



Privatinvestor

PI KAPITALANLAGE

Max Otte Vermögensbildungsfonds AMI

WKN: A1J3AM – ISIN: DE000A1J3AM3

Monatsbericht – März 2021 –

PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH
Gustav-Heinemann-Ufer 68, 50968 Köln
Mail: info@pi-kapitalanlage.de

Ein solides erstes Quartal des Jahres 2021

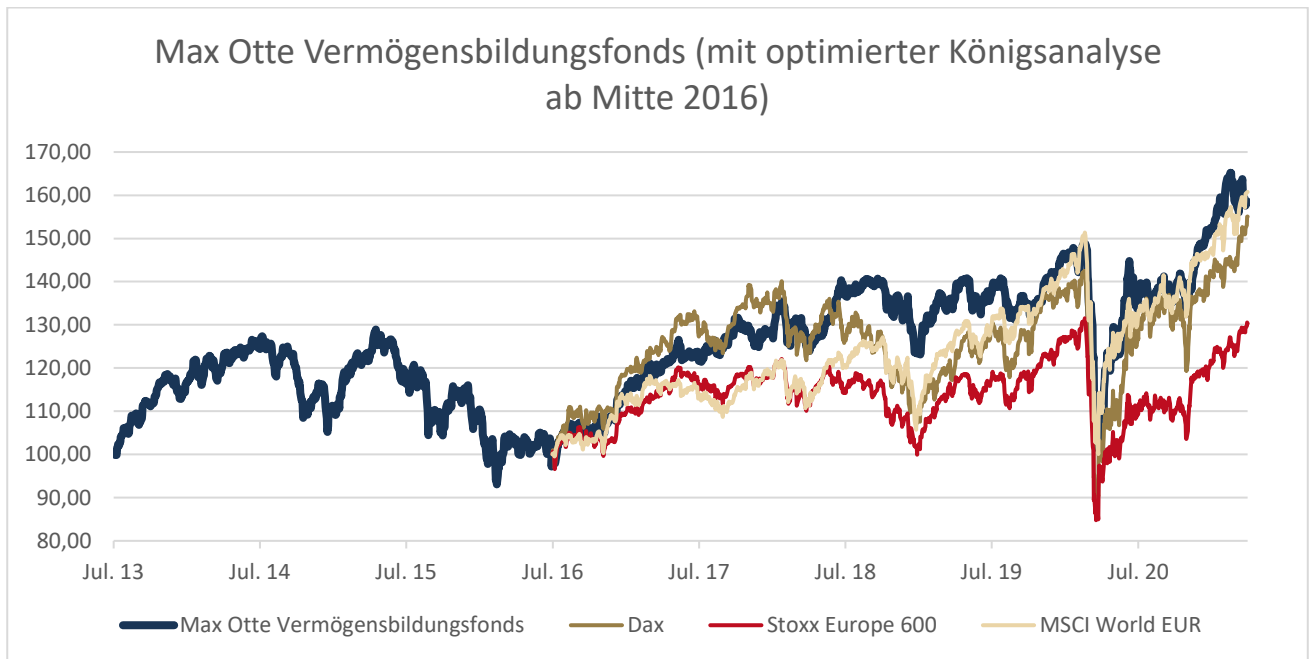
Unser Max Otte Vermögensbildungsfonds schloss den März mit einem leichten Minus von 0,19% und einem NAV von 158,41 EUR. Insbesondere die Kursentwicklung von Zur Rose hat sich im letzten Monat negativ auf unser Ergebnis ausgewirkt. Dazu später mehr. Auf positiver Seite freuen wir uns über eine volle **5-Sterne-Bewertung** der Ratingagentur **Morningstar** für unseren Fonds!

Der DAX schloss mit +8,9% und überstieg zum ersten Mal die Marke von 15.000 Punkten. Der MSCI World EUR und der Stoxx Europe 600 schafften jeweils +6,5%. In der Gruppe unserer Vergleichsfonds liegen wir mit unserer Performance für März im unteren Drittel.

Die kurzfristige Entwicklung im März trübt auch das Ergebnis des ersten Quartals 2021. Mit einer weiterhin hohen Liquiditätsquote von rund 20% erwirtschafteten wir ein Plus von 4,11%. Der MSCI World EUR erwirtschaftete in den ersten beiden Monaten ein Plus von 8,8%. Der DAX schaffte +9,4% und der Stoxx Europe 600 ein Plus von 8,5%. Das können und wollen wir besser machen! Wir halten an unserer erhöhten Liquiditätsreserve von ca. 20% fest, um ausreichend für Nachkäufe gerüstet zu sein.

