



Privatinvestor

**PI KAPITALANLAGE**  
GmbH

Max Otte  
Vermögensbildungsfonds  
**August 2019**

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



## Fonds-Performance

Der August 2019 war heiß – und dies nicht nur aufgrund der hohen Temperaturen. Auch die Politik sorgte mal wieder für heiße und wechselhafte Schlagzeilen und teilweise auch Sorgen. Wir sind aber unbesorgt und halten weiter an unserer bewährten Strategie fest. Wir beteiligen uns schließlich an Unternehmen mit Produktivkapital und nicht an der heißen Luft der Politiker.

Die Performance unseres Max Otte Vermögensbildungsfonds war mit -4,68% zwar leicht negativ zum Vormonat, aber insgesamt hat kein einziger der von uns beobachteten Indizes eine Verbesserung erreichen können. Wichtiger für uns ist – und das wissen Sie, Werte Investoren – die längerfristige Betrachtung unserer Leistung. Seit Jahresbeginn liegt der Max Otte Vermögensbildungsfonds mit guten 7,2% im Plus. Auf drei Jahre gesehen sind es 23,8%.

## Unser Ass im Ärmel: hohe Liquidität

Unser Polster liegt per Monatsende August bei 31,4%. Dieses werden wir nutzen, wenn sich aus unserer Sicht attraktive Investmentchancen ergeben. Im August konnten wir schon großartige Unternehmen zu attraktiven Preisen aufnehmen. Der NAV des Max Otte Vermögensbildungsfonds stand zum 30. August bei 132,33 EUR.

Der DAX gab im vergangenen Monat 2,05% ab, während der MSCI World EUR sich mit -1,16% etwas besser hielt. Der Schweizer SMI fiel mit -0,24% noch positiver auf. Auch seit Jahresbeginn ist er stark.

Innerhalb unserer Peergroup von aktiv gemanagten Investmentfonds stehen wir seit Jahresbeginn im Mittelfeld. Der Abstand zum Rest des Feldes ist aber groß.

## Die Top 5 Positionen des Max Otte Vermögensbildungsfonds per 31. August 2019:

Top 5	Gewichtung in % am 31.08.19	Rendite in %	Wertbeitrag zum Fonds in %
LIQUIDITÄT	31,40	0,00	0,00
ADDTECH AB-B SHARES	4,07	6,49	0,25
RYMAN HEALTHCARE LTD	3,43	-2,45	-0,09
BANK OZK	3,00	-14,72	-0,50
BARRICK GOLD CORP	2,88	20,32	0,52



## Investieren in Value- oder Growth-Aktien?

Diese Frage bewegt viele Investoren. Als Growth-Titel (sog. Wachstumswerte) werden solche Unternehmen bezeichnet, die sich durch starkes Wachstum auszeichnen. Es sind Unternehmen, die in der Vergangenheit ihre Umsätze, Marktanteile oder Gewinne signifikant steigern konnten und dies, aller Voraussicht nach, auch zukünftig tun werden. Typischerweise wird keine Dividende gezahlt, da die einbehaltenen Gewinne ins Unternehmen reinvestiert werden und es liegt oftmals eine hohe Bewertung vor.

