



GLORE QUARTERLY - HIGHLIGHTS AUS DER E-COMMERCE BÖRSENWELT

IM ÜBERBLICK

Wir feiern gerade **3 Jahre Global Online Retail Funds**, ein großer Meilenstein für jeden Fonds, der dann zunehmend in wichtigen Rankings auftaucht. Dabei kann sich die GLORE-Bilanz der ersten drei Jahre durchaus sehen lassen: So ist die Jahresperformance im dritten Jahr von 10,3% auf 15,8% gestiegen und die Zweijahresperformance von 17,0% auf 27,7%:

Kursentwicklung 1.10.15 - 30.09.18:

1 JAHR
15,8%

2 JAHRE
27,7%

3 JAHRE
35,6%



Im ersten GLORE-Jahr war keine Zeit für Experimente.

Brexit, Trump & Co. sorgten für ein unberechenbares Börsenumfeld. Der GLORE-Fonds musste auf Nummer Sicher gehen und hat deshalb auf drei starke Anker (Amazon, Zalando, Zooplus) und anfangs auf eine vergleichsweise hohe Barquote gesetzt. Viele Unternehmen, speziell Alibaba & Co., waren noch zu frisch an der Börse und entsprechend schwer einschätzbar.

Im zweiten GLORE-Jahr hat sich das System eingeschwungen.

In einem vergleichsweise stabilen Börsenumfeld konnte man sehen, wie sich die Unternehmen unter regulären Bedingungen entwickeln, vor allem aber, ob die Grundhypothese stimmt: wie die Umsatzzuwächse über kurz oder lang zu entsprechenden Kurszuwächsen führten. Man sah auch, wie sich Alibaba & Co. erholten und an Bedeutung gewannen. Außerdem füllte sich die Pipeline mit jeder Menge spannender **Börsenneulinge** – von Boozt über Stitch Fix bis zu Hellofresh.

Im dritten GLORE-Jahr herrschen idealere Bedingungen denn je.

Der GLORE-Fonds kann sich daher jetzt zunehmend breiter aufstellen und arbeitet dabei nach folgender Logik:

- Es gibt bis zu **6 Topwerte** (mit Gewichtungen über 5%), ein relativ **breites Mittelfeld** (mit Gewichtungen zwischen 2% und 5%) und ein **Newcomer-Segment** (<2%).
- **Neueinsteiger** kommen mit einer sehr geringen Gewichtung (<1%) in den Fonds/Index. Sie können sich bewähren und aufsteigen, solange ihre Bewertung im Rahmen bleibt.
- Die Bewertungen aller Unternehmen werden regelmäßig überprüft und ggf. angepasst. Überbewertete Unternehmen werden dabei tendenziell reduziert und umgekehrt: Bei unterbewerteten Unternehmen werden zusätzliche Positionen aufgebaut.

An der Grundmechanik ändert sich allerdings nichts:

Um in den GLORE-Fonds aufgenommen zu werden, müssen alle Unternehmen dieselben Kriterien erfüllen: eine überzeugende Strategie mit entsprechenden Wachstumsambitionen, idealerweise gründergeführt und mit Potenzial zum Branchenführer im jeweiligen Markt/Segment.

Die Gewichtung hängt dann von der Bewertung ab. Börsenneulinge werden dabei eher niedriger gewichtet. Eine Anpassung der Gewichtungen (Re-Balancing) erfolgt alle zwei bis drei Monate (in Abhängigkeit von der Kursentwicklung und der jeweiligen Bewertung).

DIE HIGHLIGHTS AUS DEM GLORE PORTFOLIO

Auch das Prinzip des Portfolio-Ansatzes wird inzwischen deutlicher denn je: Einige übergroße Gewinner machen auf Dauer das mehr als wett, was die Mittel- und Underperformer an Erwartungen nicht erfüllen können. Denn beachte: alle Wachstumstreiber mit jährlichen Umsatzzuwächsen von über 25% können sich auf Zehnjahressicht verzehnfachen!

Etsy und Ocado konnten sich 2017/2018 mehr als verdreifachen. Und Boohoo sich in den letzten drei Jahren sogar mehr als versiebenfacht, Wayfair und Amazon konnten sich in etwa über die gesamte Fondslaufzeit vervierfachen:

Das GLORE Portfolio sortiert nach Jahren / Performance.

