



Privatinvestor

PI KAPITALANLAGE

PI Vermögensbildungsfonds AMI

WKN: A1J3AM – ISIN: DE000A1J3AM3

Monatsbericht – Juli 2021 –

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

Mit gutem Plus aus dem Juli heraus

Unser PI Vermögensbildungsfonds (vormals Max Otte Vermögensbildungsfonds) erwirtschaftete im Juli ein Plus von 1,66% und schloss mit einem NAV von 169,45 EUR auf einem neuen Allzeithoch. Der DAX bewegte sich um die Null herum mit +0,09%, bleibt aber weiter über der Marke von 15.000 Punkten. Der MSCI World EUR performte mit +1,73% und der Stoxx Europe 600 legte um +1,97% zu. Im Ergebnis lagen wir also knapp hinter MSCI World EUR und Stoxx Europe 600 und deutlich vor der Entwicklung des DAX.

Wir haben einen Teil unserer Liquidität abgebaut und halten zum Stand Ende Juli einen Liquiditätsanteil von rund 14,5%. Trotz der gehaltenen Barreserven haben wir seit Jahresanfang ein Plus von 11,36% erwirtschaftet. Der MSCI World EUR erwirtschaftete in demselben Zeitraum ein Plus von 17,73%. Der DAX schaffte +13,31% und der Stoxx Europe 600 ein Plus von 18,20%. Wir liegen mit unserer Performance auf Kurs unseres selbstauferlegten Renditeziels von mind. 10% p.a., auch wenn wir aktuell noch hinter den Vergleichsindizes zurückstehen. Wir bleiben fokussiert auf die Erwirtschaftung einer langfristig guten Performance. Das Risikomanagement steht im Mittelpunkt, denn die Vermögenspreise sind in der Breite weiterhin hoch – auch wenn wir in den letzten Wochen bereits erste Kursrücksetzer bei Tech-Titeln beobachten konnten.

Der PI Vermögensbildungsfonds performte seit unserer strategischen Neuorientierung mit der Verfeinerung der Königsanalyse ab dem Sommer 2016 mit einem beachtlichen Plus von 71,54%. Das entspricht einer jährlichen Rendite von rund 11,2% nach Kosten und ist damit über unserer Zielmarke. Mit dieser Performance liegen wir nur knapp hinter dem MSCI World EUR. Dieser erwirtschaftete über denselben Zeitraum ein Plus von 73,93%. Der DAX schaffte 60,58% und der Stoxx Europe 600 performte mit +64,94%.

