

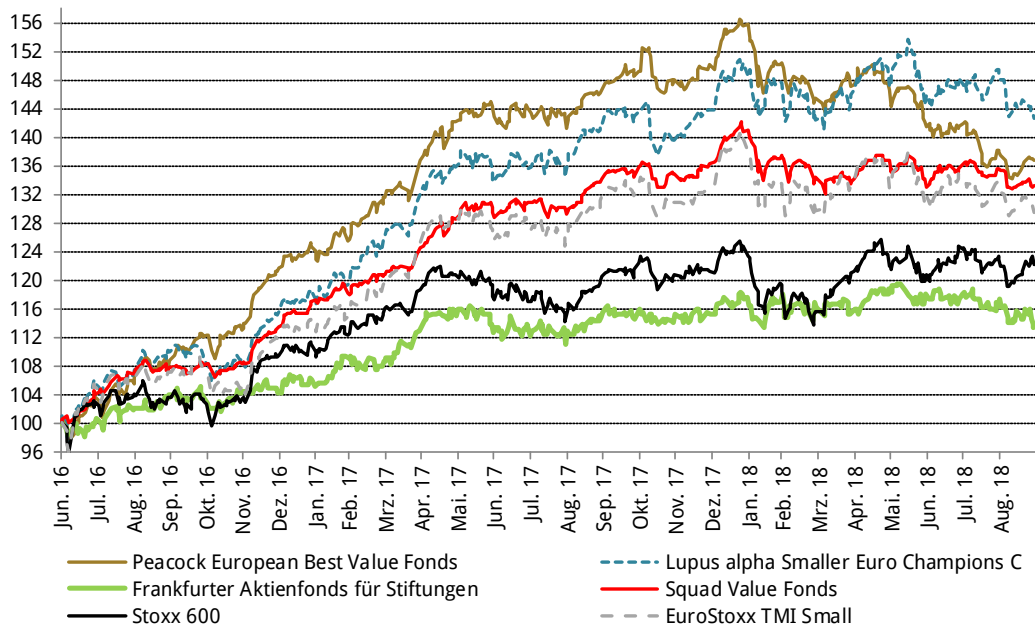
Peacock European Best Value Fonds AMI

Monatsbericht September 2018
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	EuroStoxx TMI Small
Anteilswert	135,5			

Zeitraum	Fonds	Stoxx 600	DAX	EuroStoxx TMI Small
Monat	-0,59%	0,32%	-0,95%	-2,26%
Seit Jahresanfang	-8,98%	0,90%	-5,19%	-2,47%
Seit Auflage	36,77%	23,18%	26,51%	30,84%

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

Fondsstruktur

Top 5 Holdings						
Unternehmen	ISIN	Land	Sektor	Marktwert in EURm	Fondsgewicht	
KVAERNER	NO0010605371	NO	Öl&Gas	430	2,56%	
BIGBEN INTERAC	FR0000074072	FR	Güter des täglichen Bedarfs	209	2,35%	
OSLO BORS VPS	NO0010096845	NO	Finanzdienstleistungen	629	1,71%	
PNE AG	DE000A0JBPG2	DE	Technologie	216	1,69%	
AMER SPORTS A	FI0009000285	FI	Güter des täglichen Bedarfs	4.125	1,64%	
					9,96%	

Peacock European Best Value Fonds AMI

Monatsbericht September 2018
www.peacock-capital.com

Bewertungskennzahlen	
KGV (next 12m)	12,9
Div.-rendite (next 12m)	3,0%
EV/EBITDA (next 12m)	7,5

Risikomaße	
Volatilität p.a.	8,8%
Korrelation zu Stoxx	0,71
Investitionsgrad	85,92%

Länderstruktur	Gewicht
Deutschland	18,07%
Frankreich	15,28%
Finland	4,24%
Italien	14,00%
Benelux	8,66%
Spanien	5,82%
Portugal	1,30%
Österreich	5,16%
Griechenland	5,18%
Schweiz	0,00%
Großbritannien	1,04%
Irland	1,37%
Norwegen	4,27%
Schweden	1,52%
Dänemark	0,00%
Sonstige	0,00%
SUMME	85,92%

Sektorstruktur	Gewicht
Industriegüter	8,26%
Technologie	7,97%
Chemie	2,28%
Tourismus & Freizeit	3,92%
Nahrungsmittel	2,55%
Grundstoffe	4,29%
Automobile	8,36%
Versicherungen	8,06%
Medien	4,87%
Einzelhandel	5,51%
Versorger	1,32%
Finanzdienstleistungen	4,18%
Öl&Gas	6,46%
Pharma	4,32%
Immobilien	1,15%
Güter des täglichen Bedarfs	3,49%
Banken	1,48%
Bau	6,49%
Telekommunikation	0,97%
SUMME	85,92%

Managerkommentar

Die Ergebnisbeiträge des vergangenen Monats:

Der Fonds verlor im September 0,59%. Der Small Cap Index TMI Small verlor 2,26% und der DAX gab 0,95% nach. Das Geschehen an den Aktienmärkten war geprägt von diversen Gewinnwarnungen, insbesondere im Automobil- und Retailsektor. Unsere Fonds konnten jedenfalls im September deutlich outperformen. Während dieser Fonds deutlich weniger stark fiel als seine Benchmark, legte unser Peacock European Alpha Builder wegen sehr guter „Short“-Beiträge um mehr als 2% absolut zu.

