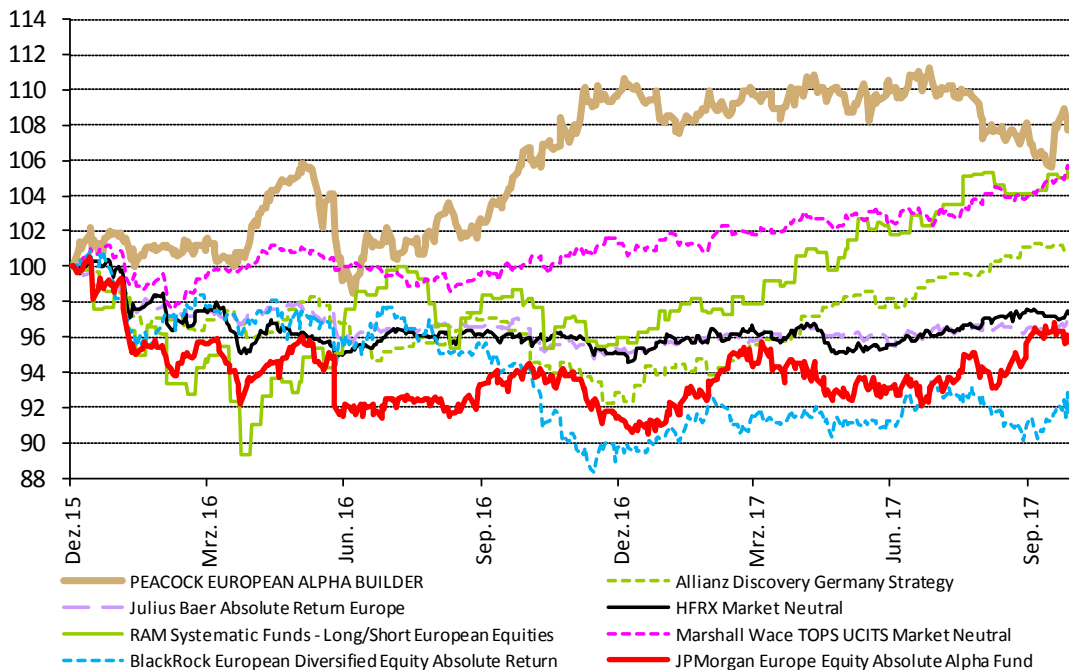


Fondsstrategie

Der Fonds strebt mittel- bis langfristigen **Kapitalzuwachs** an, der 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 gering (<30%). 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.

Wertentwicklung (seit Anfang 2016)



	Fonds	HFR Long/Short Mkt Neutral	DAX	Stoxx 600	iBoxx € Sovereigns
Anteilswert	106,76				
Zeitraum					
Monat	-0,34%	-0,34%	3,12%	1,91%	0,34%
Seit Jahresanfang	-1,77%	2,23%	15,23%	12,05%	-0,25%
Seit Auflage	7,76%	-2,77%	23,15%	13,99%	1,94%

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



1. Platz 2016

+9,7%
Fondskategorie:
Absolute Return
Aktien

Fondsstruktur

Top 5 Holdings						
Unternehmen	ISIN	Land	Sektor	Marktwert in EURm	Fondsgewicht	
FUCHS PETROLUB	DE0005790406	DE	Chemie	2.998	3,11%	
KVAERNER	NO0010605371	NO	Öl & Gas	446	1,87%	
TOTAL PRODUCE	IE00B1HDWM43	IE	Nahrungsmittel	748	1,82%	
OBR HUARTE LAIN	ES0142090317	ES	Bau	1.458	1,71%	
VIB VERMOEGEN	DE0002457512	DE	Immobilien	599	1,65%	
					10,16%	

Bewertungskennzahlen		
	Long-Titel	Short-Titel
KGV 2018e	12,6	32,9
Div.-rendite 2017e	2,9	1,0
EV/EBITDA 2018e	7,7	25,3

Investitionsgrade	
Bruttoaktienquote	82,6%
Shorts (Absicherungen)	-62,1%
Nettoaktienquote (Beta adj.)	25,8%

Risikomaße	
Volatilität p.a.	6,5%
Korrelation zu Stoxx	0,30
Korrelation zu iBoxx € Sovereigns	-0,17

