



Privatinvestor

PI KAPITALANLAGE

Max Otte Multiple Opportunities Fund (MOMO)

EUR-WKN: A2ASSR – ISIN: LI0336886119

CHF-WKN: A3CU4B – ISIN: LI1123173208

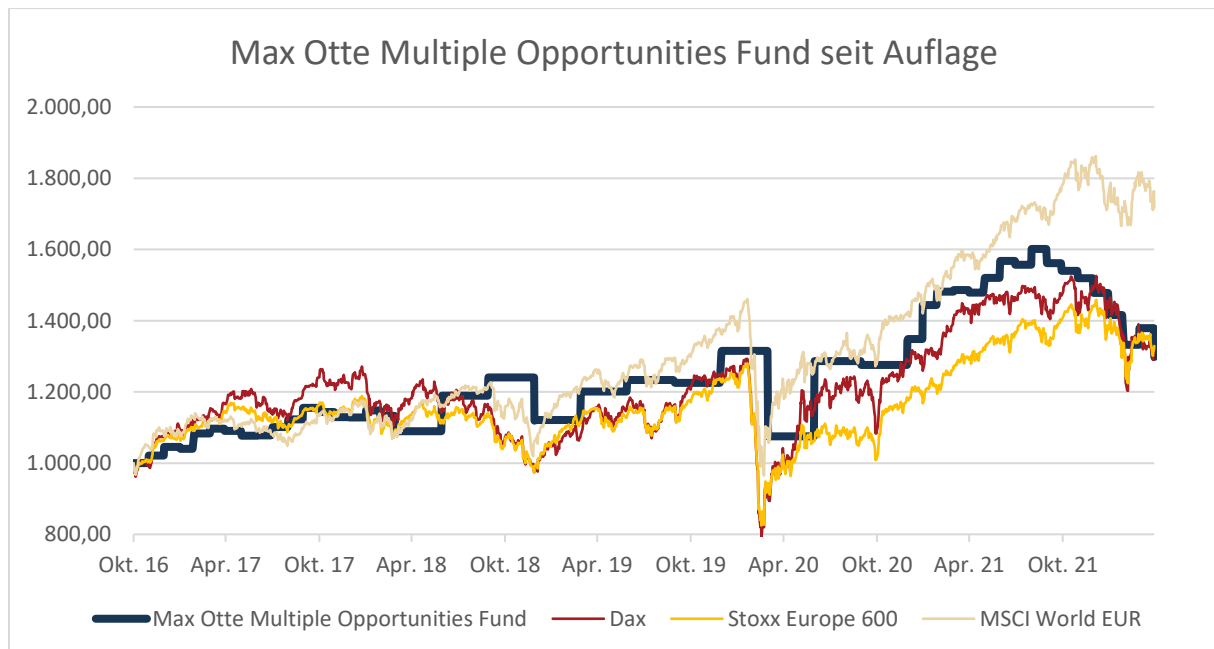
Managementkommentar – April 2022 –

PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH
Gustav-Heinemann-Ufer 68
50968 Köln
Mail: info@pi-kapitalanlage.de
<https://www.privatinvestor.li>



Managementkommentar April 2022

Wertentwicklung seit Auflage, EUR-Tranche (31.10.2016 – 29.04.2022)



Wertentwicklung, EUR-Tranche per 29.04.2022 (Total Return)

	April 2022	Seit Jahresanfang 2022	Seit Auflage MOMO (31.10.2016)	Seit Auflage MOMO pro Jahr
MOMO	-5,89%	-12,17%	+29,79%	4,9%
Dax	-2,2%	-11,25%	+32,19%	5,2%
Stoxx Europe 600	-1,2%	-6,41%	+58,93%	8,8%
MSCI World EUR	-3,42%	-6,75%	+71,80%	10,3%

Der MOMO kann in EUR und CHF gezeichnet werden – auch direkt über die apoBank!

Seit ungefähr einem halben Jahr kann der MOMO bereits in CHF gezeichnet werden. Die Konditionen sind identisch zu denen der EUR-Tranche.

Der MOMO ist beispielsweise auch über die **apoBank** zeichenbar! Kunden der apoBank können in beide Tranchen des MOMO direkt über die Ordermaske investieren.