Die Aktienmärkte gaben insgesamt im September nach. In unserem Fonds verlor die Aktie der JOST Werke deutlicher mit knapp 14% (-22 Basispunkte im Fonds). Der hessische Zulieferer von Nutzfahrzeugkomponenten (u.a. Achsensysteme, Anhängerkupplungen) konnte Ende August noch starke Umsatzzahlen (+5,3% nach Abzug von Währungseffekten) präsentieren, gestiegene Rohmaterialpreise und Kapazitätsengpässe in den USA dürften jedoch mit Blick nach vorne belasten. Zuletzt konnten gerade in den USA Marktanteile gewonnen werden. Das schwache Abschneiden im September egalisierte die Kursgewinne der beiden Vormonate, nach dem Jost im Juli vorläufige Zahlen berichtete und dabei die Jahresumsatzprognose erhöhte.

Unser bester Wert im September war der finnische Sportausrüstungshersteller Amer Sports, u.a. bekannt durch die Marken Wilson (Tennis), Arc'teryx (Outdoor), Atomic und Salomon (Ski). Die Aktie legte nach Berichten über ein Übernahmeangebot des führenden chinesischen Sportartikelkonzerns Anta Sports um 20% zu und bescherte unserem Fonds 27 Basispunkte Zuwachs. Während Amer zwar 25% seiner Produkte in China produzieren lässt, werden nur knapp 4% der Umsätze dort erzielt. Anta verfügt über mehr als 10.000 Stores in China, so dass sich aus einem Kauf für Anta nicht nur der Zugriff auf international bekannte Marken sondern auch produktionsseitig Synergien ergeben könnten. Zum Monatsende stand die Amer Aktie bei 35,20€ . Bis zu den 40€ , die Anta bereit wäre zu zahlen, ist also noch ein Upside-Potenzial von knapp 14%. Der Markt preist noch eine gewisse Unsicherheit mit ein, da das Gebot von Anta bislang keinen

bindenden, sondern lediglich indikativen Charakter hat. Wir haben Anfang Oktober Gewinne auf der Position realisiert, behalten aber eine kleinere Position im Portfolio, da eine Übernahme zu 40€ für beide Seiten sinnvoll erscheint.

Der französische Rückversicherer Scor SE konnte im September um 15% zulegen und brachte unserem Fonds somit 21 Basispunkte Gewinn ein. Anfang September wurde bekannt, dass SCOR ein Übernahmeangebot des Versicherers Covea zu 43 EUR je Aktie abgelehnt hat. Covea betonte jedoch, weiter Interesse an einem freundlichen Zusammenschluss zu haben, was bei Anlegern zu Kursphantasien führte und die Aktie bis Ende des Monats auf exakt 40 EUR katapultierte. Äußerungen von Beteiligten und Analysten lassen auf ein Potential von 47-50 EUR für ein erneutes Angebot schließen, was einem Faktor von 1,5x Buchwert entspräche.

Der spanische Zellstoffhersteller Ence (Energía y Celulosa) gewann über 8% und verdiente 14 Basispunkte für unseren Fonds. Durch Kapazitätsengpässe und weltweit starke Nachfragezuwächse, insbesondere aus China, sind die Zellstoffpreise von 700 USD/t auf nun 1.000 USD/t gestiegen und es werden weitere Steigerungen bis 1.200 USD/t bis 2020 erwartet, da die Kapazität auf den Weltmärkten mit dem Nachfragewachstum nicht Schritt halten kann. Wir trafen den CEO von Ence im September auf einer Investmentkonferenz in Portugal persönlich. Er kündigte einen neuen strategischen Fünfjahresplan für den Capital Markets Day im November an. Ziel: Verdopplung des EBITDA bis 2025!

Value vor der Trendwende?