Sektorstruktur	Long	Short	Netto
Industriegüter	8,55%	3,43%	5,12%
Technologie	5,75%	8,98%	-3,23%
Chemie	1,20%	3,07%	-1,87%
Tourismus & Freizeit	3,30%	0,00%	3,30%
Nahrungsmittel	0,00%	2,43%	-2,43%
Grundstoffe	4,61%	0,00%	4,61%
Automobile	3,28%	0,00%	3,28%
Versicherungen	2,23%	0,00%	2,23%
Medien	2,19%	4,33%	-2,14%
Einzelhandel	8,95%	0,00%	8,95%
Versorger	1,03%	2,11%	-1,08%
Finanzdienstleistungen	6,49%	3,53%	2,96%
Öl&Gas	3,04%	0,00%	3,04%
Pharma	2,01%	16,52%	-14,51%
Immobilien	8,31%	7,76%	0,54%
Güter des täglichen Bedarfs	3,41%	3,44%	-0,04%
Banken	5,22%	1,13%	4,08%
Bau	13,04%	1,16%	11,88%
Telekommunikation	0,00%	4,24%	-4,24%
SUMME	82,60%	62,13%	20,47%

Länderstruktur	Long	Short	Netto
Deutschland	20,85%	21,64%	-0,79%
Frankreich	17,10%	9,89%	7,20%
Finland	6,08%	1,24%	4,84%
Italien	6,54%	5,59%	0,95%
Benelux	8,79%	11,43%	-2,64%
Spanien	5,23%	4,64%	0,59%
Portugal	2,65%	0,00%	2,65%
Österreich	3,27%	2,25%	1,02%
Griechenland	6,82%	0,00%	6,82%
Schweiz	0,00%	0,00%	0,00%
Großbritannien	0,00%	3,89%	-3,89%
Irland	1,82%	1,06%	0,76%
Norwegen	3,46%	0,00%	3,46%
Schweden	0,00%	0,50%	-0,50%
Dänemark	0,00%	0,00%	0,00%
Sonstige	0,00%	0,00%	0,00%
SUMME	82,60%	62,13%	20,47%

Managerkommentar

Die Ergebnisbeiträge des vergangenen Monats:

Der Peacock European Alpha Builder UI Fonds gab im Berichtsmonat analog zur Vergleichsgruppe der marktneutralen Fonds (Aktienquote dauerhaft <30%) leicht nach. Aktienmärkte verzeichneten einen positiven Monat, der DAX konnte um 3% zulegen.

Das Long-Buch (Kaufpositionen) des Fonds legte um 1,5% zu. Die Short-Seite kostete 1,84%, ergo ein Ergebnis auf Gesamtfondsebene von -0,34%.

Positive Beiträge kamen von unserer Long-Position in der spanischen Obrascon Huarte Lain. Das global agierende Bau- und Konzessionsunternehmen gab bekannt, dass man sein internationales Konzessionsgeschäft für 2,8 Mrd. EUR verkauft habe. Damit ergab sich ein von uns favorisierter "Deep Value"-Case. D.h. die Firma sitzt auf 1,4 Mrd. EUR Cash, keine Schulden. Ein Wert, der zur Bekanntgabe gut 25% höher lag als der Börsenwert (mehr dazu im Monatsbericht des Best Value AMI Fonds). Die bereits im August eingegangene Position in der Kontron AG war eine einmalige Gelegenheit, einen quasi-risikofreien Ertrag zu generieren. Die Gesellschaft wurde von der österreichischen S&T AG übernommen. Hannes Niederhauser, früher bereits CEO bei Kontron, schmiedet gemeinsam mit Foxconn (Aktionär mit 24%-Anteil an S&T) einen

führenden Anbieter von "Embedded Systems". Wir gingen einen "Spread Trade" ein: Long Kontron - Short S&T. Denn: Über das Engagement in Aktien der Kontron AG konnte man einen risikolosen Gewinn von knapp 15% einstreichen. Auf Basis des bereits bekannten Umtauschkurses in S&T AG-Aktien notierte Kontron zu einem hohen Abschlag. Die zwischenzeitliche Kursaussetzung der Kontron AG nahmen wir gerne in Kauf. Ein Beitrag von knapp 50bps für den Fonds.

