



Privatinvestor

PI KAPITALANLAGE
GmbH

Max Otte
Vermögensbildungsfonds AMI P (t)
September 2018

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



Fonds-Performance

Mittlerweile sind drei Viertel des Jahres 2018 vorüber. Zeit, ein Zwischenfazit zu ziehen. Sowohl der Max Otte Vermögensbildungsfonds, als auch die meisten Indizes haben den Monat September kaum verändert in einer Spanne zwischen null und einem Prozent abgeschlossen.

Der Max Otte Vermögensbildungsfonds schloss leicht tiefer um -0,2% und beendete den Monat mit einem NAV von 140,03 EUR. Erneut über der Marke von 140 EUR. Das freut uns sehr. Doch unsere Titel haben noch Potenzial und wir finden immer wieder interessante neue Investments. Wir möchten gerne demnächst die 150 EUR-Marke sehen.

Der DAX schwächelte und büßte auf Monatsicht gut 1% ein. Der SMI legt um gute 1,3% zu, während der NIKKEI aus der Gruppe hervorsticht. Hier stehen +5,5% zu Buche. Doch Vorsicht: Der Euro wertete im selben Zeitraum um 2,4% gegenüber dem Yen auf. Das bedeutet, Sie hätten knapp die Hälfte der NIKKEI-Performance durch Währungsverluste effektiv gar nicht in den Händen halten können.

Uns interessiert, wie Sie wissen, mehr die längerfristige Performance. Wie auch schon in den letzten Monaten liegt der Max Otte Vermögensbildungsfonds mit 9,6% an der Spitze des Feldes, gefolgt vom S&P 500 mit 9% sowie dem MSCI World EUR mit einer Neunmonatsperformance von 7,3%. Sowohl den DAX mit -5,2%, als auch der SMI mit -3,1%, haben wir massiv outperformt.

Mit einer Rendite von 9,6% über neun Monate können wir sehr zufrieden sein. Zumal wir im Laufe des Jahres eine Liquiditätsreserve von zuletzt über 25% aufgebaut haben, unser langfristiges Renditeziel von 10% p.a. ist nicht mehr weit entfernt. Zusammen mit der Marke von 150 EUR blicken wir gespannt, aber auch erwartungsvoll Richtung Jahresende.

Bis auf einen, konnten wir alle Konkurrenzfonds seit Jahresbeginn deutlich hinter uns lassen.

Aktieninvestment des Monats: GameStop

GameStop ist ein durchaus diffiziles Investment. Wir wissen das. Das Geschäftsmodell ist starken Belastungen ausgesetzt. Aber im Aktienkurs steckt jetzt extrem viel Pessimismus. Ist es damit Zeit das Handtuch zu werfen und sich in Sicherheit zu bringen? Mitnichten. Gerade in solchen Momenten sollte man ganz genau hinsehen. Denn aus solchen Situationen heraus entstehen die größten Chancen. Natürlich gehen Chancen immer mit gewissen Risiken einher. Sie sollten entsprechend kalkuliert sein. Das nennt sich dann Sicherheitsmarge. Die Sicherheitsmarge und damit das Chance-Risiko-Profil stimmen für uns.

GameStop ist ein amerikanischer Einzelhändler, welcher Artikel rund um Konsolen und Spiele verkauft. Neben den Konsolen selbst können neue, aber auch gebrauchte Spiele erworben werden. Letztere Kategorie ist sehr margenstark. Zudem verkauft GameStop noch Zubehör wie Headsets, Kabel oder weitere Controller.

Um die Kunden in die Geschäfte zu locken, bietet GameStop zudem noch eine Kundenkarte mit bestimmten Vorteilen wie Rabatten und besseren Preisen beim Verkauf gebrauchter Spiele sowie bevorzugter Behandlung bei Vorbestellungen oder Geburtstagsgeschenken an. Ein eher neues und erst vor einiger Zeit dazugekauftes Geschäft nennt sich „Collectibles“. Hier werden Spielfiguren, Gegenstände und Andenken rund um bestimmte Spiele und Filme vertrieben. Zusätzlich ist GameStop Apple-lizenzierter Händler.

