WALLRICH ASSET MANAGEMENT AG
Bockenheimer Landstr. 64
60323 Frankfurt am Main

T: 069 713 799 72
F: 069 713 799 74
info@wallrich.de

Mitglied im Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e. V.

Mitglied im Bundesverband Deutscher Stiftungen

Partner der Schirn Kunsthalle Frankfurt

Mitglied des Städelschen Museumsvereins

KAPITAL MARKT ENTWICKLUNG

SOMMER 2019

Blockchain – Eine technische Revolution?!

WALLRICH

Die Wallrich Asset Management AG

Investmentfondsmanager und unabhängiger Vermögensverwalter

Die Wallrich Asset Management AG wurde Anfang 2000 in Frankfurt am Main als unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft gegründet und ist im Laufe der Jahre zum aktiv agierenden Asset Manager weiterentwickelt worden.

Ein wichtiger Schwerpunkt liegt dabei auf der Prämienstrategie, bei der Stillhaltergeschäfte an der Eurex eingegangen werden. Diese ermöglichen es in steigenden, stagnierenden und sogar leicht fallenden Aktienmärkten Gewinne zu erzielen. Die beiden jüngsten Produktinnovationen in diesem Bereich sind die auf künstlicher Intelligenz beruhenden Prämienstrategiefonds Wallrich AI Libero und Wallrich AI Peloton.

Neben vier Publikumsfonds werden Spezialfondsmandate betreut. Dabei schafft die Unabhängigkeit von Banken und Fondsgesellschaften optimale Voraussetzungen für kundenorientiertes Denken und Handeln und führt gleichzeitig zu Interessensparallelitäten des erfahrenen Mitgründers und Vorstands Stefan Wallrich und seinen Kunden.

Ein transparentes Beispiel für die Vorgehensweise und den Anlageerfolg der Wallrich Vermögensverwaltung stellt der börsennotierte Wallrich Marathon Balance dar. Der vermögensverwaltende Mischfonds kann unter Berücksichtigung einer möglichst breiten Streuung in praktisch alle Assetklassen investieren. Er spricht damit insbesondere Anleger an, die sich ein gut diversifiziertes Portfolio wünschen, die Chancen des Kapitalmarktes unter Berücksichtigung potenzieller Risiken dabei ausschöpfen und das Management einer unabhängigen Vermögensverwaltung überlassen wollen. Alle unsere Fonds mit dem Ziel des langfristigen Vermögensaufbaus basieren auf einem strukturierten Investmentprozess.

Darüber hinaus bieten wir Ihnen eine diskretionäre Vermögensverwaltung an, die Ihre individuellen Bedürfnisse berücksichtigt, um auf diese Weise gemeinsam Synergien zu entwickeln.

Inhalt

Portrait Wallrich Asset Management AG 2

Kapitalmarktentwicklung 2019 4

Vorwort von Stefan Wallrich 5

Blockchain – Eine technische Revolution?! 6

ETFs mit Licht und Schatten 14

Investmentfonds 20

Wallrich Prämienstrategie 22

Wallrich Marathon Balance 24

Wallrich AI Libero 26

Wallrich AI Peloton 28

Vermögensverwaltung 30

Der Managementprozess 32

Wallrich Musterportfolios im Vergleich 33

Vermögensverwaltung Substanzorientiert 34

Vermögensverwaltung Ausgewogen 36

Vermögensverwaltung Chancenorientiert 36

Bildnachweis / Kontakt / Links / Impressum 38

Termine / Disclaimer 39

Kapitalmarktentwicklung 2019

Index /Rohstoff / Devisen	Zusammensetzung / Erläuterung	Stand 28.12.2018	Stand 28.06.2019	Veränderung (Index-Währung)	Veränderung (in Euro)
DAX	30 deutsche Standardwerte	10.559	12.399	17,42%	17,42%
EuroStoxx 50	50 Standardwerte Euro-Zone	2.987	3.474	16,31%	16,31%
Dow Jones	30 US-Standardwerte	23.062	26.600	15,34%	16,06%
Nasdaq 100	100 US-Technologiewerte	6.285	7.671	22,05%	22,81%
Nikkei	225 japanische Werte	20.015	21.276	6,30%	9,42%
MSCI World	weltweite Aktienwerte	1.871	2.178	16,44%	17,17%
MSCI EM	weltweite Schwellenländer	963	1.055	9,58%	10,27%
REXP	Öffentl. Anl. (5,5 Jahren RLZ)	487,68	497,76	2,07%	2,07%
ML Euro High Yield	Hochzins-Firmenanleihen	293,31	316,05	7,75%	7,75%
Barclays Global Aggregate	Globale Investment-Grade Bonds	216,10	225,80	4,49%	4,49%
Öl	Sorte Brent, in USD	52,20	66,55	27,49%	28,29%
Gold	Feinunze, in USD	1.281	1.410	10,06%	10,75%
RICI	Rohstoffindex, in USD	2.203	2.370	7,59%	8,26%
CRB Index	Rohstoffindex, in USD	170,97	181,04	5,89%	6,55%
US-Dollar	1 Euro = USD	1,1444	1,1373		0,62%
Schweizer Franken	1 Euro = CHF	1,1259	1,1104		1,38%
Britisches Pfund	1 Euro = GBP	0,9012	0,8958		0,60%
Japanischer Yen	1 Euro = JPY	126,2600	122,6600		2,85%

Performance Wallrich Asset Management AG im Jahr 2019	
Wallrich Prämienstrategie P	**8,09 %**
Wallrich AI Libero	**5,48 %**
Wallrich Marathon Balance P	**13,90 %**
Portfolio "Substanzorientiert"	**7,21 %**
Portfolio "Ausgewogen"	**9,58 %**
Portfolio "Chancenorientiert"	**10,72 %**

Quelle: Bloomberg, vwd Portfoliomanger, Stand 28.06.2019

Sehr geehrte Damen und Herren,

zumindest in Wirtschafts- und Finanzkreisen ist „Blockchain“ in aller Munde. Auch wenn die innovative Technologie erst am Anfang ihrer Entwicklung steht, und es bis zu einer breiten gewinnbringenden Vermarktung jenseits von Bitcoin und anderen Kryptowährungen noch ein langer Weg ist, scheint ihr Potenzial aus heutiger Sicht praktisch unbegrenzt zu sein. So glauben Experten, dass Blockchain-Anwendungen für die Geschäftswelt langfristig das bewirken könnten, was das Internet für die Kommunikation bereits bewirkt hat.

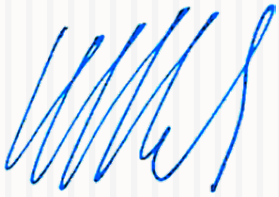
Dennoch ist selbst technisch interessierten Anlegern nicht unbedingt klar, was sich hinter Blockchain genau verbirgt. Um an dieser Stelle etwas Licht ins Dunkel zu bringen, haben wir uns diesem Thema in den „Kapitalmarktentwicklung Sommer 2019“ von verschiedenen Seiten aus zu nähern versucht. Dabei geht es sowohl um die Technologie als solche, wie auch um mögliche Anwendungsbereiche und Investitionsopportunitäten.

Ab Seite 14 widmen wir uns dann einem Finanzmarktprodukt, das trotz diverser Vorzüge in der Fachwelt sehr differenziert betrachtet wird. So eignen sich ETFs (Exchange Traded Funds) für einen Großteil der Anleger zwar hervorragend dazu, gewisse Basisinvestments abzudecken, gleichzeitig dürfen aber auch die Defizite börsengehandelter Indexfonds nicht übersehen werden. Mit ihnen hat sich unser DHBW-Student Sebastian Schmidt im Rahmen seiner 2. Projektarbeit „Die zunehmende Konkurrenz aktiv gemanagter Fonds durch die wachsenden Volumina in Exchange Traded Funds“ intensiv auseinandergesetzt.

