

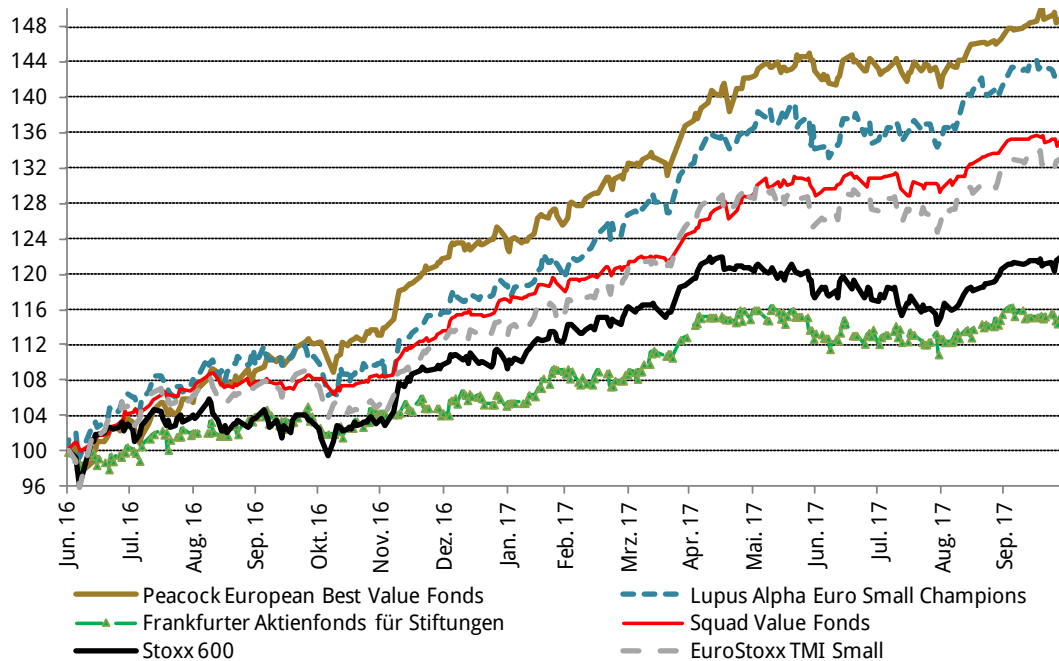
Peacock European Best Value Fonds AMI

Monatsbericht Oktober 2017
www.peacock-capital.com

Fondsstrategie

Der Fonds strebt eine mittelfristige Rendite von 8-10% p.a. an. Im Vordergrund steht eine auf Einzelwertebene stattfindende, fundamentale Wertpapieranalyse vornehmlich europäischer Nebenwerte. Durch die Anwendung eines **fundamentalen Bewertungsansatzes** im Segment der **Nebenwerte** erwartet das Management mittelfristig ein höheres Renditepotenzial im Vergleich zu Large-Cap Aktienfonds bei gleichzeitig geringerer Sensitivität gegenüber Makro-Entwicklungen. Der Fonds bietet als Kerninvestment neben Large Caps einen **Diversifikationseffekt**. Der Investmentstil ist "unternehmerisch", Trading lehnen wir ab! Wir verfolgen einen reinen „Stock Picking“-Ansatz anstelle von taktischen Allokationsentscheidungen. Der Fonds richtet sich an Anleger, die die Vorteile des Investmentprinzips "Value Investing" und des Segmentes Mittelstand schätzen.

Wertentwicklung (seit Auflage des Fonds 30.06.2016)



	Fonds	Stoxx 600	DAX
Anteilswert	149,36		
Zeitraum			
Monat	1,83%	1,91%	3,12%
Seit Jahresanfang	22,65%	12,05%	15,23%
Seit Auflage	49,36%	23,70%	36,67%

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

Fondsstruktur

Top 5 Holdings						
Unternehmen	ISIN	Land	Sektor	Marktwert in EURm	Fondsgewicht	
BIGBEN INTERACTIVE	FR0000074072	FR	Software	254	2,02%	
OBR HUARTE LAIN	ES0142090317	ES	Bau	1.458	1,87%	
KVAERNER	NO0010605371	NO	Öl & Gas	446	1,77%	
KSB VORZUEGE	DE0006292030	DE	Industriegüter	410	1,65%	
FFP	FR0000064784	FR	Holding	2.637	1,64%	
					8,95%	

Risikomaße		Bewertungskennzahlen	
Volatilität p.a.	8,5%	KGV 2018e	12,8
Korrelation zu Stoxx	0,71	Div.-rendite 2017e	3,1%
Investitionsgrad	89,49%	EV/EBITDA 2018e	6,4

