

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	99,22				
Zeitraum					
Oktober 2015	4,67%	1,07%	12,32%	8,08%	0,62%
Seit Jahresanfang	6,83%	5,56%	10,65%	12,25%	-0,54%
Seit Auflage	-0,78%	8,12%	12,30%	16,70%	4,85%

Statistik

Investitionsgrade	
Bruttoaktienquote	86,4%
Shorts (Absicherungen)	-57,1%
Nettoaktienquote (Beta adj.)	25,3%

Risk Metrics	
Annual Volatility	6,3%
Correlation vs Stoxx	0,14
Correlation vs iBoxx € Sovs	0,05

Fondsstruktur

Top 5 Holdings						
Unternehmen	ISIN	Land	Sektor	Marktwert	Fondsgewicht	
BOOHOO	JE00BG6L7297	GB	Einzelhandel	589 Mio. EUR	2,67%	
OSLO BORS	NO0010096845	NO	Finanzdienstl.	404 Mio. EUR	2,66%	
CORTICEIRA AMORIM	PTCOROAE0006	PT	Grundstoffe	662 Mio. EUR	2,22%	
AUSTEVOLL SEAFOOD	NO0010073489	NO	Nahrungsmittel	1134 Mio. EUR	1,78%	
TOTAL PRODUCE	IE00B1HDWM43	IE	Nahrungsmittel	462 Mio. EUR	1,68%	
					11,01%	

Bewertungskennzahlen		
	Long -Titel	Short-Titel
KGV 2016e	11,1	34,7
Div.-rendite 2015e	3,2%	0,7%
EV/EBITDA 2016e	7,1	14,5

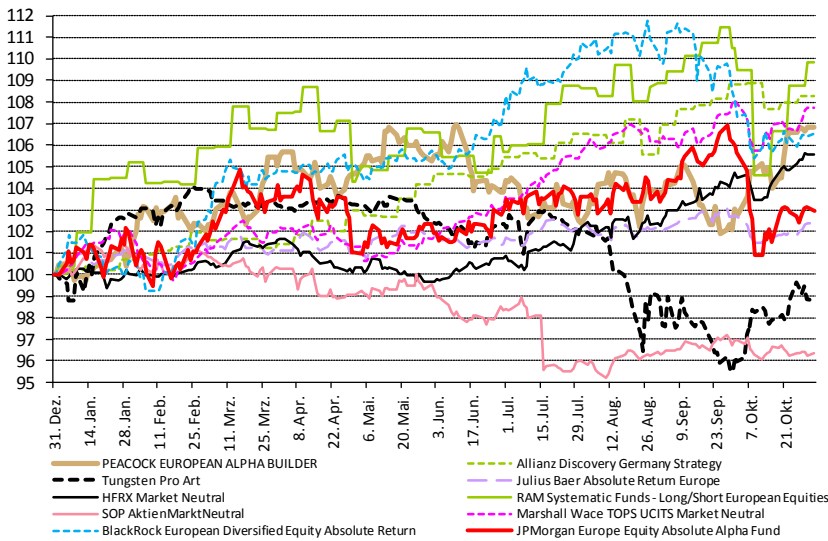
Länderstruktur	Long	Short	Netto
Deutschland	14,89%	14,91%	-0,02%
Frankreich	13,28%	15,11%	-1,83%
Finland	8,16%	0,00%	8,16%
Italien	8,92%	4,70%	4,22%
Benelux	10,81%	5,15%	5,66%
Spanien	1,53%	5,39%	-3,87%
Portugal	5,32%	0,00%	5,32%
Österreich	5,70%	1,76%	3,94%
Griechenland	6,55%	0,00%	6,55%
Schweiz	0,00%	0,00%	0,00%
Großbritannien	2,67%	3,74%	-1,07%
Irland	2,72%	0,14%	2,59%
Norwegen	5,83%	0,00%	5,83%
Schweden	0,00%	1,83%	-1,83%
Dänemark	0,00%	1,03%	-1,03%
Sonstige	0,00%	3,35%	-3,35%
SUMME	86,38%	57,11%	29,27%

