



Privatinvestor

PI KAPITALANLAGE

PI Vermögensbildungsfonds AMI

WKN: A1J3AM – ISIN: DE000A1J3AM3

**Monatsbericht
– Oktober 2021 –**

PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH
Gustav-Heinemann-Ufer 68, 50968 Köln
Mail: info@pi-kapitalanlage.de

Der PI Vermögensbildungsfonds beendet den Oktober zufriedenstellend

Unser PI Vermögensbildungsfonds (vormals Max Otte Vermögensbildungsfonds) schloss den Oktober mit +1,65% ab. Der NAV liegt zum Monatsende bei 168,02 EUR. Der DAX erwirtschaftete +2,81%. Der MSCI World EUR schloss mit +5,75% und der Stoxx Europe 600 mit +4,55%.

Wir halten zum Stand Ende Oktober einen Liquiditätsanteil von rund 21%. Trotz der gehaltenen Barreserven haben wir seit Jahresanfang ein Plus von 10,5% erwirtschaftet. Wir halten weiter Ausschau nach interessanten Investmentmöglichkeiten zu vertretbaren Preisen und wollen die Liquiditätsquote in nächster Zeit wieder senken. Der MSCI World EUR erwirtschaftete in demselben Zeitraum ein Plus von 27,78%. Der DAX schaffte 14,36% und der Stoxx Europe 600 ein Plus von 22,4%.

Wir behalten weiterhin unser Renditeziel von mind. 10% p.a. im Blick und sind aktuell auf Kurs. Wir bleiben fokussiert auf die Erwirtschaftung einer langfristig guten Performance. Das Risikomanagement steht im Mittelpunkt, denn die Vermögenspreise sind in der Breite weiterhin hoch.

Der PI Vermögensbildungsfonds performte seit unserer strategischen Neuorientierung mit der Verfeinerung der Königsanalyse ab dem Sommer 2016 mit einem beachtlichen Plus von 70,04%. Das entspricht einer jährlichen Rendite von rund 10,3% nach Kosten und ist damit auch über einen längeren Zeitraum über unserer Zielmarke. Mit dieser Performance liegen wir hinter dem MSCI World EUR. Dieser erwirtschaftete über denselben Zeitraum ein Plus von 84,35%. Der DAX schaffte 62,07% und der Stoxx Europe 600 performte mit +70,8% auf unserem Niveau.