So sehr wir uns über eine kurzfristig gute Entwicklung freuen, unser Fokus liegt auf der Erwirtschaftung einer langfristigen Performance. Das Risikomanagement steht im Mittelpunkt, denn die Vermögenspreise sind in der Breite zu teuer. Nach unserer strategischen Neuorientierung im Sommer 2016 sind inzwischen fast fünf Jahre vergangen. Der Max Otte Vermögensbildungsfonds performte seit unserem Strategieschwenk mit einem beachtlichen Plus von 60,36%. Das entspricht einer jährlichen Rendite von rund 10,5%. Mit dieser Performance liegen wir auf Augenhöhe zum MSCI World EUR. Dieser erwirtschaftete über denselben Zeitraum ein Plus von 60,76%. Der DAX schaffte 55,04% und der Stoxx Europe 600 performte mit +51,33%.

Die folgende Grafik zeigt den Max Otte Vermögensbildungsfonds seit seiner Auflegung und mit optimierter Königsanalyse ab dem 30.06.2016 zu den Vergleichsindizes indexiert:



Top-Performer und wichtige Neuigkeiten zu unseren Fondspositionen

Im letzten Quartal bzw. im letzten Monat standen die Unternehmen Zur Rose und TeamViewer im besonderen medialen Fokus. Eher im Hintergrund haben unsere Tabakinvestments sehr gut performt. Zu allen drei Positionen folgend einige wesentliche Informationen.

Da **Zur Rose** seit einigen Wochen stärker korrigiert hat und es sich um eine unserer größten Positionen handelt, wollen wir Sie umfassender über unsere Sicht auf den Titel informieren. Insbesondere seit dem bisherigen Hochpunkt der Corona-Krise konnte Zur Rose (hierzulande vor allem mit der Marke DocMorris bekannt) operativ und auch kurstechnisch stark wachsen. Der Aktienkurs hatte sich zu unserem durchschnittlichen Einstand zwischenzeitlich mehr als vervierfacht. Seit dem Hoch kam er wieder um rund 30% zurück. Ist das ein Grund zur Panik und zum Verkauf der Aktie?

Um diese Frage zu beantworten, möchten wir ein paar Zahlen und Fakten aus der Vorlage der endgültigen Jahreszahlen 2020 nennen. Das Versandapothekengeschäft hat eine Retourenquote von nur 0,8%. Zudem sind in Deutschland, dem größten und wichtigsten Einzelmarkt, 75–80% aller Bestellungen wiederkehrender Natur. Die Anzahl der Kunden ist – auch aufgrund der Apotal-Übernahme – nun auf über 10 Millionen angewachsen. Laut der Konsumforschungsgesellschaft GfK liegt DocMorris mit einem Markenbekanntheitsgrad von 62% deutlich vor der Shop Apotheke (42%).

Im Alltag wahrnehmbar ist vor allem die zunehmende Marketingpräsenz von Zur Rose. Mit neuem, frischerem Logo ausgestattet, wirbt das Unternehmen nun aggressiv auf Displays im öffentlichen Raum, aber auch im Fernsehen. Zu Weihnachten gab es einen großen TV-Werbespot.

Zweierlei hat aus unserer Sicht negativ auf den Kurs geschlagen: Erstens war der ausgewiesene Verlust 2020 höher als erwartet (der Umsatz jedoch lag über den Prognosen). Zweitens wurde das Erreichen der Profitabilitätsschwelle nach hinten verschoben, nämlich ins Jahr 2023 auf EBITDA-Basis. Bei US-Unternehmen wäre dies ein Grund zum Feiern, in Europa will man hingegen kurzfristigen Gewinn sehen. Dass Zur Rose sein mittelfristiges Umsatzziel massiv angehoben hat (von 3 Mrd. CHF auf 4 Mrd. CHF in 2024), blieb eher unbeachtet. Als EBITDA-Marge wurden 8% bestätigt.