Für weitere Informationen steht Ihnen Herr Philipp Schäferhoff unter der Rufnummer +49 221 98 65 33 94 zur Verfügung und beantwortet gerne Ihre Fragen.



Kommentar des Fondsmanagements

Makroökonomisches Bild

Es zeichnet sich genau jenes Szenario ab, das Prof. Max Otte bereits 2019 in seinem Buch *Weltsystemcrash* als das wahrscheinlichste für die zukünftige Weltordnung skizziert hat: eine neue Blockbildung zwischen den USA und China.

Die „Party“ an den Aktienmärkten ist erstmal vorbei, dennoch ist aufgrund der hohen Inflation und der Unsicherheit von Geldvermögen ein Crash an den Aktienmärkten eher unwahrscheinlich. Unser wahrscheinlichstes Szenario bleibt der Meltup. Als weitere Absicherung haben wir Edelmetalle im Fonds.

Was aber passieren kann (und teilweise passiert), ist, dass das Wachstum nicht mehr so hoch eingeschätzt wird und die Multiples, also die Bewertungen, nach unten korrigieren, wie z.B. bei Amazon geschehen im April. Das Unternehmen wächst in zwei Geschäftsbereichen weiter, und in Summe beträgt das Wachstum 7%. Dann treten die Kurse eine Weile auf der Stelle, während die Unternehmen real weiterwachsen. Keines der guten Big-Tech-Unternehmen hatte aus unserer Sicht bereits den Übertreibungsstatus erreicht, so wie es bei Microsoft im Jahr 2000 der Fall war.

Die besagte Korrektur der Value-Multiples könnte Big Tech nun einige Zeit auf der Stelle treten lassen. Unsere kleineren Wachstumswerte sind zum Teil massiv abgestraft, aber auch da geht das Wachstum weiter. Im Bereich Öl/Energie sind wir gut platziert. Deswegen haben wir im Rahmen unserer im Februar-Bericht kommunizierten Strategie verstärkt auf Rohstofftitel gesetzt. Diese werden kein Dauerinvestment sein, sind im aktuellen Umfeld aber für ein gut aufgestelltes Depot unverzichtbar.

Die Performance (EUR-Tranche, nach Kosten) liegt seit Auflage bei +29,79%.

Der Preis je Anteilsschein (NAV) liegt nun bei 1.297,88 EUR bzw. 793,24 CHF.

Korrektur im Tech-Sektor

Typischerweise beginnt nach dem Abschluss eines Quartals die sogenannte Berichtssaison: Die Unternehmen präsentieren der Öffentlichkeit ihre Zahlen für das abgelaufene Quartal. Im Marktüberblick haben hier insbesondere Unternehmen aus dem Bereich Technologie und Plattformwirtschaft Werte unterhalb der Erwartungen geliefert. Egal ob Big Tech oder neue Plattformen, es ging im April bergab. Als Zeuge dieser Entwicklung verlor der Nasdaq-Index im April 13,26% – das ist der schwächste Börsenmonat seit Oktober 2008! Seit Jahresanfang steht der Index mit 21% im Minus.

Die Korrektur betraf auch große Tech-Giganten wie **Amazon** oder **Alphabet**. Alphabet enttäuschte den Markt mit gebremstem Wachstum. Insbesondere die zuvor sehr wachstumsstarke Sparte YouTube legte „nur“ um 15% auf 6,87 Mrd. USD Umsatz zu (erwartet waren 7,51 Mrd. USD). Auch unser historisches Investment in **Atoss Software** hat im April abgegeben. Das Umsatzwachstum ist weiterhin auf Kurs. Jedoch blieb die Profitabilität aufgrund gestiegener Kosten im ersten Quartal auf der Strecke.

Der Umsatz von Amazon wuchs nur mit einer Rate von 7%. Das ist nicht das, was wir von dem Internetriesen gewohnt sind. In der Corona-Pandemie präsentierte der Konzern Wachstumsraten von 40 bis 50%. Unterm Strich stand ein Quartalsverlust von 3,9 Mrd. USD.