Unternehmen	Gew.		Kurs	1 Jahr (2017/18)	2 Jahre (2016-18)	3 Jahre (2015-18)
1 Ocado	4,0%	UK £	8,99	208%	240%	181%
2 Etsy	4,5%	US \$	51,38	204%	260%	neu
3 Wayfair	5,5%	US \$	147,67	119%	275%	321%
4 Amazon	8,8%	US \$	2003,00	108%	139%	291%
5 MercadoLibre	2,9%	US \$	340,47	31%	neu	
6 AO World	3,0%	UK £	1,40	26%	-17%	-17%
7 Boohoo	2,0%	UK £	2,34	10%	129%	623%
8 Naspers	4,3%	SA R	3051,64	5%	28%	76%
9 Zooplus	8,5%	DE €	149,70	5%	16%	32%
10 Kinnevik	2,0%	SE K	269,10	1%	23%	neu
11 Asos	3,3%	UK £	57,62	-3%	19%	112%
12 Start Today	3,0%	JP ¥	3440,00	-4%	99%	162%
13 Alibaba	7,5%	CN \$	164,67	-5%	56%	179%
14 QVC/Liberty	1,9%	US \$	22,21	-6%	11%	-15%
15 Shop Apotheke	1,2%	DE €	44,20	-15%	neu	
16 Zalando	7,5%	DE €	33,54	-21%	-10%	13%
17 Rakuten	2,2%	JP ¥	871,00	-29%	-34%	-43%
18 VIPshop	3,0%	CN \$	6,24	-29%	-57%	-63%
19 JD	4,0%	CN \$	26,09	-32%	0%	0%
20 LDLC Groupe	0,5%	FR €	15,48	-39%	neu	
21 MySale	0,4%	UK £	0,52	-54%	neu	
22 Showroomprive	2,8%	FR €	5,66	-67%	-71%	n/i
23 Blue Apron	0,1%	US \$	1,72	-68%	neu	
24 Netshoes	0,2%	BR \$	2,34	-82%	neu	
25 Hellofresh	0,7%	DE €	10,78	neu		
26 Stitch Fix	2,5%	US \$	43,77	neu		
27 Boozt	1,0%	SE K	75,00	neu		
28 Bygghemma	0,7%	SE K	41,00	neu		
29 Redbubble	0,7%	AU \$	1,68	neu		
30 Home24	0,4%	DE €	22,90	neu		
31 Tencent	1,8%	HK D	323,20	neu		
32 Secoo	1,2%	US \$	12,70	neu		
33 Mercari	0,3%	JP ¥	3755,00	neu		
34 Pinduoduo	0,5%	US \$	26,29	neu		
GLORE25		DE €	135,56	16%	28%	36%

DIE HIGHLIGHTS AUS DEM GLORE PORTFOLIO

Im Nachteil waren zuletzt vor allem **E-Commerce-Player** aus Asien, die an den Börsen trotz anhaltender Wachstumsdynamik nicht mehr punkten konnten und deshalb auch den GLORE25 entsprechend gebremst haben. Im Jahr zuvor **weit vorn** schaffte es diesmal niemand aus Asien unter die Top 10. **Start today** und **Alibaba** stehen auf Rang 12 und 13 noch am besten da.

Zu den Börsenverlierern des Jahres gehörten außerdem **ShowroomPrivé** (-67%) und **Zalando** (-21%) sowie einige der kleineren/jüngeren Unternehmen, die im Index noch keine so große Rolle spielen.

Das GLORE Portfolio sortiert nach Gewichtung:

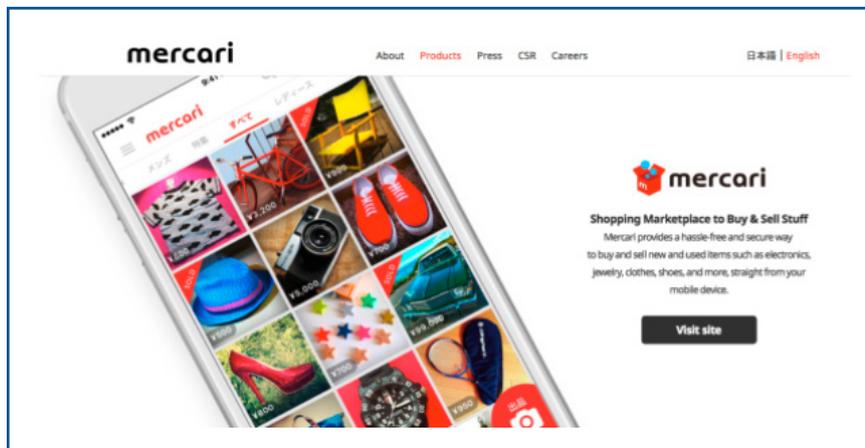
Unternehmen	Gew.		Kurs	1 Jahr (2017/18)	2 Jahre (2016-18)	3 Jahre (2015-18)
1 Amazon	8,8%	US \$	2003,00	108%	139%	291%
2 Zooplus	8,5%	DE €	149,70	5%	16%	32%
3 Alibaba	7,5%	CN \$	164,67	-5%	56%	179%
4 Zalando	7,5%	DE €	33,54	-21%	-10%	13%
5 Wayfair	5,5%	US \$	147,67	119%	275%	321%
6 Etsy	4,5%	US \$	51,38	204%	260%	neu
7 Naspers	4,3%	SA R	3051,64	5%	28%	76%
8 JD	4,0%	CN \$	26,09	-32%	0%	0%
9 Ocado	4,0%	UK £	8,99	208%	240%	181%
10 Asos	3,3%	UK £	57,62	-3%	19%	112%
11 AO World	3,0%	UK £	1,40	26%	-17%	-17%
12 Start Today	3,0%	JP ¥	3440,00	-4%	99%	162%
13 VIPshop	3,0%	CN \$	6,24	-29%	-57%	-63%
14 MercadoLibre	2,9%	US \$	340,47	31%	neu	
15 Showroomprive	2,8%	FR €	5,66	-67%	-71%	n/i
16 Stitch Fix	2,5%	US \$	43,77	neu		
17 Rakuten	2,2%	JP ¥	871,00	-29%	-34%	-43%
18 Boohoo	2,0%	UK £	2,34	10%	129%	623%
19 Kinnevik	2,0%	SE K	269,10	1%	23%	neu
20 QVC/Liberty	1,9%	US \$	22,21	-6%	11%	-15%
21 Tencent	1,8%	HK D	323,20	neu		
22 Secoo	1,2%	US \$	12,70	neu		
23 Shop Apotheke	1,2%	DE €	44,20	-15%	neu	
24 Boozt	1,0%	SE K	75,00	neu		
25 Bygghemma	0,7%	SE K	41,00	neu		
26 Hellofresh	0,7%	DE €	10,78	neu		
27 Redbuuble	0,7%	AU \$	1,68	neu		
28 LDLC Groupe	0,5%	FR €	15,48	-39%	neu	
29 Pinduoduo	0,5%	US \$	26,29	neu		
30 Home24	0,4%	DE €	22,90	neu		
31 MySale	0,4%	UK £	0,52	-54%	neu	
32 Mercari	0,3%	JP ¥	3755,00	neu		
33 Netshoes	0,2%	BR \$	2,34	-82%	neu	
34 Blue Apron	0,1%	US \$	1,72	-68%	neu	
GLORE25		DE €	135,56	16%	28%	36%

DER AUSBLICK: ASIEN

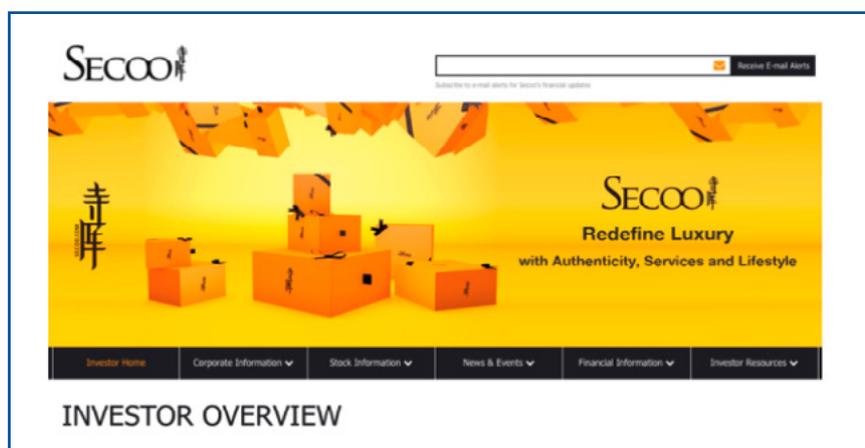
Die Auswahl wird von GLORE-Jahr zu -Jahr größer. Zählten Milliardenunternehmen 2015 im globalen Online-Handel noch zu den **Ausnahmeerscheinungen**, so häufen sie sich inzwischen. Für 2020 rechnen wir mit weltweit **gut 50 Milliardenplayern**, 2025 dürften es über 100 sein.

