

Fondsstrategie

Der Fonds strebt eine mittelfristige Rendite von 6-8% p.a. an, die möglichst stetig und markunabhängig 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 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.

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 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	HFR Long/Short Mkt Neutral	DAX	Stoxx 600	iBoxx € Sovereigns
Anteilswert	98,38				
Zeitraum					
Monat	-5,86%	-1,00%	-5,68%	-4,83%	1,10%
Seit Jahresanfang	-0,70%	-4,94%	-9,89%	-7,85%	3,03%
Seit Auflage	-1,62%	2,58%	0,19%	5,01%	7,26%

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

Statistik

Investitionsgrade	
Bruttoaktienquote	76,5%
Shorts (Absicherungen)	-62,0%
Nettoaktienquote (Beta adj.)	14,7%
Risikomaße	
Volatilität p.a.	6,6%
Korrelation zu Stoxx	0,20
Korrelation zu iBoxx € Sovereigns	0,00

Fondsstruktur

Top 5 Holdings						
Unternehmen	ISIN	Land	Sektor	Marktwert	Fondsgewicht	
CORTICEIRA AMO	PTCOR0AE0006	PT	Grundstoffe	960 Mio. EUR	2,17%	
OSLO BORS VPS	NO0010096845	NO	Finanzdienstl.	396 Mio. EUR	1,72%	
VIB VERMOEGEN	DE0002457512	D	Immobilien	511 Mio. EUR	1,39%	
AUSTEVOLL SEA	NO0010073489	NO	Nahrungsmittel	1516 Mio. EUR	1,37%	
TOTAL PRODUCE	IE00B1HDWM43	IE	Nahrungsmittel	459 Mio. EUR	1,32%	
					7,97%	

Bewertungskennzahlen		
	Long-Titel	Short-Titel
KGV 2016e	10,0	24,9
Div.-rendite 2015e	3,7%	0,8%
EV/EBITDA 2016e	4,3	16,1

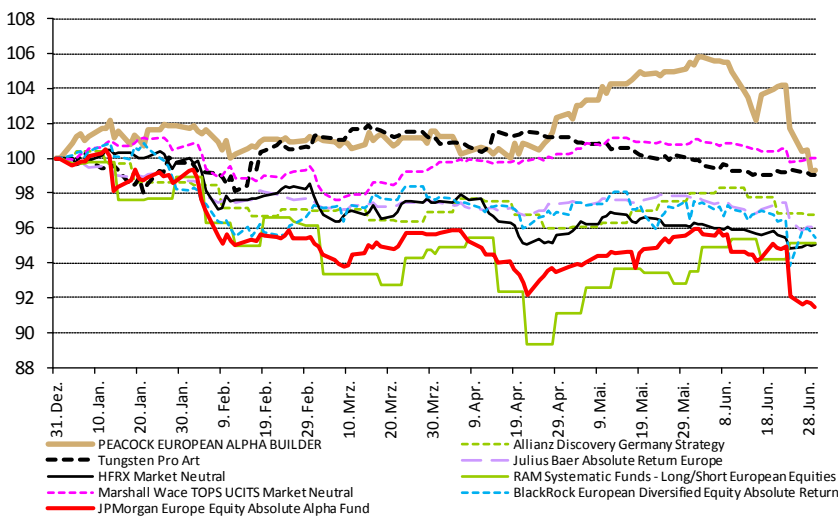
Länderstruktur	Long	Short	Netto
Deutschland	17,18%	13,86%	3,32%
Frankreich	13,47%	13,19%	0,29%
Finland	4,69%	1,62%	3,08%
Italien	7,44%	4,54%	2,90%
Benelux	8,66%	11,96%	-3,30%
Spanien	5,21%	7,89%	-2,69%
Portugal	3,10%	0,31%	2,79%
Österreich	4,43%	3,73%	0,69%
Griechenland	5,17%	0,74%	4,43%
Schweiz	0,00%	0,00%	0,00%
Großbritannien	1,03%	1,27%	-0,23%
Irland	1,98%	1,71%	0,27%
Norwegen	4,10%	0,00%	4,10%
Schweden	0,00%	0,00%	0,00%
Dänemark	0,00%	1,17%	-1,17%
Sonstige	0,00%	0,00%	0,00%
SUMME	76,47%	62,00%	14,47%