Sektorstruktur	Long	Short	Netto
Industriegüter	24,50%	7,38%	17,13%
Technologie	1,38%	5,44%	-4,06%
Dienstleistungen	3,23%	0,00%	3,23%
Tourismus & Freizeit	0,00%	0,53%	-0,53%
Nahrungsmittel	3,47%	2,67%	0,80%
Chemie und Grundstoffe	16,06%	1,19%	14,87%
Automobile	8,58%	3,37%	5,21%
Versicherungen	2,51%	0,69%	1,81%
Medien	1,04%	5,81%	-4,77%
Einzelhandel	3,77%	1,33%	2,43%
Versorger	1,32%	0,00%	1,32%
Finanzdienstleistungen	3,89%	0,00%	3,89%
Öl&Gas	6,41%	4,45%	1,96%
Pharma	1,11%	18,17%	-17,05%
Immobilien	1,65%	1,38%	0,27%
Güter des täglichen Bedarfs	0,00%	1,64%	-1,64%
Banken	6,17%	0,19%	5,98%
Bau	1,30%	0,68%	0,62%
Telekommunikation	0,00%	2,19%	-2,19%
SUMME	86,38%	57,11%	29,27%

Managerkommentar

Die Ergebnisbeiträge des vergangenen Monats:

Wertentwicklung des Peacock European Alpha Builder Fonds im Vergleich zur Peergroup seit Jahresanfang (31.12.2014 = Index 100)



Der Peacock European Alpha Builder UI Fonds legte im Oktober 4,67% zu. Die Vergleichsgruppe der marktneutralen Fonds (Aktienquote dauerhaft <30%) konnten 1,07% zulegen. Damit liegt der Peacock European Alpha Builder Fonds seit Jahresanfang leicht besser als die Vergleichsgruppe (s. Chart).

Europäische Aktien erholten sich von den Kursverlusten des Vormonats. Während die Quartalsberichte der Unternehmen und die veröffentlichten Konjunkturdaten ab der Monatsmitte Licht und Schatten aufwiesen, sorgten zum Ende des Monats wieder einmal die Notenbanken für den Treibstoff für weiter steigende

Aktienkurse. Zunächst kündigte der EZB Präsident Mario Draghi eine mögliche Ausweitung des Quantitative Easing-Programms ab Dezember an. Nur einen Tag später verstärkte auch die chinesische Zentralbank ihre geldpolitischen Maßnahmen. Large Caps schnitten im Zuge dieser liquiditätsgetriebenen Rally deutlich besser ab als Small Caps. Während der EuroStoxx 50 10,3% zulegte und der DAX 12,3% hinzugewann erzielten europäische Nebenwerte "nur" 6,9%. Das Schlusslicht bildeten dieses Mal griechische Aktien mit +2,4%, während niederländische Nebenwerte 12% stiegen.

Das Long-Buch (Kaufpositionen) des Fonds gewann 7,28%. Die Short-Positionen kosteten 2,61%. Somit ergibt sich auf Gesamtfondsebene ein Plus von 4,67%. Eine unserer Kernpositionen, die Aktie des britischen Online-Bekleidungs-händlers, Boohoo.com, legte um knapp 20% zu und erzielte einen Wertbeitrag auf Fondsebene von 0,43%. Das Unternehmen berichtete positiv und notiert nach wie vor zu einem deutlichen Bewertungsabschlag zur britischen ASOS Plc. Die Aktie des norwegischen Öldienstleisters, Kvaerner ASA, seit vielen Monaten in unserem Fonds legte im Oktober 32% zu. Der von uns erwartete positive Ausgang eines Schiedsverfahrens mit Longview erfolgte, Kvaerner erhält damit eine Ausgleichszahlung von 74 Mio. USD. Dies entspricht 2,3 NOK pro Aktie! Bereits zuvor saß die Gesellschaft auf einem hohen Bargeldbestand. Zum Jahresende dürften etwa 80% der Marktkapitalisierung aus Cash bestehen. Die Short-Position im deutschen Blutplasma-Spezialisten Biotest erwies sich als richtig. Der deutlich überbewertete Titel überraschte mit einer

Gewinnwarnung für das Kerngeschäft. Die Aktie verlor deutlich, ein Beitrag von 39bps auf Fondsebene. Neben einem bereits bekannten Preisdruck in der Branche für Blutplasma sorgten alte Lagerbestände für Probleme.

