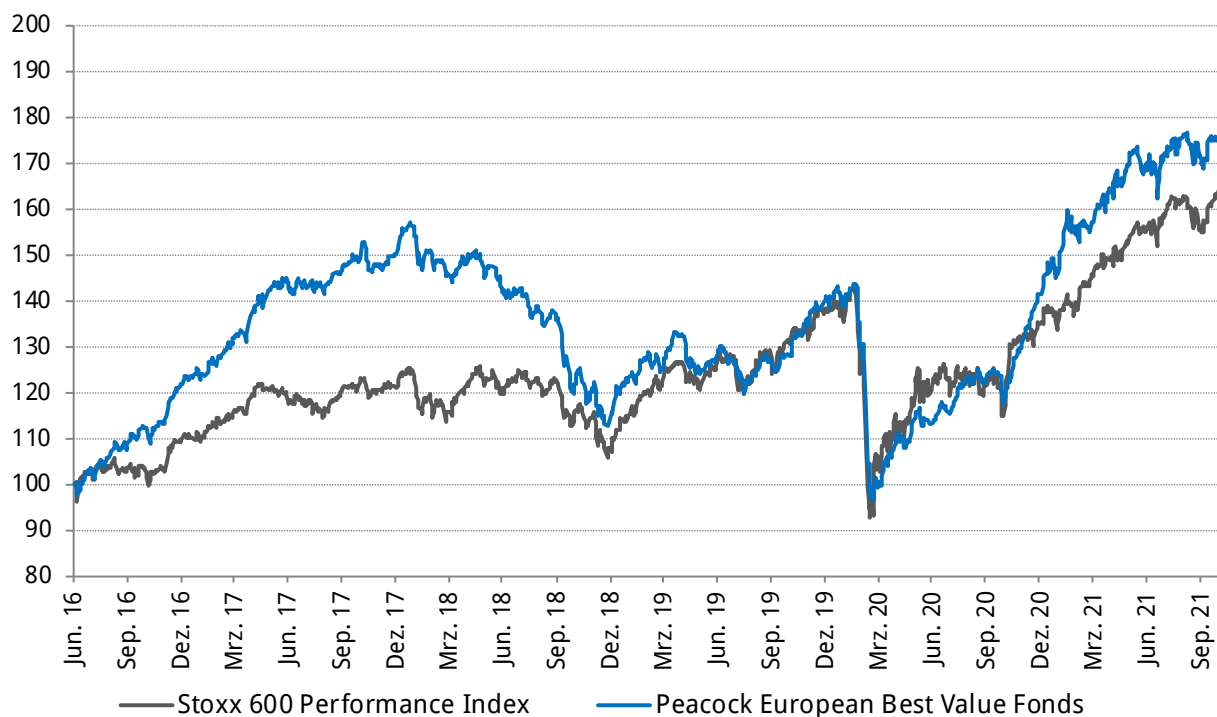


**FONDSSTRATEGIE**

Der Fonds strebt eine mittelfristige Rendite von 8-10% p.a. an. Im Vordergrund steht eine auf Einzelwertebene stattfindende, fundamentale Wertpapieranalyse vornehmlich europäischer Mittelstandsaktien mit besonderem Fokus auf Nachhaltigkeitskriterien. Der Fonds verfolgt die Investmentphilosophie des „Value Investing“, d.h. Firmen mit nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen und Nischen sollen zu einem deutlichen Abschlag zum inneren Wert erworben werden. Nebenwerte bieten ggü. Blue Chips diverse Vorteile und erzielen mittel- bis langfristig eine deutlich höhere Rendite als Standardaktien. 100%iges „Stock Picking“ sowie ein enger Kontakt zu den Unternehmen stehen im Vordergrund.