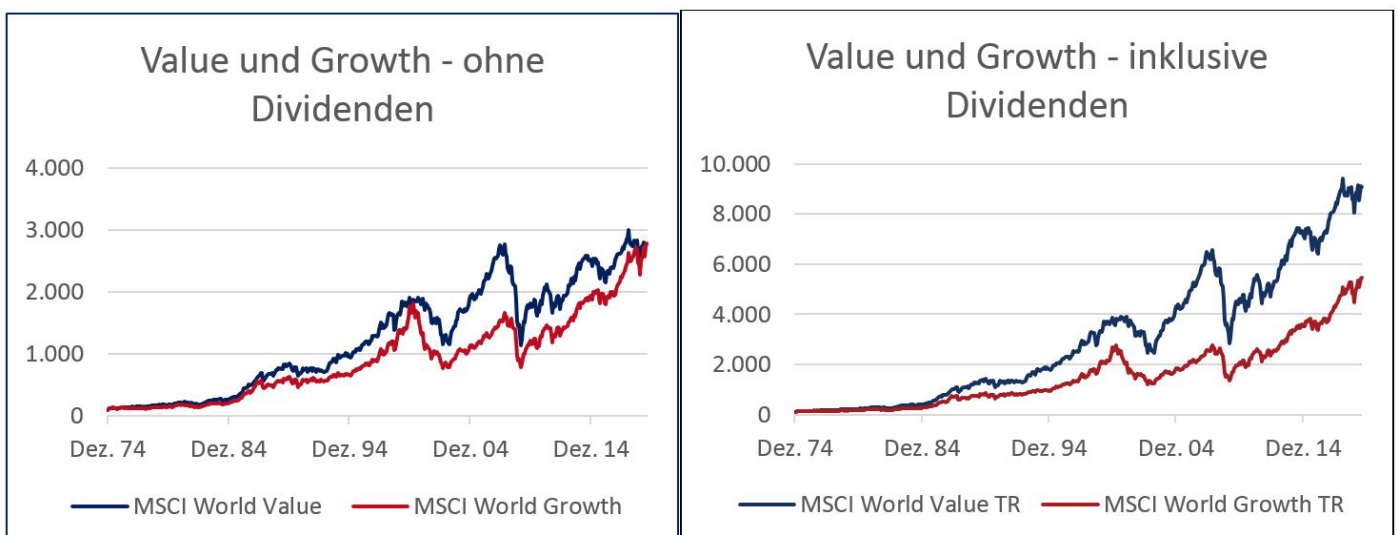
Als Value-Titel (sog. Substanzwerte) werden Unternehmen bezeichnet, die ein bereits etabliertes Geschäftsmodell betreiben und sich innerhalb dieses Geschäftszweiges im Verhältnis zum Markt gut positioniert haben. Hier finden sich auch zyklische Werte sowie regelmäßig Unternehmen, die schon lange bestehen und im Laufe der Zeit kontinuierlich gewachsen sind. Es wird oftmals eine Dividende gezahlt und die Bewertung ist im Verhältnis zum Growth-Segment niedriger.

Die Grenze zwischen den Kategorien Growth und Value ist jedoch keinesfalls starr. Im Laufe eines längeren Betrachtungszeitraums werden nicht selten aus Growth-Titeln ansehnliche Value-Titel oder umgekehrt. Doch auch mit Blick auf die teils fließenden Grenzen lassen sich Unternehmen jedenfalls kurzfristig innerhalb der Gruppen einordnen – auch wenn diese Zuordnung nicht für die Ewigkeit getroffen sein muss.

## Value gegen Growth

Ausgangspunkt für eine Gegenüberstellung von Value und Growth sind die Indizes MSCI World Value und MSCI World Growth sowie die Indizes MSCI World Value TR und MSCI World Growth TR („total return“, also inklusive Dividenden).

Stellen wir die oben vorgestellten Indizes im historischen Verlauf einmal grafisch gegenüber:





Bei Betrachtung von Value und Growth ohne Einbeziehung von Dividenden (siehe Grafik auf vorheriger Seite) ergibt sich, dass Value zwar wiederholt Growth outperformt, aber gleichzeitig auch immer wieder eingeholt wird.

Bezieht man Dividenden in den Vergleich mit ein (die in der Regel nur von den Value-Titeln in nennenswerter Höhe gezahlt werden), fällt zunächst auf, dass die Wertentwicklung beider Indizes deutlich ansteigt. Spannender ist jedoch die Erkenntnis, dass die Gesamtentwicklung des MSCI World Value TR die des MSCI World Growth TR deutlich übersteigt. Der Growth Index kann den Vorsprung bei berücksichtigten Dividenden nicht wieder einholen. Zudem geht die Schere zwischen den Indizes seit 2010 immer deutlicher auseinander.