Obwohl GameStop mehrere Betätigungsfelder vorweisen kann, die Spieleindustrie insgesamt wächst und über die Kundenkarte sogar ein kleines Abomodell besteht, steht das Geschäftsmodell unter Druck. Durch immer schnellere Internetleitungen und den merklichen Umstieg von physischen Spielen auf digitale Downloads ist der Umsatz rückläufig, vor allem im wichtigen Spielegeschäft. Konsolen lassen sich zwar nicht herunterladen, aber es ist ein zyklisches Geschäft.

Neue Spiele hatten eine Bruttomarge von 22,9%, gebrauchte Spiele sehr hohe 45%. Doch sowohl die Umsätze, als auch die Margen sind leider rückläufig. Die Konsolenverkäufe generieren nur eine Bruttomarge in Höhe von 9,1%. Positiv ist zu vermerken, dass vor allem die Collectibles-Verkäufe mit starken zweistelligen Raten wachsen. Doch deren Umsatz betrug im letzten Geschäftsjahr gerade einmal 6,9%. Es dauert also, bis hier ein Gegengewicht zu den abschmelzenden Spielverkäufen entstehen kann.

Wir sind dennoch zuversichtlich, dass es GameStop gelingt, das Geschäft zu stabilisieren. GameStop ist nach wie vor profitabel. Die Nettoverschuldung schwankt quartalsweise, ist aber nicht existenzgefährdend. Bei einem KGV von 5,2 können wir sehr günstig einsteigen. Das Unternehmen schüttet nur den halben operativen Cashflow aus, und dennoch beträgt die Dividendenrendite 10%.

Es kann auch gut passieren, dass GameStop übernommen wird. Das Unternehmen hat mittlerweile bestätigt, dass Verhandlungen mit Private-Equity-Firmen stattfinden. Die Bestätigung hat den Kurs von GameStop bereits etwas beflügelt. Nähere Informa-

tionen, auch zu einem möglichen Preis, liegen nicht vor. Bei einem sogenannten „leveraged buy-out“ würde GameStop von der Börse genommen werden. Wir beobachten das Geschehen weiterhin intensiv.

Im Max Otte Vermögensbildungsfonds sind wir in GameStop investiert.

Positionierung, Zukäufe und Verkäufe

Wir haben uns im September von keiner Position getrennt und nahmen lediglich kleinere Korrekturen in der Gewichtung vor. So reduzierten wir unter anderem unsere Anteile an den gut gelaufenen [Signet Jewelers](#) sowie [CVS Health](#).

Die Liquiditätsquote ist mit 25,3% weiterhin für unsere Verhältnisse hoch. Unserer Performance hat sie im Peergroup-Vergleich aber nicht geschadet. Wir sind überzeugt davon, dass es richtig ist, flüssige Mittel zu halten, um bei interessanten Gelegenheiten zugreifen zu können und für Korrekturen des Marktes gewappnet zu sein.

GameStop war im September unser Top-Performer. Mit fast 18% Total Return scheint das Tal der Tränen durchschritten zu sein. Ebenfalls gut lief es für die zuletzt unter Druck stehende [Sberbank](#), welche im September um 17% stieg. Fundamentale Gründe gab es nicht. Die vorherige Abstrafung war allerdings auch auf politische Unsicherheiten zurückzuführen. Der Markt ist immer wieder irrational. Wenn große Unterbewertungen vorliegen, greifen wir dankbar zu.