Morningstar
Rating
5 Year

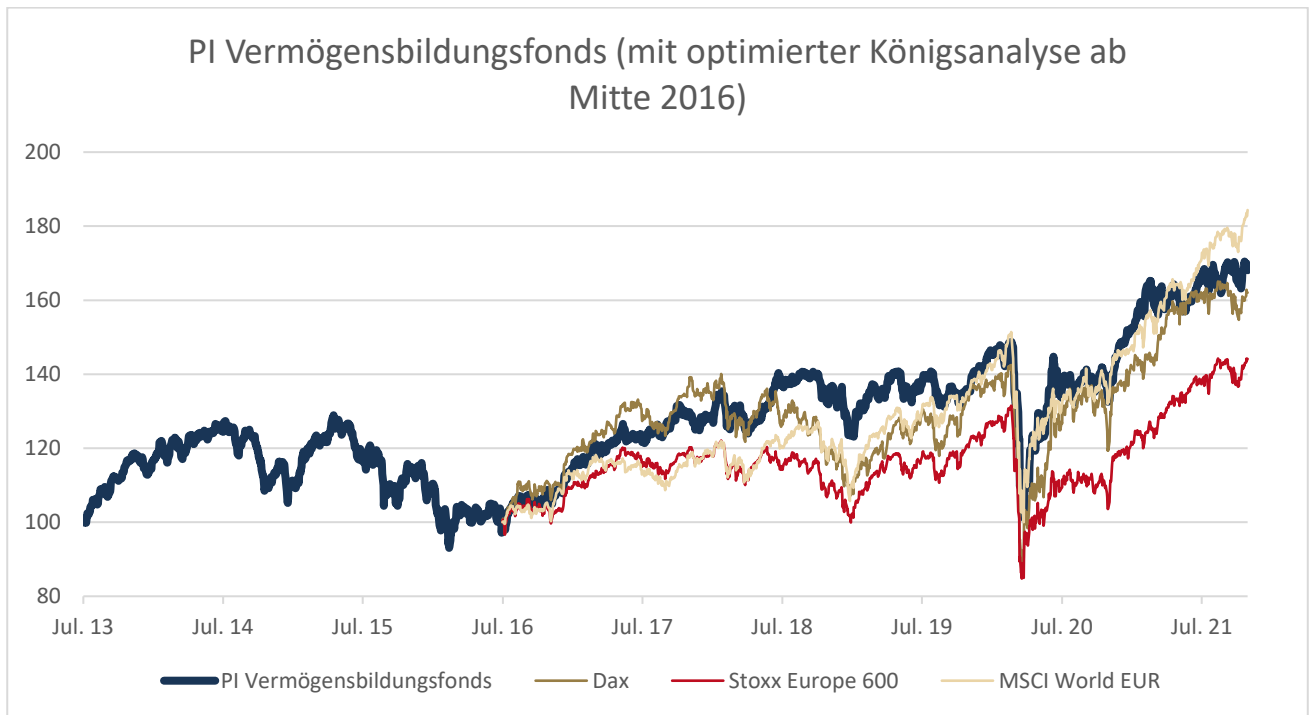


TM

Für den Zeitraum über fünf Jahre hat die Ratingagentur **Morningstar** uns erneut die **volle 5-Sterne-Bewertung** bestätigt (Stand: 30.09.2021).

Neben der zufriedenstellenden Performance möchten wir gerne auf die fundamentalen Anlagemöglichkeiten in unseren **PI Vermögensbildungsfonds** hinweisen. Der PI Vermögensbildungsfonds ist neben der Einmalanlage auch als **Sparplan** (z.B. für Kinder, Enkel oder für Sie selbst) und für **VL geeignet**. Und ist seit dem 1. Oktober **ohne Ausgabeaufschlag bei der comdirect** zu zeichnen – ab dem ersten Euro!

Die folgende Grafik zeigt den PI Vermögensbildungsfonds seit seiner Auflegung und mit optimierter Königsanalyse ab dem 30.06.2016 zu den Vergleichsindizes indexiert:



Top-Performer und wichtige Neuigkeiten zu unseren Fondspositionen

Wenn Sie an unserem Quartals-Webinar teilgenommen oder sich die Aufzeichnung auf YouTube angeschaut haben ([Hier](#) klicken für die Aufzeichnung), dann wissen Sie, dass wir in diesem Bericht über **TeamViewer** schreiben. Als einer der großen Gewinner der Corona-Krise im letzten Jahr hat TeamViewer von seinem Hoch mittlerweile auf etwa ein Fünftel korrigiert. Auch wir haben die Position im Oktober vollständig verkauft. Der Grund dafür ist nicht der hohe Kursverlust, denn diesen könnten wir verkraften (und hätten nachgekauft), wenn unsere These weiter intakt wäre. Wir haben jedoch inzwischen massive Zweifel an der Qualität des Managements des Softwareunternehmens. Die eigene These muss ständig hinterfragt und mit den Erwartungen abgeglichen werden. Wir sind nach reiflicher Überlegung zu dem Entschluss gekommen, dass es besser ist, das Unkraut zu zupfen als nachzugießen. Das Vertrauen in das Management und seine Qualität sind essenziell. Das ist so aber nicht mehr gegeben.