Auffällig war auch wieder einmal die Aktie des Unternehmens Rocket Internet. Zum Monatsende Oktober wurden die Pläne für den Börsengang des Tochterunternehmens HelloFresh bekanntgegeben. Bei dieser Tochter hatte noch Mitte September eine Kapitalerhöhung stattgefunden, bei der die Investmentfirma Baillie Gifford mit einem Investment über 75 Millionen Euro die Bewertung von HelloFresh auf 2,6 Mrd. Euro explodieren ließ (von zuvor 0,6 Mrd. Euro noch im Frühjahr !!), wie es in einer Pressemitteilung hieß. Der Wert der Beteiligung für Rocket Internet soll durch die Anwendung der Bewertung aus dieser Transaktion von 0,4 Mrd. Euro auf 1,5 Mrd. Euro gestiegen sein und soll beim geplanten Börsengang wohl kaum unterboten werden. Ganz unerwähnt blieb im Zuge dieser Bekanntmachung, dass Baillie Gifford auch an Rocket Internet selber mit 6,8% beteiligt ist, und über diesen Umweg von der Neubewertung bei HelloFresh und dem geplanten Börsengang unmittelbar profitiert. Eine transparente und angemessene Bewertung im Rahmen der sogenannten "last portfolio values" ist nicht gegeben. Aus unserer Sicht sind dies rein willkürliche Bewertungen, die von Rocket Internet-nahen Investorenkreisen festgesetzt werden. Wir erinnern: HelloFresh soll pre-IPO 2,6 Mrd. EUR wert sein. Eine Wachstumsprämie nach vorne hin gestehen wir gerne zu. Allerdings liegt der Umsatz in diesem Jahr (Prognose!) bei 250 Mio. EUR. Zudem ist immer zu hinterfragen, ob Umsätze bei derartigen Unternehmen "auf Teufel komm raus" generiert werden und in der Folge die Gewinne (nicht adjustiert um Sonderaufwendungen) lange Jahre auf sich warten lassen. Der Verlust bei HelloFresh beträgt in den ersten 9 Monaten des Jahres 2015 58,3 Mio. EUR.

Veränderungen im Fonds:



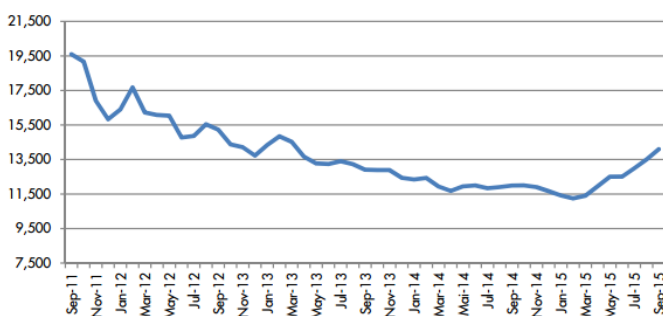
Bereits Ende September haben wir die Aktie der österreichischen Lenzing AG neu aufgenommen, die im **Peacock Opportunity Filter** auf Rang 61 aufgetaucht war. Zudem haben wir das Management der Lenzing AG in diesem Jahr mehrfach persönlich getroffen. Die Lenzing AG ist ein führender Anbieter in der Nische der man-made Cellulosefasern als

Alternativprodukt für die Verwendung anstelle von Baumwolle. Der Einsatz erfolgt vornehmlich in der Textilindustrie, aber auch im Bereich Hygieneartikel. Der Rohstoff für Lenzing-Fasern ist Holz, aus dem Zellstoff hergestellt wird. Dieser wird anschließend zu Cellulosefasern verarbeitet. Mit rund 960.000 Tonnen produzierten Fasern lag der Weltmarktanteil von Lenzing bei man-made Cellulosefasern im Jahr 2014 bei 21% (weltweit größte Produktionsanlage in Indonesien).