Abschließend noch ein Hinweis in eigener Sache. Nachdem sich Ende März unsere Eigentümerstruktur geändert hat (siehe hierzu Vorwort zur Kapitalmarktentwicklung Frühling 2019), firmiert unsere Gesellschaft nunmehr wieder unter Wallrich Asset Management AG. Sämtliche relevanten Informationen finden Sie im Internet unter www.wallrich.de.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen der „Kapitalmarktentwicklung Sommer 2019“ sowie einen erholsamen Sommerurlaub und verbleiben

mit besten Grüßen



Stefan Wallrich

Blockchain – Eine technische Revolution?!

Manche Experten billigen Blockchain das Potenzial zu, das Internet zu revolutionieren. Auch wenn es sich hierbei sicherlich um eine recht visionäre Einschätzung handelt, ist der zunehmende Einfluss dieser Technologie auf die Wirtschaft und damit verbunden Teile des Aktienmarktes doch unbestritten.

Seit dem Bitcoin-Hype Ende 2017 ist auch die dahintersteckende Technologie aus der medialen Berichterstattung nicht mehr wegzudenken. Zu Recht, denn Blockchain bewegt die Wirtschaft und praktisch kein großes Unternehmen kann es sich leisten, das Thema unbeachtet zu lassen. Besonders in der Finanzindustrie schafft es enorme Fantasie, aber auch Befürchtungen, da im klassischen Bankgeschäft weitere Einnahmen wegfallen könnten. Dennoch ist selbst vielen technisch durchaus interessierten Zeitgenossen nicht klar, was sich genau hinter Blockchain verbirgt, auf welchen Prinzipien die Technologie beruht und welche Anwendungsmöglichkeiten sich mit ihr realisieren lassen.

„Dezentrales digitales Kassenbuch“

Rein technisch betrachtet stellen Blockchains dezentrale Datenbanken dar, die im Netzwerk auf einer Vielzahl von Rechnern gespiegelt vorliegen und weder eine zentrale Kontrollinstanz noch gegenseitiges Vertrauen benötigen. Sie zeichnet sich dadurch aus, dass ihre Einträge in Blöcken zusammengefasst und gespeichert werden. Dabei enthält jeder neue Block die Historie des vorhergehenden Blocks sowie der gesamten Kette in Form einer Prüfsumme. Nach Abschluss eines Blocks wird dieser verifiziert und versiegelt. Welche Informationen in den Blöcken abgelegt werden, ist zweitrangig.

„Das Internet ist eine Spielerei für Computerfreaks, wir sehen darin keine Zukunft.“

Ron Sommer, damaliger Telekom-Chef, 1990

Beispiel Autoleasing

Ein mittels Blockchain abgewickelter Leasingvertrag kann so gestaltet werden, dass der Autoschlüssel für den neuen Eigentümer automatisch freigeschaltet wird, wenn die Anzahlungsrate auf dem Konto des Verkäufers eingegangen ist. Beim Ausbleiben einer Leasingrate wird der Wagen automatisch gesperrt.

Derartige Smart Contracts stellen vereinfacht gesagt ausführbare Programmcodes in Form von Wenn-Dann-Beziehungen dar. Sobald das Ereignis mit direktem Bezug zum Vertragsinhalt eingetreten ist (Zahlung der Rate), löst es die festgelegte Aktion aus (Freischaltung des Autoschlüssels). Der digitale Vertrag kommuniziert über Blockchain ohne einen Intermediär direkt mit dem Objekt.

Zur Veranschaulichung vergleicht der Techexperte Jamie Skella Blockchain stark vereinfacht mit einem Kassenbuch: Sobald zwischen einem Absender und einem Empfänger eine Datentransaktion stattfindet, wird in das Kassenbuch eine neue Position eingetragen. Dabei liegt das Kassenbuch nicht im Aktenschrank eines Buchhalters und kann dort nur von einigen wenigen Personen eingesehen werden, sondern es befinden sich tausende Kopien auf Computern rund um den Globus. Diese Kopien sind sowohl auf Privatcomputern, als auch auf Businessservern gespeichert. Sobald eine neue Position in eines dieser Kassenbücher eingetragen wird, erscheint dieser Posten in allen anderen Kassenbüchern und wird von den Computern, auf denen die Kassenbücher gespeichert sind, authentifiziert. Erst dann ist die Transaktion gültig. Da jede Zeile für immer und unveränderlich im Kassenbuch stehen bleibt und von hunderten Computern authentifiziert werden

muss, gelten Transaktionen über eine Blockchain – im Vergleich zu heutigen Systemen – als so gut wie fälschungssicher. Dabei werden immer nur die Vorgänge an sich erfasst, die Teilnehmer bleiben anonym.

Beispiel Ernährungshilfe

Die Auszahlung von Hilfsgeldern an Flüchtlinge erfordert in der Regel die Beteiligung diverser Banken und anderer Intermediäre. Dies verursacht Verzögerungen und hohe Transaktionskosten sowie Risiken hinsichtlich des finanziellen Missmanagements und bezüglich der Datensicherheit der Zahlungsbegünstigten.

Unter dem Namen „Building Blocks“ wurde in der pakistanischen Provinz Sindt Anfang 2017 das erste Blockchain-Projekt des UN World Food Programms (WFP) ins Leben gerufen. Dabei erhalten bedürftige Familien Ernährungshilfe und Bargeldtransfers unter Verwendung von Blockchain direkt vom WFP. Die Erfahrungen aus der Pilotphase in Pakistan werden inzwischen in zwei jordanischen Flüchtlingscamps umgesetzt. Über 100.000 syrische Flüchtlinge können dort mit Hilfe des biometrischen Identifikationssystems des UNHCR (Iris-Scan auf dem Smartphone) Nahrungsmittel in lokalen Supermärkten kaufen. Die Transaktionen werden auf der Blockchain authentifiziert und registriert. Durch den zusammenfassenden Report ist es der WFP möglich, jede Zahlung nachzuvollziehen und auf ihre Berechtigung hin zu überprüfen. Die Finanztransaktionskosten lassen sich mit dem Verfahren um 98% reduzieren. Gleichzeitig erhöht sich die Sicherheit, und die Privatsphäre der Flüchtlinge wird besser geschützt. Langfristig können Blockchains die Ernährungshilfe für Familien auf der ganzen Welt revolutionieren.

Diente die Blockchain-Technologie ursprünglich als Grundlage für das digitale Zahlungssystem Bitcoin, ist sie heute bereits in zahlreichen Anwendungsbereichen vertreten. Beispielhaft nennen lassen sich Immobilientransaktionen, Kredithistorien, die Identitätssicherung, das Verlagswesen und die Strafverfolgung sowie Fahrzeugleasing, -verkauf und -zulassung, usw., usw. Potenzial für Blockchain-Anwendungen gibt es nach Einschätzung von Experten letztendlich in fast jedem Sektor sowie in Formen, die heute noch gar nicht vorstellbar seien. Gleichwohl erfordert nicht jeder Zweck den Einsatz einer derart komplexen Technologie. Auch zukünftig werden sich viele IT-Aufgaben mit Hilfe herkömmlicher Datenbanken oder des Cloud Computings einfacher und effizienter lösen lassen.

