiträge mit 24bps war erneut die Short-Position in der italienischen Yoox S.p.A., die für diverse Luxusmarkenhersteller Online-Shops betreibt.

Auf der Long-Seite erzielten wir neben dem Baumaschinenhersteller Wacker Neuson (+18bps) mit der im Vormonat aufgenommenen Position in der WMF den stärksten positiven Wertbeitrag. Der Anbieter von Besteck und Küchengeschirr befindet sich getrieben vom Grossinvestor und Private Equity-Haus KKR in einer Umstrukturierungsphase. KKR hat nun überraschend ein Übernahmeangebot zu 53 EUR / Aktie in Aussicht gestellt. Die Aktie notiert derzeit bei 57 EUR. Die Entscheidung, die Aktie von der Börse zu nehmen wird vom 2. Grossaktionär, CEO der BWT AG, Herr Weißenbacher unterstützt. Warum wird die Restrukturierung nun doch "off the market" vollzogen? Die Strategie scheint zu sein, das Unternehmen aufzusplitten, um das volle Bewertungspotential der Kaffemaschinen-Sparte heben zu können. De'Longhi und & Co lässt grüßen. Wir halten an der Position fest, der faire Wert der Aktie liegt deutlich höher.

Zu den größten Verlustbringern (jeweils 10 bis 15 bps) auf der Long-Seite zählen der italienische Spezialist für Krankenhaushygiene, Sesa, die Aurubis AG, der italienische Versicherer Unipol und der französische IT-Dienstleister Synergie. An allen Positionen halten wir fest.

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 %	-
Mindesteranlage	-	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.	

Investment Case Heijmans (Portfolioanteil 2,2%)

Profiteur einer Erholung des niederländischen Baumarktes

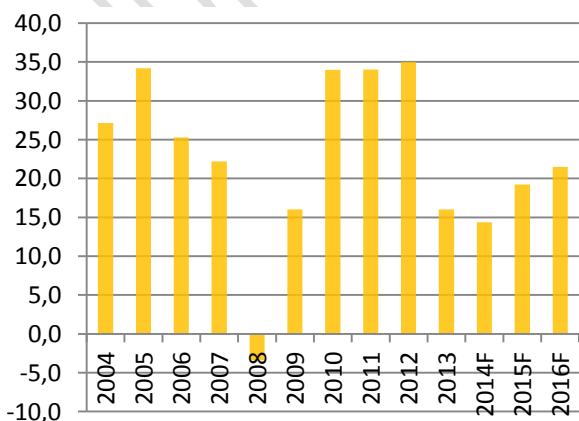


Heijmans ist ein marktführendes Bauunternehmen in den Niederlanden. Die Aktivitäten reichen von Projektentwicklung, Construction (Wohnungsbau und gewerbliche Objekte), Infrastruktur bis zu Maintenance (Bewirtschaftung). Die wesentlichen Aktivitäten liegen mit drei Viertel in den Niederlanden. Darüber hinaus ist man in Deutschland und Belgien aktiv.

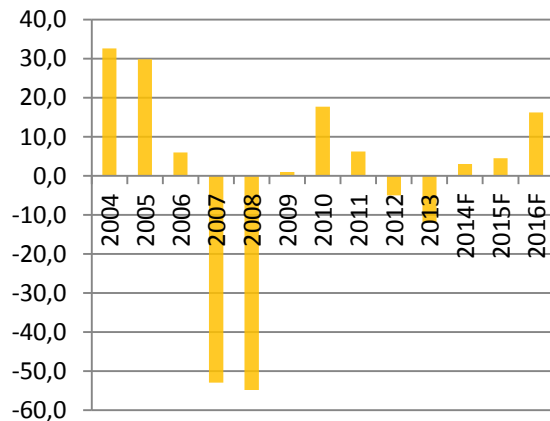
Heijmans ist ein kürzlich getätigtes Investment im Peacock European Alpha Builder. Der **Peacock Opportunity Filter** weist die Aktie als klaren Value-Titel aus. Wie kommt es dazu? In den Niederlanden hat vor der Finanzkrise eine Überhitzung des Immobilienmarktes stattgefunden. Getrieben war es nicht nur durch niedrige Zinsen, sondern auch wegen der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Hypothekenzinsen für eigengenutzte Immobilien. Der Bausektor ist im Zuge der Finanzkrise in allen Geschäftssegmenten Heimans´ stark unter Druck geraten. Hinzu kam die sukzessive Verschlechterung der steuerlichen Gesetzgebung. Im Projektentwicklungsgeschäft liegt der Umsatz in 2013 rund 80% unter dem Hoch von 2007. All das hat dazu geführt, dass Umsatz, Margen und Profitabilität stark unter Druck geraten sind.

Die umsatzstärksten Divisionen sind mit je rund einem Drittel Umsatzanteil der Infrastrukturbereich und Construction. Wichtigster und stabilster Ergebnisbeiträger ist das Infrastrukturgeschäft. Zweidrittel der Umsätze werden in dieser Division im Straßenbau erzielt, der Rest mit Ingenieursleistungen im Großprojektgeschäft wie z.B. im Brückenbau. Da die staatlichen Budgets nicht so stark schwanken und hier auch langfristige Maintenance-Verträge bestehen, ist dieses Geschäftssegment das stabilste (vgl. Grafik 1).

Grafik 1: Operatives Ergebnis Infrastruktur (EBIT € Mio.)



Grafik 2: Operatives Ergebnis Construction (EBIT € Mio.)

