

## 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 an Anleger, die dem Prinzip des "Value Investing" verbunden sind, also den mittel- bis langfristigen 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](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.

## Wertentwicklung

	Fonds	HFR Long/Short Mkt Neutral	DAX	Stoxx 600	iBoxx € Sovereigns
Anteilswert	<b>106,86</b>				
Zeitraum					
Monat	1,07%	-0,04%	-0,23%	1,05%	-0,13%
Seit Jahresanfang	<b>7,86%</b>	<b>-4,05%</b>	<b>-0,96%</b>	<b>-3,80%</b>	<b>2,06%</b>
Seit Auflage	6,86%	3,54%	10,13%	9,62%	6,25%

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

## Statistik

Investitionsgrade	
Bruttoaktienquote	86,0%
Shorts (Absicherungen)	-65,6%
Nettoaktienquote (Beta adj.)	11,8%

Risikomaße	
Volatilität p.a.	6,7%
Korrelation zu Stoxx	0,17
Korrelation zu iBoxx € Sovereigns	-0,06

## Fondsstruktur

Top 5 Holdings						
Unternehmen	ISIN	Land	Sektor	Marktwert in EURm	Fondsgewicht	
BANK OF PIRAEUS	GRS014003016	GR	Banken	1.985	1,89%	
AEGON	NL0000303709	NL	Versicherung	10.840	1,64%	
AUSTEVOLL SEAFOOD	NO0010073489	NO	Nahrungsmittel	1.771	1,54%	
OSLO BORS	NO0010096845	NO	Finanzdienstl.	416	1,75%	
SONAE CAPITAL	PTSNP0AE0008	PT	Immobilien	189	1,66%	
					<b>8,47%</b>	

Bewertungskennzahlen		
	Long-Titel	Short-Titel
KGV 2016e	11,5	27,0
Div.-rendite 2016e	3,0	0,6
EV/EBITDA 2016e	5,9	18,5

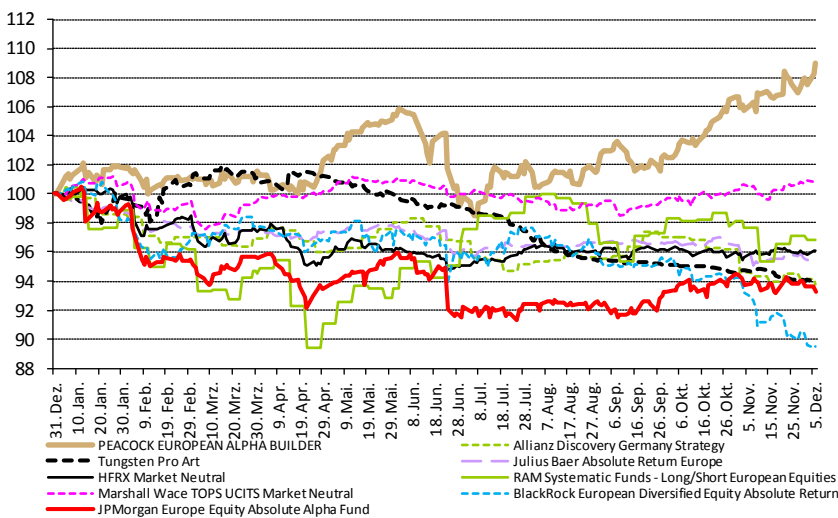
Sektorstruktur	Long	Short	Netto
Industriegüter	15,82%	5,75%	10,06%
Technologie	2,35%	6,25%	-3,90%
Chemie	1,15%	1,88%	-0,73%
Tourismus & Freizeit	0,02%	2,11%	-2,10%
Nahrungsmittel	1,54%	2,71%	-1,17%
Grundstoffe	4,64%	0,16%	4,48%
Automobile	7,06%	1,16%	5,90%
Versicherungen	5,41%	1,84%	3,57%
Medien	4,20%	3,21%	0,99%
Einzelhandel	2,79%	0,91%	1,88%
Versorger	2,08%	1,09%	0,99%
Finanzdienstleistungen	5,28%	1,09%	4,20%
Öl&Gas	6,72%	7,31%	-0,59%
Pharma	2,25%	13,24%	-10,99%
Immobilien	2,59%	2,70%	-0,11%
Güter des täglichen Bedarfs	2,25%	6,82%	-4,57%
Banken	7,89%	3,19%	4,70%
Bau	11,98%	0,61%	11,38%
Telekommunikation	0,00%	3,53%	-3,53%
<b>SUMME</b>	<b>86,02%</b>	<b>65,57%</b>	<b>20,45%</b>