Sektorstruktur	Long	Short	Netto
Industriegüter	11,64%	5,98%	5,66%
Technologie	4,55%	8,85%	-4,30%
Chemie	1,12%	2,62%	-1,50%
Tourismus & Freizeit	4,21%	0,42%	3,79%
Nahrungsmittel	1,37%	2,25%	-0,88%
Grundstoffe	7,78%	0,51%	7,27%
Automobile	6,23%	0,94%	5,29%
Versicherungen	3,21%	0,94%	2,27%
Medien	2,93%	1,95%	0,98%
Einzelhandel	2,54%	0,43%	2,11%
Versorger	1,18%	0,97%	0,22%
Finanzdienstleistungen	2,80%	2,31%	0,49%
Öl&Gas	3,27%	2,44%	0,82%
Pharma	2,31%	16,48%	-14,17%
Immobilien	2,51%	7,45%	-4,94%
Güter des täglichen Bedarfs	0,00%	2,62%	-2,62%
Banken	7,11%	2,26%	4,85%
Bau	11,71%	1,14%	10,58%
Telekommunikation	0,00%	1,46%	-1,46%
SUMME	76,47%	62,00%	14,47%

Managerkommentar

Die Ergebnisbeiträge des vergangenen Monats:

Wertentwicklung des Peacock European Alpha Builder Fonds im Vergleich zur Peergroup seit Jahresanfang (31.12.2015 = Index 100)



Der Peacock European Alpha Builder UI Fonds verlor im Juni 5,86% zu. Die Vergleichsgruppe der marktneutralen Fonds (Aktienquote dauerhaft <30%) verlor 1,00%. Der Fonds büßte damit einen Teil seiner Outperformance zur Vergleichsgruppe seit Jahresanfang ein.

Die Aktienmärkte starteten schwächer in den Monat. Hintergrund war die gestiegene Risikoaversion im Vorfeld des Brexit Referendums. In der Woche der Abstimmung deuteten allerdings die Umfrageergebnisse auf einen Verbleib in der EU hin und die Aktienmärkte konnten sich deutlich erholen. Das tatsächliche Ereignis führte dann erneut zu einer

Kehtwende und die Märkte fielen in einen „Risk On“-Modus. Der schwächste Markt war aufgrund des Brexit Irland. Daneben verloren vor allem die Aktien aus den Peripherieländern überdurchschnittlich. Auch Aktien, die vorher schon günstig bewertet waren, kamen in diesem Umfeld mit unter Druck.

Das Long-Buch (Kaufpositionen) des Fonds verlor 8,53% (zum Vergleich: Euro Stoxx TMI Small -8,19% und Euro Stoxx 50 Index -6,19%). Die Short-Positionen generierten in einem fallenden Markt einen Kursgewinn von 2,67%, ergo ein Ergebnis auf Gesamtfondsebene von -5,86%. Zu den schwächsten Sektoren gehörten die Finanzbereiche und zyklische Sektoren, wie Bau oder Automobile. Zu den größten negativen Einzelbeiträgen im Long-Buch gehörten dann auch Piräus Bank aus Griechenland mit -59 BP, OHL aus Spanien mit -28 BP und Peugeot aus Frankreich mit -26 BP. Im Fall von Griechenland stehen die Befürchtungen über die Solvenz der Banken im Gegensatz zu den Tatsachen, dass die Banken bereits rekapitalisiert wurden und hohe Rückstellungen für ausfallgefährdete Kredite bestehen. Speziell bei Piräus Bank beläuft sich der Bestand an notleidenden Krediten („Non Performing Loans“, NPLs) auf 38% bei einer Coverage Ratio von 65,9%. Im ersten Quartal 2016 verzeichnete das Unternehmen dabei zum ersten Mal seit 2008 eine Verbesserung des Gesamtbestands an NPLs. Angesichts einer Kernkapitalquote nach Basel 3 von 18% und dem Ziel die NPLs bis 2018 auf unter 20% zu senken bietet die Aktie erhebliches Potential für eine Erholung. Obrascón Huarte Lain (OHL) ist ein spanisches Bauunternehmen, das hauptsächlich über die Beteiligungen an Abertis (Spanien) und OHL Mexico im Konzessionsbereich tätig ist. Die Aktie