**WERTENTWICKLUNG**


	Fonds	MSCI EMU Small	Stoxx	EuroStoxx TMI Small
<b>Anteilswert</b>	<b>165,84</b>			
<b>Zeitraum</b>				
Monat	-2,6%	-3,7%	-2,5%	-3,9%
Seit Jahresanfang	21,0%	18,6%	18,5%	18,1%
Seit Auflage	<b>71,0%</b>	<b>83,2%</b>	<b>59,3%</b>	<b>73,4%</b>
2020	0,0%	-1,7%	-2,0%	4,3%
2019	24,2%	22,8%	26,8%	29,5%
2018	-25,1%	-15,0%	-10,8%	-18,1%
2017	26,1%	10,4%	10,6%	18,4%
2016	21,8%	14,3%	10,4%	13,3%

Die Angaben zum Anteilswert und der Wertentwicklung beziehen sich auf die Anteilklasse I. Wertentwicklung 2016 seit Auflage zum 01.07.2016. Wertentwicklung des Fonds berücksichtigt Ausschüttungen.

NACHHALTIGKEIT (ESG)

Der Fonds unterstützt mit seinen Investments die Erreichung der UN-Nachhaltigkeitsziele. Dabei werden Mindestkriterien für alle Investment angelegt. Grobe Verstöße gegen die UN Global Compact Prinzipien, bedeutende Kontroversen sowie die Produktion bestimmter Produkte oder Services führen zu einem Ausschluss der Firmen aus dem Investmentuniversum. Dazu wird das Aktienuniversum einem separaten ESG-Screening unterzogen. Sowohl externe Ratingpartner als auch direkte Kontakte und ESG-Befragungen zu den Firmen und unseren Netzwerkpartnern sorgen für eine umfassende Datenbasis. Einen besonderen Stellenwert haben Firmen, die zu 100% nachhaltige Produkte oder Dienstleistungen anbieten („ESG Pure Plays“), die in besonderem Maße der Erreichung der ESG-Ziele dienlich sind.



Peacock Capital ist Unterzeichner der Prinzipien für nachhaltiges Investieren



Der Fonds ist in **22** „ESG Pure Plays“ investiert, die die UN-Nachhaltigkeitsziele besonders fördern:

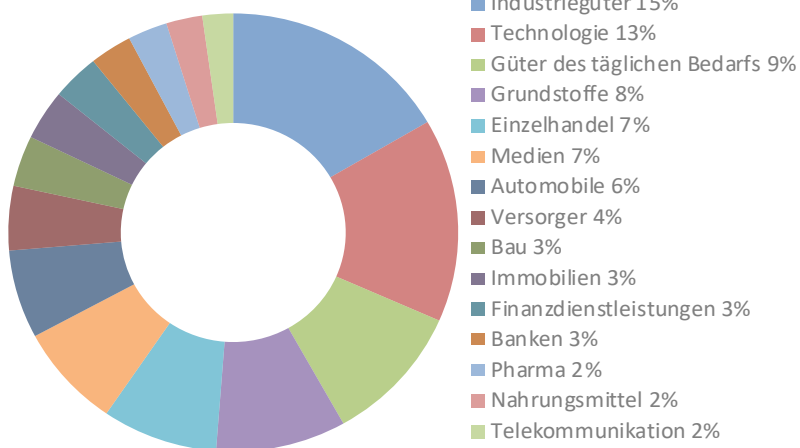
- Erneuerbare Energien & alternative Energieträger (Wind / Solar / Elektromobilität etc.)
- Infrastruktur (Stromnetze / Verkehr / Bau)
- Firmen, die zur CO<sub>2</sub>- und Abfall-Reduktion beitragen (IT / Recycling / Materialien)

Der Fonds ist in **0** Firmen investiert, die die folgenden Umsatzgrenzen überschreiten:

0%	kontroverse Waffen (bspw. Streubomben)	5%	Fracking- oder Ölsandverfahren
5%	Rüstung und Waffen	30%	Stromerzeugung aus Kohle
5%	Atomkraft oder deren Komponenten	5%	Glücksspiel
5%	Kohle- oder Uranabbau	5%	Tabak