Einerseits wegen eines schwächeren Handelsgeschäfts, denn das Geld sitzt bei den Konsumenten mit Blick auf die Inflation und eine sich ankündigende Rezession weniger locker. Andererseits wegen einer milliardenschweren Abschreibung auf die Beteiligung an dem Elektrotruckerhersteller Rivian. Es lässt sich nicht abstreiten: Im Online-Handel mehren sich aktuell die Herausforderungen. Da wären unter anderem unterbrochene Lieferketten, steigende Preise und höhere Logistikkosten. Doch hier hat Amazon reagiert. Das Unternehmen konnte es sich erlauben, seinen Handelspartnern einen Zuschlag von 5% zu berechnen. Und mit seiner neu gegründeten Logistiksparte setzt der Konzern noch einen obendrauf. Die Chancen stehen nicht schlecht, dass Amazon künftig selbst ordentlich im Frachtgeschäft mitmischen wird.

Gleichzeitig stiegen die Werbeeinnahmen von Amazon um 23% und die Einnahmen aus der Sparte Web Service (AWS) legten um sehr gute 36,5% zu. Der Konzern wächst somit in wichtigen Segmenten weiterhin schnell.

Transaktionen im April 2022

Im April haben wir das Portfolio weiter umgebaut.

Neuaufnahmen: Mit **Dollarama** haben wir eine Neuaufnahme getätigt. Das Unternehmen ist der in Kanada mit Abstand größte Value-Retailer. Unter Value-Retail versteht man umgangssprachlich „1-Euro- / 1-Dollar-Läden“, die verschiedene Güter hauptsächlich aus den Bereichen Haushalt, Hygiene, Dekoration, Garten, teilweise auch Kleidung oder Lebensmittel für scheinbar absurd niedrige einstellige Beträge je Artikel verkaufen. Die Branche ist (bedauerlicherweise) aufgrund der sinkenden Realeinkommen im starken Wachstum und hat sogar netto sowohl in der Finanzkrise als auch 2020 expandiert. Und das Unternehmen ist hochprofitabel. Dollarama hat die mit Abstand besten Margen und Renditekennzahlen (auch und vor allem verglichen mit gestandeneren US-Konkurrenten). Zudem gibt es ein großes Potenzial durch die Expansion über die 50,1%-Beteiligung Dollarcity in Lateinamerika (aktuell fünf Länder) bei der aktuellen Bewertung fast gratis dazu.

Verkäufe: Verkäufe wurden im April keine getätigt.

Nachkäufe: Wir haben kleinere Nachkäufe im digitalen Bereich bei **Amazon** und **MutuiOnline** getätigt. Sowie im Bereich Rohstoffe u.a. bei **ExxonMobil**.



Die Performance ausgewählter Unternehmen im April

Den größten Wertbeitrag haben die Unternehmen im Bereich Ölförderung, wie u.a. **Exxon**, sowie **die Edelmetalle** gebracht. Korrigiert haben **Fiverr**, **Amazon** und **Alphabet**.

Edelmetalle sind weiter das Fundament des MOMO

Unsere **physischen Edelmetalle** (Gold und Silber) konnten im April erneut leicht zulegen. Beide Edelmetalle stellen weiterhin einen der Hauptbestandteile unseres Fonds dar. Vor allem in politisch schwierigen Phasen werden diese Investments ihre Glanzstunde haben, so wie es aktuell der Fall ist.

Aktuell halten wir etwas mehr als 46 Kilogramm in Goldbarren sowie rund dreieinhalb Tonnen Silberbarren bzw. in Summe rund 11% des Fondsvermögens in physischen Edelmetallen.



Aufteilung des Fondsvermögens nach Anlagekategorien

87,7% Aktien, 1,0% Liquidität, 11,3% Edelmetalle (physisches Gold und Silber)

Top 10 nach Gewichtung per 29.04.2022

Name	Gewichtung in %
EDELMETALLE (physisches Gold und Silber)	11,33
CHEVRON CORP	7,76
EXXON MOBIL CORP	6,95
ADECOAGRO SA	5,83
YELLOW CAKE PLC	5,50
UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	5,47
SKECHERS USA INC-CL A	4,87
FIVERR INTERNATIONAL LTD	4,41
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	4,41
ADDTECH AB-B SHARES	4,28

Köln, den 09.05.2022

Prof. Dr. Max Otte

Geschäftsführender Gesellschafter
Gründer der
PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH
Co-Fondsmanager des MOMO

Alan Galecki

Fondsmanager und Senior Analyst
Partner und Prokurist der
PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH
Co-Fondsmanager des MOMO