Länderstruktur	Long	Short	Netto
Deutschland	15,04%	17,91%	-2,87%
Frankreich	16,52%	15,12%	1,40%
Finland	2,52%	1,50%	1,02%
Italien	8,93%	6,41%	2,52%
Benelux	10,02%	12,59%	-2,56%
Spanien	7,17%	4,40%	2,77%
Portugal	2,80%	0,38%	2,42%
Österreich	7,99%	3,67%	4,32%
Griechenland	8,24%	0,29%	7,95%
Schweiz	0,00%	0,00%	0,00%
Großbritannien	0,02%	0,00%	0,02%
Irland	2,08%	2,19%	-0,11%
Norwegen	4,69%	0,00%	4,69%
Schweden	0,00%	0,00%	0,00%
Dänemark	0,00%	1,12%	-1,12%
Sonstige	0,00%	0,00%	0,00%
<b>SUMME</b>	<b>86,02%</b>	<b>65,57%</b>	<b>20,45%</b>

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 legte im November weitere 1,07% zu. Die Vergleichsgruppe der marktneutralen Fonds (Aktienquote dauerhaft <30%) verlor leicht. Der Fonds liegt im Jahresvergleich nun deutlich vor den Mitbewerbern.

Der Monat war gekennzeichnet von erhöhter Unsicherheit im Zuge der US-Präsidentenwahlen sowie des bevorstehenden Italien-Referendums. Entgegen den Befürchtungen sorgte die Wahl Trumps nur für einen kurzen Verschnupper an den Märkten. Die Tatsache, dass damit fiskalpolitische Maßnahmen verbunden sind, ließ die

Renditen in den USA und in Europa deutlich anstiegen. Immobilien titel kamen deutlich unter Druck, während Banken trotz der Probleme in Europa/Italien kräftig zulegten. Irische und norwegische Aktien legten nicht zuletzt durch den Anstieg des Ölpreises um 3 bzw. 5% zu. Verlierer waren in diesem Monat spanische Blue Chips mit 5% sowie der deutsche SDAX mit 3,3%.

Wie gewohnt berichten wir im Folgenden über die Beiträge auf Einzeltitelbene. Unser Investmentprozess ist durch eine "Bottom Up"-Selektion gekennzeichnet. D.h. durch eine 100%ige Titelselektion der sehr günstigen Titel in Europa und der sehr teuren und überbewerteten Aktien auf der "Short"-Seite. Diese "Value-orientierte" Vorgehensweise schützt uns vor riskanten Ausflügen in "Sektorwetten" oder taktischen Entscheidungen, die Aktienquote gerade jetzt auf oder zu zu machen. In unserer Analyse vieler Mitbewerber aus dem Long/Short-Bereich sind wir zu dem Schluss gekommen, dass genau diese Entscheidungen sehr kostspielig waren. Die meisten Long/Short-Fonds liegen im Minusbereich, weil sie davon ausgingen, man könne durch Wetten auf Sektoren oder Themen tatsächlich die Marktentwicklung antizipieren. Die Volatilität der Märkte und vor allem die Sektorrotationen haben derart zugenommen, dass dieses Versuch aus unserer Sicht mehr denn je zum Scheitern verurteilt ist. Man erinnere sich an die extrem schnellen Korrektur- und Erholungsphasen in den Sektoren Pharma, Öl & Gas sowie Banken. Unser Ansatz, seit mehr als 10 Jahren in Einsatz, meidet diese Entscheidungen und filtert allein auf Einzelwertbasis die sehr günstigen und teuren Unternehmen heraus. Damit werden implizit extreme Über- und Unterbewertungen auf Sektorebene aufgegriffen, aber eben nur mithilfe der Titel, die zum Sektor noch einmal einen

erheblichen Bewertungsauf- oder abschlag aufweisen. Hinzu kommt, dass wir als erfahrene Small & Mid Cap Manager in Europa stets auf der Suche nach Kerninvestments sind, die unabhängig vom Verlauf der Makrowelt Potential bieten. Bereits mehrfach thematisierte Titel wie der portugiesische Korkhersteller Corticeira Amorim, der "Deep Value"-Öl & Gas-Wert Kvaerner oder die Rocket Internet-Aktie auf der Short-Seite sind Beispiele dafür, wie erfolgreich die Suche nach "Hidden Pearls" oder eben "totally overrated stocks" sein kann.

Wir freuen uns mit allen Investoren, die mit uns auch schwierige Phasen gemeistert haben. Denn fehlbewertete Aktien kehren nicht über Nacht zu Ihrem eigentlich fairen Wert zurück! Insbesondere das Jahr 2016 gibt uns Recht, stures Beibehalten sowohl von Long- als auch Short-Positionen auf Basis einer wertorientierten Betrachtungsweise trägt Früchte. Zu absurd irrational waren und sind immer noch die Bewertungen diverser Titel aus unterschiedlichsten Sektoren und Ländern in Europa.