Die teure Sponsoring-Entscheidung für den Fußballverein Manchester United sowie das Formel-1-Team von Daimler und die zweite Negativkorrektur des Ausblicks zeugen von einem Management, das einerseits eine massive Selbstüberschätzung, ja Ansätze von Größenwahn zu zeigen scheint und andererseits das operative Geschäft nicht hinreichend beurteilen kann. Fehlprognosen können durchaus vorkommen. Jedoch scheint das zweiköpfige Gespann nicht realistisch unterwegs zu sein. Die großen Versprechen konnten nicht gehalten werden. In den Presstexten gibt man sich noch (verhalten) optimistisch. In der Begleitpräsentation zu den

Vorabzahlen für das dritte Quartal spricht man aber, frei übersetzt, von einem zunehmend wettbewerbsintensiveren Umfeld. Das ist für uns keine offene, transparente Kommunikation.

Zudem wurde wenige Tage nach der Vorabmeldung der Q3-Zahlen verkündet, dass der Finanzvorstand (CFO) nächstes Jahr gehen muss. Der CEO darf bleiben. Wieso muss der CFO nicht sofort gehen und warum kann der CEO bleiben? Fragen über Fragen. Das Management eines Unternehmens ist jedoch dessen Herzstück und gerade bei wachsenden Unternehmen oftmals der entscheidende strategische Faktor. Gemessen wird das Management an Taten und am Kapitalmanagement. Hier ist TeamViewer bei uns aber nicht mehr im Soll. Hier hat TeamViewer enttäuscht und wir ziehen daraus unsere Konsequenz mit einem Totalverkauf. Ein Investment darf nicht auf reiner Hoffnung (auf eine Umkehr) aufgebaut sein!

Unsere „natürliche Absicherung“, der niederländische Marktmacher **Flow Traders**, meldete Zahlen für das dritte Quartal. Diese waren – wie zu erwarten war – schwächer als in den vergangenen Quartalen und insbesondere deutlich unter denjenigen aus dem Vorjahr. Der Grund ist simpel: Es war langweilig an den Börsen (aus Sicht von Flow Traders). Die Volatilität verharrte fast durchgängig auf sehr niedrigem Niveau. Es gab keine größeren Marktverwerfungen. Erst gegen Ende September / Anfang Oktober kam an den Börsen ein kleiner Hauch von Spannung auf, in Summe aber nichts Bewegendes.

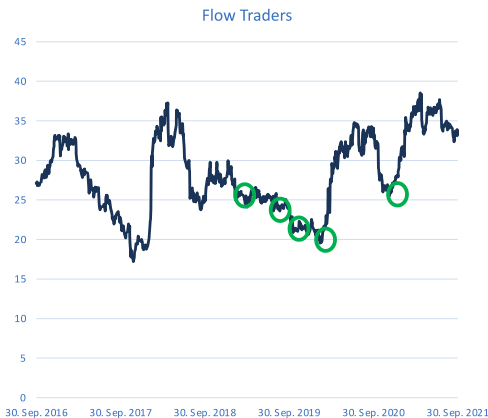
Das spiegelt sich auch in den Ergebnissen von Flow Traders wider. Das Unternehmen ist weiterhin hochprofitabel. Im Q3 konnte eine starke EBITDA-Marge von 37% bzw. eine Nettomarge von 13% erzielt werden. In schlechten Zeiten wohlgemerkt. Das Kryptogeschäft wurde weiter ausgebaut. Flow Traders ist in Europa mit ca. 45% Marktanteil klar der Platzhirsch.

Die folgende Folie präsentierten wir auf unserem jüngsten Investorentag im österreichischen Ellmau. Sie zeigt schön, dass wir uns bereits zu Beginn unseres Engagements in Flow Traders 2019 / 2020 tranchenweise zuerst gegen den breiten Markt in fallende Kurse eingekauft haben. Wenn die Stimmung (zu) gut an den Börsen ist, verdient Flow Traders auch weniger. Sobald aber eine Korrektur mit erhöhter Volatilität kommt, springt Flow Traders an. Es ist eine der sehr wenigen Aktien, die im Absturz im März 2020 fast durchgängig stieg (in Summe um über 70%)! Mittlerweile haben wir einen großen Teil unseres Investments über Dividenden wieder zurückerhalten.