Der Fonds ist in **0** Firmen investiert, die folgende Kriterien erfüllen:

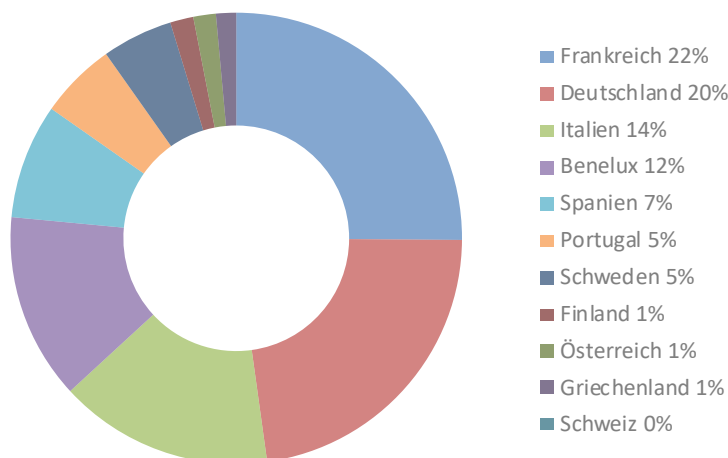
- Grobe Verstöße gegen die UN Global Compact-Prinzipien (Menschenrechte, Umwelt, Korruption)
- Mangelhafte Unternehmensführung (Interessenskonflikte, Intransparenz, fragwürdige Investitionen)
- Verwicklung in Kontroversen

**FONDSSTRUKTUR**
**SEKTORSTRUKTUR**

**TOP 5 HOLDINGS**

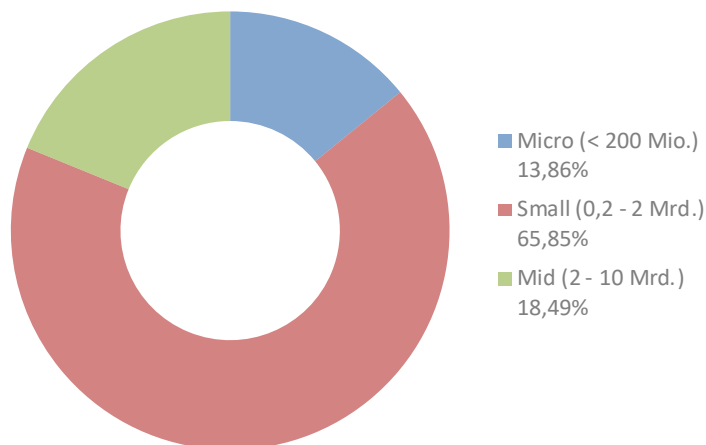
Unternehmen	Gewicht
Green Landscaping Group	4,5%
PSI Software	3,5%
VIB Vermögen	3,2%
Ses ImagoTag	3,1%
7C Solarparken	2,9%
<b>Gesamt</b>	<b>17,3%</b>