Länderstruktur	Gewicht
Deutschland	15,84%
Frankreich	19,61%
Finland	6,47%
Italien	11,15%
Benelux	10,24%
Spanien	5,99%
Portugal	1,35%
Österreich	3,50%
Griechenland	6,54%
Schweiz	0,00%
Großbritannien	0,01%
Irland	1,29%
Norwegen	3,17%
Schweden	0,00%
Dänemark	1,03%
Sonstige	3,32%
SUMME	89,49%

Sektorstruktur	Gewicht
Industriegüter	3,95%
Technologie	7,66%
Chemie	2,41%
Tourismus & Freizeit	2,26%
Nahrungsmittel	1,14%
Grundstoffe	8,39%
Automobile	4,62%
Versicherungen	3,68%
Medien	5,25%
Einzelhandel	9,81%
Versorger	2,17%
Finanzdienstleistungen	7,95%
Öl&Gas	4,06%
Pharma	1,76%
Immobilien	1,25%
Güter des täglichen Bedarfs	3,43%
Banken	5,29%
Bau	13,12%
Telekommunikation	1,32%
SUMME	89,49%

Managerkommentar

Die Ergebnisbeiträge des vergangenen Monats:

Im Berichtsmonat gewann der Fonds knapp 2%, auf dem Niveau des Stoxx600-Index. Seit Auflage steht ein Kursplus von knapp 50% zu Buche, seit Jahresanfang ein Kursplus von knapp 23%. Der Mehrertrag zur Benchmark EuroStoxx TMI Small liegt bei knapp 16%, während der Fonds sich im Gegensatz zum Index mit geringerer Schwankung bewegte und der Kursrückgang am Markt im Sommer an uns vorbeiging.

Wir möchten an dieser Stelle noch einmal das Thema "Fairness" bei der Vergütung von Fonds ansprechen. Manager, die Nebenwertefonds managen bzw. einen wesentlichen Teil des Portfolios dauerhaft in Nebenwerte halten, müssen sich auch gegen Nebenwerte-Indizes messen lassen. Ein Vergleich mit EuroStoxx 50, STOXX 600 ist nicht fair. Nebenwerte schlagen Blue Chips über Zeit deutlich. Diese Nebenwerte-Prämie führt dann dazu, dass diese Fonds o.g. Indizes schlagen, ohne dass der Manager mit einem guten "Stock Picking" dazu beigetragen hat. Besonders dreist ist es, wenn Aktienfonds eine Performance-Fee schon dann berechnen, wenn der Fonds am Jahresende schlichtweg im Plus landet. Das ist noch weniger eine Leistung des Managers, sondern eher einem allgemein starken Aktienmarkt geschuldet. Eine erfolgsabhängige Vergütung sollte nur dann berechnet werden, wenn man wie in unserem Fall den "Markt" schlägt, also als Nebenwerte-Spezialist auch eine Nebenwerte-Benchmark schlägt.

Nach knapp 50% Kursplus seit Auflage und einem Mehrwert ggü. besagtem Index von 16% ist uns dies gelungen. Nach vorne blickend sind wir zudem vergleichsweise entspannt. Denn nach einem besonders starken Lauf vieler "Micro Caps" haben wir uns von einigen dieser Titel getrennt. Die letzte Umschichtung im Fonds hat dazu geführt, dass wir viele "heiss gelaufene" Titel veräußert haben und durch bspw. "Fallen Angels" oder nach wie vor sehr günstig bewerteten Titeln ersetzt haben. Das heisst für Sie nach vorne hin: "Sicherheitspuffer"! Mit einem KGV von 12 und Kernpositionen, die recht konjunkturresistent sind, wird die Marktkorrektur Sie in unserem Fonds nicht so stark treffen.

Die stärksten Positionen im Fonds: Mit einem Kursplus von gut 60% lieferte die Aktie des spanischen Bauwertes Obrascon Huarte Lain (OHL) einen Beitrag für den Fonds von 75bps (wir berichteten ausführlich über den Wert im Monatsbericht Juni 2016 des Long/Short Alpha Builder Fonds: www.peacock-capital.com/monatsberichte.html). Das global agierende Bau- und Konzessionsunternehmen gab bekannt, dass man sein internationales Konzessionsgeschäft für 2,8 Mrd. EUR an IFM verkauft habe. Damit ergab sich ein von uns favorisierter "Deep Value"-Case. Die Firma sitzt somit auf 1,4 Mrd. EUR Cash, keine Schulden. Das entspricht 4,60 EUR/Aktie allein, während die Aktie bis zuletzt oberhalb von 3 EUR notierte. Ein gutes Beispiel für ein "Sexy" Investment aus Bewertungssicht, jedem noch so innovativem Wachstumswert vorzuziehen, die oft absurd hoch bewertet sind. Mit knapp 35% Kursentwicklung trifft es erneut eine Kernposition in unserem Fonds. Die Bigben Interactive, ein französischer Videospiele- und Controller-Produzent, brachte unserem Fonds einen Beitrag von 53bps (die Presse berichtete über unsere Kernposition: Euro Am Sonntag). Das Unternehmen veröffentlichte Q2-Zahlen und konnte mehr als 30% wachsen. Sowohl die Umsätze im Bereich Software (WRC7) als auch im Hardware-Accessoires-

