

## 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](http://www.peacock-capital.com/investmentbeirat.html)).

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

## Wertentwicklung

	Fonds	HFR Long/Short Mkt Neutral	DAX	Stoxx 600	iBoxx € Sovereigns
Anteilswert	94,79				
Zeitraum					
September 2015	-1,70%	2,02%	-5,84%	-4,06%	0,87%
Seit Jahresanfang	2,06%	4,44%	-1,48%	3,85%	-1,15%
Seit Auflage	-5,21%	6,97%	-0,01%	7,98%	4,21%

## Statistik

Investitionsgrade	
Bruttoaktienquote	79,8%
Shorts (Absicherungen)	-55,7%
Nettoaktienquote (Beta adj.)	19,9%

Risikomaße	
Volatilität p.a.	6,2%
Korrelation zu Stoxx	0,12
Korrelation zu iBoxx € Sovereigns	-0,13

## Fondsstruktur

Top 5 Holdings						
Unternehmen	ISIN	Land	Sektor	Marktwert	Fondsgewicht	
OSLO BORS	NO0010096845	NO	Finanzdienstlst.	394 Mio. EUR	2,66%	
BOOHOO	JE00BG6L7297	GB	Einzelhandel	450 Mio. EUR	2,31%	
AUSTEVOLL SEAFOOD	NO0010073489	NO	Nahrungsmittel	1182 Mio. EUR	1,83%	
VIB VERMOEGEN	DE0002457512	DE	Immobilien	429 Mio. EUR	1,67%	
CORTICEIRA AMORIM	PTCOR0AE0006	PT	Grundstoffe	625 Mio. EUR	1,66%	
					<b>10,13%</b>	

Bewertungskennzahlen		
	Long -Titel	Short-Titel
KGV 2016e	11,2	35,2
Div.-rendite 2015e	3,1%	0,7%
EV/EBITDA 2016e	6,7	15,1

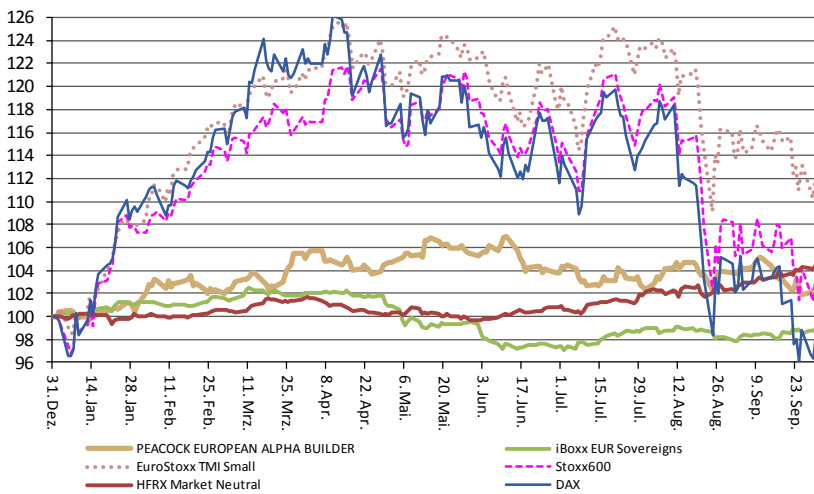
Länderstruktur	Long	Short	Netto
Deutschland	13,95%	15,88%	-1,93%
Frankreich	13,00%	13,86%	-0,85%
Finland	7,68%	0,18%	7,50%
Italien	8,75%	4,57%	4,18%
Benelux	9,52%	5,24%	4,29%
Spanien	1,34%	5,30%	-3,96%
Portugal	3,73%	0,00%	3,73%
Österreich	5,31%	1,67%	3,64%
Griechenland	6,07%	0,00%	6,07%
Schweiz	0,00%	0,00%	0,00%
Großbritannien	2,31%	3,80%	-1,48%
Irland	2,61%	0,00%	2,61%
Norwegen	5,51%	0,00%	5,51%
Schweden	0,00%	1,76%	-1,76%
Dänemark	0,00%	0,00%	0,00%
Sonstige	0,00%	3,50%	-3,50%
<b>SUMME</b>	<b>79,80%</b>	<b>55,74%</b>	<b>24,06%</b>