Geduld wird sich erneut auszahlen, im wahrsten Sinne des Wortes. Wenn sich niemand oder nur sehr wenige für ein Investment interessieren, lohnt sich oft ein genauer Blick. Wir haben die aktuelle Korrektur genutzt, um ein wenig aufzustocken.



Investmentbeispiel: Flow Traders profitiert von Volatilität



Wie Flow Traders profitiert:

- Steigende Aktivität an den Börsen + Ängste sorgen für mehr Umsätze
- Der Gewinn entwickelt sich überproportional, niedrige Kosten
- zuletzt Rekordergebnisse erzielt, jeden Tag profitabel gewesen
- Rund 30% bereits durch Dividenden zurückerhalten (in 2,5 Jahren)

Mit **Skechers** haben wir im Oktober eine Neuaufnahme getätigt. Das gründergeführte Unternehmen ist mittlerweile der drittgrößte Sportschuhhersteller nach Nike und Adidas. Die Strategie ist simpel: hohen Komfort zu vernünftigen Preisen zu verkaufen. Die Schuhe sind deswegen sehr beliebt. Doch Skechers muss keineswegs Kampfpreise anbieten. Das Unternehmen hat seine Kosten voll im Griff und kann mit Bruttomargen von mittlerweile fast 50% glänzen. Auch die jüngst gemeldeten Zahlen waren erfreulich. Der Umsatz konnte zum Vorjahr um 19% zulegen, trotz Beeinträchtigungen in den Lieferketten.

Aktuell wird stark in das sogenannte Direct-to-Consumer-Geschäft investiert, also unter Umgehung der Zwischenhändler. Das große Wachstum findet vor allem in China und noch mehr in Indien statt. Dort hat sich Skechers sehr gut positioniert. Fast 60% des Umsatzes werden außerhalb des Heimatmarktes USA erzielt. Das Unternehmen hat eine solide Nettoliquiditätsposition auf der Bilanz. Wir sind zu einem Gewinnmultiplikator von unter 18x zur Marktkapitalisierung eingestiegen. Zum Unternehmenswert (Marktkapitalisierung abzgl. der Nettoliquidität) sogar von nur rund 15x. Bei einem Wachstum von 10–15% ist das ein aus unserer Sicht vernünftiger Preis.

Die Top-5-Positionen des PI Vermögensbildungsfonds per 29. Oktober 2021:

Top-5-Positionen	Gewichtung in % am 29.10.21	Rendite in %	Wertbeitrag zum Fonds in %
LIQUIDITÄT	20,8		
ADDTECH AB-B SHARES	5,14	25,59	1,01
FLOW TRADERS	4,93	-11,88	-0,33
GAZPROM PJSC-SPON ADR	4,79	-1,67	-0,08
SIXT SE – PRFD	4,25	11,17	0,43

Quelle: Bloomberg und Factsheet 29.10.2021

Transaktionen Oktober 2021

Unsere Position bei **TeamViewer** haben wir vollständig abgestoßen.

Mit **Skechers** haben wir eine Neuaufnahme vorgenommen.

Bei **Flow Traders** haben wir die Kurse für einen Nachkauf genutzt.

Beim Tabakunternehmen **Philip Morris** haben wir unsere Position noch mal aufgestockt. Das Unternehmen meldete wieder gute Quartalszahlen und wir erfreuen uns an der sicheren Dividende, die zuletzt nochmals erhöht wurde. Auch das im Zusammenhang mit Altria und IQOS ergangene Urteil für ein Einführungsverbot des Zigarettenersatzes bewertete das Unternehmen neutral. Denn dieses kann voraussichtlich durch eine Produktion in den USA umgangen werden.