Die Aktie des Biotechtitels ABLYNX legte um 40% zu und kostete den Fonds 55bps (Short-Position). Die Firma gab positive Phase III-Daten für ein Medikament gegen thrombotisch-thrombozytopenische Purpura bekannt (Bildung von blutplättchenreichen Blutgerinnsel) Der Kursschub verwunderte etwas, da die Firma ungewöhnlicherweise keine Details zur zeitlichen Wirkung vs. Placebo bekanntgab. Die französische Cellectis legte im Oktober 23% zu und kostet den Fonds 28 bps. Eine Berg- und Talfahrt hat die Aktie hinter sich: Im September musste Cellectis eine Genzellen-Therapie-Studie gegen Krebs einstellen, nachdem ein Patient gestorben war. Im Oktober erfolgte nun eine starke Gegenbewegung, die - nachrichtlich - im November wieder in sich zusammenfiel. Schließlich kostete die Short-Position in der ISRA Vision den Fonds 28bps. Die Aktie zählt mit einem 2020er KGV von knapp 30 zu den teuersten Titeln in Europa und generiert nur eine Rendite auf das eingesetzte Kapital von gerade mal 10%. Die Aktie schoss im Sommer bis auf 170 EUR in die Höhe, getrieben vom "Internet of Things"/Industry 4.0-Hype. Dabei dürfte die Aktie nur ein Wachstum von ca. 10% p.a. schaffen. Es folgte eine Korrektur und - getrieben durch einige Kaufempfehlungen der Banken - legte die Aktie des Produzenten von Maschinen für die Qualitätskontrolle wieder zu.

Veränderungen im Fonds:

Turnusmäßig haben wir unser quartalsweises Rebalancing durchgeführt. Einige Titel sind in den Fonds aufgenommen worden, diverse Titel aufgrund starker Kursbewegungen sind verkauft worden. Währenddessen halten wir an diversen Kernpositionen im Fonds fest (ca. 20%), die bereits seit einigen Jahren im Bestand sind bzw. die sich durch besonders starke Nischen ("Burggraben") und konsistent hohe Kapitalrenditen auszeichnen. Darüber hinaus befinden sich hier auch sogenannte "Deep Value"-Investments à la Benjamin Graham. Die Aktie des norwegischen Ausrüsters für Öl&Gas-Förderplattformen, Kvaerner ASA, ist zwar nicht mehr so billig wie in 2015 (der Börsenwert lag damals oberhalb des Bargeldbestandes), ist aus unserer Sicht aber immer noch mit Kurspotential versehen, und zwar unabhängig vom Konjunkturverlauf.

Auf einer Value Investing-Conference in Madrid stellten wir diesen Wert dann im März 2015 europäischen Investoren vor, nachdem wir im Oktober 2014 nach Gesprächen mit dem Management der Muttergesellschaft in Frankfurt (Aker ASA) investierten. Wir verzichten auf eine erneute Beschreibung des Geschäftsmodelles und fügen stattdessen die Folien der Madrid-Konferenz bei.

Investment Case 1: KVERNER

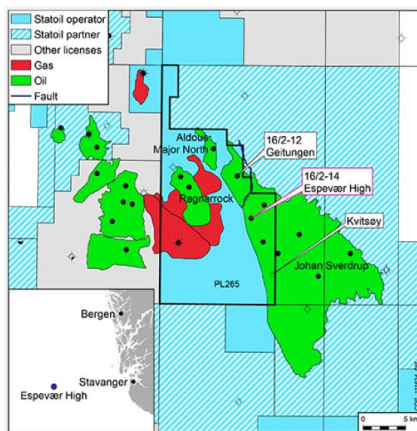
- Norwegian EPC contractor for oil & gas industry
- Major shareholder is conglomerate Aker ASA (28,7%)
- Business model dependent on large orders and projects
- Competing mainly against Korean yachts (Hyundai, Samsung), Aibel from Norway
- Oil price drop putting pressure on drilling activity and projects