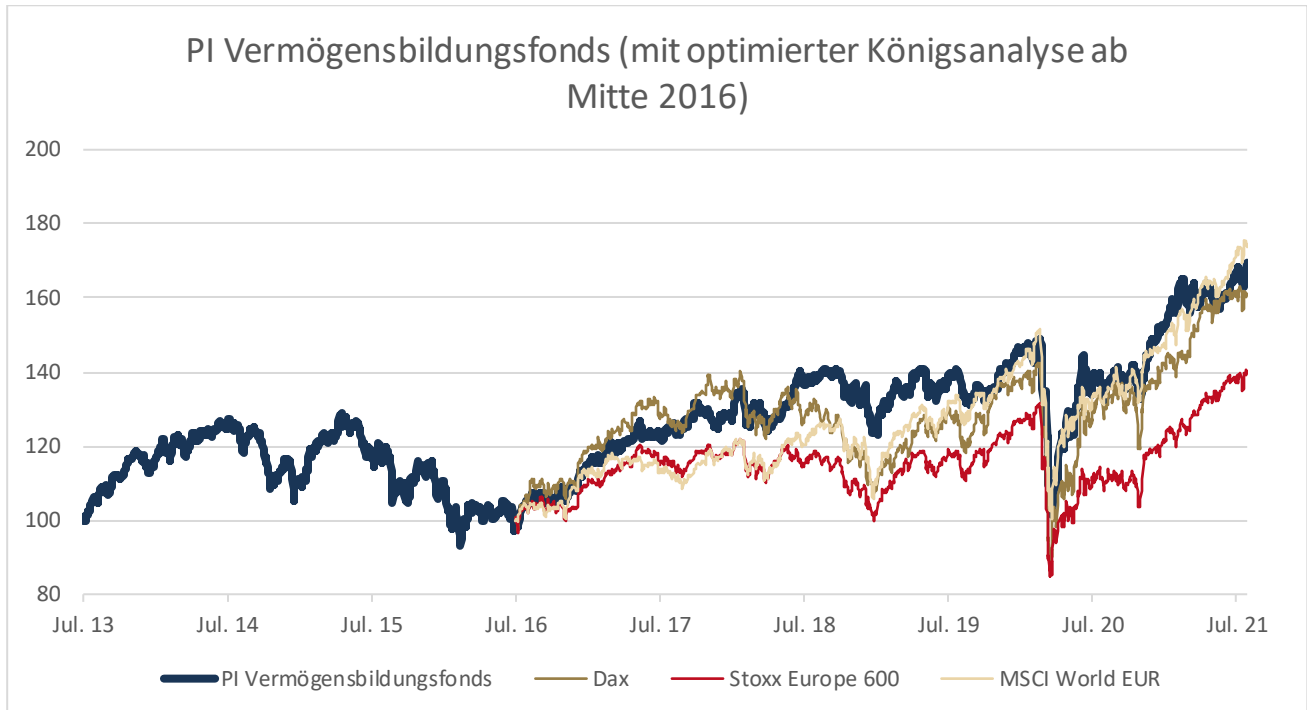
Morningstar
Rating
5 Year



TM

Für den Zeitraum über fünf Jahre haben wir die **volle 5-Sterne-Bewertung** der Ratingagentur **Morningstar** (Stand: 30.06.2021).

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



Unsere Einschätzung der aktuellen Marktsituation

Die breiten Märkte – gemessen an den großen Indizes – haben dieses Jahr eine starke Performance erzielt. Auch kommt es aktuell zu keinen richtigen Korrekturen mehr. Kurze „Dips“ von ein oder zwei Tagen – ausgelöst eher durch Nachrichten aus dem Feld der Politik als der Wirtschaft – werden sofort wieder gekauft. Woran liegt das? Das große Thema seit vielen Monaten ist die „Aufbruchsstimmung“, welche durch Lockerungen und ein Wiederanspringen der zuvor heruntergefahrenen Wirtschaft angetrieben wird. Alles wird wieder gut. Zudem entwerfen die deutlich steigenden Preise das Ersparte schneller als in den Jahren zuvor. Die Börse nimmt Entwicklungen in beiden Richtungen bekanntlich zeitlich voraus. Doch das ist auch das Gefährliche.

Nach einer Krise springen die zuvor „verprügelten“ Zykliker am ehesten wieder an und steigen überproportional, weil auch ihre Gewinne in der Regel am stärksten steigen. Das sind Unternehmen aus der Schwer- oder Chemieindustrie, Flug- und Schiffahrtsgesellschaften, Hotels, Restaurants und Eventveranstalter, Energieunternehmen oder auch Banken. Viele dieser Unternehmen sind kapitalintensiv und arbeiten mit Fremdkapital. Zudem sind die Margen und Kapitalrenditen oftmals dürrig. Viele Unternehmen, deren Geschäft infolge der Corona-Pandemie direkt betroffen war, haben sich in der Krise enorm verschuldet, um durch die „tote Zeit“ zu kommen. Teilweise auch, um ihre Dividenden weiter auszubezahlen. In einigen Fällen wurde außerdem der Aktienbestand durch Kapitalerhöhungen verwässert – zum Nachteil der Aktionäre, weil ihre Anteile nun weniger wert sind.

Viele dieser Unternehmen sind aktuell genauso oder sogar höher bewertet als vor der Krise – wenn man die Verschuldung zur Marktkapitalisierung hinzuzählt (sogenannter Unternehmenswert oder „Enterprise Value“). Wenn man ein Unternehmen kauft, kauft man auch die Schulden mit, da diese ja getilgt werden müssen. Den Unternehmenswert setzen wir in Relation zu den freien Cashflows. Diese sind aber gerade bei diesen Unternehmen wackelig und oftmals schwer prognostizierbar.

Hinzu kommt, dass diese Unternehmen bereits vor der Krise auf dem absteigenden Ast waren. Die Krise hat bereits vorhandene Entwicklungen lediglich beschleunigt, nicht erst eingeleitet. Die Verlierer verlieren noch schneller und die Gewinner, vor allem aus dem Technologiesektor (in dem wir auch investiert sind), werden größer und stärker.

