



Privatinvestor

PI KAPITALANLAGE
GmbH

Max Otte
Vermögensbildungsfonds AMI P (t)
Oktober 2018

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



Fonds-Performance

Der Oktober ist, wie es der Zufall so will, dafür bekannt, ein Crash-Monat zu sein, so zum Beispiel 1929 oder 1987 als prominenteste Beispiele. Es kracht aber nicht jedes Jahr nach Drehbuch. Das wäre zu einfach. Was wir dieses Jahr gesehen haben, war aus unserer Sicht ein kleiner Herbststurm. Die Kurse an den Börsen gingen nach den Anstiegen der Vormonate recht zügig nach unten. Zwischenzeitlich herrschte sogar ein wenig Panik. Gut, wenn man einen Schirm in Form von Liquidität dabei hat.

Auch wir haben den Monat Oktober mit einem kleinen Minus abgeschlossen. Der Unterschied zu den definitionsgemäß permanent voll investierten Indizes liegt aber darin, dass wir dieses Herbstchaos für Zukäufe günstiger Unternehmen wie der Deutschen Lufthansa nutzen konnten und weiter können.

Der Max Otte Vermögensbildungsfonds beendete den Oktober mit -5,2% und einem NAV von 136,20 EUR. Das ist gerade einmal eine vergleichsweise kleine Bewegung, während die Medien sich mit übertriebenen Darstellungen der Lage zu Wort melden. Es gilt – wie immer beim Value Investing –, einen kühlen Kopf zu bewahren und im richtigen Moment unterbewertete Unternehmen einzusammeln.

Der MSCI World EUR büßte im Oktober 5,1% ein und lag nur unwesentlich vor uns auf Monatssicht. Der S&P 500 ging stärker um insgesamt 6,9% zurück. Der DAX schloss sich der Gruppe mit -6,5% an. Unseren Vorsprung seit Jahresbeginn haben wir trotz der kurzfristigen Turbulenzen weiter ausbauen können. Outperformance wird nicht nur nach oben generiert, sondern auch und vor allem in der Korrektur.

Wie Sie wissen, ist für uns als langfristige Investoren das große Bild von Bedeutung. So liegen wir seit Jahresbeginn, also nach zwei kurzen Korrekturen im Januar und Oktober mit 3,9% im Plus. Damit führen wir das Feld vor allen Indizes an. Der MSCI World in EUR als bester Index konnte gerade einmal um 1,9% seit Januar zulegen. Der S&P 500 nur 1,4%. Der DAX steht seit Jahresbeginn sogar tief im Minus mit -11,4%.

Aktieninvestment des Monats: Flow Traders

Die Zahl der ETFs ist in den letzten zehn Jahren von fast null auf über 4.400 weltweit gestiegen und sie steigt weiter rasant. Mittlerweile gibt es mehr verschiedene ETFs als einzelne Aktien! Auch in Deutschland haben wir mittlerweile mehrere 1.000 (!) solcher passiven Fonds. Die Übertreibung der Finanzbranche ist offensichtlich. Wie können wir als Value-Investoren davon profitieren?

Im Jahr 2005 gründeten Jan van Kuijk und Roger Hodenius das niederländische Unternehmen **Flow Traders**. Im Juli 2015 erfolgte der Börsengang. Ein Hochfrequenzhändler spezialisiert auf dem Feld der börsengehandelten Indexfonds. Dabei fällt beim Blick in die Zahlen auf, dass das Unternehmen zwar stark schwankende Gewinne hat, aber in allen Börsensituationen stets profitabel arbeitet. Besonders in turbulenten Zeiten, wie im ersten Quartal 2018 oder aktuell im Oktober, als die Börsen weltweit kurzzeitig stark korrigierten, konnte Flow Traders gegen den allgemeinen Trend stark zulegen.

Seinen Betriebsgewinn fährt Flow Traders über die geringen Unterschiede der Kauf- und Verkaufspreise von Wertpapieren ein – den sogenannten Bid-Ask-Spreads und dem Handelsvolumen. Aktuell ist das

Handelsvolumen historisch eher gering. Es wird sich irgendwann normalisieren. Mit Flow Traders können wir einerseits vom ETF-Boom und vom zunehmenden Handelsvolumen profitieren. Genauso ist Flow Traders aber auch eine interessante Überlegung als Absicherung für Crashes, welche durch ein sprunghaftes Ansteigen der Volatilität und damit der Gewinne von Flow Traders gekennzeichnet sind.

