

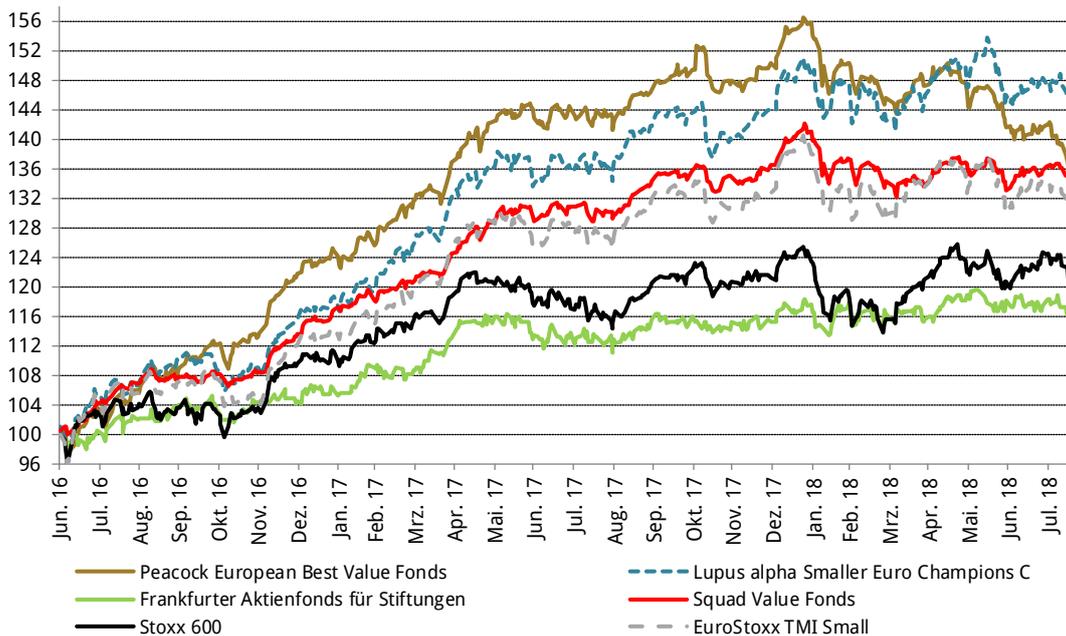
# Peacock European Best Value Fonds AMI

Monatsbericht August 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	<b>136,3</b>			
Zeitraum				
Monat	-3,15%	-2,14%	-3,45%	-1,31%
Seit Jahresanfang	<b>-8,44%</b>	<b>0,58%</b>	<b>-4,29%</b>	<b>-0,21%</b>
Seit Auflage	37,58%	22,78%	27,73%	33,86%

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	429	2,51%
BIGBEN INTERAC	FR0000074072	FR	Güter des täglichen Bedarfs	205	2,29%
OSLO BORS VPS	NO0010096845	NO	Finanzdienstleistungen	479	1,75%
PNE AG	DE000A0JBPG2	DE	Industriegüter	214	1,72%
JOST WERKE	DE000JST4000	DE	Automobile	569	1,58%
					<b>9,85%</b>

Bewertungskennzahlen	
KGV (next 12m)	13,4
Div.-rendite (next 12m)	3,0%
EV/EBITDA (next 12m)	7,6

Risikomaße	
Volatilität p.a.	8,8%
Korrelation zu Stoxx	0,71
Investitionsgrad	85,70%

Länderstruktur	Gewicht
Deutschland	19,01%
Frankreich	16,49%
Finland	3,90%
Italien	12,60%
Benelux	8,63%
Spanien	5,47%
Portugal	1,23%
Österreich	5,02%
Griechenland	5,20%
Schweiz	0,00%
Großbritannien	1,02%
Irland	1,37%
Norwegen	4,28%
Schweden	1,48%
Dänemark	0,00%
Sonstige	0,00%
<b>SUMME</b>	<b>85,70%</b>

Sektorstruktur	Gewicht
Industriegüter	8,39%
Technologie	7,58%
Chemie	2,40%
Tourismus & Freizeit	3,62%
Nahrungsmittel	2,50%
Grundstoffe	4,02%
Automobile	8,27%
Versicherungen	7,51%
Medien	4,56%
Einzelhandel	6,04%
Versorger	1,23%
Finanzdienstleistungen	4,20%
Öl&Gas	6,24%
Pharma	4,62%
Immobilien	1,21%
Güter des täglichen Bedarfs	3,41%
Banken	2,40%
Bau	6,46%
Telekommunikation	1,05%
<b>SUMME</b>	<b>85,70%</b>

## Managerkommentar

### Die Ergebnisbeiträge des vergangenen Monats:

Der Fonds verlor im August 3,15% zu. Der Dax gab um 3,5% nach und unsere Benchmark verlor 1,3%. Im August sorgten Währungsturbulenzen in den Schwellenländern, ausgehend vom Verfall der türkischen Lira, für Sorgen unter den Marktteilnehmern.

Das deutsche Spezialchemie Unternehmen H&R musste einen Kursverlust von -27,4% hinnehmen, was unseren Fonds mit 29 Basispunkten belastete. Das im niedersächsischen Salzbergen angesiedelte Unternehmen ist in der Produktion von Präzisions-Kunststoffteilen und der Entwicklung und Herstellung von chemisch-pharmazeutischen Produkten auf Rohölbasis tätig. Anfang August mussten sie eine Gewinnwarnung veröffentlichen. Gestiegene Rohmaterialpreise konnten nicht an die Kunden weitergegeben werden und insbesondere im Juni sorgten Handelsunsicherheiten für schwache Umsätze. Das 2018er EBITDA wird nun nach Schätzungen bei etwa 86 Mio. liegen (gegenüber der zuvor vom Unternehmen angepeilten 94 bis 106 Mio.) Aber: Beide Ursachen sind nicht struktureller Natur und sollten eher vorübergehender Natur gewesen sein.