Aus unserer Sicht viel zu wenig auf dem Kurszettel steht der ganze Themenkomplex der weiteren Entwicklung des Virus und damit auch der gesellschaftlichen und politischen Folgen. Was ist, wenn impfstoffresistente Varianten auftreten? Was ist, wenn die Politik als Reaktion erneut Einschränkungen („Lockdowns“) beschließt? Natürlich können wir solche Fragen heute noch nicht beantworten. Sicher sind wir aber, dass in diesem Fall die (temporären) Gewinner von heute die ersten Unternehmen sein werden, die wieder aus den Depots fliegen. Diese Auffassung bestärkt uns in unserer grundsätzlichen Strategie als Value-Investoren – wir sind überzeugt, dass sich mit ihr die Auswirkungen der Krise am besten meistern lassen. Wir setzen nach wie vor lieber auf Qualität und Geschäftsmodelle, die wir verstehen und mit denen wir uns wohlfühlen. Dann müssen wir auch nicht zittern, wenn die Partystimmung wieder kippt.

Top-Performer und wichtige Neuigkeiten zu unseren Fondspositionen

Im Juli hat in den USA wieder die Berichtssaison gestartet. In dieser Zeit veröffentlichen nahezu alle großen US-Unternehmen die Zahlen des vorangegangenen Quartals. Auch **Alphabet**, die Holding hinter Google oder YouTube, hat Zahlen vorgelegt und diese können sich mehr als sehen lassen. Der Umsatz konnte im zweiten Quartal um 62% auf 61,9 Mrd. USD gesteigert werden. Der Gewinn erhöhte sich überproportional um 168% auf 18,5 Mrd. USD. Das Unternehmen überzeugt mit einer operativen Marge von 31% und einem frei verfügbaren Cashflow von 21,9 Mrd. USD – das entspricht fast der gesamten Marktkapitalisierung der Deutschen Bank!

Insbesondere das starke Wachstum des Werbesegments von Google (Google advertising) hat zu der positiven Entwicklung beigetragen. Die Umsätze sind um zwei Drittel gestiegen. Auch die Umsätze von Werbemaßnahmen auf der Videoplattform YouTube haben sich im abgelaufenen Quartal fast verdoppelt. So konnte Alphabet die Stimmen Lügen strafen, die bei vollem Einsetzen der Pandemie und ihrer Auswirkungen davon ausgegangen waren, dass Unternehmen kaum noch Werbung schalten würden. Im Gegenteil fand eine enorme Verschiebung von Maßnahmen in den digitalen Raum statt.

Mit den enormen Liquiditätsreserven hat Alphabet zudem ein Aktienrückkaufprogramm über sagenhafte 50 Mrd. USD angekündigt. Dieser Betrag macht rund 3% der aktuellen Marktkapitalisierung von Alphabet aus. Das Werbesegment im Ganzen sowie Werbemaßnahmen auf YouTube im Besonderen bieten noch enormes

Potenzial. YouTube wird zu einem immer wichtigeren Informationsservice für viele Menschen und gleichzeitig auch immer mehr Geschäftsmodell vieler Kreativer.

Die Performance von **Flow Traders** konnte im Juli nicht überzeugen. Der niederländische Market Maker für passive Fonds meldete Zahlen, die, wie zu erwarten war, für das erste Halbjahr etwas zurückhaltender ausfielen. In Phasen niedriger Volatilität verdient Flow Traders weniger als in panischen Ausverkaufsphasen. Dennoch ist das Unternehmen hochprofitabel und eine Bank im Fonds. Im August wird die nächste Dividende in Höhe von 1 EUR je Aktie ausbezahlt, das sind erneut rund 3% auf den aktuellen Kurs – wir sind bereits deutlich tiefer eingestiegen.