Dies lässt sich nicht nur grafisch darstellen, auch die Zahlen überzeugen. Der Value TR Index konnte über den Betrachtungszeitraum eine jährliche Rendite von 11,6% erzielen. Der Growth TR Index bleibt hingegen mit +9,9% p.a. zurück. Innerhalb des Value-Segments wurde eine Dividendenrendite von 3,6% mit einem KGV von 14,5 erzielt. Das Growth-Segment bleibt auch hier zurück, mit einer Dividendenrendite von nur 1,4% und einem deutlich erhöhten KGV von 25.

Wir halten fest: Bezieht man gezahlte Dividenden in den Vergleich Value und Growth mit ein, ergibt sich ein klarer Vorsprung bei der Performance für Value-Aktien. Dividenden machen auch hier den Unterschied und sorgen für eine langfristig überdurchschnittliche Performance.

## Transaktionen August 2019

Von unserem finnischen Versicherer **Sampo** erhielten wir eine Sachdividende in Form von einigen Nordea-Aktien. Die größte schwedische Bank haben wir aber wieder verkauft, da wir andere Banken im Fonds für attraktiver halten.

Ein wenig nachgekauft haben wir hingegen bei **Altria**, da der Kurs hier leicht rückläufig war. Grund war, dass einige Behörden die Vertriebspraxis von Altria bezüglich der e-Zigarettenmarke JUUL untersuchen werden.

Auch haben wir einige Positionen leicht reduziert, um die Liquiditätsposition zu erhöhen. Darunter waren Titel wie **Check Point Software** oder **Alphabet**. Wir halten aber weiter an diesen Unternehmen fest.

Im Monat August 2019 sind uns Neuaufnahmen geglückt.

Die **Simon Property Group** ist ein Immobilien-REIT, aus dem Bereich Gewerbeimmobilien (Schwerpunkt Einkaufszentren und Outlet Center) und ein klassischer **Value-Titel**.

Aufgrund seiner Fokussierung auf die besten und begehrtesten Lagen mit seinen sogenannten Class-A Malls sowie seiner branchenweit hervorragenden Bilanzqualität und des anhaltenden Wachstums ist Simon zu Unrecht in den Sog der „Einzelhandelsapokalypse“ hineingezogen worden.

Bei den durchschnittlichen Mieteinnahmen je Fläche sowie der Qualität der vermieteten Objekte



schwimmt Simon im Konkurrenzvergleich ganz oben mit, ohne das Feld deutlich anzuführen. Dafür ist aber die Bilanz deutlich stärker und risikoaverser, sodass SPG im Branchenvergleich das konservativste Investment darstellt. Zudem ist Simon einer der wenigen mit A bewerteten REITs sowie in der Lage, sich aus dem operativen Geschäft selbst zu finanzieren. Das ist eine Seltenheit bei REITs, welche von Refinanzierungskonditionen abhängig sind. Mit einer ausreichend gedeckten aktuellen Dividendenrendite von 5,6% bietet das Unternehmen zudem eine interessante Einkommensquelle.



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

**Grenke** ist eine unabhängige Gesellschaft zur Finanzierung des Mittelstands. Das Wachstum des Neugeschäfts ist weiterhin stark. Das Leasing will um 16 bis 19 % wachsen und das Factoring sogar um 25%. Durch eine schwächere Konjunktur hat sich das Zahlungsverhalten der Kunden etwas verschlechtert. Man hat schnell reagiert und seine Risikovorsorge angepasst. Die Schadensquote ist mit 1,6% weiterhin im Mittel der vergangenen Jahre. Das drückt erstmalig auf den Gewinn. Langfristig sollte Grenke durch die Kostenführerschaft, weitere Zukäufe von Franchise-Nehmern und den möglichen US-Markteintritt im Jahr 2020 über 15 % wachsen.



### Investieren nach der Erfolgsstrategie von Prof. Dr. Max Otte

Max Otte Vermögensbildungsfonds AMI P mit 100% Rabatt ...

... auf den Ausgabeaufschlag und bei 20.000 weiteren Fonds ebenso!

