



Privatinvestor

PI KAPITALANLAGE
GmbH

Max Otte
Vermögensbildungsfonds AMI P (t)
Juni 2018

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



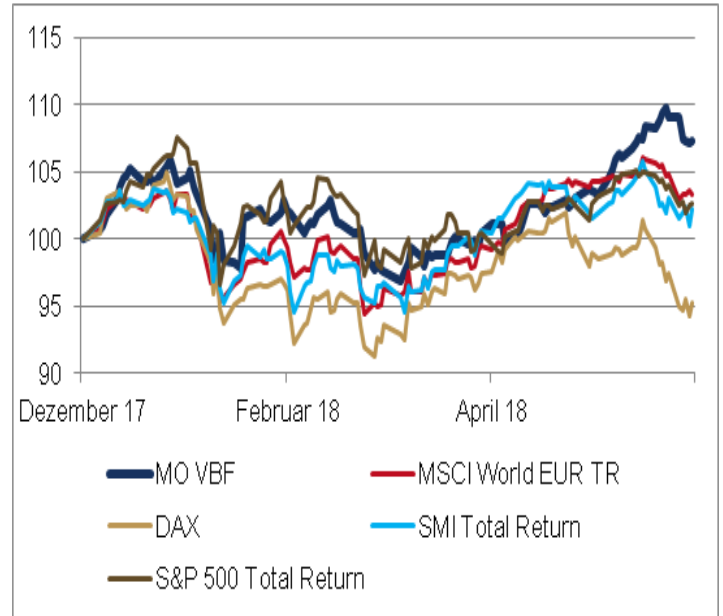
Fonds-Performance

Wie auch bei der Fußball-Weltmeisterschaft ist bei uns Halbzeit. Zeit also für ein Zwischenfazit. Die erste Hälfte, soviel lässt sich sagen, war turbulent und abwechslungsreich. Aber auch erfolgreich. Nach einem Platzregen und abgerutschten Kursen im ersten Quartal war der Frühling umso wärmer und erfreulicher. Wir haben gezeigt, dass man eine klare Strategie haben und diese auch konsequent verfolgen muss, um erfolgreich zu sein. Der Max Otte Vermögensbildungsfonds beendete den Juni mit einem NAV von 137,06 EUR oder 3,6 Prozent höher als im Vormonat. Das bedeutet: Allzeithoch!

Wichtiger ist für uns aber die Halbzeitanalyse: Hier stehen +7,3% auf dem Konto. Damit haben wir die Vergleichsindizes deutlich geschlagen. Das ist uns gelungen, obwohl wir im Februar die Korrektur mitgemacht und obwohl wir kontinuierlich die Cashquote erhöht haben. Denn auf dem Fondskongress in Mannheim im Januar 2018 kündigte Prof. Otte an, dass wir vorsichtiger werden, um für eventuelle Rücksetzer gewappnet zu sein.

Der MSCI World EUR Total Return stieg seit Jahresbeginn um lediglich 3,3%. Dabei ist er auch schon der beste Index. Der Dax hängt mit -4,7% noch deutlicher zurück und hat trotz Dividenden noch nicht mal ein Plus geschafft. Der schweizer SMI Total Return steht mit 2,2% im Plus, der S&P 500 Total Return mit 2,7%.

Die folgende Grafik zeigt die jeweiligen Kursverläufe seit Jahresbeginn in indexierter Form:



Die große Outperformance haben wir unserer selektiven Titelauswahl und unseren strengen Aufnahmekriterien zu verdanken. Wir investieren nicht in teure und kurzlebige Modetrends, sondern in unterbewertete Unternehmen.

Auch die Konkurrenz-Fonds konnten wir sowohl im Monat Juni als auch seit Jahresbeginn deutlich hinter uns lassen.

