

## 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 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 Siebel im Management europäischer Nebenwerte. Dieser liegt dem Investmentkonzept zugrunde.

## Wertentwicklung

	Fonds	HFR Long/Short Mkt Neutral	DAX	Stoxx 600	iBoxx € Sovereigns
Anteilswert	101,56				
Zeitraum					
Monat	0,12%	0,45%	-1,77%	-0,17%	-0,02%
Seit Jahresanfang	2,51%	-3,81%	-3,14%	-3,87%	3,40%
Seit Auflage	1,56%	3,80%	7,70%	9,55%	7,64%

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

## Statistik

Investitionsgrade	
Bruttoaktienquote	83,9%
Shorts (Absicherungen)	-64,9%
Nettoaktienquote (Beta adj.)	14,3%

Risikomaße	
Volatilität p.a.	6,6%
Korrelation zu Stoxx	0,20
Korrelation zu iBoxx € Sovereigns	0,00

## Fondsstruktur

Top 5 Holdings					
Unternehmen	ISIN	Land	Sektor	Marktwert	Fondsgewicht
OSLO BORS VPS	NO0010096845	NO	Finanzdienstlst.	405 Mio. EUR	1,78%
SONAE CAPITAL	PTSNP0AE0008	PT	Immobilien	170 Mio. EUR	1,68%
KVAERNER	NO0010605371	NO	Öl & Gas	267 Mio. EUR	1,60%
TOTAL PRODUCE	IE00B1HDWM43	IE	Nahrungsmittel	540 Mio. EUR	1,50%
TOKMANNI GROUP	FI4000197934	FI	Einzelhandel	557 Mio. EUR	1,39%
					<b>7,95%</b>

Bewertungskennzahlen		
	Long-Titel	Short-Titel
KGV 2016e	11,5	28,2
Div.-rendite 2016e	3,5	0,6
EV/EBITDA 2016e	4,6	16,8

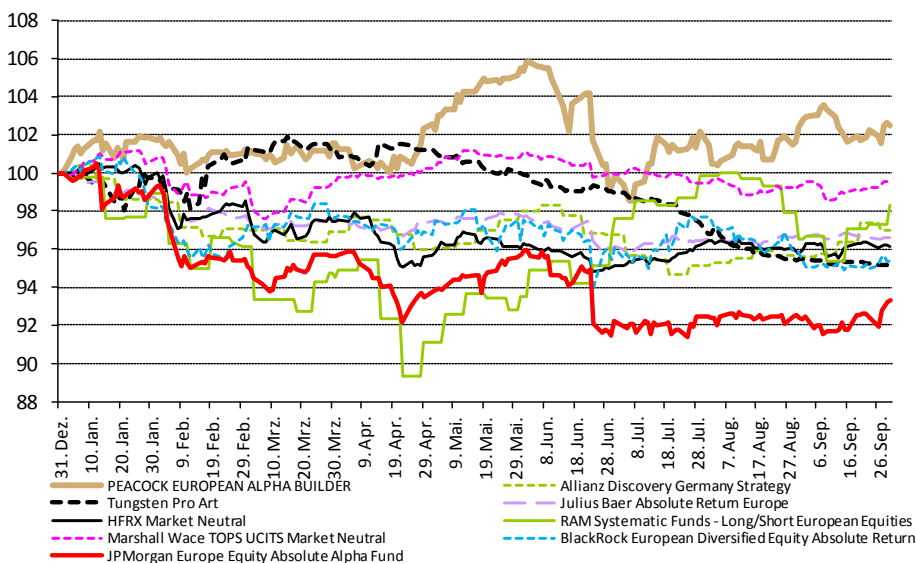
Sektorstruktur	Long	Short	Netto
Industriegüter	9,10%	5,43%	3,67%
Technologie	0,00%	7,51%	-7,51%
Chemie	1,27%	1,40%	-0,13%
Tourismus & Freizeit	3,29%	2,24%	1,04%
Nahrungsmittel	1,35%	2,62%	-1,27%
Grundstoffe	6,07%	0,16%	5,91%
Automobile	8,11%	0,84%	7,27%
Versicherungen	5,74%	1,41%	4,33%
Medien	4,37%	3,40%	0,96%
Einzelhandel	4,06%	0,80%	3,25%
Versorger	1,90%	0,83%	1,07%
Finanzdienstleistungen	5,95%	1,10%	4,84%
Öl&Gas	6,29%	6,25%	0,03%
Pharma	0,00%	15,53%	-15,53%
Immobilien	4,34%	2,77%	1,57%
Güter des täglichen Bedarfs	2,54%	6,18%	-3,65%
Banken	5,55%	2,32%	3,23%
Bau	11,87%	0,48%	11,39%
Telekommunikation	0,00%	3,56%	-3,56%
<b>SUMME</b>	<b>83,90%</b>	<b>64,86%</b>	<b>19,04%</b>