wurde im Juni neu für den Fonds gekauft und wird in diesem Monatsbericht näher vorgestellt. Bei Peugeot belasteten Befürchtungen über den Verkauf eines Anteils durch den französischen Staat die Aktie bereits über den gesamten Monat. Positiv zum Gesamtergebnis trugen dagegen insbesondere die Biotech-Aktien auf der Short Seite bei. Einmal mehr zeigte sich das hohe Entwicklungsrisiko bei neuen Medikamente am Beispiel der deutschen Morphosys AG (Pipeline Kandidat MOR202, Indikation Multiples Melanom). Die Aktien verloren über den Monat 26%, ein positiver Beitrag zur Entwicklung des Fonds von 41 BP. Ablynx (Belgien) fielen dagegen durch eine Kapitalerhöhung negativ auf, ein Beitrag von 25 BP. Insgesamt war das Short-Buch jedoch nicht in der Lage die Verluste des Long-Buchs zu kompensieren. Zum Beispiel stiegen die Aktien des Aroma-Spezialisten Symrise AG im Juni gegen den Markt um ca. 8%, obwohl die Bewertung auf Basis der Kennzahlen sehr hoch ist (KGV 30, EV/EBITDA 15x). Eine Entwicklung, die in turbulenten Zeiten kurzfristig immer wieder zu beobachten ist. Bei politischen/Makro- Schocks fallen die Märkte oft in einen „Risk On“-Modus und Bewertungen spielen keine Rolle. Stattdessen erfolgt eine Flucht in Sicherheit und bei Aktien sind dies die teuren, defensiven Unternehmen. Die Erfahrung der Vergangenheit zeigt, dass solche Entwicklungen nur von kurzer Dauer sind und sich in der Folge wieder umkehren.

Veränderungen im Fonds:



Deep Value Aktie mit 50% Abschlag zum aktuellen Portfoliowert!

Obrascon Huarte Lain (OHL) ist ein spanischer Baukonzern und Betreiber von Infrastrukturprojekten. Das klassische Baugeschäft von Großprojekten ist zyklisch und erfordert regelmäßig hohe Investitionen bis zur Fertigstellung. Neben Gebäuden und Infrastrukturprojekten werden in diesem Bereich auch Industrieanlagen gebaut. Das

Konzessionsgeschäft zeichnet sich dagegen durch regelmäßige und stabile Cash Flows aus. Dazu gehört auch eine Beteiligung an Abertis, die ebenfalls in Spanien tätig ist und über viele ertragsstarke Konzessionen verfügt. Dies sind vor allem die mautpflichtigen Autobahnen. Außerhalb des Heimatlandes spielt Mexico eine wichtige Rolle für OHL. Dort ist das Unternehmen über eine Tochtergesellschaft (OHL Mexico) vertreten, an der eine Beteiligung in Höhe von 56,14% besteht. Weitere Konzessionen bestehen in Chile und anderen Ländern in Lateinamerika, wo auch zukünftig ein wesentlicher Anteil der neuen Projekte liegen soll. Das Unternehmen verfolgt eine klare Strategie für die kommenden Jahre bis 2020. Um diese zu erreichen hat der Großaktionär Grupo Villa Mir (GVM) zuletzt Veränderungen im Management vorgenommen. Der frühere Co-CEO von GVM ist jetzt CEO von OHL und der Sohn des Eigentümers Villa Mir wurde Aufsichtsratsvorsitzender. Der Baubereich konzentriert sich auf die selbst definierten Heimatländer Nordamerika (inkl. Kanada) und Lateinamerika und dort auf Infrastrukturprojekte (Autobahnen, Zugverbindungen, Flughäfen, Häfen). Bei neuen Projekten wird der Fokus stärker als in der Vergangenheit auf Profitabilität gelegt, was auch zu einer Verschiebung der Anteile zugunsten von Nordamerika führen wird. Für einen Teil dieser Projekte soll nach Fertigstellung auch das Konzessionsgeschäft betrieben werden. Bei den Industrieanlagen soll der Schwerpunkt des Wachstums auf die Bereiche Energiegewinnung und Rohstoffe gelegt werden. Dazu gehören so unterschiedliche Projekte wie Solarparks, Transport und Lagerung von festen und flüssigen Rohstoffen oder Pipelines. Auch in diesem Bereich wird teilweise nach Fertigstellung über den Betrieb und die Wartung der Anlagen ein stabiles Folgegeschäft generiert.