„Es gibt nichts Neues mehr. Alles, was man erfinden kann, ist schon erfunden worden.“

Charles H. Duell, US-Patentamt, 1899

Entwicklung noch am Anfang

Viele Anwendungen befinden sich allerdings erst in der Testphase, und in den kommenden zwei bis drei Jahren werden – wenn überhaupt – nur ganz wenige echte Blockchain-Lösungen Produktionsreife erlangen. Die gewinnbringende Vermarktung wird noch deutlich länger auf sich warten lassen und zunächst hohe Investitionen erfordern. Ähnlich wie beim E-Commerce zur Jahrtausendwende (Stichwort Neuer Markt) dürften zudem viele Geschäftsideen und ihre Initiatoren auf der Strecke bleiben. Denn damals wie heute werden sich nur solche Anwendungen und technischen Möglichkeiten durchsetzen, die einen echten Mehrwert, wie eine höhere Sicherheit, die effizientere Umsetzung, verringerte Transaktionskosten und/oder die Ausschaltung unnötiger Intermediäre bieten. Gelingt dies und wird mit der jeweiligen Anwendung der Massenmarkt erreicht, kann das Potenzial unermesslich sein. Dabei sei noch einmal der Vergleich zum E-Commerce gezogen und in diesem Zusammenhang auf eBay und Amazon verwiesen.
Und genau hierin liegt aus Investorensicht dann

3 Fragen zu Blockchain an Axel Daffner

Axel Daffner ist Geschäftsführer der Pegasos Capital GmbH und u.a. zuständig für das operative Management des ART Transformer Equities Fonds (siehe Kasten auf Seite 11)

Woran liegt es, dass Blockchain zwar in aller Munde ist, die wenigsten jedoch wissen, was sich dahinter wirklich verbirgt?

Axel Daffner: Wenn über Blockchain berichtet wird, geht es dabei genaugenommen fast immer nur um Kryptowährungen. Bitcoin, Ethereum und Co. haben Mitte bis Ende 2017 einen extremen Höhenflug erlebt. Teilweise war es wie beim Goldrausch und die gehandelten digitalen Währungen wurden als Möglichkeit gesehen, schnell reich zu werden. Darüber hinaus wurde der Bitcoin als Mittel des kleinen Mannes im Zahlungsverkehr ohne die oftmals unbeliebten Intermediäre (Banken und Finanzdienstleister) beworben. 2018 kam es dann zu massiven Kursverlusten. Beide Entwicklungen haben die Aufmerksamkeit der breiten Masse auf sich gezogen, weshalb in den Medien insbesondere dieser Teilbereich der Blockchain-Technologie behandelt wird. Aktuell geht es mit einigen „Kryptos“ übrigens erneut steil nach oben.

Wie genau hängen die Begriffe Kryptowährung und Blockchain miteinander zusammen?

Axel Daffner: Viele setzen Blockchain mit Kryptowährungen gleich. Das ist, als ob man eine Druckerpresse mit Bargeld gleichsetzen würde. Blockchain ist aber die Technologie, die das Existieren digitaler Währungen überhaupt erst möglich macht. Unserer Einschätzung nach wird Blockchain in seinen Anwendungsbereichen weit über Kryptowährungen hinausgehen. Jeder Markt, der Werte digital überträgt und der Informationen über Besitzverhältnisse teilt, kann diese Technologie verwenden. Das Interesse an ihr hat in den vergangenen Jahren immer weiter zugenommen, wobei ein Ende dieser Entwicklung nicht abzusehen ist. Getreu dem Grundsatz von André Kostolany: „Investiere bei einem Goldrausch nicht in die Goldgräber, sondern in Schaufeln“, haben wir mit dem ART Transformer Equities einen Investmentfonds geschaffen, mit dem auch Privatanleger von den Zukunftsaussichten der Blockchain-Technologie profitieren können.

Sehen Sie das Thema Blockchain-Technologie eher als kurzfristigen Technologie-Hype oder als langfristigen Investment-Schwerpunkt?

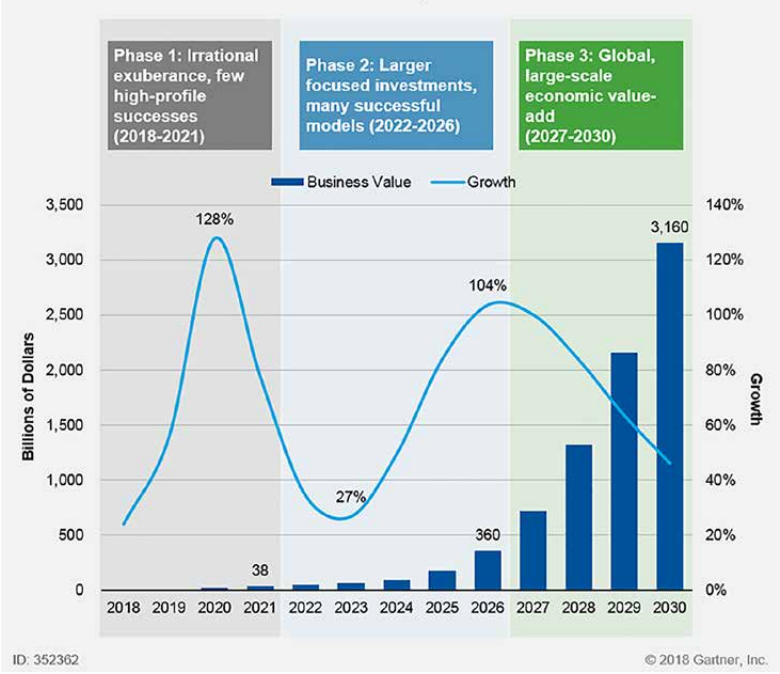
Axel Daffner: Die Blockchain-Technologie ist noch sehr jung, aber genau darin liegt die Chance! Wir sind der Meinung, dass der Markt die Vielfalt der Einsatzmöglichkeiten und damit das Potential noch weit unterschätzt. Blockchain-Anwendungen kann es in den unterschiedlichsten Branchen und Sektoren geben. Wir befinden uns erst am Anfang der Entwicklung, viele Anwendungen befinden sich noch in der Testphase. Bei der Blockchain handelt es sich nicht um ein beliebiges Produkt, das von den Launen des Marktes und der Endkunden abhängig ist. Ende der 60er oder Anfang der 70er Jahre hätte auch niemand gedacht, dass irgendwann mal ein weltweiter Datenaustausch ohne Internet nicht mehr vorstellbar sein würde. Wir sind fest davon überzeugt, dass die Blockchain-Technologie unser Leben ebenso revolutionieren wird, wie das Internet.

auch die große Chance. So dürfte der Markt die Vielfalt der Einsatzmöglichkeiten und das wirtschaftliche sowie das Wertschöpfungspotenzial dieser jungen Technologie noch bei weitem unterschätzen.

Lagen die weltweiten Ausgaben für Blockchain-Lösungen laut der Internationalen Data Corporation (IDC) 2018 gerade einmal bei 1,5 Mrd. US-Dollar, sollen sie sich im laufenden Jahr annähernd verdoppeln. Bis 2022 rechnet IDC mit einem Anstieg auf 12,4 Mrd. US-Dollar. Noch beeindruckender fallen die Prognosen bezüglich der Wertschöpfung aus. So rechnet das renommierte Marktforschungs- und Analyseunternehmen Gartner damit, dass Blockchain bis 2025 einen zusätzlichen Unternehmenswert von 176 Mrd. US-Dollar generieren wird. Bis zum Jahr 2030 wird ein weiterer Anstieg auf 3,1 Billion US-Dollar erwartet. Kurzfristig werden digitale Zahlungsdienstleistungen hieran den größten Anteil haben.