Die Lenzing AG hat im laufenden Jahr eine Serie von personellen Veränderungen im Management mit der Ernennung von Stefan Doboczky als CEO ab Juni 2015 abgeschlossen. Hauptaktionär B&C hatte andere Vorstellung von der Expansionsstrategie als der ehemalige Vorstand. Gleichzeitig wurde mit den Verkäufen der beiden deutschen Geschäfte Dolan und European Carbon Fiber die strategische Ausrichtung auf den Bereich der man-made Cellulosefasern fokussiert. Eine besondere Stellung hat dabei die Faser TENCEL® inne.

Lenzing operiert weiter in einem schwierigen Umfeld. Die Weltmarktpreise für Baumwolle und Textilfasern verharren unter anderem aufgrund von Überkapazitäten in China auf niedrigem Niveau, konnten sich aber in den letzten Wochen leicht erholen. Das Kunstfaser-Substitut Polyester korreliert mit dem Ölpreis und ist daher aus Sicht der Produzenten eine günstige Stoffalternative. Die Reduzierung von Anbauflächen für Baumwolle in China sollte sich andererseits positiv auf die Preisentwicklung auswirken. Insgesamt sollte es Lenzing zunehmend gelingen, die negativen Einflüsse auf die Geschäftstätigkeit hinter sich zu lassen und die Profitabilität zu steigern. Die Verbesserung bei den Preisen zeigt sich in der

Viscose fiber prices (in RMB)



Source: cclgroup.com, Raiffeisen Centrobank

Entwicklung des Spotmarkt-Preises für Viskosefasern (s. Grafik) und der Tatsache, dass Lenzing über die Sommermonate hinweg Preiserhöhungen durchsetzen konnte. Die Kombination aus Kosteneinsparungen aus dem Programm „excellENZ“ (im Jahr 2014 gestartet und im Jahr 2015 abgeschlossen mit anschließend jährlichen Einsparungen von 160 Mio. Euro), den Preiserhöhungen und positiven Währungseffekten hat zu positiven Gewinnrevisionen der Analysten geführt. Im November steht neben der Veröffentlichung der Quartalszahlen ein Capital Markets Day an. Die Visibilität für die verbesserten, zukünftigen Aussichten des Unternehmens könnten damit zunehmend von Investoren wahrgenommen werden.

Einige Fakten zum Thema man-made Cellulosefasern (MMC):

- ✓ Knapp 7% Anteil am Welt-Fasermarkt, der 2014 insgesamt ein Volumen von 89,4 Mio. Tonnen hatte
- ✓ Viskose mit ca. 60% Umsatzanteil für Lenzing als solides Basisgeschäft mit einem Anteil von 16% am Weltmarkt
- ✓ Hochwertiges Nischenprodukt TENCEL® mit teilweise besseren Eigenschaften als Baumwolle, z.B. höhere Saugfähigkeit. Der einzigartige geschlossene Herstellungsprozess macht TENCEL® zur Zukunftsfaser, denn das verwendete Lösungsmittel wird zu beinahe 100 % im Kreis geführt. Einsatzgebiete von TENCEL®: Matratzen, Bettwäsche, Heimtextilien, Sportbekleidung bis hin zu Hygieneartikeln wie Feuchttücher oder Babywindeln
- ✓ Lenzing Modal® für besonders weiche Stoffe in der Bekleidungsindustrie

Abschließend möchten wir noch mit einigen Kennzahlen die finanzielle Situation unseres Investments beschreiben:

- Free Cash Flow-Rendite (to the firm) 6%
- Turnaround im Jahr 2015, weitere Ergebnisverbesserung in den kommenden Jahren
 - Kostensenkungsprogramm „excelLENZ“ wird 2015 abgeschlossen
 - Fokussierung auf man-made Cellulosefasern, Voranbringen der Marke "Tencel" bei Einzelhändlern
 - Abbau des Lagerbestandes bei Baumwolle wird das Preisumfeld verbessern
- Dividendensteigerungen in den kommenden Jahren erwartet
- EV/EBITDA 7x für 2016
- Schuldenreduzierung von 1.8x EBITDA in 2014 auf unter 1.0x EBITDA in 2016 zu erwarten
- In 2015 liegt die EBIT-Marge bei etwa 8%, in Erwartung einer Baumwollpreiserholung hat das Unternehmen das Potential, die Marge auf ein zweistelliges Niveau auszubauen. Ein starker US-Dollar spielt Lenzing dabei in die Karten

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 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.