Top 5 Positionen im Juni 2018	Gewichtung in % am 29.06.2018	Rendite in %	Wertbeitrag zum Fonds in %
EURO	16,18	0,00	0,00
GAMESTOP CORP-CLASS A	3,87	13,30	0,66
TRUPANION INC	3,86	21,49	0,69
ALPHABET INC-CL A	3,86	2,64	0,10
RYMAN HEALTHCARE LTD	3,69	2,21	0,09



Aktieninvestment des Monats Juli: Pandora

Einer der Verlierer des letzten Monats war Pandora. Wir finden das Unternehmen aber umso interessanter, weil wir hier eine Überreaktion des Marktes sehen. Pandora wächst und expandiert, wird mittlerweile aber so bewertet, als würde es gar nicht mehr wachsen oder teilweise sogar schrumpfen.

Pandora ist ein international aufgestelltes Schmuckunternehmen aus Dänemark. Bekannt geworden ist es durch seine Armbänder, welche kontinuierlich mit verschiedenen Anhängern bestückt und ergänzt werden können. Neben klassischen Motivengibt es auch regionale Besonderheiten, welche zum Beispiel als Urlaubsandenken am Handgelenk getragen werden können. Die Individualität steht hier im Vordergrund.

Neben den Armbändern stellt Pandora auch Halsketten, Ohrringe und Ringe her. Gefertigt werden alle Stücke in Thailand – einerseits aufgrund der niedrigen Fertigungskosten, andererseits wegen der handwerklichen Fähigkeiten der asiatischen Arbeiter. Viele Produktionsschritte werden nämlich tatsächlich in Handarbeit ausgeführt, nachdem gewisse standardisierte Maschinenprozesse durchlaufen wurden. Es gibt schöne YouTube-Videos zu dem Thema: <https://www.youtube.com/user/TheOfficialPandora/videos>

Pandora expandierte in den vergangenen Jahren sehr schnell. In den letzten fünf Jahren hat sich der Umsatz mehr als verdoppelt. Nun verlangsamt sich das Tempo etwas. In Amerika stagniert das Wachstum sogar aktuell. Dafür entwickeln sich der Heimatmarkt Europa sowie Asien sehr erfreulich.

Jüngst hatte das Management als Wachstumsvorgabe 7 bis 10 Prozent jährliches Umsatzwachstum vorgegeben. Das klingt zunächst ganz gut – und ist es aus unserer Sicht auch. Der Markt war allerdings sehr verwöhnt, denn die Wachstumsraten lagen in den Vorjahren höher. Dieser Umstand sowie ein Umsatzsatzplus von 6% im vergangenen Quartal, knapp unter der Zielmarke, schickten die Aktie binnen kurzer Zeit um ein Drittel in den Keller. Vom Allzeithoch ist die Aktie mittlerweile sogar über 50% zurückgekommen.

Dabei braucht Pandora sich überhaupt nicht zu verstecken. Die Margen und Kapitalrenditen sind branchenweit spitze. Die EBIT-Marge beträgt mehr als 30%. Die operative und Free Cashflow-Marge liegen beide über 20%. Die Renditen auf das investierte Kapital liegen in letzten Jahren sogar bei über 50%. Die Bilanz ist ordentlich.

Gegenwärtig bietet Pandora ein attraktives KGV von nur 8,8 sowie einen Unternehmenswert (also Marktkapitalisierung plus Nettoverschuldung) zum EBIT von 7,2. Für ein Wachstumsunternehmen, das Pandora immer noch ist, ist das sehr billig. Die Dividendenrendite liegt aktuell bei 4% bei einer niedrigen Ausschüttungsquote von 36%. Ergänzt wird diese Ausschüttung noch um Aktienrückkäufe, welche vor allem bei diesen niedrigen Kursen für eine schöne Wertsteigerung sorgen.

Positionierung, Zukäufe und Verkäufe

Um unsere Cashquote weiter zu erhöhen, haben wir selektiv gut gelaufene Titel reduziert. So haben wir zum Beispiel Fossil oder SES etwas reduziert.

GameStop ist dadurch aufgefallen, dass Übernahmegerüchte durch das Unternehmen selbst bestätigt wurden. Das Unternehmen befindet sich gegenwärtig in Verhandlungen mit Private Equity Firmen über einen gehebelten Kauf („leveraged buyout“). Dies hätte zur Folge, dass das Unternehmen auch von der Börse genommen würde. Der Kurs zog daraufhin ordentlich an. Eine Quartalsdividende wurde ebenfalls ausbezahlt (diese ist in der obigen Rendite berücksichtigt).