Segment verdoppelten sich. Ein weiterer "Deep Value"-Titel, den wir seit Auflage des Fonds halten, legte erneut mehr als 20% zu. Die norwegische Kvaerner (wir berichteten bspw. im September 2016: www.peacock-capital.com/monatsberichte.html) sitzt auf einem Haufen von Cash und freut sich über neue Aufträge seitens der Öl&Gas-Kunden. Mit einem Kursrückgang von ca. 10% enttäuschte die Position des italienischen IT-Online-Einzelhändlers Esprinet SpA. Die an sich üblichen geringen Margen fielen nun unter die 1%-Schwelle, starker Preisdruck im Wholesale-Geschäft setzten dem marktführenden Unternehmen in Spanien und Italien zu.

Veränderungen im Fonds:



Über diese Kernposition in unserem Fonds haben wir schon vielfach berichtet (s.o.). Seit Auflage des Fonds hat sich der Titel fulminant entwickelt. Aktien der Gaming-Branche kennen seit Monaten nur einen Weg: nach oben. Umso wichtiger, nach vorne blickend sicherzustellen, dass man in keine Kursblase wie derzeit bei vielen Techwerten hineinläuft. Unser Prinzip lautet stets, Aktien mit einem deutlichen Bewertungsabschlag zu kaufen. Und die Franzosen sind genau ein solches Beispiel. Lange notierte der Titel unter einem KGV von 10, ausgelöst durch temporäre Probleme beim Absatz von Spiele-Konsolen für PlayStation, Nintendo und XBOX. In der Regel ist es bei Konsolenanbietern so, dass man bei Einführung einer neuen Version immer zunächst selbst die Controller produziert. Erst nach einer gewissen Traktion vergibt man oft exklusive Rechte an Drittparteien, die diese Controller (meist für "High End, heavy user") fertigen. Die PS4 wurde bereits 2014 eingeführt, erst vor knapp 1 Jahr erhielt Big Ben die Rechte, den neuen Controller exklusiv für Sony zu produzieren. Die Gewinne brachen daher zwischenzeitlich ein, Umsätze enttäuschten und mündeten 2015 in eine Gewinnwarnung. In Verbindung mit der Ankündigung, dass man mit 10 neuen Konsolenspielen wieder den Gaming-Markt betreten möchte, sackte die Aktie bis auf 3 EUR ab. Hohe Investitionsrisiken sind mit Spieleentwicklungen verbunden, der Erfolg der Spiele hingegen ist nicht garantiert. Beide Projekte entwickelten sich entgegen der Erwartungen dann aber sehr positiv. Allein in 45 Tagen hat Big Ben mehr als 200.000 Konsolen für die PS4 verkauft, Spiele wie das neue Racing Spiel WRC7 verkaufen sich sehr gut. So war es dann in 2016 soweit, dass wir investierten und auch zuletzt noch aufstockten. Die Aktie hatte sich seit 2015 vervierfacht. Für Value Investoren wie uns ist die Betrachtung dabei nie statisch. Value ist ohne Growth nicht darstellbar, Wachstum gehört zu einer attraktiven Bewertung auch immer dazu. So folgte der Gewinn der Gesellschaft auch dem Aktienkurs. Der Umsatzeinbruch war temporärer Natur, eine "mid cycle"-Bewertung kam zu dem Ergebnis, dass die Aktie immer noch spottbillig war. Während man im Geschäftsjahr 2014 noch Verluste einstrich und in 2015 4 Mio. EUR Jahresüberschuss generierte, liegt der Gewinn in diesem Jahr voraussichtlich bei stolzen 14 Mio. EUR. Ein KGV von etwa 13 erscheint bei andauernder Wachstumsdynamik nicht teuer. Nebenwerte die wir mögen, zeichnen sich durch Nischen aus, die auch unabhängig von Draghi, Ölpreis und Konjunkturverlauf strukturell wachsen. Dass Big Ben den Gaming-Markt besetzt und zugleich noch von Audio und Smartphone-Accessoires profitiert, ist eine ideale Aufstellung. BigBen besticht zudem durch eine Nettokasse-