Für uns ist die operative Entwicklung – und auf die kommt es an – weiterhin sehr gut. 2021 soll das Umsatzwachstum bei 20% liegen. Neben der Markenvereinheitlichung Richtung DocMorris wird das neue, hochautomatisierte Lager in den Niederlanden Ende 2021/Anfang 2022 fertig werden. Nüchtern betrachtet sehen wir nur eine Korrektur des zuvor etwas heiß gelaufenen Kurses aufgrund kurzfristiger Erwartungen. An unserer langfristigen Investmentthese hat sich nichts geändert, weshalb wir weiter an Zur Rose festhalten.

Auch **TeamViewer** stand im vergangenen Monat im Fokus der Nachrichten. Das Unternehmen hat im Rahmen eines Strategie-Updates zur Marketingstrategie über zwei neue Werbepartnerschaften informiert. Insbesondere das Engagement beim englischen Fußball-Club Manchester United, das Spekulationen zufolge im mittleren zweistelligen Millionenbereich liegen soll, sorgte für eine zweistellige Korrektur des Kurses. Eine weitere Partnerschaft mit Mercedes-Benz in der Formel 1 wurde ebenfalls verkündet. Auf Basis dieser doch erheblichen Investitionen in Markenpräsenz hat TeamViewer den Ausblick für den Gewinn für das laufende Geschäftsjahr gesenkt. Beide Großinvestitionen wurden mit der weltweiten Präsenz der beiden Marken begründet. Die Investitionen bzw. ihre Höhe werten wir neutral bis leicht negativ. Ob sie sich im Rahmen der Planung auszahlen, wird die Zeit zeigen.

Viel wichtiger ist für uns der geänderte Ausblick: Bis 2023 möchte TeamViewer die Billings (in Rechnung gestellte Umsätze) von heutiger Basis auf 1 Mrd. Euro mehr als verdoppeln. Auch nach diesem großen Schritt plant das Management mit einem Wachstum von mindestens 25% p.a. Wir sind weiter von der Technik des Unternehmens und dem zugrundeliegenden Potenzial überzeugt. Einen weiteren Effekt sehen wir in der inzwischen strengeren Kontrolle bei der Nutzung der freien Software. Im letzten Jahresbericht legte TeamViewer dar, dass man wegen der Corona-Pandemie die Kontrolle der Nutzung der kostenfreien Software heruntergefahren hat. Man wollte als Unternehmen die Arbeit von zu Hause aus stärken (und sicher auch Werbung in eigener Sache machen). Ab diesem Jahr wird die Nutzung der kostenlosen Software (nur für Privatkunden) wieder strenger überprüft, um aus Nutzern zahlende Abonnenten zu machen.

Ebenfalls nicht zu unterschätzen ist die Performance unserer „langweiligen“ Tabakaktien. Mit **Swedish Match** hatten wir im vorherigen Berichtsmonat den zweiten Titel aus diesem Sektor aufgenommen. Seit Jahresanfang haben die Unternehmen als Gruppe gesehen sogar den dritthöchsten Wertbeitrag zur Fondspersormance beisteuern können (nach MutuiOnline und Zur Rose).

Die Top-5-Positionen des Max Otte Vermögensbildungsfonds per 31. März 2021 sowie Rendite und Wertbeitrag auf Quartalsbasis:

Top-5-Positionen	Gewichtung in % am 31.03.21	Rendite in %	Wertbeitrag zum Fonds in %
LIQUIDITÄT	23,39		
GRUPPO MUTUIONLINE SPA	4,40	22,62	1,01
ZUR ROSE	4,37	28,98	1,45
ADDTECH AB-B SHARES	3,86	16,91	0,60
SIXT SE - PRFD	3,83	15,85	0,55

Quellen: Factsheet und Bloomberg

Transaktionen März 2021

Wir haben im letzten Monat lediglich bei **Booking.com** unsere Position etwas reduziert. Der Titel hat sich in den vergangenen Monaten gut erholt und wir haben die Kurse genutzt, um eine Teilgewinnmitnahme durchzuführen, da die Bewertung mittlerweile wieder sportlich ist.

Mischfonds

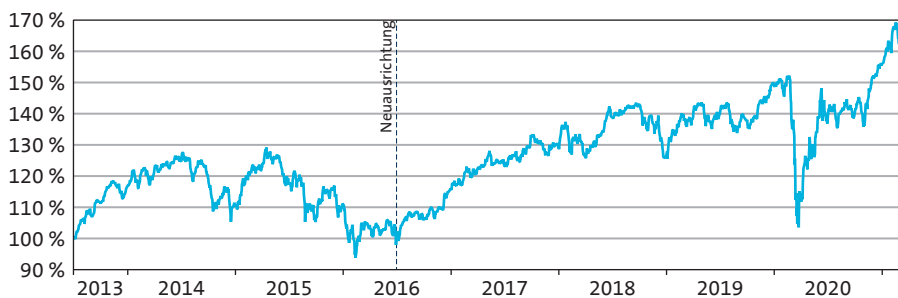
Stand 31. März 2021

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.

