



Privatinvestor

PI KAPITALANLAGE

PI Vermögensbildungsfonds AMI (WKN: A1J3AM – ISIN: DE000A1J3AM3)



Fondsbericht November 2022

Zusammenfassung

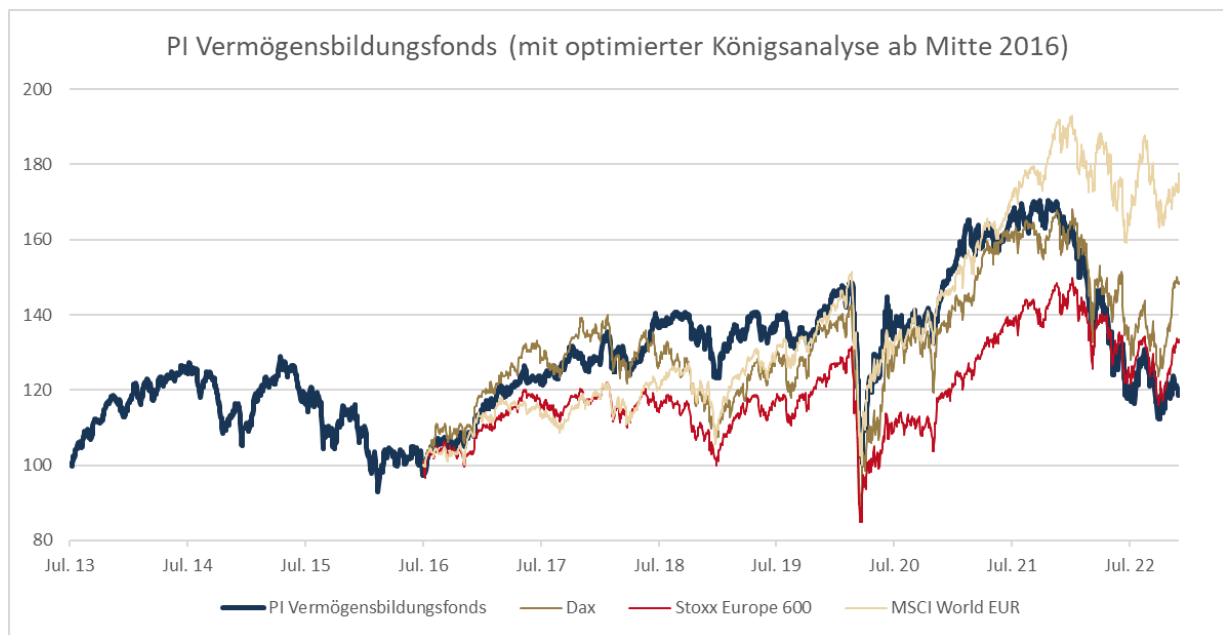
Der PI Vermögensbildungsfonds verlor im November 2,04%. Der NAV liegt zum Monatsende bei 118,81 EUR. Der DAX gewann +8,63%. Der Stoxx Europe 600 performte mit +6,75% und der MSCI World EUR +2,51%.

Zum Monatsende haben die Aussagen des US-Notenbankchefs Jerome Powell den US-Aktien nochmals Rückenwind verliehen. Powell hatte unter anderem in Aussicht gestellt, dass im Dezember die Zeit für moderatere Zinserhöhungen gekommen sein könnte. Zuvor hatte die Fed die Zinsen wiederholt kräftig um jeweils 0,75 Prozentpunkte erhöht. Die positive Kursentwicklung am 30. November ist aufgrund der Berechnungszeit des NAV nicht vollständig einberechnet, sondern findet sich im NAV des 1. Dezember (121,79 EUR) wieder.

Der PI Vermögensbildungsfonds performte seit unserer strategischen Neuorientierung mit der Verfeinerung der Königsanalyse ab dem Sommer 2016 mit einem Kursplus von insgesamt 20,3%. Der DAX schaffte +48,7% und der Stoxx Europe 600 performte mit +33,4%.



Wertentwicklung seit Auflage



Top 5 Einzelpositionen nach Gewichtung per 30.11.2022

Top-5-Positionen	Gewichtung in % am 30.11.22	Rendite in %	Wertbeitrag zum Fonds in %
EXXON MOBIL CORP	8,24	-4,98	-0,44
CHEVRON CORP	7,84	-4,16	-0,34
CITIGROUP INC	6,31	-0,67	-0,04
YELLOW CAKE PLC	5,59	-7,26	-0,44
NESTLE SA-REG	5,21	4,73	0,24

Quelle: Bloomberg (es kann Abweichungen zum Factsheet geben)

Transaktionen im November 2022

- **Käufe:** Wir haben im November Apple neu aufgenommen. Dazu werden wir im nächsten Monatsbericht ausführlicher berichten.
- **Verkäufe:** Wir haben Fiverr vollständig verkauft. Damit haben wir unser Exposure im Bereich der jungen Plattformunternehmen vollständig abgebaut. Die strategische Neuaufstellung ist damit vorerst abgeschlossen. Rohstoff-, Big-Tech- und Consumer-Aktien sowie solide und uns vertraute Mittelständler stehen für uns im Fokus.
- **Nachkäufe:** Wir haben keine nennenswerten Nachkäufe getätigt.