**BEWERTUNGSKENNZAHLEN**

KGV (next 12m)	15,4
Div.-rendite (next 12m)	1,8%
EV/EBITDA (next 12m)	7,5

**LÄNDERSTRUKTUR**

**RISIKOMASSE**

Volatilität p.a.	12,3%
Korrelation zu Stoxx	0,8
Investitionsgrad	89,4%
Beta	1,1

**MARKTKAPITALISIERUNG**

**FUND FACTS**

	Anteilklasse R (Privatanleger)	Anteilklasse I (Institutionell)
Fondsinitiator/ Anlageberater	Peacock Capital GmbH / BN&Partners Capital AG	
Verwaltungs- gesellschaft	Monega Kapitalanlagegesellschaft mbH	
Verwahrstelle	Kreissparkasse Köln	
Fondskategorie	Aktien ESG Euroland Small & Mid Caps, UCITS V	
Aufledgedatum	01.07.2016	
Fondsvolumen	10,7 Mio. EUR	
Fondswährung, Ertragsverwendung, Handelsusancen	Euro, ausschüttend, tägliche NAV- Ermittlung, Valuta t+2	
ISIN WKN	DE000A12BRQ8 A12BRQ	DE000A12BRR6 A12BRR
Benchmark	MSCI EMU Small Cap Net Return	
Verwaltungs- vergütung	1,80 % p. a. effektiv	1,30 % p. a. effektiv
Ausgabebaufschlag	Bis zu 5 %	-
Mindestanlage	500 EUR	50.000 EUR
Erfolgsabhängige Vergütung	15 % der Outperformance nach Gebühren ggü. der Benchmark mit High-Water-Mark.	

**MANAGERKOMMENTAR**

In einem schwachen Markt, getrieben durch steigende Coronainfektionen und die neu entdeckte Omicron-Variante, gab der Fonds 2,6%. Nach Small Cap Indizes (MSCI, EuroStoxx) verloren hingegen fast 4%. All Cap-Indizes verloren 2,5%. Der Fonds kann damit seinen Vorsprung ggü. Small Cap-Indizes seit Jahresanfang ausbauen und liegt auch ggü. Blue Chips weiter vorne.

Mit 15% gab die Aktie der spanischen Unicaja Bank besonders stark nach (-26bps auf Fondsebene). Wir haben hier eine der wenigen Finanzinvestments im Fonds, die wir aufgrund der Fusion mit der Liberbank als Sondersituation gehalten haben. Zwar sind die zu erwarteten Kreditausfälle etwas höher als gedacht. Dagegen stehen höher als erwartete Synergien und höhere Einkommensbeträge aus der Vermögensverwaltung. Die Aktie notiert deutlich unter ihrem Fair Value. Mit über 12% Kernkapitalquote ist die Kapitalausstattung solide. Hinsichtlich ESG ist es erfreulich, dass die Frauenquote auch in der Führungsetage mit 42% oberhalb des Durchschnittes liegt und die Bank sich verpflichtet hat, die Finanzierung von Firmen aus der fossilen Energiebranche bewusst und aktiv zu reduzieren. Grundsätzliche juristische Risiken bestehen hier wie bei anderen Banken nach wie vor, insb. die Frage nach der Zulässigkeit von Mindestgebühren für Immobilienkredite („mortgage floor clause“). Die Aktie der in Luxemburg ansässigen Aperam, einer der führenden europäischen Stahlhersteller, gab 18% nach und kostete den Fonds 34bps. Die Firma berichtete gute Zahlen für das 3. Quartal in diesem Jahr. Die Rahmenbedingungen stimmen. Hohe Kapazitätsauslastungen, hohe Margen und eine stabile Preisentwicklung sollten sich auf die künftigen Ergebnisse positiv auswirken. Allein eingetrübt ist die Situation durch die weiter schwierigen Kundensegmente Automotive und Bau, wo sich Lieferengpässe weiter negativ auf die Nachfrage niederschlagen. Investoren waren zudem enttäuscht über die geringer als übliche Cash Flow-Generierung und sorgten sich um steigende Energiekosten, die insb. Elektro Stahlproduzenten treffen. Trotz des zyklischen Geschäftsmodelles erachten wir die aktuelle Bewertung einer zweistelligen Free Cash Flow-Rendite als nicht gerechtfertigt, zumal die Wettbewerbsbedingungen für Rückenwind sorgen (EU anti dumping-Regeln, Aufhebung der US-Sanktionen, reduzierte Stahlimporte aus China).