Sektorstruktur	Long	Short	Netto
Industriegüter	21,63%	4,78%	16,84%
Technologie	1,28%	6,19%	-4,91%
Dienstleistungen	3,51%	0,00%	3,51%
Tourismus & Freizeit	0,00%	0,00%	0,00%
Nahrungsmittel	3,37%	2,66%	0,71%
Chemie und Grundstoffe	13,82%	3,01%	10,81%
Automobile	7,80%	1,11%	6,68%
Versicherungen	2,43%	1,20%	1,24%
Medien	1,07%	3,84%	-2,78%
Einzelhandel	3,58%	3,22%	0,35%
Versorger	1,32%	0,94%	0,37%
Finanzdienstleistungen	3,05%	0,00%	3,05%
Öl&Gas	6,12%	3,26%	2,87%
Pharma	2,11%	16,14%	-14,03%
Immobilien	1,67%	0,17%	1,51%
Güter des täglichen Bedarfs	0,00%	2,74%	-2,74%
Banken	5,76%	3,12%	2,64%
Bau	1,29%	0,36%	0,93%
Telekommunikation	0,00%	3,00%	-3,00%
<b>SUMME</b>	<b>79,80%</b>	<b>55,74%</b>	<b>24,06%</b>

## 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 gab im September 1,73% nach. Die Vergleichsgruppe der marktneutralen Fonds (Aktienquote dauerhaft <30%) konnten 2% zulegen und liegt damit seit Jahresanfang knapp 4% im Plus. Der Peacock European Alpha Builder Fonds liegt 2% seit Jahresanfang im Plus. (s. linker Chart).

Europäische Aktien gaben erneut deutlich nach und beendeten den Monat mit mehr als 4% Minus. Der DAX beendete den Monat sogar mit knapp 6% Minus, nicht zuletzt beeinflusst durch Versorgertitel und den VW-Skandal.

Notenbankchefin Yellen kündigte zwischenzeitlich den ersten Zinsschritt noch in diesem Jahr an. Die positive Kursreaktion am selben Tag verpuffte allerdings recht schnell. Nur niederländische MidCaps verloren mit 7,4% stärker als deutsche Blue Chips. Einziges Kursplus auf Indexebene verzeichnete der TecDax, der u.a. durch einen 20%igen Performancezuwachs der Titel Nemetschek und Wirecard profitierte. Die Präsentation der aktuellen Unternehmenssituation dieser beiden Titel sorgte auf den Münchner Investmentkonferenzen von Baader und Berenberg für positive Impulse. Unser Eindruck bei der Investmentkonferenz war ebenfalls positiv. Der Großteil der Unternehmen sah keine Schwäche beim Auftragseingang oder ein verändertes Verhalten der Kunden ausgelöst durch die China-Abkühlung.

Das Long-Buch (Kaufpositionen) des Fonds verlor im schwachen Marktumfeld 4,9%. Die Short-Positionen generierten einen Beitrag für den Fonds von 3,17%, somit ein Gesamtergebnis von -1,73%. Die größten Gewinne auf Einzelwertebene resultierten aus der Short-Position der in London notierten, kasachischen Kupferminenfirma, KAZ Minerals. Die Aktie verlor im Zuge der stark fallenden Rohstoffpreise mehr als 50%, auch die Entscheidung der kasachischen Notenbank, die Währung deutlich abzuwerten, half dem Produzenten nur temporär. Ein Ertrag für den Fonds von 0,83%. Ein positiver Beitrag unserer Kauftitel resultierte u.a. aus der Aktie der Motor Oil, einem griechischen Raffinerie-Unternehmen, dass wir seit vielen Jahren als europäischer Small & Mid Cap Manager begleiten und welches sich sowohl durch solide Kundenstrukturen auszeichnet (US-Militär) als auch durch eine der modernsten Raffinerieanlagen (höchster NCI, "Nelson Complexity Index" in Europa). Die Refining-Margins liegen auf hohem Niveau, der Cash Flow ist stark, die Aktie legt 20% zu und bringt dem Fonds weitere

