



#3 GLORE QUARTERLY - APRIL 2019 HIGHLIGHTS AUS DER E-COMMERCE BÖRSENWELT

DIE PERFORMANCE

Nach dem **Tief zum Jahreswechsel** hat der **GLORE25**, unser Branchenindex für den globalen Online-Handel, im ersten Quartal um 26% auf **128,97 Punkte zugelegt**. Er liegt damit noch knapp 5% unter dem Stand nach dem 3. vollen Geschäftsjahr seit Auflage, welches er mit 135,56 Punkten beendet hatte.

GLOBAL ONLINE RETAIL - EUR ACC WKN A14N9A | ISIN: DE000A14N9A9



DAS PORTFOLIO: DIE GEWINNER UND VERLIERER VON OKT 2018 BIS MÄRZ 2019

Im 4. GLORE-Jahr führen **Ocado (+52%), MercadoLibre (+49%) und Etsy (+31%)** das Ranking nach 6 Monaten an, gefolgt von **Vipshop, Rakuten** und **JD**, drei der großen Verlierer im Börsenjahr 2017/18.

Mit einem genialen Schachzug hat **Ocado die nächste Phase gelaunched** und sich durch [den Deal mit Marks & Spencer](#) nicht nur Zugang zu einem einzigartigen Frische-Sortiment gesichert, sondern dabei zugleich auch seine Position im Wettbewerb mit Tesco & Co. erheblich verbessert. So stehen Ocado jetzt im (Online-)Foodmarkt mehr Möglichkeiten offen denn je.

Interessantes auch dazu von M&S-CEO Steve Rowe, der zum Deal mit Ocado verlautbaren ließ, dass dieser es ihm ermögliche, sein Food-Sortiment „sofort profitabel, skalierbar und nachhaltig online verfügbar zu machen“.

Neben der Kapitalspritze von 750 Mio Pfund trennt Ocado durch diesen Schritt das Food- vom Solutionsgeschäft und positioniert sich damit zunehmend als Solutions Provider & Techplayer; ein Umstand, den die Börse mit einem satten und nachhaltigen Kurssprung goutierte. Mehr dazu auch in der #218 Ausgabe [der Exchanges](#).

Und auch ein **MercadoLibre** will mit frischem Kapital [die nächste Stufe zünden](#) („MercadoLibre will \$1,85 Mrd. Wachstumsspritze von Paypal & Co.“). Ob Korrelation oder Kausalität lassen wir mal dahingestellt. Aber wie es aussieht, sollte man als Investor immer dann einsteigen, wenn ebay aussteigt.

Etsy scheint sich mit seinem Marktplatzmodell auf dem hohen Bewertungsniveau bei den Anlegern eingependelt zu haben (Kurs-Umsatz-Relation bei Faktor 13). Die steile Kurs-Entwicklung ist auch der Grund, warum die Etsy-Aktie trotz re-balancing im GLORE-Fonds weiterhin bei gut 4% liegt.

Mehr zu diesen und anderen Wachstumstreibern, die zunehmend auch aus Asien kommen, findet man im Podcast #220 der [Exchanges](#) („Die Top 12 im globalen Online-Handel“):

Am anderen Ende der Tabelle finden sich bei den Positionen >3%-Anteil weiterhin **Asos (-44%), StitchFix (-36%)** sowie **zooplus (-32%)**.

Asos kann sich wie berichtet nur sehr langsam von der abgesenkten Wachstumsprognose von „nur 15%“ erholen und ist damit aber immer noch auf der Wachstumsachse besser unterwegs als [amazon im letzten Jahr](#).

Das Beispiel von **StitchFix** zeigt dann leider die ganze Absurdität der Börsenwelt: Trotz eines Wachstums von über 26% und vor allem exzellenter Werte bei den Kundenkohorten, strafte die Börse die Aktie Anfang Oktober 2018 ab (von 44 USD auf zum Teil deutlich unter 20 USD). Diese Kurzsichtigkeit der Börse und die Faulheit der Analysten, im Detail in die Zahlen einzelner Unternehmen einsteigen zu wollen (oder zu können), stellt aus unserer Sicht ein klares und starkes Argument dafür dar, statt auf Einzelaktien weiterhin auf ein strukturiertes Indexprodukt wie den GLORE-Fonds zu setzen.