Laut Branchenkennern läuft knapp ein Drittel des weltweiten Handels mit ETF-Produkten über Flow Traders. Der Marktanteil in der Schweiz liegt bei knapp 26%, gefolgt von der Commerzbank mit 21,3% und SIG mit 14,5%. Auch in Deutschland ist Flow Traders Nummer Drei mit einem Marktanteil von knapp 13%. Das Wachstum in den letzten drei Jahren ist mit jährlichen 63% deutlich höher als bei SIG mit 20% und der Commerzbank mit 10%.

Wenn sich der Trend fortsetzt, dass Anlagegelder von aktiven zu passiven Fonds verschoben werden, kann Flow Traders davon profitieren, weil es heißt: „Je mehr mit den passiven Produkten gehandelt wird, desto mehr Geld bleibt in den Kassen des Marktmachers liegen.“ Steigt die Anzahl der ETPs und das Vermögen, steigt auch das Nettoergebnis leicht (leichte positive Korrelation). Steigt hingegen das Handelsvolumen bzw. der VIX (Volatilitätsindex auf den amerikanischen S&P 500), steigt das Nettoergebnis erheblich.

Das Handelsvolumen kann aber auch wie in der Spekulationsblase Ende der 90er Jahre ansteigen, wenn plötzlich neue Käuferschichten in den Markt kommen. Die Kurse werden getrieben und die Papiere wechseln schneller die Besitzer, als sonst üblich. Somit profitiert Flow Traders von regem Handel. Was Flow Traders nicht mag, ist wenig Bewegung am Markt.

Die CEOs Dennis Dijkstra und Sjoerd Rietberg halten Aktien im Wert von 25 Mio. EUR (Anteil 2,18%) und 20 Mio. EUR (1,7%). Zusätzlich sind die Gründer Jan van Kuijk und Roger Hodenius noch im Aufsichtsrat aktiv und haben den Vorsitz des Aufsichtsrates inne. Parallel dazu sind sie ebenfalls größter Ankeraktionär mit 12,2 und 11,1%.

Chef des Herzstücks des Unternehmens ist seit 2018 der deutsche Staatsbürger Thomas Wolff als Chief Technology Officer. Er ist seit 2009 als Senior Systemadministrator im Unternehmen tätig und seit fünf Jahren als Global Head of IT, später dann als Global Head of Technology. Die Fluktuation ist somit

gering. Es wird kein Wert auf Prognosen gelegt, da der Gewinn von der Angst und Gier der Märkte abhängt.

Krisenmanagement konnte das Unternehmen in den letzten Monaten mit sehr niedrigem VIX betreiben. Mit dem niedrigsten VIX-Stand aller Zeiten konnte das Unternehmen in der zweiten Jahreshälfte 2017 immer noch einen Gewinn erzielen. Die Nettomarge lag bei sehr ordentlichen 18 bis 20%. Daran sieht man, dass das Unternehmen seine Fixkosten im Griff hat und auch ohne große Handelsvolumina sehr profitabel arbeitet. Es verdient Geld, im Handel, wie auch und vor allem bei plötzlich ansteigenden Handelsaktivitäten.

Im Max Otte Vermögensbildungsfonds sind wir in Flow Traders investiert.

Positionierung, Zukäufe und Verkäufe

Die Korrektur an den Börsen haben wir genutzt, um einzukaufen. So haben wir die **Lufthansa** günstig bekommen, nachdem die Quartalsmeldung den Kurs weiter stark gedrückt hatte. Einige Tage später scheint die Stimmung doch nicht so schlecht zu sein. Es zählen die Fundamentaldaten, nicht die Stimmung oder irgendwelche Meldungen.

Bei der **Bank OZK** (ehemals Bank of the Ozarks) haben wir nachgekauft. Der Kurs war dramatisch gefallen. Die fundamentale Lage ist aber weiterhin gut. Gestiegene Einmalkosten für das Rebranding drückten den Gewinn temporär. Die Bank ist erstklassig. Sie hat ihre Kosten im Griff und die Kreditausfallquoten sind vorbildlich niedrig.

Auch beim Internetdienstleister aus Montabaur, **United Internet**, haben wir die Korrektur für Zukäufe genutzt. Ein wenig auf den Kurs geschlagen, hat auch die Meldung, dass das Unternehmen sich nicht am Preiskampf beteiligen möchte. Damit kann zwar etwas Umsatz entgehen, doch für uns ist das ein positives Zeichen von Selbstbewusstsein und Stärke.