30bps. Größter Verlustbringer war in diesem Monat die Position im deutschen Motorenhersteller Deutz AG. Nach bereits mehreren Quartalen mit schwacher Auftragsentwicklung und nicht ausgelasteten Kapazitäten gingen wir davon aus, dass eine Trendwende absehbar sein müsste. Stattdessen sackte die Aktie weiter deutlich ab. Aufgrund großer Kaufzurückhaltung der Kunden - ausgelöst durch Vorzieheffekte bei der Einführung von neuen Abgasnormen - wurde das Management zu einer deutlichen Gewinn- und Umsatzkorrektur genötigt (Umsatzrückgang in 2015 statt 10% nun 20%, Break-Even statt EBIT-Marge von 3%, die Guidance für das Folgejahr wurde kassiert). Die Aktie verlor allein im September 37% an Wert, ein negativer Beitrag auf Fondsebene von 60bps.

### Veränderungen im Fonds:

Im September fanden diverse Änderungen auf Long- und Short-Ebene statt. Diese wurden wie üblich durch die quartalsweise Auswertung des **Peacock Opportunity Filters** ausgelöst. Auf Sektorebene haben wir Positionen in der Branche "Chemie und Grundstoffe" zugekauft. Allerdings sind damit nicht "per se" zyklischere Unternehmen verbunden. In einem Fall erfolgte bspw. der Kauf eines eher defensiven europäischen Marktführers mit einer oligopolistischen Marktstruktur. Dieser Titel ist somit Teil der defensiven Kernpositionen im Fonds.

Die Rede ist von dem portugiesischen Familienunternehmen Corticeira Amorim. Im Zuge einer jährlich stattfindenden Investmentkonferenz in Porto, Portugal, hatten wir im September nicht nur die Gelegenheit, Herrn António Rios de Amorim (Chairman) und seine Schwester, Cristina Rios de Amorim (CFO), persönlich kennenzulernen, sondern erhielten auch einen detaillierten Einblick in die Produktionsabläufe der Gesellschaft vor Ort.



Mit 35% Weltmarktanteil ist Corticeira Amorim die Nummer Eins in der Produktion von Kork. Geläufig ist dieses Naturprodukt den meisten von Ihnen sicher in Verbindung mit einem guten Glas Wein. Der wesentliche Teil der Korkproduktion endet als Korken in Weinflaschen. Kaum einer ist sich allerdings bewusst, dass ein portugiesisches, alt eingesessenes Familienunternehmen (zu 85% im Besitz der Familie Amorim), den Markt dominiert. Die Menge an jährlich produzierten Korken liegt bei unvorstellbaren 4 Milliarden Stück seitens Corticeira Amorim. Allerdings gibt es neben dem Segment "Stoppers" (englisch für "Korken") auch die Geschäftsfelder "Coverings" (Bodenbeläge, größter Markt für Corticeira Amorim ist übrigens Deutschland) und "Composites". Diese machen etwa 40% der Produktion aus und sorgen für eine etwas ausbalanciertere Endverwendung. Composites bspw. finden Anwendung in Gütern des täglichen Bedarfs, wie Einrichtungsgegenständen, Schuhen aber auch in Industrieranwendungen. Rotorblätter für Windräder bspw. haben einen Korkkern. Etwa 60% des Umsatzes wird in der EU generiert, die USA ist ein stark wachsender Markt für Corticeira Amorim und macht mittlerweile 20% aus. Nicht nur hier, sondern auch in Lateinamerika und Asien sind die Wachstumsraten hoch, die Nachfrage nach Premium-Wein und Champagner nimmt strukturell zu. Einfachere Korkalternativen (Silikon bspw.) wurden nach