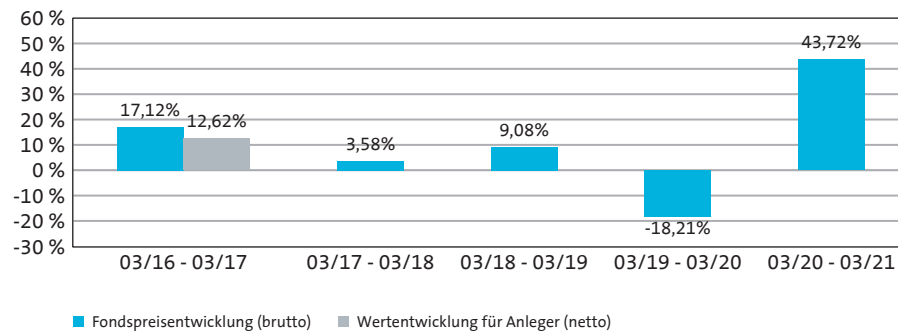
Der Fonds verfolgt dabei einen wertorientierten Ansatz, indem er in Aktien investiert, deren fairer Wert deutlich über dem aktuellen Kurs liegt. Damit investiert der Fonds fast nicht in Modethemen.

Wertentwicklung* (01.07.2013 - 31.03.2021)



Performance	lfd. Jahr	1 Monat	3 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	seit Auflage
Fonds	4,11 %	-0,19 %	4,11 %	43,72 %	28,22 %	55,55 %	62,30 %

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	23,39 %
Gruppo Mutuionline SpA	4,40 %
Zur Rose Group AG	4,37 %
Addtech Ab B Sk 0,1875	3,86 %
Sixt AG Vz.	3,83 %
Trupanion Inc.	3,66 %
Flow Traders NV	3,42 %
JD.com Inc	3,31 %
Bechtle AG	3,30 %
Gazprom PJSC ADR	3,23 %

Fondsdaten

ISIN	DE000A1J3AM3
Auflagedatum	01.07.2013
Währung	EUR
Geschäftsjahresende	30.06.
Ertragsverwendung	ausschüttend
Ausgabeaufschlag	4,00 %
Verwaltungsvergütung	1,44 %
Beratervergütung	0,36 %
Verwahrstellenvergütung	0,05 %
Erfolgsabhängige Vergütung	nein
Total Expense Ratio (TER)	1,94 %
Manager	Ampega Investment GmbH
Berater	PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH
Sparplan	ja
Risiko- und Ertragsprofil	5 von 7
Fondsvolumen	69,70 Mio. Euro
Rücknahmepreis	158,41 Euro
Vertriebszulassung	DE, AT

Auszeichnungen (Stand 28.02.2021)











Kennzahlen (3 Jahre)

Volatilität	16,57 %
Sharpe Ratio	0,55

Mischfonds

Stand 31. März 2021

Währungs-Allokation

EUR		43,97 %
USD		32,40 %
SEK		6,07 %
CHF		4,37 %
GBP		3,45 %
AUD		3,33 %
HKD		3,31 %
NZD		3,09 %









Portfolio-Berater

PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH
Gustav-Heinemann-Ufer 68
50968 Köln










Tel.: 0221 / 99801911

<https://www.privatinvestor.de>

Länder-Allokation

Vereinigte Staaten		18,49 %
Deutschland		10,31 %
Schweden		6,07 %
Kanada		4,77 %
Italien		4,40 %
Schweiz		4,37 %
Vereinigtes Königreich		3,43 %
Sonstige		48,17 %

Branchen-Allokation

Konsumgüter (zyklisch)		12,74 %
Technologie		11,55 %
Konsumgüter (nicht-zyklisch)		11,22 %
Finanzinstitute - Banken		7,82 %
Basisindustrie		7,17 %
Dienstleistungen (zyklisch)		7,13 %
Investitionsgüter		6,06 %
Sonstige		12,91 %
Kasse		23,39 %

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.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.

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.