Das Long-Buch (Kaufpositionen) des Fonds brachte eine Performance von 49 bps. Die Short-Seite lieferte ebenfalls einen positiven Beitrag von 58 bps, ergo ein Ergebnis auf Gesamtfondsebene von 1,07%. Zu den größten positiven Einzelbeiträgen im Long-Buch zählte die griechische Piraeus Bank (Beitrag zum Fonds von 40 bps). Wir haben das Unternehmen zur Situation Griechenlands und der Bank auf der Londoner "Athens Stock Exchange"-Konferenz am 21. September persönlich befragt. Die Aktie der niederländischen Aegon, durch den **Peacock Opportunity Filter** ebenfalls im September als sehr attraktiv bewertet, legte 22% zu, ein Beitrag von 28bps auf Gesamtfondsebene. Die Aktie der dänischen AMBU, einem Medizintechnikunternehmen verlor 23%, ein Beitrag für unsere Short-Position von 34bps. Das Unternehmen zählt zu einem der teuersten Unternehmen in Europa. Selbst wenn man das erwartete Gewinnwachstum von 70% (!) berücksichtigt, notierte es immer noch auf einem EV/EBITDA Faktor von 39. Eine KGV-Betrachtung macht es nicht attraktiver: 50er KGV! Skandinavien ist seit geraumer Zeit ein von übermäßiger Euphorie geprägter Markt im Bereich Technologie und Pharma/Medtech. Das Produkt von AMBU ist gleichwohl exzellent positioniert. Mit "aScope" bietet die Firma ein "Einweg-Endoskop" an, welches für die Beatmung von Notfallpatienten in Intensivstationen verwendet wird und Hoffnungsträger des zukünftigen Wachstums ist. Einwegprodukte sind der Verkaufsschlager schlechthin, bedenkt man die beharrlich stabilen oder sogar zunehmenden Fälle von Krankenhaus-Infektionen (hervorgerufen primär durch das Bakterium Staphylococcus aureus). Die nach wie vor nicht unterbundene Verfüterung von Antibiotika bei Zuchttieren, erschreckenderweise auch von Reserveantibiotika, die eigentlich die letzte Chance auf das Überleben von infizierten Patienten in Krankenhäusern sind, macht einen Krankenhausaufenthalt zu einem ernstzunehmenden Risiko. Insbesondere in der Intensivstation ist daher der Einsatz der Einwegendoskope von AMBU, der weltweiter Marktführer ist und wesentliche Teile seiner Umsätze in den USA generiert, stark gefragt. Unter Druck kam nun der Titel, da Mitbewerber wie die japanische Olympus, bekannt für Kameras, in diesen Markt für Einwegendoskope einsteigen möchte. Boston Scientific ist bereits präsent im Endoskopiesegment, jedoch bisher nur mit wiederverwendbaren Endoskopen. Preisdruck wird die Folge sein, die überzogenen monopolistischen Preise werden der Vergangenheit angehören.

Die Aktie der Piraeus Bank ist ein weiteres Beispiel für Sippenhaft und eine undifferenzierte Betrachtungsweise von Branchen. Hält man sich die prekäre Situation einer einst soliden Bank wie der Deutschen Bank vor Augen, wird klar, wie solide doch ausgewählte griechische Banken positioniert sind. Prämisse ist natürlich die Annahme, dass Herr Draghi den Geldhahn in Griechenland nicht abdrehen wird und das Land den Vereinbarungen der EU Folge leisten wird. Die Bank konnte im 2. Quartal wieder einen Gewinn verbuchen. Kundeneinlagen stabilisieren sich während das "Deleveraging" fortgesetzt wird. Die "non performing loans", d.h. die Summe der notleidenden Kredite (NPLs) geht weiter stetig zurück. Die Coverage Ratio, also das Verhältnis von Besicherungsvolumen zu notleidenden Krediten stieg weiter auf 67%. Im Gegensatz bspw. zur Deutschen Bank haben griechische Banken einen harten Konsolidierungskurs einschliesslich einer großangelegten Rekapitalisierung hinter sich. So liegt die Kapitalquote (Basel 3) bei stolzen 18%, eine Zahl die die meisten europäischen Banken bei weitem verfehlen. Die NPLs im Vergleich zur gesamten Vermögensbasis liegen nun mittlerweile unter 40% und dürften im kommenden Jahr auf 35% weiter fallen. Ausgehend von einer Bewertung von 0,2x Buchwert war und ist dieser Titel viel zu günstig. Der niederländische Versicherungskonzern Aegon kam im Laufe der letzten Monate u.a. wegen des Abgangs des Finanzvorstandes unter Druck. Investoren befürchteten eine Dividendenkürzung aufgrund außerordentlicher Belastungen in Verbindung mit neuen US-amerikanischen Kapitalregeln. Die Ergebnisse des 1. und 2. Quartals lagen zudem unter den Erwartungen, das "Solvency Ratio" rutschte unter 135%. Schließlich überraschten die Q3-Ergebnisse positiv, das Ratio stieg wieder auf 156% an, die Anpassungen der Modellrechnungen für die Kapitalkennzahlen hinterließen weniger Spuren als erwartet. In Verbindung mit dem Zinsanstieg, befeuert durch die Wahl von Trump, führte dies zu einer deutlichen Kurserholung. Unsere Dividendenerwartung: >5%!

### Veränderungen im Fonds:

Keine.

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 %	-
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](http://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.