Positive Beiträge kamen von unseren beiden Kernpositionen Green Landscaping und SES Imagotag. Während die Aktie des schwedischen Landschaftsbauers 14% stieg und dem Fonds 0,54% Wertbeitrag einbrachte, stieg SES Imagotag um 14% und trug 38bps zur Fondswertentwicklung im Monat bei. Zwar berichtete Green Landscaping etwas schwächere Umsätze und Margen als von regionalen Bankspezialisten erwartet. Dennoch verlief der Monat mit weiteren Akquisitionen sehr erfreulich. Im Landscaping Segment verstärkt man die Präsenz in Norwegen mit 2 Übernahmen zu einem Übernahmepreis von unter 6x EBITDA. Zudem erfreut es uns, dass auch bei dieser Akquisition der Entrepreneur an Bord bleibt und Aktionär von Green wird.

Obwohl einige Analysten ihre Kursziele für SES Imagotag nach unten korrigierten, sind wir investiert geblieben. Bekannt war bereits, dass auch bei SES Lieferengpässe und die Corona-Krise Bremsspuren hinterlassen würden. Zuletzt war dies doch ausgeprägter als erwartet, da bspw. die Produktion in Vietnam, die für den US-amerikanischen Markt produziert, deutlich gedrosselt werden musste. Nun ist man aber wieder auf einem guten Weg und auch der Produktmix verbessert sich (value-added Dienstleistungen wie bspw. Cloud-Services). Dies führt zu einer Margensteigerung. Kaum verschuldet, dürfte die Firma das Umsatzziel von 300 Mio. EUR in 2021 erreichen und künftig mit Gewinnsteigerungen weit über 100% aufwarten können (Economies of Scale, Gewinnzoneneffekt). Digitale Preisschilder bleiben für die Kundschaft aus dem Einzelhandel ein wesentlicher Faktor zur Kostenreduzierung und Ressourcenschonung.



Wie im letzten Bericht versprochen möchten wir nun über unseren Neuzugang im Portfolio näher berichten, die Veganz Group AG. Gespräche mit dem Management liegen hinter uns. Der direkte ökologische „Impact“ dieser Investition liegt auf der Hand. Die Firma produziert Fleisch- und Käseersatzprodukte und sorgt damit für eine deutliche Ressourcenschonung und Verringerung der CO<sub>2</sub>-Emissionen. Die Produktpalette ist deutlich breiter als die herkömmlicher Veggie Burger-Anbieter wie bspw. Beyond Meat. Auch Fischersatzprodukte, Kekse, vegane Schokolade oder Fertiggerichte bietet die Firma an. Klassische Fleischprodukte in Nordamerika und Europa wachsen laut einer BCG-Studie im mittleren einstelligen Bereich und dürften in einigen Jahren das absolute Maximum erreicht haben. Deutschland konnte in den letzten Jahren bei alternativen Proteinen Wachstumsraten oberhalb von 30% und mehr verzeichnen, getrieben von

Fleischersatzprodukten und Hafer-Drinks. Diese beiden Segmente sind die größten Gruppen veganer Ersatzprodukte, stellen bei Veganz allerdings nicht den Großteil des Umsatzes dar. Käse, Gebäck und Süßigkeiten wachsen allerdings stärker, wo Veganz gut positioniert ist. Zusätzliches Wachstum werden voraussichtlich neue Kunden bringen, die in ihren Supermärkten Veganzprodukte vermehrt anbieten werden.

In the six-month period ended June 30, 2021, the sales performance and gross margin of our ten top selling products was as follows:

Product group	Six-month period ended June 30, 2021		
	Sales		Gross Margin
	(in EUR million)	(in % of total sales)	(in %)
Pastry	2.4	15.4	29.1
Cheese	2.2	14.1	36.9
Pizza	2.1	13.5	38.4
Protein bar	1.8	11.5	49.5
Chocolate	1.3	8.3	34.5
Chocolate bar	1.1	7.1	37.1
Meat substitute	0.9	5.8	23.7
Textured vegetable proteins	0.8	5.1	26.7
Fish substitute	0.3	1.9	32.7
Spread	0.3	1.9	32.4
Others	2.4	15.4	39.5

These top selling products account for 84.0% of our sales in the six-month ended June 30, 2021.