Nach den zahlreichen Börsengängen hat sich die Zahl der GLORE-Unternehmen im dritten Jahr stark erhöht von 24 auf 34. Unser Ziel ist es, langfristig auf 50 Ecommerce-Werte zu kommen (der GLORE25 wird zum GLORE50 – stay tuned). Noch ist Europa dabei vergleichsweise stark gewichtet. Deshalb kamen zuletzt vier weitere Online-Player aus Asien in den Index:

Erst seit kurzem an der Börse **notiert Mercari** („Shopping App Mercari kann 1,2 Mrd. Dollar an der Börse holen“), das jetzt als erster Mobile Player vertreten ist, aktuell noch mit einer sehr geringen Gewichtung von 0,5%.



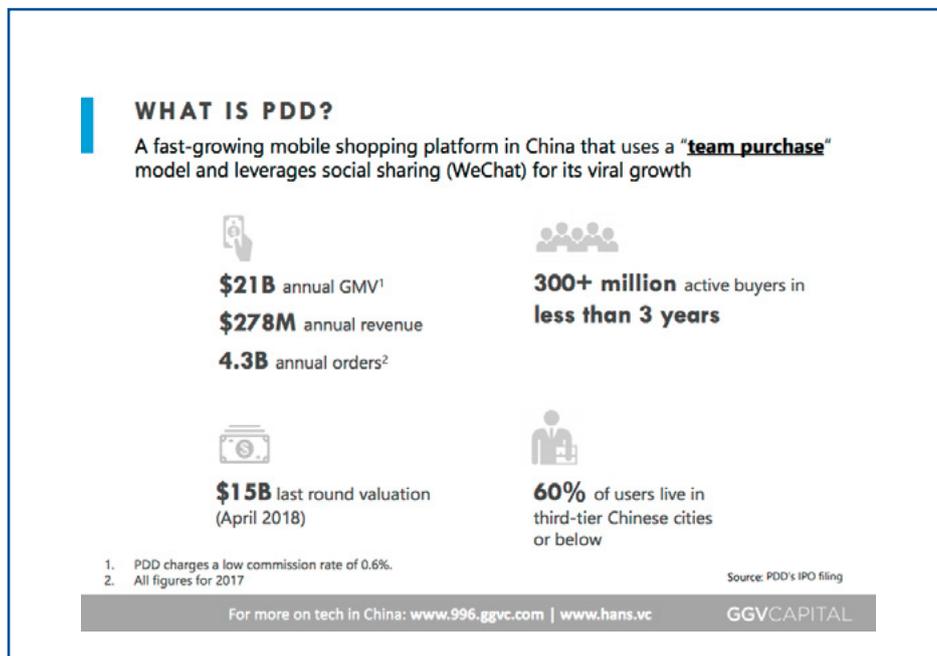
Secoo, das nach dem Börsengang im September vergleichsweise günstig bewertet ist, kommt mit einer Gewichtung von 1% in den Index. Nach dem **Ausscheiden von Yoox Net-a-Porter** wieder ein Vertreter aus dem Luxussegment. Siehe auch **Secoo holt \$175 Mio. von LVMH & Co. nach \$100 Mio. beim Börsengang**.



Neu im GLORE25 ist jetzt außerdem **Tencent** mit einer Gewichtung von 2%. Tencent beteiligt sich verstärkt an E-Commerce-Unternehmen, profitiert von WeChat Pay und [tritt zunehmend gegen Alibaba](#) an. Mittelfristig könnte Tencent an die Stelle der Holdings von Kinnevik und Naspers treten.

Und der jüngste Neuzugang im GLORE Fonds ist Pinduoduo, welches als weiterer mobile Player in den USA sogar 1,6 Mrd. Dollar einsammeln konnte.

Ausführliche [Einblicke in die Welt von Pinduoduo](#) gabs [am Wochenende](#) („China tickt anders“):



ZUM GLOBAL ONLINE RETAIL FONDS

Wir haben den [Global Online Retail Fonds](#) 2015 mit Unterstützung der E-Commerce-Branche als offenen Branchenfonds initiiert, so dass jeder am Wachstum der Branche [partizipieren](#) kann. Der Fonds arbeitet so kostenschonend wie möglich und verzichtet bewusst auf Ausgabeaufschläge, sodass ein An- und Verkauf jederzeit problemlos möglich ist.

Gestartet mit 2,5 Mio. Euro beträgt das Fondsvermögen aktuell 7,1 Mio. Euro. Unsere Rolle ist dabei beratender Natur, was die Auswahl, strategische Einordnung und Gewichtung relevanter E-Commerce-Unternehmen angeht. Und so sehr wir uns über die bisherige Entwicklung freuen, sagt die vergangene Entwicklung bei Aktien/Fonds nichts über die zukünftige Entwicklung aus.

Wer die Entwicklung mitverfolgen will:

Tägliche Updates und Anmerkungen gibt es mittlerweile auch bei den [GLORE Days](#).