



Privatinvestor

PI KAPITALANLAGE
GmbH

Max Otte
Vermögensbildungsfonds AMI P (t)
Dezember 2018

PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH
Aachener Straße 197-199
50931 Köln
Telefon: +49 (0)221 98 65 33 90



Fonds-Performance

Im Vergleich zu unseren Peers haben wir das Jahr 2018 sehr gut abgeschlossen. Während beispielsweise der prominente, von Daniel Loeb gegründete und geführte, Hedgefonds Third Point LLC ein Drittel seines Wertes einbüßte, konnte sich unser Max Otte Vermögensbildungsfonds mit -3,4% stabilisieren.

Im letzten Monat des Jahres 2018 ging es an den Börsen weltweit sehr stürmisch zu. Der Dezember 2018 war der schlechteste Börsenmonat seit 1931. Der Max Otte Vermögensbildungsfonds hat diesen trüben Monat mit einem Minus von 8,08% überstanden. Damit lag der NAV per 31.12.2018 bei 123,40 EUR. Der S&P 500 verlor sogar 9,18%. Der MSCI World EUR war mit -8,59% ebenfalls schwach.

Aber wir schauen auf das langfristige Bild und lassen uns von solchen temporär schwierigen Zeiten nicht verrückt machen. Oftmals werden Korrekturen herbeigesehnt, um günstiger einkaufen zu können. Wenn sie dann aber kommen, muss man sie als Value Investor auch nutzen. Im Gesamtjahr 2018 verlor der MSCI World EUR stolze 5,9%, der DAX sogar 18,3%, der Stoxx Europe 600 13,2% und der Schweizer SMI 10,2%.

Vor diesem Hintergrund sind wir durchaus zufrieden mit unserer Arbeit, auch wenn wir uns ein Plus gewünscht hätten. Wie Sie wissen, hatten wir zu Beginn des vergangenen Jahres angekündigt, Liquidität aufzubauen. Dieser Aspekt zusammen mit unserer sorgfältigen Titelauswahl hat dazu beigetragen, dass wir alle Indizes hinter uns lassen konnten.

Zu unseren Top-Performern im Gesamtjahr 2018 gehören Fossil, iRobot, SES und die Lufthansa. **Fossil** hat sich mehr als verdoppelt, in der Spitze sogar mehr als verdreifacht seit unserem Einstieg. Zwischendurch haben wir Teilgewinne realisiert.

iRobot ist zweimal nacheinander nach Quartalszahlen, obwohl sie übertroffen wurden, stark zweifelhaft gefallen. Der Ausblick hat den kurzfristigen Analysten nicht gefallen. Wir hingegen interpretierten die Ankündigungen des Saugroboter-Spezialisten positiv: Dieser hatte angekündigt mehr für Werbung auszugeben, um auf sich aufmerksam zu machen und aggressiver in den Markt zu gehen. iRobot fährt eine Hochpreisstrategie. Das Marketing in diesem Segment kostet Geld.

SES ist nach unserem Kauf zunächst weiter gefallen und wir konnten nachkaufen, anschließend hat sich SES dann aber wieder gefangen. Die Umsätze des Satellitenbetreibers sind immer noch etwas rückläufig. Das Geschäft ist aber insgesamt stabil und neue Wachstumsfelder sind vorhanden, auch wenn sie noch kein großes Gewicht haben. Die Ankündigung, dass der damalige CEO das Unternehmen verlässt, drückte ebenfalls auf den Kurs. Seitdem hat sich der Titel aber ordentlich erholt. Den Titel haben wir unterjährig mit einer Rendite von stolzen 42,3% verkauft, um unsere Liquiditätsquote zu erhöhen.

Die Aktie der **Lufthansa** fiel zunächst nach Bekanntgabe der Q3-Zahlen, doch diese waren nicht schlecht. Die Integration der erworbenen AirBerlin-Teile ist noch nicht abgeschlossen. Doch die Eurowings-Sparte soll 2019 wieder profitabel sein. Streiks und Flugausfälle sorgten ebenfalls für höhere Kosten. Lufthansa hat in Europa aber eine sehr starke Position. Zudem ist uns der Titel bereits aus vorherigen Engagements bekannt.