Und unsere eigenen Erfahrungen bestätigen dies: Wir haben drei Jahre lang eines der aktiv gemanagten Musterdepots bei **Focus Money** bestückt und sogar zweimal gewonnen. Dennoch lag die GLORE-Fonds Performance immer über der des Musterdepots!

Bei **zooplus** schließt sich dann der Kreis zum Thema Plattform- und Techplayer- Dasein – leider im negativen Sinne: Trotz eines in der Substanz sehr gesunden Handelsunternehmens von morgen - stabiles Wachstum, sehr stabiles Stammkundengeschäft, wachsender Eigenmarkenanteil etc. – gelingt es dem Unternehmen derzeit nicht, diese Nachrichten in entsprechenden Kurserfolge zu übersetzen. Die Analogie zu Ocado ist frappierend: das reine Handelsgeschäft wird offensichtlich zusehends abgestraft. Es bleibt spannend zu sehen, ob und wie es zooplus gelingt, die exzellente Substanz auch in die entsprechende Börsenfantasie umzusetzen und gegebenenfalls eine TechCompany – zumindest in der Börsenwahrnehmung - daraus werden zu lassen.

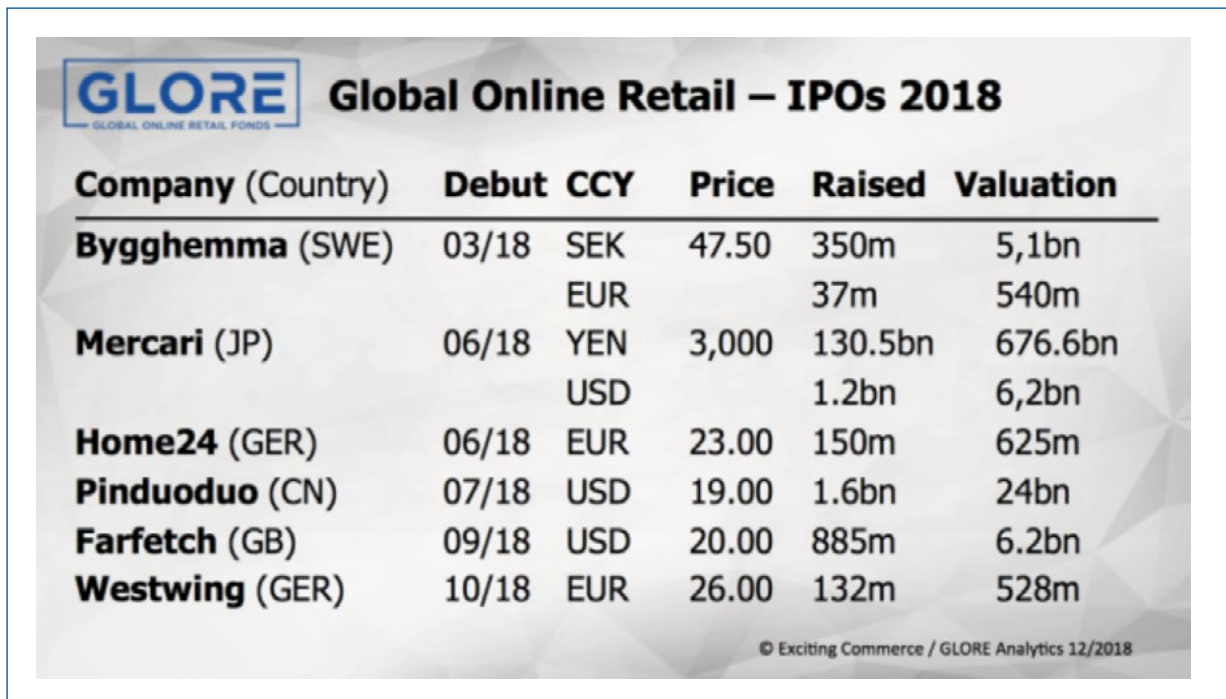
Das GLORE Portfolio sortiert nach Jahren / Performance:

Unternehmen	Gew.		Kurs	GLORE Jahr 1 (2015/16)	GLORE Jahr 2 (2016/17)	GLORE Jahr 3 (2017/18)	GLORE Jahr 4 (2018/19) 6M
1 Ocado	3,8%	UK £	13,71	-17%	10%	208%	52%
2 MercadoLibre	4,1%	US \$	507,73		neu	31%	49%
3 Etsy	4,3%	US \$	67,22	4%	18%	204%	31%
4 VIPshop	3,4%	CN \$	8,03	-13%	-40%	-29%	29%
5 Rakuten	2,0%	JP ¥	1.048,00	-14%	-6%	-29%	20%
6 JD	4,7%	CN \$	30,15	0%	46%	-32%	16%
7 Tencent	1,9%	HK D	361,00			neu	12%
8 Alibaba	7,7%	CN \$	182,45	79%	63%	-5%	11%
9 Naspers	4,3%	SA R	3.332,14	37%	23%	5%	9%
10 Zalando	8,3%	DE €	34,75	26%	14%	-21%	4%
11 Wayfair	5,5%	US \$	148,45	12%	71%	119%	1%
12 Pinduoduo	0,5%	US \$	24,80			neu	-6%
13 Mercari	0,3%	JP ¥	3.400,00			neu	-9%
14 Kinnevik	1,3%	SE K	240,80	neu	21%	1%	-11%
15 Boozt	1,3%	SE K	67,00	neu		neu	-11%
16 Bygghemma	1,0%	SE K	36,60		neu	neu	-11%
17 Amazon	8,3%	US \$	1.780,75	64%	15%	108%	-11%
18 Shop Apotheke	1,3%	DE €	36,70		neu	-15%	-17%
19 Boohoo	2,3%	UK £	1,89	215%	108%	10%	-19%
20 Hellofresh	0,8%	DE €	8,38		neu	neu	-22%
21 QVC/Quurate	1,1%	US \$	15,98	-24%	18%	-6%	-28%
22 AO World	2,5%	UK £	0,98	0%	-34%	26%	-30%
23 Secoo	0,7%	US \$	8,76			neu	-31%
24 Zooplus	8,5%	DE €	101,60	14%	10%	5%	-32%
25 Stitch Fix	3,9%	US \$	28,23			neu	-36%
26 Redbubble	0,6%	AU \$	1,08		neu	neu	-36%
27 Zozo	2,0%	JP ¥	2.086,00	32%	106%	-4%	-39%
28 Asos	3,0%	UK £	32,00	78%	23%	-3%	-44%
29 Showroomprive	1,5%	FR €	2,72	neu	-10%	-67%	-52%
30 Home24	0,3%	DE €	5,38		neu	neu	-77%
31 Farfetch	0,5%	US \$	23,04				neu
32 Shutterfly	0,5%	US \$	40,64				neu
33 Westwing	1,0%	DE €	12,99				neu
34 Zur Rose	0,8%	CH F	86,60				neu
GLORE25		DE €	128,97	6%	10%	16%	-5%

DER AUSBLICK 2019 - DIE IPO PIPELINE IST GEFÜLLT

Die Ecommerce-Branche ist erwachsen und man kann kaum noch von einem „hidden peak“ sprechen. Das schlägt sich auch in der Zahl der börsennotierten Unternehmen in unserem Segment nieder. Mehr und mehr E-Commerce-Unternehmen drängt es an die öffentlichen Kapitalmärkte. Oder wie Jochen es treffender formuliert: sie lassen sich in die Karten schauen und geben in ihren Börsenunterlagen endlich Einblicke in ihre Strategie und die Geschäftsentwicklung.

Aber nicht nur der Blick in die Geschäftsmodelle freut uns, sondern natürlich auch die neue Tiefe und Breite, mit der wir Handelssegment der Zukunft über unseren globalen E-Commerce-Aktienindex heuer abbilden können. Nach einem halben Dutzend Börsengängen im letzten Jahr sind auch für 2019 wieder etliche IPOs zu erwarten:



Company (Country)	Debut	CCY	Price	Raised	Valuation
Bygghemma (SWE)	03/18	SEK	47.50	350m	5,1bn
		EUR		37m	540m
Mercari (JP)	06/18	YEN	3,000	130.5bn	676.6bn
		USD		1.2bn	6,2bn
Home24 (GER)	06/18	EUR	23.00	150m	625m
Pinduoduo (CN)	07/18	USD	19.00	1.6bn	24bn
Farfetch (GB)	09/18	USD	20.00	885m	6.2bn
Westwing (GER)	10/18	EUR	26.00	132m	528m

© Exciting Commerce / GLORE Analytics 12/2018

Mit Spannung blicken wir in 2019 auf zwei große Segmente für weitere Börsengänge: Mode und Holdings.