Zur Finanzierung der Investitionen ist das Unternehmen auf Liquiditätszuflüsse angewiesen. Neben dem Cash Flow bestehen auch hohe Verbindlichkeiten. Diese sind teilweise über die Beteiligungen an Abertis und OHL Mexico besichert. Kursrückgänge bei diesen Unternehmen führen dann zu Marginforderungen. Daher hat OHL Ende Juni ungefähr die Hälfte seiner Beteiligung an Abertis verkauft. Mit dem Erlös werden die entsprechenden Kredite reduziert, so dass auch die Marginforderungen entfallen und zusätzlich Investitionen in neue Konzessionen durchgeführt werden können. Die finanzielle Situation des Unternehmens stellt sich aktuell wie folgt dar:

Übersicht Verschuldung in Mio Euro	
Brutto Verbindlichkeiten	4734
Liquidität	-1325
Netto Verbindlichkeiten	3409
Aufteilung	
Netto Verschuldung OHL Mexico	1394
Netto Verschuldung Konzessionen	361
Verschuldung mit Beteiligungen als Sicherheit	792
Sonstige Netto Verschuldung	862
Quelle: OHL, UBS, eigene Schätzungen	

Die ausstehenden Anleihen sind erst in den Jahren 2020 und 2023 fällig, so dass zwischenzeitlich die Verschuldung bei einem jährlichen EBITDA von ca. 1.000 Mio. Euro tragbar ist und mit der zukünftigen Cash Flow Generierung weiter reduziert wird.

Die Aktie wurde von unserem **Peacock Opportunity Filter** als günstig identifiziert, nachdem sie seit Jahresanfang um mehr als 20% gefallen war. Seither ist die Aktie weiter um mehr als 25% gefallen. Zieht man für die Bewertung der Einzelteile im Konzessionsbereich die Marktwerte der gelisteten Beteiligungen an Abertis und OHL Mexico heran, ergibt sich im Vergleich zur aktuellen Marktkapitalisierung von OHL bei knapp 1 Mrd. Euro ein Abschlag von ca. 50% wie die nachfolgende Tabelle zeigt:

Summe der Einzelteile		
Construction		950 Mio Euro
Industrial & Services		202 Mio Euro
Sonstiges		99 Mio Euro
Konzessionen		3988 Mio Euro
-davon : Abertis Marktwert		971 Mio Euro
	OHL Mexico Marktwert	1050 Mio Euro
Netto Verschuldung		-3409 Mio Euro
Rückstellungen und Adjustierungen		339 Mio Euro
Minderheitenanteile		-39 Mio Euro
Equity Value		2130 Mio Euro
Quelle: OHL, BPI, eigene Berechnungen		

Oder anders ausgedrückt: Zieht man von der Summe der Marktwerte von Abertis und OHL Mexico von ca. 2 Mrd. Euro die darauf entfallenden Schulden in Höhe von ca. 1 Mrd. Euro ab, erhält man die eigenen Aktivitäten von OHL bei einer Marktkapitalisierung von knapp 1 Mrd. Euro umsonst.

Ein weiterer Grund für die Kursschwäche von OHL dürfte auch in der Verschuldung der Grupo Villa Mir liegen. Ein Teil dieser Schulden ist mit der Beteiligung an OHL besichert. Durch die Kursrückgänge könnte es auch hier zu Marginanforderungen gekommen sein. Als Folge könnte GVM gezwungen sein seinen Anteil an OHL zu reduzieren und hat möglicherweise sogar schon Aktien verkauft. Interessant ist in diesem Zusammenhang auch, dass die chinesische HNA Gruppe laut Zeitungsbericht an einem Kauf von Anteilen an OHL interessiert ist und bereits im Oktober letzten Jahres darüber Gespräche mit Grupo Villa Mir geführt hat.

Marc Siebel
Fondsmanager des Peacock European Alpha Builder Fonds

NUR FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER

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.	

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 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.