Quelle: Wertpapierprospekt Börsengang, 26. Oktober 2021.

Besonders die Viehzucht trägt erheblich zur Klimaerwärmung bei. Hier noch einmal die Fakten: Methan-Emissionen erwärmen die Atmosphäre 86x stärker als CO<sub>2</sub> (Globales Erwärmungspotential CO<sub>2</sub>-Äquivalent über 20 Jahre). Zwei Drittel der globalen Methanemissionen sind menschlichen Ursprungs, angeführt von Viehzucht-Emissionen vor fossilen Energien und Mülldeponien. Diese Emissionen tragen mit 16% erheblich zur globalen Erwärmung bei.<sup>1</sup>

Folgende Zahlen zeigen, dass kein Weg an einer Reduzierung des weltweiten Fleischkonsums vorbei geht. Nach WWF-Berechnungen trägt die Ernährung der Weltbevölkerung ca. ein Drittel zu den Treibhausgasemissionen bei. Direkte Emissionen wie Methan aus Reisefeldern und Wiederkäuern sind eine Quelle wie auch Lachgas, welches aus landwirtschaftlich genutzten Böden entweicht. Kohlendioxid wird u.a. durch den direkten Verbrauch von fossilen Brennstoffen in der Landwirtschaft frei. Indirekte Emissionen machen weitere 12 Prozent der weltweiten Emissionen aus. Hierzu trägt die Abholzung von Wäldern und die Nutzung von Savannen und Graslandflächen bei. Rund 13 Prozent der globalen Treibhausgasemissionen entstehen im Zuge der weiteren Verarbeitung oder bspw. des Transports oder der Kühlung von Lebensmitteln<sup>2</sup>. Während die Ackerflächen bis 2050 schrumpfen werden, steigt die Weltbevölkerung bis dahin dramatisch an. Ein „Weiter so“ wird also nicht funktionieren, wenn in 2050 zehn Milliarden Menschen ernährt werden sollen. Ein Umstieg auf fleischarme Ernährung löst demnach dieses Problem neben dem positiven Effekt auf die Gesundheit (Gemüsekonsum statt Fleischkonsum führt zu geringeren Herz-Kreislauf-Erkrankungen und reduziert das Krebsrisiko<sup>3</sup>).

Die Aktionärsbasis von Veganz besteht aus Vorstandschef Bredack, der einen ungewöhnlich langen „Lock Up“ von 36 Monaten vereinbart hat, also seine Stücke in dieser Zeit nicht verkaufen wird. Andere Investoren sind beteiligt, wie z.B. das Land Brandenburg und Firmen wie Develey.



Veganz sieht insb. bei Käseersatzprodukten große Wachstumschancen. Insgesamt nimmt die Anzahl der Bevölkerung bspw. in Deutschland zu, die sich mittlerweile vegan, vegetarisch ernähren bzw. bewusst ihren Fleischkonsum reduzieren. So hat eine Allensbach-Umfrage ergeben, dass in 2021 nun bereits 7,5 Mio. Bürger ihre Ernährung umgestellt haben von zuvor 5 Mio. in 2016. Ein klassisches bspw. sind dabei Hafer-Drinks, die eine deutliche Nachfrage erfahren, da mittlerweile bei den meisten durchgedrungen ist, dass Milchkonsum insb. für Erwachsene gesundheitsschädlich ist und Tumorwachstum befördert<sup>4</sup>. Die kanadische Regierung hat bspw. aus diesem Grund Milch und Milchprodukte aus dem Empfehlungsplan für Ernährung gestrichen und diese mit pflanzlichen Pendanten ersetzt.