Die Deutsche Rohstoff AG verlor knapp -18% (-22 BP für den Fonds). Zwar hat das Unternehmen mit der Veröffentlichung der vorläufigen Halbjahreszahlen die Umsatz- und Gewinn-Prognose für das Gesamtjahr angehoben, nachdem die Öl- und Gasförderung im Wattenberg Ölfeld (Colorado, USA) erfolgreich gestartet werden konnte. Der Rückgang der Fördermenge aus den neuen Bohrlöchern war geringer als typischerweise erwartet. Da das Unternehmen nur 30% seiner Fördermenge zwischen 45 und 52 USD gehedged hat, profitiert es außerdem von gestiegenen Öl-Spotpreisen.

Für den Kursverlust sorgten aber die gleichzeitig bekanntgegebenen Abschreibungen auf bestehende Förderanlagen der Tochtergesellschaft Cub Creek Energy (ebenfalls USA), deren geschätzte Förderdauer gesenkt werden musste (Analysten gehen von einer 17% geringeren Förderdauer aus). Bei noch geplanten Bohrungen wurde die geschätzte Gesamtfördermenge sogar um 50% reduziert. Nach unserer Einschätzung ist man bei den Abschreibungen nun sehr

konservativ vorgegangen, so dass weiterer Abschreibungsbedarf unwahrscheinlich ist. Der Kursverlust erscheint zudem deutlich überzogen.

Ebenfalls nach Veröffentlichung der Halbjahreszahlen ging es bei Piaggio -16,5% nach unten (-23 BP für den Fonds). Der Umsatz fiel etwas schwächer aus als erwartet, insbesondere war die Nachfrage nach Zweirädern in den westlichen Ländern schwach. Getrieben wurde das Wachstum (1,2% im Jahresvergleich) von starker Nachfrage in Indien. Für uns Anlass für Optimismus: Die Markteinführung der ersten Elektro Vespa steht bevor, die Produktion startet im September 2018.

Der deutsche Windpark-Projektierer PNE AG legte im August um 12,5% zu und verdiente für den Fonds 14 BP. Die vorgelegten Gewinnzahlen für das zweite Quartal übertrafen die Analystenschätzungen, getrieben von Milestone-Payments in dem wichtigen Offshore-Projekt „Gode Wind 3“. Das Unternehmen hat die Jahresziele für 2018 bestätigt (EBIT zwischen 10 und 16 Mio. EUR), dürfte aber nach dem starken ersten Halbjahr wohl eher am oberen Ende dieser Spanne landen. Zudem notierte PNE schon länger unter seinem Buchwert. Im August schlugen sich diese Faktoren in einem ordentlichen Kursplus nieder.

### Veränderungen im Fonds:

Bereits seit Juli 2015 halten wir eine unserer Kernpositionen in unserem Long/Short-Fonds. Zur Auflage dieses Fonds haben wir die Position des irischen Gemüse- und Obst-Distributors, Total Produce auch als Kernpositionen aufgebaut. Mit der Wertentwicklung von 60% seit Einstieg in diesem Fonds sind wir zufrieden, vor allen Dingen wegen der relativ geringen Volatilität des Titels. Viele Dinge sprachen für ein Investment: Oligopolistischer Markt, zweistellige Kapitalrenditen, geringe Verschuldung, strukturell wachsender Markt und konservatives Management.

Mit der im Februar diesen Jahres angekündigten Akquisition der US-amerikanischen Dole, Weltmarktführer in der Bananenproduktion, ändert sich das Geschäftsmodell deutlich. Bisher wurde zwar nur ein erster Schritt der Transaktion durchgeführt. Allerdings wird das Unternehmen ein deutlich höheres Risiko bereits jetzt in mehreren Aspekten fahren. Der Kapitaleinsatz steigt durch den Besitz an Bananenplantagen und 16 großen Transportschiffen. Probleme oder Ausfälle bei Ernten wie auch im Schiffstransport schlagen sich empfindlich auf die operativen Ergebnisse nieder. Die Branche hatte in der Vergangenheit öfters damit zu kämpfen. Total Produce avanciert vom Distributeur mehr hin zum Produzenten. Dole expandierte zuletzt stark und liess die Verschuldung nun auf das 5fache des EBITDA ansteigen. Für uns deutlich zu hoch. Mr. Murdock hat bis zum Kauf der 2. Tranche seitens Total Produce immer noch alle Fäden in der Hand, ein weiteres Risiko. CFO Frank Davis stellte im Gespräch mit uns im Sommer zwar die Vorteile der Kooperation dar (Teilfinanzierung über die 180 Mio. EUR schwere Kapitalerhöhung, größere Marktmacht, attraktiver US Markt, Synergien). Er konnte uns in puncto höherem Klumpenrisiko (40% des Umsatzes in den USA, Bananen 25% des Umsatzes, aktuell höhere Verschuldung) nicht widersprechen. Besonders die Tatsache, dass trotz höherer Marge der künftige Return on Invested Capital (ROIC) deutlich fallen wird, war nicht zu leugnen. Der ehemals zweistellige ROIC und die sehr geringe Verschuldung hatte uns damals dazu bewegt, Aktien der Total Produce zu kaufen. Dies ist nicht mehr gegeben. Zudem sehen wir das Geschäftsmodell als deutlich risikofälliger an als das eines reinen Distributors. Wir verkaufen unsere Position.

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](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.

## 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	
Auflagedatum	01.07.2016 ("live" Track Record seit 2014)	
Fondsvolumen	25,8 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:

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](http://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.