aufgrund ihrer nachteiligen Eigenschaften wieder durch Kork ersetzt (Silikonkorkenweine lassen sich nur etwa 12 Monate lagern). Während der Weinmarkt weltweit bis 2018 um nur ca. 1 % zulegen dürfte, ist in dem High End-Segment mit einer Wachstumsrate von 4% auszugehen. Das erste Bild zeigt nur einen Ausschnitt aus der Produktion, lässt allerdings schon erahnen welche Mengen hier pro Tag produziert werden. Das Unternehmen deckt die gesamte Wertschöpfungskette ab, es bestehen langfristige Abnahmeverträge mit Korkbaum-Bauern. Das Sourcing erfolgt zu etwa 60% von portugiesischen Wäldern, zu 30% aus Spanien und 10% werden aus Nordafrika wie bspw. Marokko zugeliefert. Dies sind in ähnlicher Gewichtung dann auch die größten Länder mit Korkbaumbestand weltweit. Das Angebot ist beschränkt, daher hat Corticeira Initiativen gestartet, eigene Plantagen zu betreiben die in den nächsten Jahrzehnten eine zusätzliche Versorgung gewährleisten. Preisdruck für Kork ist von untergeordneter Bedeutung, sind die Bauern doch sehr stark vom Marktführer abhängig und an einer langfristigen Geschäftsbeziehung interessiert. Die Korkrinden werden in brettartige Formen zugeschnitten, gekocht, getrocknet und dann wiederum für die Produktion von Korken in Korkenlänge erneut querschnitt. Das nebenstehende Bild zeigt,



aufgrund ihrer nachteiligen Eigenschaften wieder durch Kork ersetzt (Silikonkorkenweine lassen sich nur etwa 12 Monate lagern). Während der Weinmarkt weltweit bis 2018 um nur ca. 1 % zulegen dürfte, ist in dem High End-Segment mit einer Wachstumsrate von 4% auszugehen. Das erste Bild zeigt nur einen Ausschnitt aus der Produktion, lässt allerdings schon erahnen welche Mengen hier pro Tag produziert werden. Das Unternehmen deckt die gesamte Wertschöpfungskette ab, es bestehen langfristige Abnahmeverträge mit Korkbaum-Bauern. Das Sourcing erfolgt zu etwa 60% von portugiesischen Wäldern, zu 30% aus Spanien und 10% werden aus Nordafrika wie bspw. Marokko zugeliefert. Dies sind in ähnlicher Gewichtung dann auch die größten Länder mit Korkbaumbestand weltweit. Das Angebot ist beschränkt, daher hat Corticeira Initiativen gestartet, eigene Plantagen zu betreiben die in den nächsten Jahrzehnten eine zusätzliche Versorgung gewährleisten. Preisdruck für Kork ist von untergeordneter Bedeutung, sind die Bauern doch sehr stark vom Marktführer abhängig und an einer langfristigen Geschäftsbeziehung interessiert. Die Korkrinden werden in brettartige Formen zugeschnitten, gekocht, getrocknet und dann wiederum für die Produktion von Korken in Korkenlänge erneut querschnitt. Das nebenstehende Bild zeigt,



dass ein handliches Stück Kork verbleibt, aus dem - teilweise noch manuell - Löcher herausgestanzt werden. Der Korken ist da!



Im Bild rechts sehen Sie die "technischen Korken", die aus Granulat zusammengesetzt sind und, anders als beim Stanzverfahren, mit Kleber letztlich zusammengepresst werden. Nachteil: weniger Luftdurchlässigkeit, nicht 100% natürlich. Vorteil: deutlich günstiger für den Kunden, starke Nachfrage im Einstiegssegment Wein und Sekt.