Die aktuelle Dynamik in diesem Bereich lässt sich etwa an der Ankündigung von Facebook erkennen, eine neue offene Kryptowährung („Libra“) ins Leben rufen zu wollen. Dem offiziellen Whitepaper zufolge soll der globale „Stablecoin“ an verschiedene Leitwährungen gekoppelt und durch einen Korb mit Bankeinlagen und kurzfristigen Staatspapieren unterlegt sein. Diese seien dazu bestimmt, ihm einen inneren Wert zu geben und Wertschwankungen abzumildern. Geleitet wird die Kryptowährung, die auf der firmeneigenen und skalierbaren Libra-Blockchain läuft, von einem Schweizer Konsortium, dem als Gründungsmitglieder neben Facebook unter anderem Mastercard, PayPal und Visa, sowie eBay und Uber angehören. Der Betreiber des mit rund 2,4 Milliarden Nutzern weltweitgrößten sozialen Netzwerks will mit der neuen Digitalwährung in vielen Anwendungsfällen Papiergeld und sogar Kreditkaten ersetzen und ein effizientes Zahlungssystem schaffen, das sich direkt über eine App nutzen lässt.

Geschäftlicher Mehrwert Blockchain-Technologie (Prognose 2018-2030)



Mittel- bis langfristig werden unternehmensinterne und firmenübergreifende Blockchains nach Einschätzung von Gartner vom Stellenwert her aber zu den Zahlungsdienstleistungen aufschließen bzw. sogar einen noch größeren Wertbeitrag leisten. Während die Analysten dabei in der ersten Phase (bis 2021) deutliche Übertreibungen erwarten, dürfte der Zeitraum zwischen 2022 bis 2026 insbesondere von größeren Investments in viele erfolgreiche Modelle geprägt sein, deren weltweite Skalierung dann ab 2027 den für die weitere Zukunft prognostizierten geschäftlichen Mehrwert schaffen könnte.

„Ein Internetbrowser ist nur ein unbedeutendes Stück Software.“

Bill Gates, 1995

Facebook – Ein Blockchain-Pionier

Von den großen etablierten Konzernen schwingt sich Facebook derzeit dazu auf, zu einem der führenden Unternehmen im Blockchain-Bereich zu werden. Dem Betreiber der gleichnamigen Social-Networking-Website sind u.a. Instagram, ein Onlinedienst zum Teilen von Fotos und Videos, sowie der Instant-Messaging-Dienst WhatsApp zuzuordnen.

Mit rd. 2,4 Mrd. Nutzern zählt Facebook zu dem größten sozialen Netzwerk der Welt. Die Umsätze des Unternehmens werden zu 98,5% aus Werbung generiert, lediglich 1,5% aus der Abwicklung von Zahlungen oder sonstigen Dienstleistungen. Trotz des rasanten Umsatzwachstums von durchschnittlich mehr als 30% p.a. ist es dem Unternehmen gelungen, die Ergebnismarge in der Tendenz leicht auszubauen. Die Marktbewertung des Unternehmens liegt im Mittelfeld der Peergroup und damit in einem vertretbaren Bewertungsbereich. Zudem erfüllen die Finanzkennzahlen des Unternehmens die Bewertungskriterien des ART Transformer Equities Fonds.

Ausschlaggebend für die Aufnahme von Facebook in das Portfolio war jedoch die Aussage des Gründers und Vorstandsvorsitzenden Mark Zuckerbergs Anfang 2018, wonach sich sein Unternehmen mit den Anwendungsmöglichkeiten der Blockchain-Technologie beschäftigt und hierfür einen „Think Tank“ gegründet hat. Verantwortlich für dieses Projekt ist der ehemalige Chef des Zahlungsabwicklers PayPal, David Marcus, der zugleich im Aufsichtsrat von Coinbase, einer Handelsplattform für Kryptowährungen sitzt. Nicht verwunderlich sind deshalb auch die jüngsten Ankündigungen, wonach Facebook den Vorstoß in die Blockchain-Welt mit der Kryptowährung „Libra Coins“ wagt. Dieses Projekt konnte bereits etliche namhafte Teilnehmer wie PayPal, MasterCard, VISA, Stripe, eBay, Spotify, Uber & Lyft gewinnen. Ziel ist es aber die Zahl bis 2020 auf 100 zu vergrößern. „Teilnehmer“ bedeutet hier: Betreiber von Netzwerkknoten (Nodes).

Dabei hat der Vorstoß aus unserer Sicht das Potenzial, Facebook und insbesondere dem Tochterunternehmen Instagram neue Umsatz- und Ertragsquellen jenseits der Werbung im Bereich Handel und Finanzdienstleistung zu erschließen. Die enorme Reichweite des Netzwerks sowie die Einsatzmöglichkeiten der Kryptowährung steigern die Wachstumsaussichten des Unternehmens erheblich. Experten sprechen von einem Zugang zu einem 1,4 Billionen USD großen Markt, der in der aktuellen Börsenbewertung von Facebook noch keine Berücksichtigung findet.

Axel Daffner, Pegasos Capital GmbH

Fazit

Blockchains basieren auf einer jungen Technologie, die noch ganz am Anfang ihrer Entwicklung steht. Bis zur breiten gewinnbringenden Vermarktung wird noch geraume Zeit vergehen. Gleichwohl kommt die Blockchain-Technik bereits in den verschiedensten Anwendungsbereichen zum Einsatz und ihr Potenzial scheint aus heutiger Sicht praktisch unbegrenzt zu sein. So könnten Dezentralität, Transparenz, und gemeinsame Kontrolle ohne externe Instanz zu Schlüsselfaktoren bei der Lösung verschiedenster Probleme werden und für die Geschäftswelt langfristig das bewirken, was das Internet für die Kommunikation bereits bewirkt hat. Selbständig agierende Aktienanleger wie auch einfach an innovativen technischen Lösungen interessierte Zeitgenossen werden deshalb nicht dauerhaft darum herum kommen, sich intensiver mit dem Thema Blockchain auseinanderzusetzen.

Für Anleger, die sich schon heute finanziell in diesem Segment engagieren wollen, kommt möglicherweise die Beimischung von Investmentfonds in Frage, die sich auf Unternehmen mit Blockchain-Bezug fokussiert haben. Im Wallrich Marathon Balance (WKN A14N89) decken wir das Thema aktuell mit dem ART Transformer Equities Fonds (WKN A2PB6R) ab.

„1985 ist der Meeresgrund besiedelt. Wir bewirtschaften Unterwasserplantagen und Fischkolonien.“

Prognose aus den 60er Jahren

Kurzbeschreibung ART Transformer Equities Fonds

Der global ausgerichtete Art Transformer Equities R (WKN A2PB6R / ISIN DE000A2PB6R4) investiert seine Anlagemittel vor allem in Aktien solcher Unternehmen, die sich mit der Blockchain-Technologie auseinandersetzen. Das hierfür zur Verfügung stehende Universum (aktuell ca. 300 Titel) lässt sich im Wesentlichen in zwei Gruppen einteilen, die New Player und die etablierten Unternehmen. Gehören zur Gruppe der „Established“ beispielsweise Apple, Alphabet, Microsoft oder auf den ersten Blick etwas überraschend auch HSBC und Toyota, zählen zu den New Playern Werte wie die Bitcoin- und die FinTech Group sowie Shopify und AlphaPoint. Beide Kernportfolios werden im Fonds in etwa gleichstark gewichtet (50:50).

Die Auswahl der einzelnen Titel erfolgt anhand einer umfangreichen quantitativen und qualitativen Analyse. Bei den New Playern wird dabei besonders auf das Wachstumspotenzial, die Bewertung sowie die Technologieführerschaft und den Marktanteil geachtet, während bei den etablierten Unternehmen neben Liquiditätskennzahlen die Profitabilität und die operative Effizienz eine größere Rolle spielen.

Der ART Transformer Equities Fonds ist im Wallrich Marathon Balance mit kleiner Gewichtung enthalten.

WALLRICH
PRÄSENTIERT

Es ist wieder soweit!