CONCRETE SOLUTIONS	JACKETS	TOPSIDES	ONSHORE
<p>Global leader in marine concrete structures</p> <ul style="list-style-type: none"> > Substructures > CONDEEP™ GBS > Floating concepts > LNG terminals 	<p>European leader in steel jackets</p> <ul style="list-style-type: none"> > Steel jackets > Steel structures > Piping technology 	<p>Leading EPC contractor to the North Sea market</p> <ul style="list-style-type: none"> > Topsides > Floating platforms 	<p>Leading Norwegian EPC contractor for onshore plants</p> <ul style="list-style-type: none"> > Upstream plants > Treatment facilities
<ul style="list-style-type: none"> > 3 000 employees in 8 countries > Revenues of ~USD 2 billion (2014) > Order backlog of USD 2.3 billion (31 Dec 2014) 			

Investment Case 1: **KVERNER**
Beneficiary of major oil field discovery by Statoil: "Johan Sverdrup"



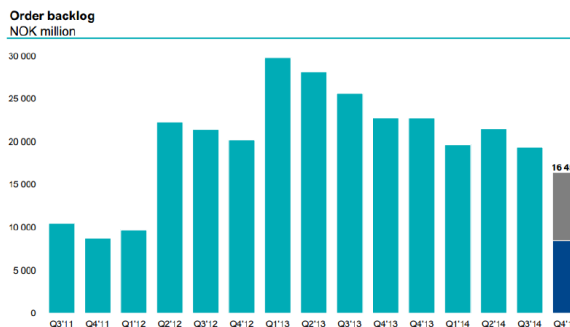
- Explored by Statoil 150 km west of Stavanger
- Max. production level of 600k bpd **equivalent to 25% of total Norwegian petroleum production**, 3 bbooe
- Total first-phase investments around 120 NOKbn comprising 4 platforms and wells
- **Profitable even at oil prices below 40 USD/barrel**
- Kvaerner building riser platform steel jackets
- Topside platforms orders each worth 8-10 NOKbn



Investment Case 1: **KVERNER**
Why has Kvaerner's stock price come under severe pressure



- Fall in oil price **holding back capex of operators**, fewer projects operating at break-even level
- **Shrinking backlog** – weak order intake over the past years
- Investors fear **dividend cut** (Seadrill etc.!!!)
- Strong competition from Korean yachts, although diminishing due to KRW appr.



Kvaerner (NOK6,51)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Sales	13.143	12.191	13.209	13.296	10.748	13.845	13.945	8.819	10.119	12.843
EBITDA	-852	291	488	1.074	472	613	828	336	476	587

Investment Case 1: **KVERNER**
Valuation



- Market Cap: 1.8 NOKbn (230 USDm)
- **Net Cash: 1.1 NOKbn** (+ 0.5 NOKbn potential claim settlement paid in Q3 by Longview Power LLC)
- **EV/EBITDA 2015: 2.5x** (based on EBITDA at half the level of the past years and an EBITDAm of 4%)
- **FCFY > 16%**
- **Dividend Yield 19%** (2015) – first half dividend payment on 0.62 NOK confirmed

- Implicit Value Calculation
 - Backlog of 16NOKbn @ 5% EBITDAm = 800 NOKm
 - Current EV @ 700NOKm
- **Market is attaching negative value to Kvaerner's business (100 NOKm) !**

What must go right ? What can go wrong?