#### Einige Fakten zum Thema Kork:

- ✓ Die Rinden der Bäume werden nur alle 9 Jahre "geerntet", erst dann ist die Rinde des Baumes dick genug (wer einmal Portugal bereist hat, sieht an den Bäumen aufgesprühte Zahlen von 1 bis 9, die den Farmern anzeigen, in welchem Jahr sich der Baum bis zur nächsten "Ernte" befindet)
- ✓ Ein Baum liefert im Schnitt etwa 45 kg an Kork
- ✓ 1kg Kork kostet im Einkauf etwa 5 EUR
- ✓ Ein Naturkorken (Premium) kostet aus Abfüllersicht etwa 25 Cent pro Flasche
- ✓ Sogenannte "technical stoppers" werden aus Granulaten aus den Resten der Korkherstellung produziert und bieten mit einem Preispunkt von nur 4 Cent Kunden eine deutlich billigere Variante. Eine starke Konkurrenz zu Imitat-Korken oder Schraubverschlüssen
- ✓ Diese "low end"-Korken machen ca. 20% der Korkproduktion aus und wachsen mit 20% pro Jahr überproportional und sind übrigens sehr profitabel
- ✓ Patentiertes Verfahren zur Lösung der "Korknote" im Wein (hervorgerufen durch Trichloranisol, Abk. TCA). In der Vergangenheit führte dies zu bis zu 5% Ausschuss bei Weinflaschen, mit dem neuen Verfahren soll dieser deutlich unter 1% liegen

Die Aktie der Corticeira Amorim, obgleich mit nur 15% Free Float vergleichsweise illiquide, stellt für uns eine Kernposition im Fonds dar. Der Titel ist in stabilen Händen, nicht nur durch den Hauptaktionär der Familie Amorim selbst, sondern auch durch die zuletzt eingestiegenen Investoren. So konnten wir an einer Platzierung von 5% Treasury-Aktien der Gesellschaft in exklusivem Kreise zu einem attraktiven Kursabschlag teilnehmen, nachdem wir den oben beschriebenen Kontakt zum Unternehmen hergestellt hatten. Der Kursverlauf der letzten Quartale zeigt sehr anschaulich, dass der Drawdown in diesem Titel in Zeiten einbrechender Aktienmärkte begrenzt ist. Das sind ideale Nebenwertinvestments: Kaum beeinflusst von volkswirtschaftlichen Faktoren und damit unkorreliert zum Aktienmarkt. Die Kursentwicklung wird vorwiegend durch unternehmensspezifische Faktoren bestimmt.

Abschließend möchten wir wie immer mit einigen Kennzahlen die finanzielle Situation unseres Investments beschreiben. Ein Unternehmen kann noch so "toll" sein, man kann dem Management noch so "nah" sein, seine Produkte können noch so "einmalig" sein. Stimmt die Bewertung nicht, macht ein Investment wenig Sinn.

- Free Cash Flow-Rendite (to the firm) 7,5%
- Durchgängig positiver Free Cash Flow in den letzten Jahren inkl. 2008 & 2009
- Dividendenrendite 5%
- KGV von 10,5 (Bewertungsabschlag zur Nr. 2 im Markt, Oeneo, von 35%)
- Geringe Verschuldung (Net Debt/EBITDA 0,7x)
- EPS-Steigerung (Margenexpansion) bis 2020 von 8 bis 10% p.a. durch
  - Effizienzprogramm (Produktionsoptimierung, Versandautomatisierung etc.)
  - Innovative Produkteinführungen im Bereich Bodenbeläge, TCA-freie Korkproduktion
- Wachstumspotential US-Markt, selektive Akquisitionen

Wenn Sie also beim nächsten Mal einen guten Wein trinken, denken Sie an Peacock Capital und an Corticeira Amorim !

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.