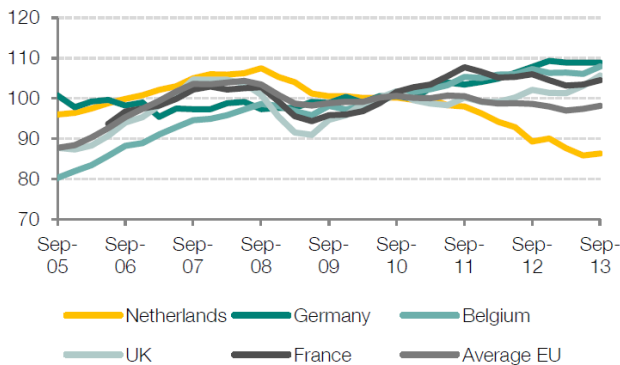


Quelle: Unternehmen, ING

Quelle: Unternehmen, ING

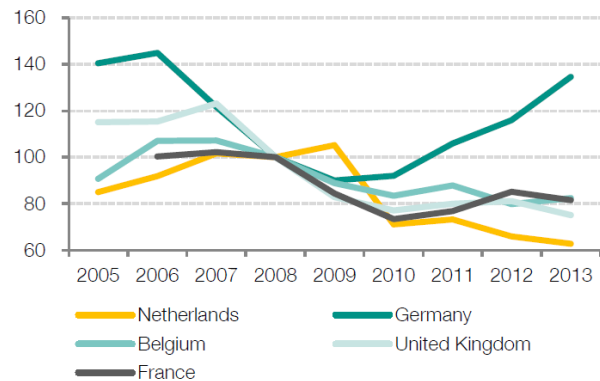
Grafik 2 verdeutlicht die Zyklizität des Baugeschäfts. Lokale niederländische Analysten erwarten hier eine Erholung der operativen Ergebnisse. Warum diese Erholung wahrscheinlich ist und unter Umständen stärker ausfallen kann, als von vielen Analysten geschätzt, ergibt sich bei Betrachtung des Häusermarktes in den Niederlanden.

Grafik 3: Entwicklung Häuserpreise (2008 = 100)



Source: Eurostat, ABN AMRO

Grafik 4: Neubautentwicklung (2008 = 100)



Source: Euroconstruct, ABN AMRO

Wie Grafik 4 zeigt ist inzwischen eine Stabilisierung auf historisch niedrigem Niveau bei den Neubauten eingetreten. Im niederländischen Markt ist früher oder später mit einer Erholung zu rechnen. Inzwischen besteht Nachholbedarf. Strukturell werden pro Jahr 60.000 neue Häuser benötigt. In 2007 wurden über 83.000 gebaut und in 2013 lediglich 45.000. Ein Anziehen der Nachfrage hätte nicht nur einen positiven Volumenseffekt zur Folge. Grafik 3 verdeutlicht, dass auch die Preisentwicklung in den Niederlanden im Gegensatz zu Deutschland und Belgien stark rückläufig war. Die anziehende Nachfrage dürfte auch die Preise steigen lassen. Marktanalysen zeigen, dass der Preisverfall im Häusermarkt gestoppt ist. Außerdem sind in den Niederlanden die Hypothekenzinsen ebenfalls historisch niedrig. Damit ist die Anschaffung eines Hauses relativ günstig.

Die Investment-Philosophie im Peacock European Alpha Builder Fonds ist bekanntlich langfristig. So setzen wir in diesem Fall vor allem auf den mittel- bis langfristig zu erwartenden Turnaround des Häusermarktes. Unterstützt wird diese Annahme durch das sich positiv entwickelnde Auftragsbuch. Mit den jüngst gewonnenen Großaufträgen steigt der Auftragsbestand wieder auf rund €1,9 Mrd. Das Book-to-bill (Auftragsbestand zum Umsatz) liegt nun bei knapp 1. Im Bereich der Hausverkäufe zeigen die Statistiken bereits eine Verkürzung bei der durchschnittlichen Verkaufsdauer.

Die nächsten Quartale dürften noch keine deutliche Gewinnerholung zeigen, weil die Bauten, die jetzt abgeschlossen werden, in einer Zeit verhandelt worden sind, in denen die Preise noch stark unter Druck standen. Wir glauben aus folgenden Gründen, dass Heijmans auch im Vergleich zu den Hauptwettbewerbern BAM und Ballast Nedam von einer Erholung des niederländischen Bausektors deutlich profitieren wird:

- ✓ Restrukturierungsmaßnahmen liegen erfolgreich hinter Heijmans. Man ist jetzt schlanker und schlagkräftiger aufgestellt als viele Wettbewerber.
- ✓ Als Nummer 3 im niederländischen Markt mit einer bekannten Marke und einem verbesserten Projektmanagement hat Heijmans beste Voraussetzungen, an einem Marktwachstum überdurchschnittlich zu partizipieren.
- ✓ Heijmans bietet One-Stop-shopping an, d.h. vom Grundstücksangebot, über Hauskonzeption bis zur Konstruktion kann Heijmans alles aus einer Hand liefern.
- ✓ Die Kapitalausstattung ist mit einer Eigenkapitalquote von 29% vor allem auch im Vergleich zu den Wettbewerbern solide. Die Nettoverschuldung war per Jahresende bereinigt um die Vorzugsaktien und die Non-recourse-Finanzierungen fast Null.

Das Bewertungspotential der Aktie ist erheblich. Die Gewinne je Aktie liegen über den Zyklus im Durchschnitt bei etwa €2,80. Das durchschnittliche KGV liegt bei rund 8,5. Auf der Basis hätte die Aktie mittel- bis langfristig Verdoppelungspotential. Ein Swing-Faktor in der Bewertung ist auch das umfangreiche Grundstücksportfolio. Diese wurde in der Krise um €109 Mio. abgeschrieben und beträgt aktuell €313 Mio. Sum-of-the-Parts-Bewertungen berücksichtigen diesen Wert derzeit mit hohen Abschlägen zum Buchwert.

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.