Müsli-Kongresse 2019/2

Informationen bald unter
www.muesli-kongress.de

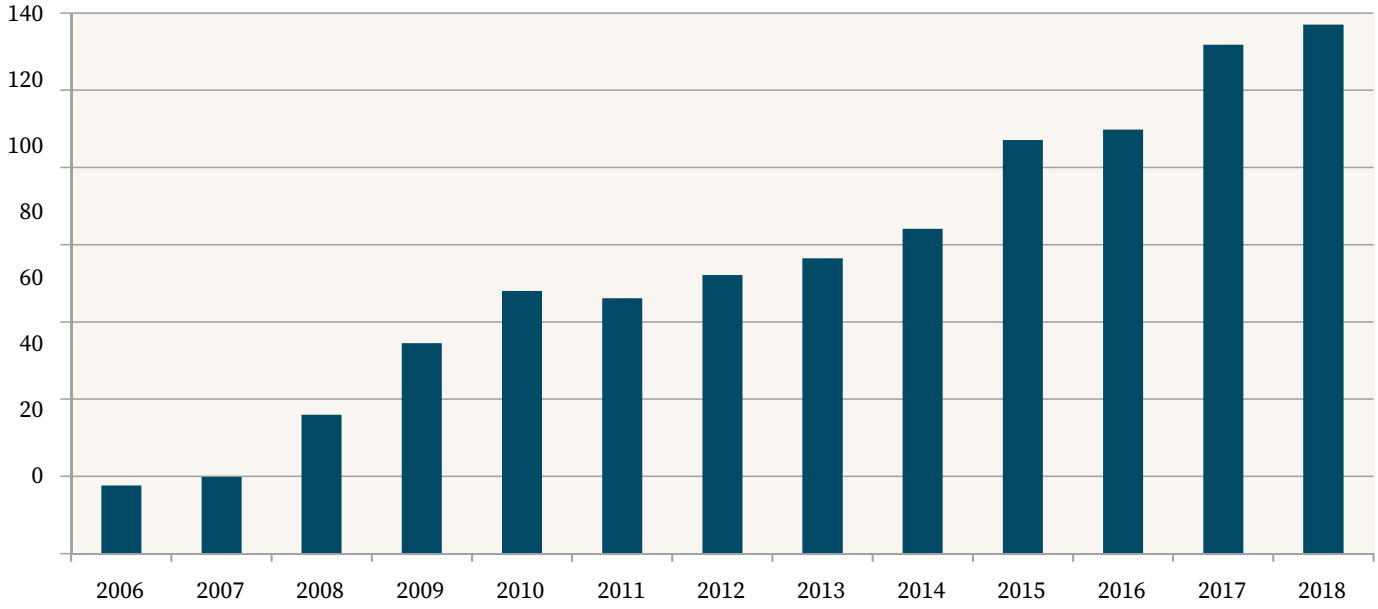
24.09. //// Dresden
25.09. //// Leipzig
26.09. //// Erfurt
22.10. //// Hannover
23.10. //// Bielefeld
24.10. //// Frankfurt
25.10. //// Koblenz
12.11. //// Regensburg
13.11. //// Nürnberg
14.11. //// Karlsruhe

ETFs mit Licht und Schatten

Exchange Traded Funds (ETFs) werden gerne als eierlegende Wollmilchsau dargestellt. Sie gelten als transparent, liquide und kostengünstig, und mit einem einzigen oder zumindest sehr wenigen Wertpapieren lässt sich eine breite Streuung des eingesetzten Kapitals erzielen. Zwar sollen die Vorzüge von ETFs keinesfalls in Abrede gestellt werden, beim Blick hinter die Kulissen offenbaren sich dann allerdings doch einige Defizite, die es zumindest zu diskutieren gilt.

Vor knapp 20 Jahren wurden in Deutschland Exchange Traded Funds erstmals einem breiten Anlegerpublikum zugänglich gemacht. Seither erfreuen sich die börsengehandelten Indexfonds einer kontinuierlich steigenden Beliebtheit. So ist das hierzulande in ETFs verwaltete Vermögen inzwischen auf 137 Mrd. Euro angestiegen, allein in den vergangenen beiden Jahren ging es um 25% nach oben. Weltweit lagen in ETFs investierten Assets under Management Ende 2018 bei ca. 4,7 Billionen US-Dollar.

Verwaltetes ETF-Vermögen in Mrd. Euro (Deutschland)



Quelle: BVi

Vorteile, die auf der Hand liegen

Zurückzuführen ist der anhaltende ETF-Boom bei privaten und institutionellen Anlegern auf eine ganze Reihe von Gründen. Einen nicht unerheblichen Teil trägt hierzu sicherlich auch die gut geölte Marketingmaschinerie der großen ETF-Anbieter bei, die die Nachfrage mit riesigen Budgets bei immer mehr und ausgefalleneren Produkten befeuert. Auf der anderen Seite sind aber auch handfeste Vorteile ins Feld zu führen, die börsengehandelte Indexfonds insbesondere solchen Anleger bieten, die sich nicht selbstständig im eigentlich erforderlichen Maße um ihre Vermögensanlage kümmern können oder wollen und damit auch keinen Vermögensverwalter beauftragen möchten. Sie würden sich ohne die passiv gemanagten Produkte sicherlich noch weniger am Aktienmarkt engagieren, als es ohnehin schon der Fall ist.

Aber auch aktiv agierenden Anlegern mit Interesse an der Materie sowie dem nötigen Know-how und selbst professionellen Investoren bieten ETFs eine ganze Reihe von Vorzügen. Sie sind hoch liquide und transparent, verfügen im Allgemeinen über eine sehr niedrige Kostenstruktur und mit nur wenigen Wertpapieren lässt sich eine breite Streuung des eingesetzten Kapitals erreichen. Ähnlich wie klassische Investmentfonds

und im Gegensatz beispielsweise zu Anlagezertifikaten genießen Exchange Traded Funds zudem den Rechtsstatus eines Sondervermögens. Von einer eventuellen Pleite der Fondsgesellschaft wären die Anlagegelder somit nicht betroffen.

Als größter komparativer Vorteil von Indexfonds wird in der Regel aber hervorgehoben, dass die Mehrzahl der aktiv agierenden Fondsmanager nicht dazu in der Lage ist, ihre Benchmark zu schlagen. Beispielsweise kommt der französische Asset Manager und ETF-Anbieter Lyxor bei seiner jüngsten Analyse von knapp 7.000 aktiv verwalteten Sondervermögen zu dem Ergebnis, dass 2018 nur 24% der Manager mit ihren Fonds den jeweiligen Vergleichsindex übertroffen hat. Dabei war das Ergebnis im vergangenen Jahr allerdings auch besonders schlecht. So waren es über die vergangenen zehn Jahre hinweg zumindest 32% jährlich. Noch niedriger fielen mit 17% (2018) bzw. 28% p.a. (10 Jahre) die Quoten in der Rubrik „Germany Large Caps“, also bei den Fondsmanagern aus, die sich im Wesentlichen am Deutschen Aktienindex orientieren.

Nun kann die Performance von ETFs zwar auch nicht besser sein als die der Benchmark, abgesehen von den meist recht geringen Gebühren, die im Bereich ab 0,1% per annum beginnen, sei sie allerdings auch nicht schlechter als die des zugrundeliegenden Index, wie es immer wieder heißt. Dies ist allerdings nur die halbe Wahrheit.

Nicht schlechter als der Index?