Länderstruktur	Long	Short	Netto
Deutschland	13,45%	17,48%	-4,04%
Frankreich	14,47%	15,17%	-0,70%
Finland	2,62%	1,46%	1,16%
Italien	7,98%	6,16%	1,82%
Benelux	10,72%	12,23%	-1,51%
Spanien	6,99%	4,08%	2,91%
Portugal	3,01%	0,39%	2,62%
Österreich	7,06%	3,43%	3,63%
Griechenland	7,47%	0,29%	7,18%
Schweiz	0,00%	0,00%	0,00%
Großbritannien	1,20%	0,71%	0,49%
Irland	2,08%	1,96%	0,12%
Norwegen	4,73%	0,00%	4,73%
Schweden	0,00%	0,00%	0,00%
Dänemark	0,00%	1,50%	-1,50%
Sonstige	2,12%	0,00%	2,12%
<b>SUMME</b>	<b>83,90%</b>	<b>64,86%</b>	<b>19,04%</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 Berichtsmonat leicht um 0,12% zu. Die Vergleichsgruppe der marktneutralen Fonds (Aktienquote dauerhaft <30%) stieg um 0,45%. Der Fonds liegt damit seit Jahresanfang 2,51% im Plus. Die Mitbewerber laut Morningstar-Peergroup liegen allesamt im Minusbereich (s. Grafik links).

Das Bild im Berichtsmonat ist recht uneinheitlich. Small Caps konnten in den meisten Märkten ein positives Ergebnis verzeichnen, während Blue Chip-

Indizes vielfach im Minusbereich landeten. Die Sektoren Banken und Immobilien verloren mit bis zu 4% am deutlichsten. Die Titel der Morphosys und der ADVA Optical verhalfen dem deutschen TecDAX zu einem ordentlichen Kursplus von 4,3%. Knapp 4% legten die Aktien an der Wiener Börse zu. Kursverluste von 2 bis 3% hingegen ergaben sich an den italienischen und irischen Aktienmärkten.

Das Long-Buch (Kaufpositionen) des Fonds stieg 2,2%. Die Short-Positionen verloren hingegen 2,08%, ergo ein Ergebnis auf Gesamtfondsebene von +0,12%. Positiv zum Gesamtergebnis trug unsere Kernposition des norwegischen Öl- und Gas-Produktionsanlagenbauers Kvaerner ASA bei. Das Unternehmen publizierte neue Aufträge und auch eine erneute Dividendenaufnahme bei einer derzeit immens hohen Cash-Position von 9,7 NOK/Aktie erscheint wahrscheinlicher. Die Aktie legte 25% zu, ein Beitrag auf Fondsebene von 32bps. Die Aktie der spanischen OHL (wir berichteten ausführlich dazu im Juni-Bericht) erholte sich weiter. Die Tatsache, dass der Eigentümer Villa Mir seinen Mehrheitsanteil nun nicht mehr über eine Kreditlinie mit OHL-Aktien als Besicherung finanzieren muss, ist sehr positiv. Kursplus: 20%, ein Beitrag für den Fonds von 20bps. Unsere Short-Position in der deutschen RIB Software haben wir mittlerweile mit Gewinn geschlossen. Die Aktie befindet sich seit September im Peacock Opportunity Filter nicht mehr unter den 50 unattraktivsten Titeln in Europa. Die Aktie konnte sich zuletzt von den Tiefständen deutlich erholen, nachdem das Management ein Joint Venture angekündigt hatte und die 2016er Prognose für das Unternehmen angehoben hatte.

**Veränderungen im Fonds:**



Im September haben wir die Aktie des französischen Nebenwertes Chargeurs SA in unser Portfolio aufgenommen. Der **Peacock Opportunity Filter** identifizierte die Aktie turnusmäßig zum Quartal als attraktives Investment (Platz 21 von mehr als 800 Unternehmen in Europa). Ausgewählte Bilanz- und GuV-Kennzahlen ergeben ein rundes Bild: KGV von 11, zweistelliges Gewinnwachstum, keine Schulden, Dividendenrendite von knapp 4%.

Viele Jahre wurde das Unternehmen von Herrn Eduardo Malone geführt, der durch den Ankeraktionär Herrn Seydoux bei der strategischen Ausrichtung der Gesellschaft mit Gesellschaftsanteilen von 28% "unterstützt" wurde. Ende 2015 erfolgte dann ein überraschender Verkauf der Anteile an die Columbus Holding SAS. Diese wurde extra für den Erwerb der Anteile der Gesellschaft geschaffen. Dahinter steht der aktuelle Vorstandsvorsitzende der Chargeurs, Michael Fribourg, der mit weiteren Gesellschaftern bekannter Banken und Family Offices die Beteiligungsgesellschaft steuert. Chargeurs hat schwierige Jahre hinter sich mit einem lange Zeit zu starken Fokus auf das Textil- und Wollgeschäft. Nur eine harte Restrukturierung, die Optimierung des Working Capital und Umschuldungsmaßnahmen konnten das Unternehmen vor dem Bankrott retten. Heute steht das Unternehmen mit einer Nettokasse-Position in einem ganz neuen Lichte da, sicher auch durch den veränderten Fokus auf innovative und weniger kapitalintensive Geschäftsbereiche wie das Segment der "temporären Schutzfolien".