Wir berichteten im letzten Monatsbericht über das „annus horribilis“ für Value Investoren. In unserem Long/Short-Fonds traf es uns „doppelt“, viele unserer „Short“-Positionen kosteten Geld, Aktien liefen hier ohne Ratio einfach weiter. In diesem Fonds (klassisch „Long Only“), sind wir weitestgehend stets in Aktien investiert. Dennoch lief der Fonds im Vergleich zu vielen „Growth“-Fonds, auch gerne angesiedelt im Bereich „Mid Cap“ schwächer. Umso mehr freuen wir uns, über den September zu berichten. Wir konnten viele Nebenwerte-Indizes schlagen. Wir möchten dies mithilfe von Analysen unabhängiger Banken noch einmal einordnen:

Sogenannte „Style“-Untersuchungen von HSBC und Société Générale bestätigen aktuell, dass von Jahresanfang bis August 2018 „Growth“-Aktien „Value“-Aktien um mehr als 12% schlugen (Value relativ -7%, Growth +5%). Ein starkes Auseinanderdriften dieser Kategorien, was oft am Ende einer Hausse-Phase mit einer guten Portion Euphorie („e-mobility“, „e-payment“), zu beobachten ist.

Bei o.g. Untersuchungen nimmt man ein grosse Anzahl europäischer Aktien (hier: MSCI Europe) und kategorisiert diese nach diversen Bewertungs- und Bilanzkennzahlen in Gruppen:

- 1) „Value“-Aktien: u.a. niedriges Kurs-Gewinn-Verhältnis, niedriges Kurs-Buchwert-Verhältnis, niedriges EV/EBITDA
- 2) „Quality“-Aktien: u.a. hohe EBIT-Marge, hohe Eigenkapitalrendite, Bewertung irrelevant
- 3) „Growth“-Aktien: u.a. hohes Umsatz- und Gewinnwachstum, Bewertung irrelevant

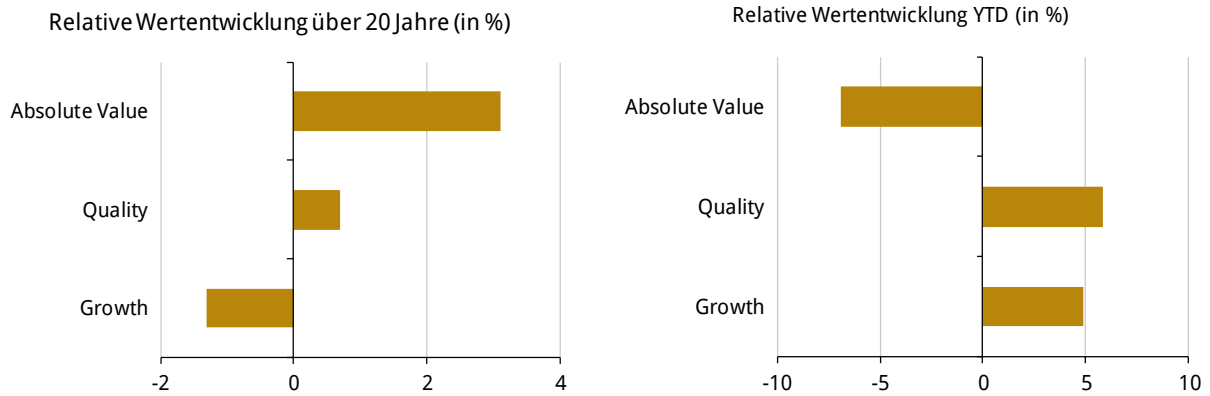
Die Aktien dieser Gruppen bilden dann ein gleichgewichtetes Portfolio, welches man Jahr für Jahr gegeneinander laufen lässt. Ohne den Einfluss eines Fondsmanagers mit „gutem“ oder „schlechtem“ Stock Picking kann man die Wertentwicklung dieser Portfolios dann begutachten.

Die gute Nachricht vorweg: Über lange Sicht laufen „Value“-Aktien besser als „Quality“- oder „Growth“-Aktien (ca. 3-5% besser p.a.!).

Gründe liegen in dem oft bestehenden Bewertungsabschlag von „Value“-Aktien zum inneren oder „fairen“ Wert der Aktie. Dies bildet eine „Margin of Safety“, also einen Bewertungspuffer. Wenn einmal operativ etwas nicht so läuft wie erwartet, kommt es nicht zum Platzen von Bewertungsprämien wie bspw. bei Techwerten. Wachstumsaktien steigen insb. am Ende einer Hausse getrieben von „this time is different“-Aussagen besonders stark. Anleger sind dann bereit, für den gleichen EURO-Gewinn ein Vielfaches als noch vor Monaten zu zahlen (engl. „Multiple Expansion“). Ein Grossteil dieser Erwartungen und die damit hohen Umsatzprognosen sind am Ende nicht erfüllbar, insbesondere wenn die Risikoaversion an den Märkten wieder zunimmt oder Firmenmanager und Bankanalysten den objektiven Blick verlieren. Gewinnwarnungen und Kurseinbrüche sind die Folge.