Während der Indexanbieter Umstellungen des Marktbarometers oder Kapitalmaßnahmen der im Index enthaltenen Wertpapiere unmittelbar und ohne Kosten berücksichtigen kann, ist dies bei ETFs nicht möglich. Ausschüttungen, wie Dividenden oder Zinszahlungen führen bei ihnen zu einer unerwünschten Erhöhung der Cashquote, die über viele kleinteilige Investments wieder auf null reduziert werden muss. Gleiches gilt im Falle größerer Zu- und Abflüsse von Anlagegeldern. So müssen die Manager passiver Fonds bzw. ihre Market Maker gegebenenfalls auf Biegen und Brechen Wertpapiere verkaufen, um Rückgabewünsche der Anteilseigner erfüllen zu können. Dass dabei gerade bei starken Markteinbrüchen nicht immer die besten Kurse zu realisieren sind, liegt auf der Hand.

Erfasst werden diese Kosten in der sogenannten Tracking Difference. Sie beschreibt Abweichungen der Wertentwicklung eines ETFs von der Indexrendite im Zeitablauf. Neben den genannten Aspekten fallen hierunter auch steuerliche Komponenten, deren Optimierung bei der Minimalisierung der Tracking Difference die größte Herausforderung darstellt. Während bei der Indexberechnung Dividendenzahlungen als Wiederanlage in gleicher Höhe betrachtet werden, kommt es in der Realität meist zum Abzug von Quellensteuern.

Dabei bewegt sich die Tracking Difference keineswegs immer im marginalen Bereich, wie sich leicht zeigen lässt: So ist der Deutsche Aktienindex in den vergangenen zehn Jahren von 4.890 Punkten auf 12.165 Zähler (Stand 15.06.2019) angestiegen, was einem Zuwachs von 148,78% entspricht. Der Lyxor DAX UCITS ETF (WKN LYX0AX), dessen Ziel es laut Factsheet ist, den Referenzindex DAX so genau wie möglich abzubilden, hat es im selben Zeitraum aber „nur“ auf einen Anstieg um 138,39% gebracht. Inklusive der ausgewiesenen Kostenquote (TER) von jähr-

Sebastian Schmidt studiert BWL-Finanzdienstleitungen an der Dualen Hochschule Baden-Württemberg Mannheim. Die Praxisteile seines Studiums absolviert er bei der Wallrich Asset Management AG. Im Rahmen seiner zweiten Projektarbeit hat sich Schmidt intensiv mit der zunehmenden Konkurrenz aktiv gemanagter Fonds durch ETFs auseinandergesetzt.

lich 0,15% beträgt die Differenz somit mehr als zehn Prozentpunkte, was im Durchschnitt einem jährlichen Renditeminus von immerhin 0,99% im Vergleich zum Index entspricht.

Kontrahentenrisiko bei synthetisch replizierenden ETFs

Unterscheiden lassen sich ETFs unter anderem nach der Art ihrer Abbildung. Differenziert wird dabei zwischen der vollständigen Nachbildung und der synthetischen Replikation. Im ersteren Fall erwirbt der Emittent alle Anteile des replizierenden Index entsprechend ihrer Gewichtung. In einem DAX-ETF sind dann alle 30 DAX-Titel mit exakt derselben Gewichtung wie im Index selbst enthalten. Bei der synthetischen Replikation wird die Indexperformance in der Regel dagegen über einen Total Return Swap dargestellt. Bei diesem Tauschgeschäft investiert der ETF-Anbieter in beliebige Wertpapiere – und zwar auch in solche, die gar nicht im abgebildeten Index enthalten sind – und überträgt die Performance an seinen Swappartner. Von diesem enthält er im Gegenzug die Indexperformance. Auf diese Weise lassen sich auch illiquidere Märkte mit ETFs abdecken.

Natürlich kann es bei swapbasierten ETFs vorkommen, dass sich der Index besser als das zusammengestellte Portfolio entwickelt. Dann baut sich beim Swappartner eine Zahlungsverpflichtung auf. Diese ist nicht Bestandteil des ETF-Sondervermögens. Im Falle einer Insolvenz, wie etwa bei der US-Investmentbank Lehman Brothers vor zehn Jahren, besteht für noch ausstehende Ausgleichszahlungen dann lediglich ein Anspruch an die Konkursmasse des Swap-Partners, wodurch bei synthetisch replizierenden Exchange Traded Funds immer ein – wenn auch sehr geringes – Kontrahentenrisiko besteht.

Beeinflussung der Markteffizienz

Neben den genannten Aspekten, von denen ETF-Anleger individuell betroffen sein können, bergen börsengehandelte Indexfonds mit wachsendem Volumen an Assets under Management aber auch zunehmende Risiken für den gesamten Finanzmarkt. So ist es für die Handelsplätze der Kapitalmärkte von grundlegender Bedeutung, dass sich die Wertpapierkurse aus einem Schnittpunkt überzeugter Käufer und Verkäufer bilden, welche sich aufgrund der erhältlichen Marktinformationen für den Erwerb oder die Veräußerung eines Wertpapiers zu einem bestimmten Preis entscheiden. Agieren die Investoren aber nur noch passiv, sind diese Überzeugung und die sich daraus ergebende Preisbildung nicht mehr gegeben. Die Kursrelevanz einer Indexzugehörigkeit nimmt zu, die eigentliche Unternehmensleistung verliert bei der Preisbildung dagegen an Bedeutung.

Gerade in stressvollen Situationen neigen Anleger zudem zu Überreaktionen, durch die die Preisfindung einzelner Unternehmensanteile oder auch ganzer Wertpapierkörbe beeinträchtigt werden kann. Kommt es in solchen Situationen zur Veräußerung größerer Volumina passiv verwalteter Sondervermögen, muss der Market Maker Fondanteile an den Emittenten zurückgeben (siehe Kasten zum ETF-Handel). Dafür erhält er die zugrundeliegenden Wertpapiere, die er am Markt verkauft, wodurch es zu einem Angebotsüberschuss und damit verbunden weiter fallenden Kursen kommen kann. Negative – und andersherum natürlich auch positive – Marktbewegung werden damit verstärkt.

Aus diesen Gründen ist der Einfluss von ETFs auf die Kursbildung an den Wertpapiermärkten unbedingt im Blick zu behalten. Trotz der in den letzten Jahren stark gewachsenen Bedeutung von Exchange Traded Funds dürfte ihr Anteil von ca. 14% am Gesamtvolumen aller Investmentfonds gleichwohl (noch) nicht dazu ausreichen, eine wesentliche Bedrohung für die Stabilität das weltweiten Finanzsystems dazustellen. Zu dieser Einschätzung kommen zumindest Institutionen wie die Bank für Internationalen Zahlungsaus-

Der Creation-Redemption-Prozess als Basis des ETF-Handels

Den Kern des ETF-Handels bildet der sogenannte Creation-Redemption-Prozess, bei dem es sich letztendlich um ein Tauschgeschäft von Wertpapierkörben und ETF-Anteilen zwischen dem autorisierten Market Maker und dem ETF-Anbieter auf dem Primärmarkt handelt. Der Market Maker, auch als Designated Sponsor bezeichnet, erstellt dabei einen Wertpapierkorb, welcher bei vollständig replizierenden ETFs in seiner Zusammensetzung eins zu eins dem Index entsprechen sollte. Diesen tauscht er beim Emittenten gegen Anteile am passiven Sondervermögen ein. Es entstehen neue ETF-Anteile („Creation“). Diese Anteile kann der Market Maker, bei dem es sich in der Regel um große Finanzinstitute handelt, auf dem Sekundärmarkt, der Börse, an private und institutionelle Investoren veräußern.

Auf diese Weise wird die Verantwortung für den reibungslosen Wertpapierhandel vom ETF-Anbieter auf den Designated Sponsor verlagert. Gleichzeitig ist es den Investoren möglich, den Exchange Traded Funds während der gesamten Börsenhandelszeit zu kaufen und zu verkaufen. Nimmt die Nachfrage zu, werden neue Anteile kreiert. Überwiegen die Verkäufe der Endanleger, reicht der Market Maker ETF-Anteile an den Emittenten weiter und erhält dafür Teile an „seinem“ Wertpapierkorb zurück („Redemption“). Bei normalem Marktgeschehen sollte sich dieser Prozess nicht auf den Kurs des ETFs auswirken.

gleich oder der Internationale Währungsfonds, die sich bereits mit diesbezüglichen Risiken von ETFs befasst haben.