Ebenfalls sehr viel Freude haben uns Signet und Fossil bereitet. Beide Unternehmen waren in den letzten Monaten am Boden. Die Bewertungen waren zu bestimmten Zeitpunkten einfach nur zu günstig um wahr zu sein. Entsprechend hat sich der Druck nach oben hin entladen. Beide Titel konnten im Berichtsmonat mehr als 20% zulegen.

Mischfonds

Stand 31. Juli 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 im Festgeld geparkt.

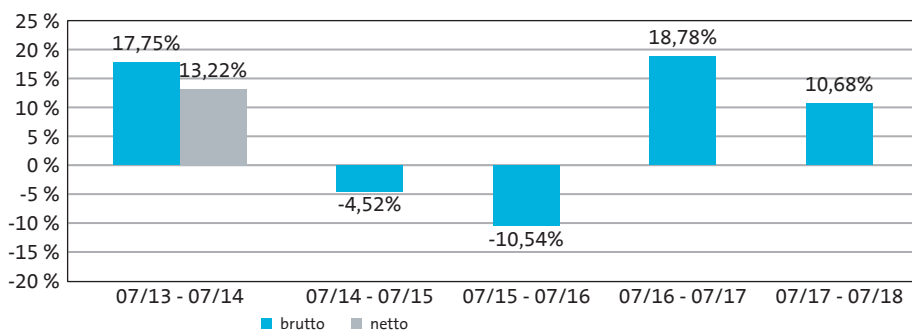
Der Fonds verfolgt dabei einen wertorientierten Ansatz, indem er in Aktien investiert, deren fairer Wert deutlich über dem aktuellen Kurs liegt. Damit investiert der Fonds fast nicht in Modethemen.

Wertentwicklung* (01.07.2013 - 31.07.2018)



Performance	lfd. Jahr	1 Monat	3 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	seit Auflage
Fonds	8,14 %	0,66 %	6,69 %	10,68 %	17,61 %	32,22 %	40,01 %

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	25,51 %
GameStop Corporation	3,84 %
Check Point Software Technologies	3,37 %
Bed Bath & Beyond Inc.	3,34 %
Alphabet Inc. -Class A-	3,07 %
Trupanion Inc.	2,99 %
HP Inc.	2,93 %
Ryman Healthcare Limited	2,83 %
CVS Health Corp.	2,81 %
Bayerische Motoren Werke Aktiengesellschaft Vz.	2,69 %

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	49,60 Mio. Euro
Rücknahmepreis	137,97 Euro
Vertriebszulassung	DE, AT

Auszeichnungen (Stand 30.06.2018)



Kennzahlen (3 Jahre)

Volatilität	13,16 %
Sharpe Ratio	0,45

Mischfonds

Stand 31. Juli 2018

Währungs-Allokation

USD		39,69 %
EUR		34,26 %
SEK		4,66 %
JPY		4,41 %
GBP		4,25 %
CHF		3,63 %
NZD		2,83 %
AUD		2,67 %

Portfolio-Berater

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

Tel.: 0221 / 99801911

<http://www.privatinvestor.de>

Länder-Allokation

Vereinigte Staaten von Amerika		29,88 %
Deutschland		7,59 %
Schweden		4,66 %
Japan		4,41 %
Vereinigtes Königreich		4,25 %
Israel		3,37 %
Neuseeland		2,83 %
Australien		2,67 %
Sonstige		40,34 %

Branchen-Allokation

Konsumgüter (zyklisch)		18,22 %
Technologie		13,35 %
Dienstleistungen (zyklisch)		8,74 %
Konsumgüter (nicht-zyklisch)		7,17 %
Allfinanzinstitute		5,88 %
Basisindustrie		5,77 %
Investitionsgüter		4,58 %
Finanzinstitute - Banken		3,83 %
Sonstige		6,95 %
Kasse		25,51 %

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.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.