Top 5 Positionen im Dezember 2018	Gewichtung in % am 28.12.18	Rendite in %	Wertbeitrag zum Fonds in %
LIQUIDITÄT	9,07	0,00	0,00
BARRICK GOLD CORP	3,80	6,66	0,35
SAMPO OYJ-A SHS	3,54	-4,41	-0,15
HP INC	3,29	0,31	-0,03
CHECK POINT SOFTWARE TECH	3,24	3,79	0,18



Die fundamentale Lage der Airline ist weiterhin gut. Das Management legt 2019 den Fokus auf die Profitabilität, nicht auf das Wachstum. Der Titel wird vom Markt unterschätzt und ist entsprechend günstig zu haben. Zudem hat er die Korrektur im Dezember praktisch nicht mitgemacht – bemerkenswert für einen Zykliker.

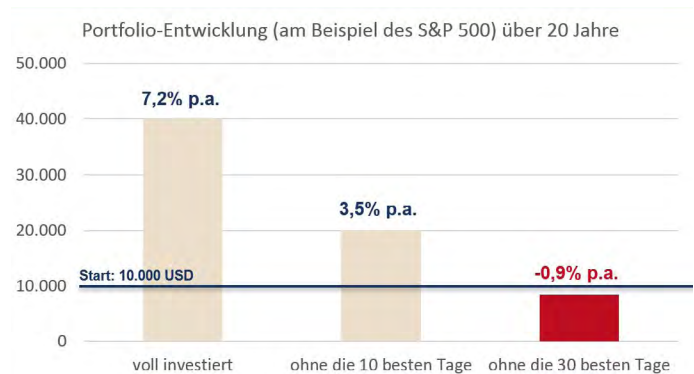
Warum es sich nicht lohnt in einer Korrektur Fondsanteile zu verkaufen

In der Vergangenheit haben wir bereits mehrfach darauf hingewiesen, dass sich Market Timing schlicht und ergreifend nicht lohnt. Dennoch sind einige Anleger im Dezember auf die Signale von „Mr. Market“ angesprungen und haben pro-zyklisch agiert. Teilweise war auch Panik im Markt. Dies ist jedoch selten zielführend. Doch auch die „Markt-Timer“ werden den absoluten Tiefpunkt ihrer Aktienkurse mit großer Sicherheit nicht treffen. Viel eher werden sie noch so manche schlaflose Nacht durchleben.

Anleger sind grundsätzlich gut damit beraten, Korrekturen – auch wenn sie so durchgreifend sind wie im vergangenen Dezember – auszusitzen. Zum einen schon das Aussitzen das Nervenkostüm, denn Sie sind nicht unter Druck den richtigen Verkaufs- und anschließend wieder den richtigen Einstiegszeitpunkt zu finden. Vielleicht läuft Ihnen der Markt davon, wenn Sie zu früh an die Seitenlinie gehen. Oder aber Sie verpassen es in der Korrektur wieder rechtzeitig einzusteigen. Das ist sogar sehr wahrscheinlich. Zudem müssen Sie auf Ihre Gewinne Steuern bezahlen, sodass Ihr Depot allein schon durch die Transaktion quasi einen Bärenmarkt betritt. Richtig wäre es hier ruhig und geduldig zu bleiben und regelmäßig nachzukaufen. Langfristig zahlt sich das aus.

Es ist allerdings besonders bitter, wenn Sie das Tief nicht treffen und Ihnen dadurch nur einige wenige sehr starke Tage entgehen. Der Effekt ist größer als Sie glauben könnten. Ein Beispiel: Hätten Sie zum

Jahresbeginn 1998 vor der Dotcom-Blase einmalig 10.000 USD in den S&P 500 investiert, dann hätten Sie nach einer Untersuchung von JPMorgan Ende 2017 (inklusive Dividenden).



Zur Erklärung: 20 Jahre haben 7.305 Tage. 10 Tage entsprechen in diesem Zeithorizont lediglich 0,13%. 30 Tage entsprechen 0,41%.