Während der Markt für alternative Proteinlebensmittel von Fleisch- und Milchersatzprodukten dominiert wird, liegen die Wachstumsraten für die übrigen Ersatzprodukte wie Käse, Fisch, Süßigkeiten etc. bei durchschnittlich 15%. Hier ist Veganz gut positioniert. bspw. mit einem auf Cashewkernbasis produzierten Camembert-Ersatz.

Die Konkurrenz schläft nicht, Lebensmittelkonzerne wie bspw. Nestle bieten eigene Marken an, Discounter haben eigene Produktlinien und Rügenwalder Mühle ist bekannte für vegane Wurstersatzprodukte. Positiv ist daher, dass Veganz es geschafft hat „shelf space“ bei führenden Einzelhändlern wie Rewe, Lidl, DM oder EDEKA zu erhalten und diese auch im kommenden Jahr ausbauen wird. Kooperationen mit dem in den USA



führenden Caterer Aramark könnten neue Absatzkanäle eröffnen. Positiv für die Margenentwicklung wird sich zudem das eigene Produktionswerk in Brandenburg auswirken, welches in 2022 die Produktion aufnehmen soll und künftig 30% der Produktion übernehmen soll (insb. Fleisch- und Käseersatzprodukte).



Aus fundamentaler Sicht dürfte Veganz starke Top Line-Wachstumsraten abliefern, vorausgesetzt, die Kooperationen mit den Einzelhändlern entwickeln sich wie erhofft und die Produktlinie und die Innovationen überzeugen die Kunden. In jedem Falle freuen wir uns, dass wir im Rahmen des Börsengangs die Firma mit frischem Kapital ausstatten konnten, um die Bilanz zu stärken und die eigene

Produktion hochzufahren. Der Markt für vegane Produkte ist aus unserer Sicht ein strukturell stark wachsender Markt, genau das, was Value Investoren suchen. Die Frage bleibt, ob sich Veganz in diesem Markt behaupten kann. Genau dies gilt es zu verfolgen. Ob das Unternehmen in puncto Kooperationen und Produktwachstum auch liefert und keine Probleme beim Produktionsaufbau bekanntgeben muss, wird sich zeigen. Da die Investitionsausgaben für die Eigenproduktion die frisch generierten Finanzmittel übersteigen könnten, ist auch hier auf eine solide Finanzplanung zu achten. Ein Teil der Unternehmensbewertung ist sicher auch die M&A-Phantasie. Größere Lebensmittelproduzenten könnten sich für Veganz interessieren statt mühsam eine eigene vegane Produktlinie zu entwickeln.

Marc Siebel

Fondsadvisor des Peacock European Best Value ESG Fonds

- 1) Quelle: [www.bpb.de](http://www.bpb.de) (Bundeszentrale für politische Bildung).
- 2) <https://www.wwf.de/themen-projekte/landwirtschaft/ernaehrung-konsum/essen-wir-das-klima-auf>
- 3) <https://bmcmecine.biomedcentral.com/articles/10.1186/s12916-014-0168-4>; <https://academic.oup.com/eurheartj/article/40/7/583/5232723>
- 4) <https://news.harvard.edu/gazette/story/2006/12/hormones-in-milk-can-be-dangerous/>



## ÜBER UNS

Peacock Capital ist eine bankunabhängige Investmentgesellschaft mit institutionellem Asset Management-Hintergrund. Eine mehr als zwanzigjährige 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 (Institutional Investor Extel Survey). Besonders hervorzuheben ist der langjährige Track Record des Fondsmanagers Siebel im Management europäischer Nebenwerte. Dieser liegt dem Investmentkonzept zugrunde.

### Disclaimer/Impressum

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, die „KI“ richtet sich an natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt.

Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und 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. Auch wurde Sie 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. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt.

Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt: [www.monega.de](http://www.monega.de)

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. 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.

Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: **03.12.2021**

Herausgeber: Peacock Capital GmbH, Kaiserswerther Str. 135, 40474 Düsseldorf handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.