Herr Fribourg ist als Finanzinvestor einzuordnen, lange Jahre verbrachte er im Industrie- und Handelsministerium Frankreichs. Insofern ist davon auszugehen, dass er das Unternehmen strikt nach Ertragskennzahlen weiterführen wird. Da das Unternehmen verschiedene Geschäftsbereiche abdeckt, könnte es zu weiteren "Portfolioanpassungen" kommen. Jüngst wurde bereits eine Akquisition im vielversprechenden Segment "Protective Films" in den USA getätigt. Damit entfernt sich das Unternehmen weiter von seinen Wurzeln aus dem Textilfaser- und Wollgeschäft hin zum margenstarken und wachstumsstarken Industriesegment.

Die Wachstumsstrategie erachten wir als einen sehr wichtigen Aspekt. Ein klassisches "Value Investing"-Investment muss immer die Erwartung eines soliden, strukturellen Wachstums beinhalten. Wir glauben, dass die Entscheidung von Fribourg hin zu "Protective Films" richtig ist, der Beitrag des schwierigen Segmentes Wolle dürfte zurückgehen.

Was sind nun die 4 Geschäftsbereiche der Chargeurs SA:

- 1) Protective Films (temporäre Schutzfolien) - 43% des Umsatzes  
Selbstklebende Folien für empfindliche Bauteile aus den Bereichen Innenausbau, Automotive, Elektronik und Industrie. Chargeurs ist hier Weltmarktführer mit etwa 25% Marktanteil.
- 2) Interlining Clothing (Gewebestücke für die Textilindustrie) - 32% des Umsatzes  
Gewebestücke mit besonderen Klebe- und Struktureigenschaften, die zwischen das innere und äußere Gewebe von Textilien verbracht werden. Ein strukturell schwieriger Markt, der in Europa schrumpft, der Fokus wurde daher auf das Premiumsegment insb. bei italienischen Herstellern gesetzt.
- 3) Technical Substrates - 3 % des Umsatzes  
Ausgliedert in 2015 aus dem Interlining-Segment mit dem Ziel, Gewebestrukturen für den nicht-Bekleidungsbereich wie für Außenwerbematerialien, Dekoration, Sicherheit etc. anzubieten. Produktbeispiele sind akustikhemmende, feuerbeständige oder lichtschützende Vorhänge. Im Werbebereich sind grossformatige, farbige und transparente Gewebeflächen für Open Air-Veranstaltung zu nennen. Die neueste Innovation sind Materialien, die elektromagnetische Strahlung abhalten. Das "EstoMpe" Produkt ist letztlich eine beschichtete Textilfläche die in einem bestimmten Muster mit Silbertinte bedruckt wird und so Wifi, GSM oder Radiowellen abhalten kann. Dieses Segment wächst sehr stark und ist sehr profitabel.
- 4) Wollhandel - 22% des Umsatzes  
Chargeurs verkauft Wolle an Spinnereien, die sie in Neuseeland, Uruguay, Argentinien und Australien beziehen. Weltmarktanteil 6%. Der Wollmarkt ist ein Nischenmarkt, der tendenziell im Premium-Segment seinen Einsatz findet.

Das Wollsegment könnte am Ende des Tages im Rahmen einer Portfolioanpassung veräußert werden, die relativ niedrigen Kapitalrenditen und Margen im Vergleich zu den anderen Segmenten legen dies nahe. Ein Kostensenkungsprogramm 2016

namens "Performance Plan" hat auf Gruppenebene 4,5 Mio. EUR Einsparungen zum Ziel. Das Unternehmen ist mehr als im Plan, bereits im 1. Halbjahr wurden 3 Mio. EUR realisiert. Bis ins Jahr 2013 hinein war Chargeurs nicht in der Lage, die Kapitalkosten zu verdienen. So lag der durchschnittliche RoCE bei etwa 6%. Die initiierten Veränderungen führten dann zu einer deutlichen Verbesserung, aktuell liegt der Return on Capital Employed bei geschätzten 14%. Luft nach oben besteht weiterhin. Ein EBITDA-Ergebnis in 2017 von 55 Mio. EUR erachten wir als möglich. Bei einem aktuellen Enterprise Value von 320 Mio. EUR liegt die Bewertung damit bei nur 5,8x EV/EBITDA. Trotz einer bereits guten Wertentwicklung sehen wir ein Kurspotential von weiteren 30%.

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.