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

Top 5 Positionen im September 2018	Gewichtung in % am 28.09.18	Rendite in %	Wertbeitrag zum Fonds in %
LIQUIDITÄT	25,33	0,00	0,00
CHECK POINT SOFTWARE TECH	3,36	1,48	0,05
HP INC	3,14	5,35	0,16
RYMAN HEALTHCARE LTD	3,04	-0,54	-0,02
ALPHABET INC-CL A	2,90	-1,81	-0,06

Mischfonds

Stand 30. September 2018

Anlagegrundsatz

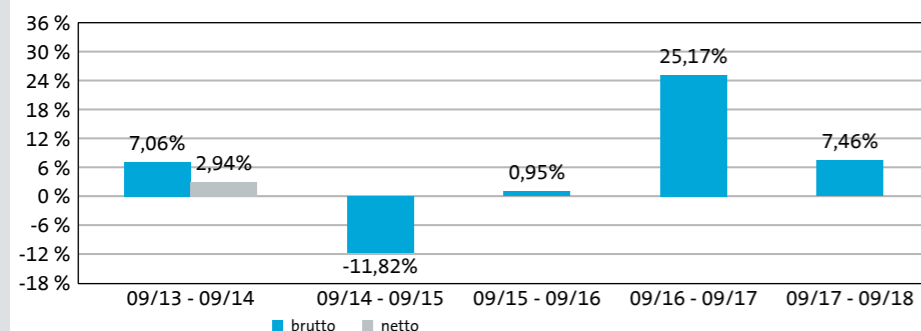
Der Max Otte Vermögensbildungsfonds AMI investiert in Aktien, Anleihen und andere Wertpapiere (Bsp. Edelmetall-ETCs) nach dem Reinheitsgebot der Kapitalanlage. Derivate werden gemieden. In der Regel ist der Fonds ausschließlich oder überwiegend in die renditestärkste, aber auch schwankungsfähigste Renditeklasse -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 - 30.09.2018)



Performance	lfd. Jahr	1 Monat	3 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	seit Auflage
Fonds	10,37 %	0,37 %	2,74 %	7,46 %	35,78 %	28,17 %	42,90 %

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. Da der Ausgabeaufschlag nur im 1. Jahr anfällt, unterscheidet sich die Performance brutto/netto nur in diesem Jahr. 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: eigene Berechnungen

Größte Positionen

Kasse	25,34 %
Check Point Software Technologies	3,37 %
HP Inc.	3,13 %
Ryman Healthcare Limited	2,96 %
Gruppo Mutuonline SpA	2,91 %
Alphabet Inc. -Class A-	2,90 %
GameStop Corporation	2,88 %
Barrick Gold Corp.	2,83 %
Amaysim Australia Ltd.	2,74 %
CVS Health Corp.	2,66 %

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)	1,90 %
Manager	Ampega Investment GmbH
Berater	PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH
Risiko- und Ertragsprofil	5 von 7
Fondsvolumen	52,02 Mio. Euro
Rücknahmepreis	140,03 Euro
Vertriebszulassung	DE, AT

Auszeichnungen (Stand 31.08.2018)



Kennzahlen (3 Jahre)

Volatilität	12,01 %
Sharpe Ratio	0,92

Mischfonds

Stand 30. September 2018

Währungs-Allokation

EUR	37,36 %
USD	36,41 %
SEK	4,43 %
JPY	4,15 %
GBP	4,12 %
CHF	3,53 %
NZD	2,96 %
AUD	2,74 %

Länder-Allokation

Vereinigte Staaten von Amerika	26,54 %
Deutschland	8,99 %
Schweden	4,43 %
Japan	4,15 %
Vereinigtes Königreich	4,12 %
Israel	3,37 %
Neuseeland	2,96 %
Italien	2,91 %
Sonstige	42,52 %

Branchen-Allokation

Konsumgüter (zyklisch)	14,73 %
Technologie	13,43 %
Dienstleistungen (zyklisch)	8,67 %
Konsumgüter (nicht-zyklisch)	7,76 %
Basisindustrie	6,21 %
Allfinanzinstitute	5,89 %
Finanzinstitute - Banken	5,40 %
Investitionsgüter	4,59 %
Sonstige	7,98 %
Kasse	25,34 %

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

Gegensatz der 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.de. 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.

Portfolio-Berater

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

Tel.: 0221 / 99801911

<http://www.privatinvestor.de>