Sie sehen: Einige wenige verpasste Tage können die gesamte Performance eines Portfolios über Jahre hinweg ruinieren. Ohne die 10 besten Tage wäre es nur halb so wertvoll. Im Beispiel des S&P 500 sind übrigens auch der Dotcom-Crash und die Finanzkrise von 2008 voll inkludiert. Geschickte Nachkäufe zu niedrigeren Kursen sind hier gar nicht enthalten.



Wir sind der festen Überzeugung, dass in Börsenkorrekturen die Saat für neue Renditen gelegt wird. Denn gute Aktien von starken Unternehmen, wie wir sie dank unserer bewährten Königsanalyse finden, steigen langfristig. Korrekturen bieten oft gute (Nach-)Kaufgelegenheiten. Dies hat auch der Dezember bewiesen...



Anleger, die uns ihr Vertrauen im Max Otte Vermögensbildungsfonds geschenkt haben, profitierten in den vergangenen 5 Jahren von unserer umsichtigen Vorgehensweise. Der folgende Chart zeigt, dass der MOVBF über 22% tiefer stünde, wenn wir lediglich die 10 besten Tage verpasst hätten.

Positionierung, Zukäufe und Verkäufe

Den äußerst schwachen Börsenmonat Dezember haben wir dazu genutzt, um einige Titel in unserem Bestand zu vergünstigen. **Flow Traders** und die Deutsche Lufthansa haben wir zu einem guten Preis nachgekauft. Ebenso stockten wir unsere Beteiligungen an der **Bank OZK** auf.

Zudem gab es mit JD.com und Nvidia zwei starke Unternehmen zu fairen Bewertungen, die ihren Jungfernflug in unser Depot absolvierten.

JD.com ist ein aufstrebender chinesischer Onlinehändler. Im Gegensatz zu Amazon achtet JD stark darauf mit Premiumpartner zusammenzuarbeiten und auch Plagiate aus dem Verkehr zu ziehen. So möchte man Vertrauen schaffen. JD investiert viel in seine eigene Logistikinfrastuktur.

Im Vergleich zu Amazon, Alibaba und eBay ist JD.com mit einem Kurs-Umsatz-Verhältnis von 0,5 deutlich günstiger bewertet.

Nvidia ist nach der Euphorie der Kryptoblase ebenfalls stark heruntergekommen. Doch Nvidia ist mehr als nur Krypto. Nach Angaben die CFO war nur ein Drittel der Gaming-Grafikkarten vom Kryptoboom betroffen. Nvidia hat einige spannende Wachstumsbereiche: Autonomes Fahren, virtuelle Realität, professionelle Visualisierung (Filme, Modelle, Animationen) sowie Rechenzentren. Das Beste: Sie alle haben mit dem Krypto-Hype nichts zu tun. Auf den ersten Blick ist Nvidia teuer, doch per Abdiskontierung der zukünftigen freien Zahlungsströme (Free Cashflow) haben wir eine attraktive Bewertung und Unterbewertung ausfindig machen können. Und wir haben für unsere Investoren zuge schlagen.

Wir sind zuversichtlich, dass unsere Portfolio-Positionen in fünf bis zehn Jahren deutlich besser dastehen als gegenwärtig und wir von der Entwicklung des Fonds langfristig profitieren werden. Einen guten Start ins neue Jahr!



Florian König, Prof. Dr. Max Otte & Alan Galecki

Max Otte Vermögensbildungsfonds AMI P (a)

Mischfonds / Stand 31. Dezember 2018



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.

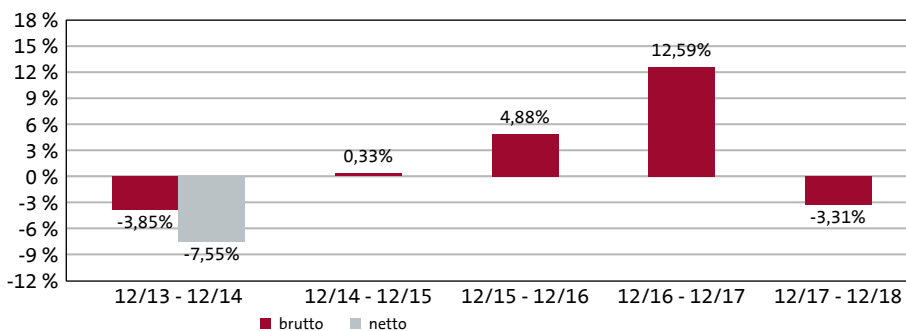
Der Fonds verfolgt dabei einen wertorientierten Ansatz, indem er in Aktien investiert, deren fairer Wert deutlich über dem aktuellen Kurs liegt. Damit investiert der Fonds fast nicht in Modethemen.