MODE

Das Segment mit den meisten und dynamischsten Playern dürfte das Modesegment sein: Neben **Farfetch** waren im Modesegment zuletzt u.a. **Boozt**, **Secoo** und **Stitch Fix** an die Börse gegangen. Und mit **Fashionnova** („Wie Fashion Nova in den USA für Furore sorgt“), About You, der Global Fashion Group und anderen ist noch einiges in der Pipeline.

Gerade im Luxusfashionsegment zeigen die starken Aktivitäten von Private Equity Fonds wie z.B. Apax Partners, wo die Reise hingehen wird: Die Akquisition von MatchesFashion sowie die Wachstumsfinanzierung von **Moda Operandi** zeigen deutlich, wo das große Geld die Fantasie im Markt sieht! Allerdings haben wieder Moda Operandi noch MatchesFashion oder Firmen wie Rent a Runway konkrete IPO-Pläne bisher veröffentlicht.

Zudem steht ja noch der Börsengang von Revolve Fashion aus, das bereits letztes **Jahr entsprechende Unterlagen veröffentlicht hat**. Mit profitablen Wachstumsraten von über 20% boxt Revolve Fashion für 2018 damit bereits in der Umsatzgewichtsklasse von einer halben Milliarde.

HOLDINGS

Auch im Segment der unterbewerteten Holdings kommt richtig Bewegung hinein:

So will **Naspers** nach seinen Aktivitäten im Medienbereich jetzt auch seine **globalen E-Commerce-Aktivitäten** separat an die Börse bringen – als **New Global Tech Group** (PDF):

New global consumer internet group to list on Euronext Amsterdam

Naspers announces intention to list its international internet assets on Euronext Amsterdam, likely creating Europe's largest listed consumer internet group by asset value.
www.newglobaltechgroup.com



The portfolio

Naspers' unique and attractive international internet portfolio comprising interests in some of the world's leading and fastest-growing internet companies, such as Tencent, OLX, Avito, Delivery Hero, Swiggy, MakeMyTrip, PayU plus many more.



The scale

These companies play an increasingly important role in helping hundreds of millions of people improve their daily lives. Their products are used regularly by around a fifth of the world's population in some of the most exciting markets on the planet.

The investment opportunity

Direct access to what is likely to be Europe's largest listed global consumer internet company by asset value, covering sectors that address big societal needs in the high-growth internet markets of China, India, Russia, Brazil and many more.

Naspers, das sich mit einem frühen Investment in Tencent einen Namen gemacht hat, sieht sich schon seit längerem als unterbewertet und möchte mit diesem Schritt die eigene Bewertung steigern und zugleich mehr Kapital für seine Internet- Aktivitäten anziehen. Einen ähnlichen Schritt hatte bereits Liberty Interactive vollzogen, indem es seine E-Commerce-Aktivitäten (QVC, HSN, Zulily) als **Qurate Retail Group** an die Börse brachte.

Damit kommt Naspers den deutschen Playern zuvor: Denn ähnliche Schritte sind in nächster Zeit auch für die **Nucom Group von ProSiebenSat.1** („ProSiebenSat.1 mit 831 Mio. € im E-Commerce“) und für Signa Sports United zu erwarten, das schon mal **kräftig für sich trommelt** („Europas Nummer 1 wächst um 30 % – und ist profitabel“).

Wie man sieht, die Dynamik im Online Handel ist ungebrochen und die Vielfalt der erfolgreichen Milliardenplayer neben amazon ist bunter denn je! Und es werden jedes Jahr mehr Unternehmen besser und besser. Sollte man deswegen abwarten? Well well in seinem sehr kurzweiligen Buch „Unshakeable“ interviewte Tony Robbins fünfzig der größten Finanzgenies und kommt zu folgender Erkenntnis: “The trouble is, sitting on the sidelines even for short periods of time may be the costliest mistake of all ... (because) it has a devastating impact on your returns when you miss even a few of the market’s best trading days.” Und weiter: “You can’t win by sitting on the bench, You have to be in the game. To put in another way, fear isn’t rewarded. Courage is.”

In diesem Sinne wünschen wir ein glückliches und vor allem mutiges Händchen beim Anlegen und Investieren.

Mit besten Grüßen und Wünschen für ein erfolgreiches 2019

Jochen Krisch & Sven Rittau

HINWEIS 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. Unser Fonds-Modell „Von Experten für Experten für alle“ 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 fast 10 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 auf Instagram bei den **GLORE Days** sowie regelmäßig im Podcast **GLORE Insights**.