Position. Nach unserem Investment in 2016 trafen wir den Vorstand im Januar 2017 erneut in Frankreich. Wir diskutierten die Probleme in 2015/2016, so die Tatsache, dass die Controller-Umsätze um 40% einbrachen. Überzeugt hat uns die Präsentation, die auch auf die Erfolgsgeschichte bei Smartphone Accessoires einging (schlagfeste Schutzfolien für Handys). Der Ausblick war im Rahmen der Skizzierung des Strategieplanes "Horizon 2018" sehr positiv. Die genannten Ziele wie EBIT-Margen von 7% sind nun mittlerweile übererfüllt. Die neue Strategie lautet "BIGBEN 2020". Die Spieleplattform baut man weiter aus, es sollen 10 bis 15 neue Spiele pro Jahr auf den Markt kommen. Im Bereich Audio, wo man mit Thomson

kooperiert wird es neue Innovationen geben. Big Ben setzt sich das Ziel, innovativer Marktführer bei Produkteinführungen zu werden, das neue Margenziel liegt bei nun 9% und ein Umsatz von 280 Mio. EUR will man erreichen. Schliesslich ist es immer von zentraler Bedeutung, eine solide und erfahrene Aktionärsbasis hinter sich zu haben. Groupe Bolloré, geleitet von Vincent Bolloré, ist mit 22,4% ein stabiler Anker. Man hatte am 4. September 2017 die Meldeschwelle von 20% überschritten. Da denkt man direkt an Übernahmephantasien, nicht so weit hergeholt, bedenkt man, dass Vincent Bolloré über seinen Einfluss bei Vivendi bereits den Medienmarkt konsolidiert hat (Übernahme von Gameloft, SECP Canal+). Der

Peacock European Best Value Fonds AMI

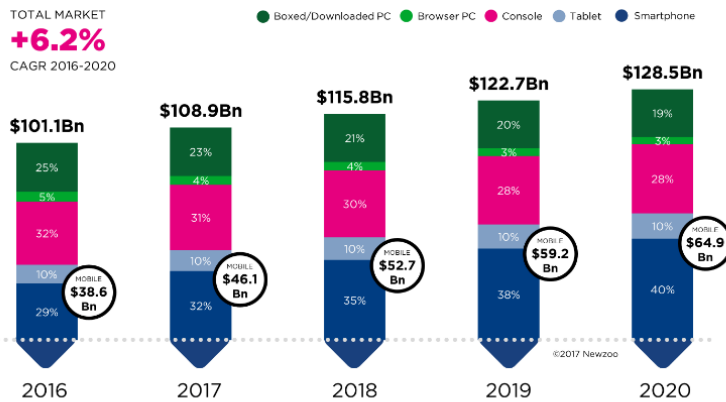
Monatsbericht Oktober 2017
www.peacock-capital.com

Markt für Videospiele soll nach Studien zufolge in 2020 einen Wert von knapp 130 Mrd. EUR erreichen, ein Wachstum von 6% p.a. Spielkonsolen und Mobilegames spielen dabei eine bedeutende Rolle.



2016-2020 GLOBAL GAMES MARKET

FORECAST PER SEGMENT TOWARD 2020



Source: ©Newzoo | Q2 2017 Update | Global Games Market Report
newzoo.com/globalgamesreport

newzoo

Marc Siebel
Fondsmanager des Peacock European Best Value Fonds AMI

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 P (Privatanleger)	Anteilklasse I (Institutionell)
Fondsinitiator, Anlageberater	Peacock Capital GmbH, Düsseldorf	
Verwaltungsgesellschaft	Ampega Investment GmbH, Köln	
Depotbank	Kreissparkasse Köln, Köln	
Fondskategorie	Aktien Euroland Mid/Small Caps, UCITS V	
Fondswährung, Ertragsverwendung, Handelsusancen	Euro, ausschüttend, tägliche NAV-Ermittlung, Valuta t+3	
ISIN / WKN	DE000A12BRQ8 / A12BRQ	DE000A12BRR6 / A12BRR
Benchmark	EuroStoxx TMI Small Net Return Index®	
Gesamtkosten	Derzeit 1,75 % p. a. effektiv	Derzeit 1,25 % p. a. effektiv
Ausgabeaufschlag	Bis zu 5 %	-
Mindestanlage	-	250.000 EUR
Erfolgsabhängige Vergütung	15 % der Outperformance des Anteilwertes der jeweiligen Anteilklasse nach Gebühren gegenüber der Benchmark 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.amega.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.