Verkäufe haben wir nicht getätigt. Wenn es günstig wird, muss man kaufen, nicht verkaufen.

Unsere Liquiditätsquote von knapp 25% haben wir nun ein wenig abgebaut. Wir werden so weitermachen wie bisher: Wenn gute Unternehmen günstig zu haben sind, werden wir kaufen. Umgekehrt werden wir uns von teuren und weniger aussichtsreichen Titeln trennen.

Top 5 Positionen im Oktober 2018	Gewichtung in % am 31.10.18	Rendite in %	Wertbeitrag zum Fonds in %
EURO	20,74	0,00	0,00
SAMPO OYJ-A SHS	3,54	1,19	0,05
BARRICK GOLD CORP	3,37	16,47	0,46
CHECK POINT SOFTWARE	3,34	-3,32	-0,11
AMAYSIM AUSTRALIA LTD	3,11	12,28	0,33

Mischfonds

Stand 31. Oktober 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.

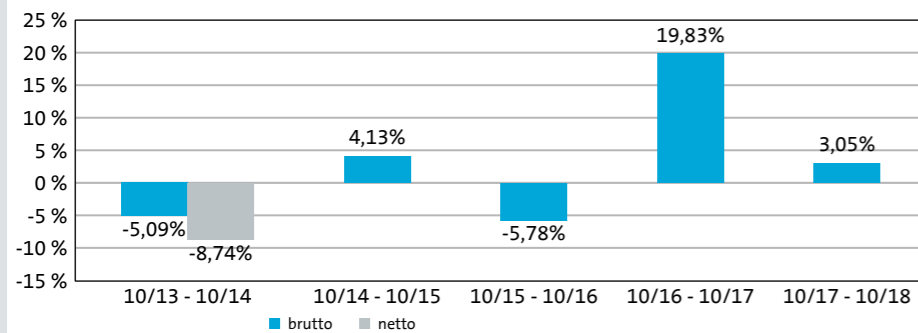
Der Fonds verfolgt dabei einen wertorientierten Ansatz, indem er in Aktien investiert, deren fairer Wert deutlich über dem aktuellen Kurs liegt. Damit investiert der Fonds fast nicht in Modethemen.

Wertentwicklung* (01.07.2013 - 31.10.2018)



Performance	lfd. Jahr	1 Monat	3 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	seit Auflage
Fonds	4,64 %	-5,19 %	-3,24 %	3,05 %	17,08 %	15,72 %	35,48 %

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	21,07 %
Sampo PLC	3,55 %
Barrick Gold Corp.	3,45 %
Check Point Software Technologies	3,27 %
HP Inc.	3,08 %
Amaysim Australia Ltd.	2,99 %
GameStop Corporation	2,91 %
Ryman Healthcare Limited	2,72 %
Alphabet Inc. -Class A-	2,69 %
Gruppo Mutuionline SpA	2,63 %

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	49,77 Mio. Euro
Rücknahmepreis	132,76 Euro
Vertriebszulassung	DE, AT

Auszeichnungen (Stand 30.09.2018)



Kennzahlen (3 Jahre)

Volatilität	11,82 %
Sharpe Ratio	0,48

Mischfonds

Stand 31. Oktober 2018

Währungs-Allokation

EUR	37,48 %
USD	36,07 %
GBP	4,19 %
SEK	4,17 %
JPY	4,15 %
CHF	3,66 %
AUD	2,99 %
NZD	2,72 %

Länder-Allokation

Vereinigte Staaten von Amerika	25,83 %
Deutschland	10,14 %
Vereinigtes Königreich	4,19 %
Schweden	4,17 %
Japan	4,15 %
Finnland	3,55 %
Kanada	3,45 %
Israel	3,27 %
Sonstige	41,25 %

Branchen-Allokation

Konsumgüter (zyklisch)	14,95 %
Technologie	12,95 %
Dienstleistungen (zyklisch)	9,90 %
Konsumgüter (nicht-zyklisch)	7,47 %
Basisindustrie	6,65 %
Finanzinstitute - Versicherung	5,90 %
Allfinanzinstitute	5,70 %
Finanzinstitute - Banken	5,29 %
Sonstige	10,13 %
Kasse	21,07 %

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.

Portfolio-Berater

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

Tel.: 0221 / 99801911

<http://www.privatinvestor.de>