Ebenfalls einen Totalverkauf haben wir bei dem Tierversicherer **Trupanion** vorgenommen. Auch wenn das Geschäftsmodell mit Versicherungen für Haustiere weiterhin ein stark wachsendes Segment darstellt, sehen wir die Bewertung aktuell als zu hoch für ein Versicherungsunternehmen. Wir werden den Titel weiterhin beobachten und bei einem attraktiven Chancen-Risiko-Verhältnis eventuell wieder einsteigen.

Mischfonds

Stand 29. Oktober 2021

Anlagegrundsatz

Der Max Otte Vermögensbildungsfonds AMI investiert in Aktien, Anleihen und andere Wertpapiere (Bsp. Edelmetall-ETCs) nach dem Reinheitsgebot der Kapitalanlage. Derivate werden gemieden. In der Regel ist der Fonds ausschließlich oder überwiegend in die renditestärkste, aber auch schwankungsanfälligste Renditeklasse -Aktien- investiert. Sollten aber Anleihen oder Festgeld deutlich attraktiver werden, investiert der Fonds auch in Anleihen oder es wird Fondsvermögen in Festgeld geparkt.

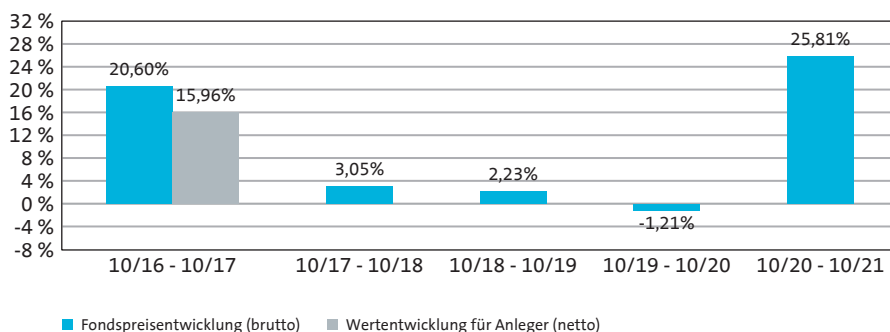
Der Fonds verfolgt dabei einen wertorientierten Ansatz, indem er in Aktien investiert, deren fairer Wert deutlich über dem aktuellen Kurs liegt. Damit investiert der Fonds fast nicht in Modethemen.

Wertentwicklung* (01.07.2013 - 29.10.2021)



Performance	lfd. Jahr	1 Monat	3 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	seit Auflage
Fonds	10,42 %	1,65 %	-0,84 %	25,81 %	27,07 %	57,91 %	72,15 %

Rollierende 12-Monats-Entwicklung in %*



Erläuterung: Der Anleger möchte für 1.000,- EUR Anteile erwerben. Bei einem Ausgabeaufschlag von 4,00 % muss er dafür 1.040,- EUR aufwenden. Die Bruttowertentwicklungsangaben (BVI Methode) beruhen auf den veröffentlichten Rücknahmepreisen des Fonds, welche bereits die auf Fondsebene anfallenden Kosten beinhalten, die Nettowertentwicklung berücksichtigt zusätzlich den Ausgabeaufschlag. Da der Ausgabeaufschlag nur zu Beginn anfällt, ist die Wertentwicklung im ersten Jahr reduziert. In den Folgejahren fällt kein Ausgabeaufschlag mehr an, so dass die Nettowertentwicklung nicht mehr gesondert als Balken im Diagramm angeführt wurde, da sie der Bruttowertentwicklung entspricht. Es können zusätzliche, die Wertentwicklung mindern- de Kosten auf der Anlegerebene entstehen (z. B. Depotkosten).

*Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen. Quelle: eigene Berechnungen

Größte Positionen

Kasse	20,79 %
Addtech Ab B Sk 0,1875	5,14 %
Flow Traders NV	4,93 %
Gazprom PJSC ADR	4,79 %
Sixt AG Vz.	4,25 %
Zur Rose Group AG	3,96 %
Fiverr International Ltd	3,75 %
Gruppo Mutuionline SpA	3,72 %
Philip Morris Int. Inc.	3,72 %
Zalando SE	3,65 %

Fondsdaten

ISIN	DE000A1J3AM3
Auflagedatum	01.07.2013
Währung	EUR
Geschäftsjahresende	30.06.
Ertragsverwendung	ausschüttend
Ausgabeaufschlag	4,00 %
Verwaltungsvergütung	1,44 %
Beratervergütung	0,36 %
Verwahrstellenvergütung	0,05 %
Erfolgsabhängige Vergütung	nein
Total Expense Ratio (TER)	1,90 %
Manager	Ampega Investment GmbH
Berater	PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH
Sparplan	ja
Risiko- und Ertragsprofil	5 von 7
Fondsvolumen	79,57 Mio. Euro
Rücknahmepreis	168,02 Euro
Vertriebszulassung	DE, AT

Auszeichnungen (Stand 30.09.2021)









Kennzahlen (3 Jahre)

Volatilität	16,79 %
Sharpe Ratio	0,53

Mischfonds

Stand 29. Oktober 2021

Währungs-Allokation

EUR		49,01 %
USD		31,71 %
SEK		7,36 %
GBP		4,02 %
CHF		3,96 %
AUD		3,94 %









Portfolio-Berater

PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH
Gustav-Heinemann-Ufer 68
50968 Köln










Tel.: 0221 - 98 65 33 94

<https://www.privatinvestor.de>

Länder-Allokation

Vereinigte Staaten		17,36 %
Deutschland		12,90 %
Niederlande		11,25 %
Schweden		7,36 %
Frankreich		6,82 %
Russland		4,79 %
Schweiz		3,96 %
Sonstige		35,55 %

Branchen-Allokation

Konsumgüter (nicht-zyklisch)		15,87 %
Konsumgüter (zyklisch)		13,39 %
Finanzinstitute - Banken		8,65 %
Technologie		8,65 %
Energie		8,28 %
Dienstleistungen (zyklisch)		7,82 %
Medien		6,18 %
Sonstige		10,38 %
Kasse		20,79 %

Chancen

Aktiver Managementansatz erlaubt die Auswahl von besonders erfolgsversprechenden Titeln

Management nach vermögensverwaltendem Ansatz

Die Anlagepolitik unterliegt keinen Quoten oder Benchmarkzwängen

Risiken

Markt-, branchen- und unternehmensbedingte Kursrückgänge

Renditeanstieg bzw. Kursverluste auf den Rentenmärkten und/oder Erhöhung der Renditeaufschläge bei höher verzinslichen Papieren

Länderrisiko, Emittenten-, Kontrahentenbonitäts- und Ausfallrisiko

Ggf. Einsatz derivativer Finanzinstrumente

Ampega übernimmt keine Verantwortung oder Haftung für einen Schaden, der sich aus einer Verwendung dieses Dokumentes oder der darin enthaltenen Angaben oder der sich anderweitig im Zusammenhang damit ergibt. Alleinverbindliche Grundlage des Kaufes ist der zurzeit gültige Verkaufsprospekt sowie der entsprechende Jahres- bzw. Halbjahresbericht. Die aktuellen Unterlagen erhalten Sie bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft oder unter www.ampega.com. Die Finanzinstrumente, die Gegenstand dieses Dokumentes sind, sind nicht für jeden Anleger passend. Anleger müssen eine eigenständige Anlageentscheidung anhand ihres Risikoprofils, Erfahrungen, Renditeerwartungen etc. treffen und sich gegebenenfalls diesbezüglich beraten lassen. Dieses Dokument stellt keine Anlageberatung dar. Nähere steuerliche Informationen enthält der vollständige Verkaufsprospekt. Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist.

Morningstar Gesamtrating TM - © (2012) Morningstar Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.