Gefährdung der marktwirtschaftlichen Demokratie

Mit dem Erwerb einer Aktie erhält der Käufer die Möglichkeit, auf der Hauptversammlung sein Stimmrecht wahrzunehmen und damit Einfluss auf die Geschäftstätigkeit der betreffenden Gesellschaften zu nehmen. Mit steigendem Volumen börsengehandelter Indexfonds konzentrieren sich aber immer mehr dieser Stimmrechte in nur wenigen Händen. So wird der weltweite ETF-Markt von Blackrock, Vanguard und State Street dominiert. Diese drei Anbieter halten insgesamt knapp ein Zehntel der Anteile am DAX.

Damit haben diese Vermögensverwalter zumindest theoretisch einen hohen Machteinfluss auf das Management der von ihnen anteilig gehaltenen Aktiengesellschaften. Andererseits ist das Druckmittel eines indexorientierten Fondsmanagements äußerst begrenzt. Während aktive Asset Manager mit dem Abzug ihrer Gelder drohen oder entsprechende Entscheidungen als Repressalie einsetzen können, müssen ETF-Emittenten aufgrund der Indexzugehörigkeit zwangsläufig in den jeweiligen Gesellschaften investiert bleiben. Beispielsweise bei State Street, bei denen lediglich elf Mitarbeiter für die Stimmenausübung bei weltweit über 17.000 Unternehmen zuständig sind, werden die Prioritäten dann auch so gesetzt, dass nur bei strengen Verstößen Einfluss genommen wird. An dieser Stelle kommen somit gleich zwei Aspekte zusammen, die der marktwirtschaftlichen Demokratie alles andere als förderlich sind.

Einzelfälle zeigen zudem, dass auch Marktprozesse wie Übernahmen und Fusionen durch die großen Anteile der ETF-Anbieter blockiert werden können. Um Abweichungen von den

zugrundeliegenden Indizes zu umgehen, dienen ETF-Anbieter ihre Wertpapierbestände nicht an. Für aktiv agierende Investoren wird das Erreichen festgelegter Übernahmeschwellen dadurch erschwert.

Fazit

Grundsätzlich verfügen Exchange Traded Funds über eine ganze Reihe von Vorzügen und sie eignen sich für einen Großteil der Anleger hervorragend dazu, gewisse Basisinvestments abzudekken. Ganz ohne Vergleichsaufwand geht es dabei allerdings nicht. So bringen es verschiedene ETFs auf denselben Index über die Jahre hinweg auf durchaus beachtliche Performanceunterschiede. Auch bezüglich vollreplizierend und swapbasiert sollte eine bewusste Entscheidung getroffen werden.

Gleichzeitig dürfen aber auch die oben diskutieren Nachteile und Risiken nicht übersehen werden. An ihre Grenzen stoßen Indexfonds zudem immer dann, wenn ausgetretene Investitionspfade verlassen werden sollen, die Liquidität dünner wird und/oder die Informationseffizienz zu wünschen übriglässt. Spätestens in diesen Fällen schlägt die Stunde des aktiven Fondsmanagements. Gleiches gilt für die strategische Assetallokation, aus der laut empirischer Analysen rund 80% der Performance gemischter Wertpapierportfolios resultiert. Denn grundsätzlich können zwar ETFs verschiedener Anlageklassen miteinander kombiniert werden, für die optimale Vermögensaufteilung auf Aktien, Anleihen, Währungen, Edelmetalle und Rohstoffe unter Einbeziehung der individuellen Risikoneigung und der persönlichen Anlagepräferenzen wird es aber wohl niemals einen geeigneten über ETFs replizierbaren Index geben.

INVESTMENTFONDS

Mit diesen Produkten können Sie unsere Leistungen in Ihr Depot bei jeder Verwahrstelle (Bank, Sparkasse, Direktbank) kaufen.

Wallrich Prämienstrategie

Stand: 28.06.2019

Anlagestrategie

Der Wallrich Prämienstrategie liegt ein Bondportfolio zugrunde, durch das eine marktübliche Grundverzinsung generiert wird. Die wesentliche Ertragsquelle stellt jedoch die sog. Prämienstrategie dar, die der Fonds verfolgt. Zu diesem Zweck werden an der Terminbörse Eurex Stillhaltergeschäfte auf Aktien und Aktienindizes eingegangen und dafür Optionsprämien vereinnahmt. Die Volatilität liegt entsprechend der deutlich höheren Renditeerwartung über der eines reinen Rentenportfolios. Anders als bei einem klassischen Aktienfonds werden auch in seitwärts tendierenden Märkten deutlich positive Renditen angestrebt.

Wertentwicklung

Zeitraum: 06.12.2007 bis 28.06.2019

Managerkommentar: Die Flut hebt alle Boote

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich im Juni weiter abgekühlt. So ist der ifo Geschäftsklimaindex auf den niedrigsten Wert seit November 2014 gefallen. Die Unsicherheit beim Brexit sowie insbesondere der Handelskrieg zwischen China und den USA zeigen zunehmend Wirkung. Was aus der beim G20-Gipfes angekündigten Wiederaufnahme der Handelsgespräche zwischen den beiden Wirtschaftsmächten wird, bleibt abzuwarten, die von Trump angedrohte Ausweitung der Strafzölle ist vorläufig zumindest ausgesetzt worden. Herausragendes Ereignis auf der Zinsseite war im Berichtsmonat die Ankündigung der amerikanischen Notenbank, auf die zunehmend schwächeren Konjunkturdaten mit Zinssenkungen reagieren zu wollen. Lehrbuchhaft sind die weltweiten Aktienkurse daraufhin gestiegen und die Renditen für Staatsanleihen gefallen. So rentieren 10-jährige Bundesanleihen inzwischen mit -0,3%. Auch die EZB hat angekündigt, ihre Geldpolitik bei Bedarf (noch) weiter zu lockern. Wie genau, steht allerdings noch nicht fest. Ganz offensichtlich nutzen die großen Notenbanken ihre Monopolstellungen gnadenlos aus. Welche Auswirkungen dies langfristig auf unser Geldsystem haben wird, bleibt eine spannende Frage. Im Juni sind alle unsere fälligen Put-Positionen wertlos verfallen, und der Investitionsgrad ist dadurch auf nur noch 50% zurückgegangen. Im Umfeld einer relativ niedrigen Volatilität werden wir den Investitionsgrad in den kommenden Tagen mittels Puts auf den Euro Stoxx 50, die ca. 5-8% aus dem Geld liegen, wieder auf bis zu 75% erhöhen. Unser Cashmanagement konnte im Berichtszeitraum von den Äußerungen der Notenbanken und den damit verbundenen Kurssteigerungen im Anleiheportfolio profitieren.

Zum 8. Juli wird der Fonds in Wallrich Prämienstrategie Fonds unbenannt.