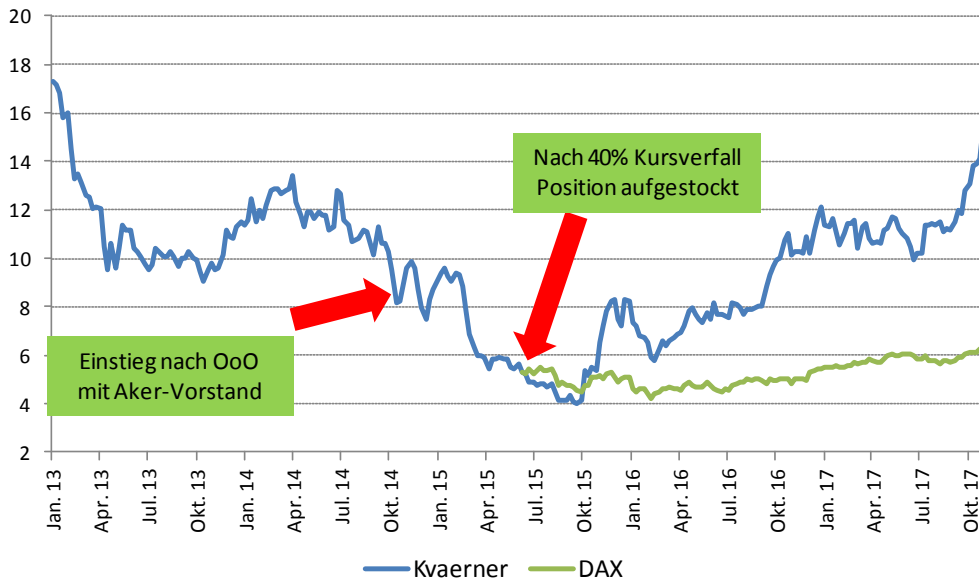
- New large orders (Topside order Johan Sverdrup "living quarters" worth 8 NOKbn in May), otherwise risk of revenue drop from 2017 onwards
- Flexible cost structure, benefiting from KRW/NOK currency depreciation

Unsere Kalkulationen damals zeigten auf, dass bei einer halbwegs normalisierten Auftragslage das Unternehmen incl. des immens hohen Cash-Bestandes dreimal so viel Wert sein müsste (damals notierte die Aktie bei 6 NOK). Man bewertete den immens hohen Auftragsbestand der Gesellschaft zu sehr moderaten Margen und unterstellte einen negativen Wert für künftiges Geschäft. Der Kurs fiel damals weiter, die Ölkrise verschärfte sich. Wir kauften nach, da das Unternehmen keine Schulden aufwies und exzellente Beziehungen zu den großen Ölkonzernen hatte. Ab 2016 ging es dann aufwärts (wir berichteten mehrfach).

Im Berichtsmonat legte die Aktie weitere 20% zu und bescherte dem Fonds erneut 28bps. Kvaerner sitzt nach wie vor auf immens hohen Cash-Beständen, die Wiederaufnahme der Dividende ist nur eine Frage der Zeit. Neue Großaufträge sind schon seit geraumer Zeit wieder an Land gezogen worden. Die damalige implizite Bewertung der Aktie unterstellte eine Marge von nur 5%. Zum 3. Quartal berichtete Kvaerner zuletzt knapp 15% EBITDA-Marge (!), ein Bestätigung unserer Sichtweise, dass das Unternehmen sehr effizient im internationalen Wettbewerb aufgestellt ist. Knapp die Hälfte der Marktbewertung ist immer noch ausschüttbares Cash. Trotz des Kursanstiegs ist die Aktie immer noch eine Kernposition und deutlich unterbewertet. 20 NOK/Aktie sind mindestens drin.

Diese Aktie ist das beste Beispiel dafür, dass Geduld bei "Value"-Titeln mehr als belohnt wird. Seit unserem Kauf hat sich der Kurs fast verdreifacht. Kaum ein Investor kannte oder kennt diese Aktie, geschweige denn können große Fonds in den Titel mangels Liquidität investieren.

Der Blick in den Rückspiegel ist dennoch kein schöner...wir hatten viel zu wenig Kvaerner-Aktien :-)



Marc Siebel
Fondsmanager des Peacock European Alpha Builder UI Fonds

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). Besonders hervorzuheben ist der langjährige Track Record des Fondsmanagers Siebel im Management europäischer Nebenwerte. Dieser liegt dem Investmentkonzept zugrunde.

Fondsfakten

	Anteilklasse R (Privatanleger)	Anteilklasse I (Institutionell)
Fondsinitiator, Anlageberater	Peacock Capital GmbH, Düsseldorf	
Portfoliomanager	Baader Bank, München	
Verwaltungsgesellschaft	Universal-Investment-Luxembourg S.A.	
Depotbank	Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Luxemburg	
Fondskategorie	Long/Short marktneutral Aktien Europa Mid/Small Caps, UCITS V	
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 2,33 % p. a. effektiv	Derzeit 1,66 % 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 Ampega Investment sind kostenlos bei der zuständigen Depotbank oder bei Ampega Investment GmbH unter www.ampega.de 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.