Peacock European Best Value Fonds AMI

Monatsbericht September 2018
www.peacock-capital.com

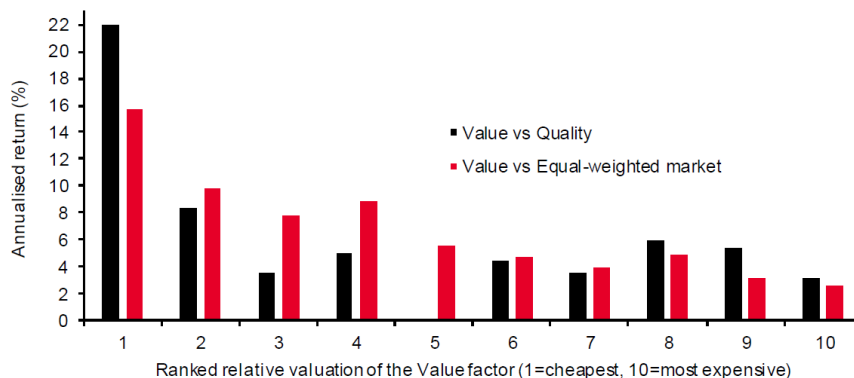


Quelle: HSBC. Stand 31. August 2018.

Aber wie weit laufen „Growth“ oder „Quality“-Aktien noch bzw. wie lange geht die „Party“ an den Aktienmärkten grundsätzlich noch?

Die Société Générale hat dies im September versucht zu beantworten und festgestellt, dass die Gegenbewegung bereits eingesetzt hat. Der Monat September ist der erste Monat, in dem „Value“ vor allen anderen Stilen liegt. Das können wir in unseren Fonds 1:1 an der Wertentwicklung ablesen. Die folgende Grafik gruppiert die Monate der letzten 30 Jahre in 10 Gruppen. Gruppe 1 beinhaltet die Zeitpunkte, an denen „Value“-Aktien extrem günstig waren, die Gruppe 10 zeigt Monate, in denen Value-Aktien sehr teuer im Vergleich zum Gesamtmarkt waren. Die Gruppe 1 ist also gekennzeichnet von einer sehr hohen Bandbreite, was die Bewertungen der europäischen Aktien angeht. Dies gab es nur in sehr wenigen Momenten

Relative performance of the Value factor based on relative forward PE valuation (World universe, equal-weighted factors and universe)



Source: SG Cross Asset Research/Equity Quant

wie bspw. im Krisenjahr 2008 und eben – jetzt. In derartigen Extremphasen rechnen die Strategen vor, dass „Value“-Aktien in den 12 Folgemonaten den Aktienmarkt um 15%, „Quality“-Aktien um stolze 22% schlugen! Der Monat September könnte somit der Anfang dieser Bewegung sein. Wir fühlen uns in unserer Positionierung bestärkt. In jedem Falle stellen wir fest, dass die Gewinnwarnungen sich bei den Unternehmen häufen und Investoren nicht mehr bereit sind, in einigen Branchen absurd hohe Bewertungen zu „bezahlen“. Die o.g. Beispiele in unserem Fonds zeigen dies beispielhaft.

Marc Siebel
Fondsadvisor 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	
Verwahrstelle	Kreissparkasse Köln, Köln	
Fondskategorie	Aktien Euroland Mid/Small Caps, UCITS V	
Aufledgedatum	01.07.2016 ("live" Track Record seit 2014)	
Fondsvolumen	24,2 Mio. EUR	
Fondswährung, Ertragsverwendung, Handelsusancen	Euro, ausschüttend, tägliche NAV-Ermittlung, Valuta t+3	
ISIN / WKN	DE000A12BRQ8 / A12BRQ	DE000A12BRR6 / A12BRR
Benchmark	EuroStoxx TMI Small Net Return Index®	
Verwaltungsvergütung	Derzeit 1,80 % p. a. effektiv	Derzeit 1,30 % p. a. effektiv
Ausgabeaufschlag	Bis zu 5 %	-
Mindesterstanlage	-	50.000 EUR
Erfolgsabhängige Vergütung	15 % der Outperformance des Anteilwertes der jeweiligen Anteilklasse nach Gebühren gegenüber der Benchmark mit High-Water-Mark.	

Disclaimer:

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Für den Inhalt ist ausschließlich der unten genannte vertraglich gebundene Vermittler als Verfasser verantwortlich. Diese „KI“ wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Diese „KI“ begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar.

Diese „KI“ ist nur für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland bestimmt und wurde nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen.

Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Die vorliegende „WM“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 11.10.2018

Herausgeber: Peacock Capital GmbH, Königsallee 98, 40212 Düsseldorf handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG.

Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wider, die von denen der BN & Partners Capital AG abweichen können. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die BN & Partners Capital AG übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr und haftet nicht für Schäden, die durch die Verwendung der „KI“ oder Teilen hiervon entstehen.