Die Top-5-Positionen des PI Vermögensbildungsfonds per 31. Juli 2021:

Top-5-Positionen	Gewichtung in % am 31.07.21	Rendite in %	Wertbeitrag zum Fonds in %
LIQUIDITÄT	14,46		
FIVERR INTERNATIONAL LTD	5,52	2,64	0,16
ADDTECH AB-B SHARES	4,86	25,29	1,00
TRUPANION INC	4,59	-0,07	0,00
GRUPPO MUTUIONLINE SPA	4,58	23,76	0,90

Quelle: Bloomberg

Transaktionen Juli 2021

Wir haben bei **Pan American Silver** nachgekauft. Wir konnten unseren Einstandskurs etwas vergünstigen. Unsere These bezüglich der Wertentwicklung von Silber sehen wir weiterhin intakt.

Wir haben mit **TotalEnergies** (vormals nur **Total**) eine Neuaufnahme vorgenommen. Total hat sich in den letzten Krisen bewährt und ist als bester in der Branche durch die zuletzt sehr turbulente Zeit gekommen. Das Management hat seine Qualität bewiesen und das Unternehmen operativ gut geführt. Zudem überzeugt Total mit der besten Bilanz unter den großen Öl-Multis und wir sehen eine gute Entwicklung des freien Cashflows, der eine zuverlässige Dividende sichert.

Mischfonds

Stand 30. Juli 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.

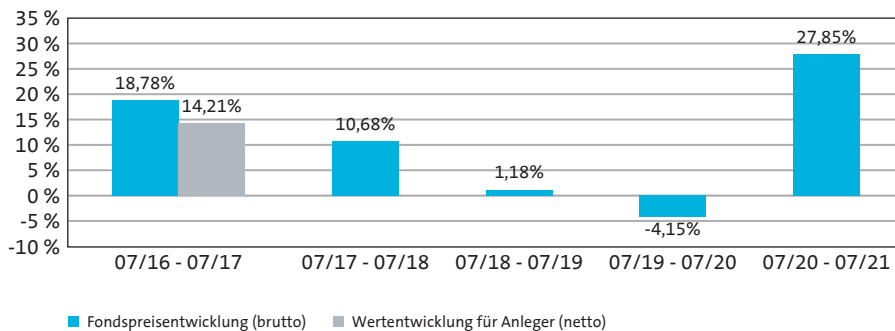
Der Fonds verfolgt dabei einen wertorientierten Ansatz, indem er in Aktien investiert, deren fairer Wert deutlich über dem aktuellen Kurs liegt. Damit investiert der Fonds fast nicht in Modethemen.

Wertentwicklung* (01.07.2013 - 30.07.2021)



Performance	lfd. Jahr	1 Monat	3 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	seit Auflage
Fonds	11,36 %	1,66 %	5,26 %	27,85 %	24,00 %	63,02 %	73,61 %

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	14,26 %
Fiverr International Ltd	5,60 %
Addtech Ab B Sk 0,1875	4,68 %
Trupanion Inc.	4,58 %
Gruppo Mutuionline SpA	4,51 %
Zur Rose Group AG	4,06 %
Zalando SE	4,04 %
Gazprom PJSC ADR	3,82 %
Pan American Silver Corp.	3,70 %
Sixt AG Vz.	3,58 %

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	77,13 Mio. Euro
Rücknahmepreis	169,45 Euro
Vertriebszulassung	DE, AT

Auszeichnungen (Stand 30.06.2021)











Kennzahlen (3 Jahre)

Volatilität	16,69 %
Sharpe Ratio	0,47

Mischfonds

Stand 30. Juli 2021

Währungs-Allokation

EUR		39,02 %
USD		35,36 %
SEK		6,95 %
GBP		5,93 %
CHF		4,06 %
HKD		3,18 %
AUD		3,13 %
NZD		2,38 %









Portfolio-Berater

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










Tel.: 0221 - 98 65 33 94

<https://www.privatinvestor.de>

Länder-Allokation

Vereinigte Staaten		16,97 %
Deutschland		13,74 %
Schweden		6,95 %
Kanada		6,49 %
Niederlande		6,08 %
Israel		5,60 %
Italien		4,51 %
Sonstige		39,65 %

Branchen-Allokation

Konsumgüter (zyklisch)		16,84 %
Technologie		13,57 %
Konsumgüter (nicht-zyklisch)		12,75 %
Finanzinstitute - Banken		7,47 %
Basisindustrie		7,02 %
Energie		6,93 %
Dienstleistungen (zyklisch)		6,82 %
Sonstige		14,34 %
Kasse		14,26 %

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.