Bei ausgewählten Depotpartnern sogar ohne Transaktionskosten!

Bei Ihrem ersten Kauf des **Max Otte Vermögensbildungsfonds** über ein von [FondsDISCOUNT.de](https://www.fondsdiscount.de) betreutes Depot erhalten Sie neben der Ersparnis des Ausgabeaufschlages eine **zusätzliche Bar-Prämie in Höhe von 50 Euro**.

## Mischfonds

Stand 30. August 2019

### 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 im Festgeld geparkt.

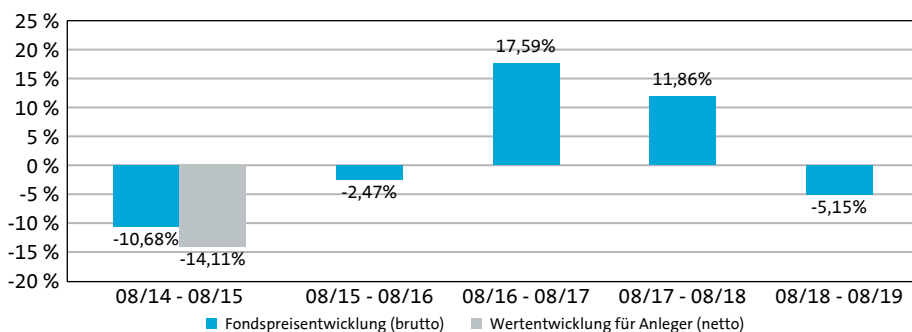
Der Fonds verfolgt dabei einen wertorientierten Ansatz, indem er in Aktien investiert, deren fairer Wert deutlich über dem aktuellen Kurs liegt. Damit investiert der Fonds fast nicht in Modethemen.

### Wertentwicklung\* (01.07.2013 - 30.08.2019)



Performance	lfd. Jahr	1 Monat	3 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	seit Auflage
Fonds	7,24 %	-4,68 %	-1,19 %	-5,15 %	24,77 %	8,70 %	35,04 %

### 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	31,58 %
Addtech AB -Class B-	4,11 %
Ryman Healthcare Limited	3,31 %
Bank OZK Inc.	3,01 %
Barrick Gold Corp.	2,86 %
HP Inc.	2,76 %
Check Point Software Technologies	2,72 %
Gruppo Mutuionline SpA	2,62 %
Bechtle AG	2,47 %
Deutsche Lufthansa AG	2,32 %

### 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	51,88 Mio. Euro
Rücknahmepreis	132,33 Euro
Vertriebszulassung	DE, AT

### Auszeichnungen (Stand 31.07.2019)



### Kennzahlen (3 Jahre)

Volatilität	10,15 %
Sharpe Ratio	0,80

## Mischfonds

Stand 30. August 2019

### Währungs-Allokation

EUR		40,65 %
USD		37,38 %
SEK		5,14 %
GBP		4,65 %
NZD		3,31 %
CHF		3,14 %
JPY		2,21 %
ZAR		1,51 %

### Länder-Allokation

Vereinigte Staaten		20,01 %
Deutschland		12,27 %
Schweden		4,11 %
Neuseeland		3,31 %
Vereinigtes Königreich		2,87 %
Kanada		2,86 %
Israel		2,72 %
Italien		2,62 %
Sonstige		49,22 %

### Branchen-Allokation

Technologie		12,78 %
Konsumgüter (nicht-zyklisch)		8,90 %
Investitionsgüter		7,20 %
Dienstleistungen (zyklisch)		7,09 %
Finanzinstitute - Banken		6,94 %
Basisindustrie		5,76 %
Finanzinstitute - Versicherung		4,90 %
Telekommunikation		4,69 %
Sonstige		10,17 %
Kasse		31,58 %

### 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

Ggfs. Einsatz derivativer Finanzinstrumente

### Portfolio-Berater

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

Tel.: 0221 / 99801911

<https://www.privatinvestor.de>

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](http://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.