Kommentar des Fondsmanagements

Wenn die Gerüchteküche brodeln

An der Börse werden Emotionen und Erwartungen gehandelt. Sind die Marktteilnehmer in guter Stimmung, geht es aufwärts. Werden andererseits schlechtere (oder nicht ganz so gute) Ergebnisse erwartet, geben die Kurse nach. Neben den mittel- und langfristigen Erwartungen werden regelmäßig auch Gerüchte gehandelt. Kurze Pressemitteilungen – und die Kurse schnellen in die eine oder andere Richtung.

Das ließ sich im November bei unserem Langfristinvestment Atoss Software beobachten. Am 21. November 2022 erschien bei der Nachrichtenagentur Bloomberg eine kleine Randnotiz: Gründer und Vorstandsvorsitzender Andreas Obereder sei in Sondierungsgesprächen mit Beratern und Interessenten über den Verkauf der Firma. Quelle: „eine informierte Person“. Obereder hält 50 Prozent der Aktien. Der Markt reagierte prompt und das Wertpapier schoss innerhalb des Handelstags um bis zu 12,6 Prozent nach oben. Geschlossen hat der Kurs bei einem Plus von ca. 5 Prozent. In den Folgetagen gab Atoss die „Gerüchte-Gewinne“ wieder ab. Wie kann man sich den Ablauf dieser Kursbewegungen vorstellen? Der Markt erwartet bei einer solchen Übernahme einen Aufschlag auf den aktuellen Kurs, und diese Erwartung wurde sogleich eingepreist. Doch auf das Gerücht folgten keine weiteren Informationen. Die Investor Relations-Abteilung von Atoss Software gab bekannt, es gebe keine laufenden Verhandlungen. Die kurzfristige Erwartung wurde folgend wieder ausgepreist.

Auch wir müssen uns mit solchen Nachrichten auseinandersetzen und eine schnelle Einschätzung vornehmen. Doch hier gilt ein unter Juristen bekanntes Credo: Es kommt darauf an. Eine wichtige Information ist die Höhe der Beteiligung, wenn ein Großaktionär veräußern möchte. Tritt ein neuer Aktionär auf die Bühne und erwirbt mindestens 30 Prozent der Aktien, so ist er zur Abgabe eines Übernahmeangebots für die weiteren ausstehenden Aktien verpflichtet. Wenn der Preis stimmt, kann das ein für alle Aktionäre gutes Geschäft sein. Das erklärt auch den Kurssprung von Atoss bei Veröffentlichung der Nachricht.

Liegt die zur Disposition stehende Beteiligung unter 30%, ist die Transaktion für andere Aktionäre zunächst wenig von Bedeutung – das Geschäft findet in einem solchen Fall in der Regel außerhalb der Börse statt. In diesem Fall ist wichtig zu wissen, wer kauft, um die eigene Position neu zu bewerten. Ist der Käufer nur an kurzfristigen Gewinnen oder aber dem langfristigen Erfolg des Unternehmens interessiert? Könnte es eine sinnvolle Ergänzung eines größeren Konkurrenten sein oder nur schnelles Geld für Private Equity? Passt der Käufer strategisch zum Unternehmen, kann das ebenfalls ein für alle Seiten gutes Geschäft sein. Hier entscheidet der Einzelfall, ob man dabeibleibt oder verkauft.

Ebenfalls wichtig zur Beurteilung der Situation ist die Herkunft der Information. Im Falle von Atoss war es eine anonyme Quelle ohne weitere Einordnung. Eine Mitteilung auf der Homepage der Firma ist selbstverständlich ernster zu nehmen als eine solche Nachrichtenmeldung.

Im speziellen Fall ist die Beteiligung von 50 Prozent der Aktien von Herrn Obereder ausschlaggebend. Bei Übernahme aller Anteile ist also ein Angebot an alle weiteren Aktionäre zu unterbreiten. Hier ist mit einem Aufschlag zur aktuellen Bewertung zu rechnen. Verlaufen die Gespräche ohne Ergebnis, geht die hervorragende Geschäftsentwicklung von Atoss Software unter dem Gründer und CEO weiter. In beiden Fällen ist die Aktie eine Halten-Position. Im Ergebnis also viel Lärm um nichts.

Wir sind Ihr Partner für sichere und langfristige Vermögensanlage.

Sie möchten Anteile unseres Fonds zeichnen? Nehmen Sie gerne mit uns Kontakt auf:



Ihr Ansprechpartner

Philipp Schäferhoff | Vertriebsleiter

Tel.: +49 221 98 65 33 94

E-Mail: schaeferhoff@pi-kapitalanlage.de

Impressum

Inhaltlich Verantwortlicher nach § 18 Abs. 2 MStV:
Prof. Dr. Matthias (Max) Otte
PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH
Gustav-Heinemann-Ufer 68, 50968 Köln

Kontaktdaten:
E-Mail: info@pi-kapitalanlage.de
Telefonnummer: +49 (0)221 98 65 33 90
Webseite: www.pi-kapitalanlage.de



**PI Privatinvestor
Kapitalanlage GmbH**