Wertentwicklung* (01.07.2013 - 31.12.2018)



Performance	lfd. Jahr	1 Monat	3 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	seit Auflage
Fonds	-2,74 %	-7,55 %	-11,88 %	-3,31 %	14,18 %	8,51 %	25,93 %

Rollierende 12-Monats Entwicklung in %*



Erläuterung: Die Wertentwicklung (netto) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten wie z.B. die Verwaltungsvergütung sowie zusätzlich den Ausgabeaufschlag von 4,00 %. Weitere Kosten können auf Kundenebene individuell anfallen (z.B. Depotgebühren, Provisionen und andere Entgelte). Modellrechnung (netto): Ein Anleger möchte für 1000,- EUR Anteile erwerben. Bei einem max. Ausgabeaufschlag von 5% muss er dafür einmalig beim Kauf 50,- EUR aufwenden. Zusätzlich können Depotkosten anfallen, die die Wertentwicklung mindern. Die Depotkosten ergeben sich aus dem Preis- und Leistungsverzeichnis Ihrer Bank.

*Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen. Quelle: Ampega Investment GmbH

Größte Positionen

Kasse	9,17 %
Barrick Gold Corp.	3,90 %
Sampo PLC	3,51 %
HP Inc.	3,31 %
Check Point Software Technologies	3,30 %
Ryman Healthcare Limited	3,27 %
United Internet AG	3,08 %
Gruppo Mutuonline SpA	2,94 %
Amaysim Australia Ltd.	2,84 %
Alphabet Inc. -Class A-	2,83 %

Fondsdaten

ISIN	DE000A1J3AM3
Auflagedatum	01.07.2013
Währung	EUR
Geschäftsjahresende	30.06.
Ertragsverwendung	ausschüttend
Ausgabeaufschlag	4,00 %
Verwaltungsvergütung	1,44 %
Beratervergütung	0,36 %
Verwahrstellenverg.	0,05 %
Erfolgsabhängige Vergütung	nein
Total Expense Ratio (TER)	1,92 %
Manager	Ampega Investment GmbH
Berater	PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH
Risiko- und Ertragsprofil	5 von 7
Fondsvolumen	47,21 Mio. Euro
Rücknahmepreis	123,40 Euro
Vertriebszulassung	DE, AT

Auszeichnungen (Stand 30.11.2018)



Kennzahlen (3 Jahre)

Volatilität	11,76 %
Sharpe Ratio	0,39

Max Otte Vermögensbildungsfonds AMI P (a)

Mischfonds / Stand 31. Dezember 2018



Währungs-Allokation

USD	43,02 %
EUR	28,19 %
SEK	4,69 %
GBP	4,59 %
JPY	4,34 %
CHF	3,91 %
NZD	3,27 %
AUD	2,84 %

Portfolio-Berater

PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH
Aachener Str. 197-199
50931 Köln

Tel.: 0221 / 99801911

<https://www.privatinvestor.de>

Länder-Allokation

Vereinigte Staaten	31,59 %
Deutschland	12,56 %
Schweden	4,69 %
Vereinigtes Königreich	4,59 %
Japan	4,34 %
Kanada	3,90 %
Finnland	3,51 %
Israel	3,30 %
Sonstige	31,51 %

Branchen-Allokation

Technologie	16,13 %
Konsumgüter (zyklisch)	14,46 %
Dienstleistungen (zyklisch)	11,30 %
Konsumgüter (nicht-zyklisch)	10,34 %
Basisindustrie	6,94 %
Allfinanzinstitute	6,86 %
Finanzinstitute - Banken	6,63 %
Telekommunikation	5,92 %
Sonstige	12,24 %
Kasse	9,17 %

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

Die Bayerische Vermögen Management AG 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.de. Die Finanzinstrumente, die Gegenstand dieses Dokuments 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.



Bayerische Vermögen