Top Basiswerte Aktienoptionen

EURO STOXX 50 Index PUT 3100.00 20.09.2019	16,22 %
EURO STOXX 50 Index PUT 3250.00 20.09.2019	11,34 %
EURO STOXX 50 Index PUT 3275.00 20.09.2019	10,28 %
EURO STOXX 50 Index PUT 3150.00 20.09.2019	9,89 %
EURO STOXX 50 Index PUT 3150.00 19.07.2019	5,49 %
EURO STOXX 50 Index PUT 3275.00 18.10.2019	5,14 %
EURO STOXX 50 Index PUT 3200.00 18.10.2019	5,02 %
RWE AG PUT 21.50 19.07.2019	3,38 %
Wirecard AG PUT 140.00 19.07.2019	2,93 %
Alibaba Group Holding Ltd PUT 165.00 20.09.2019	2,78 %

Top Emittenten Renten

0,750% Berkshire Hathaway 2023	5,37 %
0,500% LB Baden-Wuerttemberg 2022	5,31 %
2,000% Nestle 2019	4,60 %
1,125% ING Group 2025	3,61 %
0,380% Unilever 2023	3,55 %
0,500% Deutsche Pfandbriefbank 2023	3,50 %
0,000% Coca Cola 2021	3,50 %
1,750% Chem China 2022	3,22 %
0,875% Sanofi 2021	2,85 %
2,380% Türkiye Vakiflar Bankasi 2021	2,77 %

Asset Allocation

Optionen	99,85 %
Renten	62,85 %
Kasse	14,13 %
Aktien	9,31 %

Performance-Kennzahlen

	1 Monat	laufendes Jahr	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	seit Auflage
Wallrich Prämienstrategie P	+1,18 %	+8,09 %	-2,62 %	-1,19 %	+13,34 %	+46,63 %
EURO STOXX 50 NR Index	+6,00 %	+18,32 %	+6,06 %	+3,64 %	+36,29 %	+12,66 %

MORNINGSTAR™ ★★★★

3 JAHRE ★★★★☆ MMD RANKING

Key Selling Points

- Der Fonds profitiert von hohen Schwankungen (Volatilität)
- Rendite im Seitwärtsmarkt
- Renditequellen aus Unternehmensanleihen und Stillhalteroptionen an der Eurex

Stammdaten

ISIN	LU0328585541
Rücknahmepreis	63,50
Fondsvermögen	28,66 Mio. EUR
WKN	A0M6N1
Auflagedatum	06.12.2007
Geschäftsjahresende	31.12.
Verwahrstelle	M.M.Warburg & Co Luxembourg S.A.
KVG	AXXION S.A.
Vertriebszulassung	DE, LU
Domizil	Luxemburg
Währung	EUR
Anteilsklasse	P
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Portfolioverwalter	Wallrich Asset Management AG
Maximaler Ausgabeaufschlag	5,00%
TER	1,61%
Bestandsprovision	0%
Management-Fee	1,00%
Performance-Fee	keine
Sparplanfähig	Ja

Fonds-Kennzahlen

Investitionsgrad (Option notional)	92,97%
Gewichteter Discount	9,21%
Gewichtete Maximalrendite p.a.	7,19%
Gewichtete Seitwärtsrendite p.a.	4,67%
Durchschnittlicher Strike	92,47%
Durchschnittliche Restlaufzeit	74 Tage
Anteil Positionen >25 Discount	0%
Delta	0,15
Durchschnittliche Rendite Bond Portfolio	0,35%

Wallrich Marathon Balance

Stand: 28.06.2019

Anlagestrategie

Es handelt sich um einen vermögensverwaltenden Fonds. Rund 80% der Performance resultieren aus der strategischen Asset Allocation. Der Fonds investiert unter Berücksichtigung einer möglichst breiten Streuung in Vermögensklassen, die aus Sicht des Fondsmanagements attraktiv erscheinen. Dabei werden ausdrücklich die Prämienstrategie als auch Devisenabsicherungsgeschäfte eingesetzt.

Wertentwicklung

Zeitraum: 15.09.2015 bis 28.06.2019

Performance-Kennzahlen

	1 Monat	laufendes Jahr	1 Jahr	2 Jahre	seit Auflage
Wallrich Marathon Balance	+2,09 %	+13,90 %	-5,26 %	+7,97 %	+23,11 %

Managerkommentar: Die Flut hebt alle Boote

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich im Juni weiter abgekühlt. So ist der ifo Geschäftsklimaindex auf den niedrigsten Wert seit November 2014 gefallen. Die Unsicherheit beim Brexit sowie insbesondere der Handelskrieg zwischen China und den USA zeigen zunehmend Wirkung. Was aus der beim G20-Gipfes angekündigten Wiederaufnahme der Handelsgespräche zwischen den beiden Wirtschaftsmächten wird, bleibt abzuwarten, die von Trump angedrohte Ausweitung der Strafzölle ist vorläufig zumindest ausgesetzt worden. Herausragendes Ereignis auf der Zinsseite war im Berichtsmonat die Ankündigung der amerikanischen Notenbank, auf die zunehmend schwächeren Konjunkturdaten mit Zinssenkungen reagieren zu wollen. Lehrbuchhaft sind die weltweiten Aktienkurse daraufhin gestiegen und die Renditen für Staatsanleihen gefallen. So rentieren 10-jährige Bundesanleihen inzwischen mit -0,3%. Auch die EZB hat angekündigt, ihre Geldpolitik bei Bedarf (noch) weiter zu lockern. Wie genau, steht allerdings noch nicht fest. Ganz offensichtlich nutzen die großen Notenbanken ihre Monopolstellungen gnadenlos aus. Welche Auswirkungen dies langfristig auf unser Geldsystem haben wird, bleibt eine spannende Frage. In dieses Bild passen jedenfalls der extrem starke Anstieg des Bitcoins und die Ankündigung von Facebook, eine Kryptowährung („Libra“) entwickeln zu wollen. Es scheint, dass digitale Währungen langfristig tatsächlich eine echte Alternative zu unserem Geld werden könnten. In einigen Ländern, wie z.B. Schweden, wird bereits an Plänen zur Einführung nationaler „Kryptos“ gearbeitet. In Japan wird der Bitcoin schon länger als offizielles Zahlungsmittel akzeptiert. Diese Überlegungen haben wir zum Anlass genommen, wieder eine kleine Bitcoin-Position (2,5%) aufzubauen. Der starke Anstieg des Goldpreises von über acht Prozent im Berichtszeitraum ist in erster Linie auf die zunehmenden Spannungen im Nahen Osten zurückzuführen. Hiervon konnte unsere Position in Xetra Gold profitieren.

Top Holdings

Xetra Gold	6,07 %
Wirecard AG	5,45 %
ESTX 50 Put September 2019 3.150	5,20 %
ESTX 50 Put September 2019 3.275	5,00 %
Alibaba Group Holding ADR	4,13 %
Daimler Call Juli 2019 54,00	3,96 %
RWE AG	3,94 %
United Internet AG	3,87 %
Walt Disney Company	3,74 %
WIRECARD AG Call August 2019 150,00	3,67 %

Länderallokation

Deutschland	31,18%
Europa	21,54%
Gold	10,46%
USA	9,86%
China	8,30%
UK	6,47%
Global	6,40%
Frankreich	5,78%
Total	**100%**

Sektorallokation

Technologie	29,67%
Diverse	22,17%
Konsum	11,21%
Rohstoffe	10,97%
Versorger	10,87%
Automobil	8,39%
Auto	6,71%
Total	**100%**

Asset Allocation

Optionen	56,86 %
Aktien	47,04 %
Kasse	10,40 %
Renten	10,04 %
Rohstoffe	6,07 %

Key Selling Points

- Es handelt sich um einen vermögensverwaltenden Fonds
- Mehrere Vermögensklassen wie Aktien, Renten. Optionsprämien , Gold, etc.
- Devisenabsicherung möglich

Stammdaten

ISIN	DE000A14N894
Rücknahmepreis	116,17
Fondsvermögen	16,37 Mio. EUR
WKN	A14N89
Auflagedatum	15.09.2015
Geschäftsjahresende	31.12.
Verwahrstelle	Donner & Reuschel AG
KVG	Hansainvest Hanseatische Investment GmbH
Vertriebszulassung	DE
Domizil	Deutschland
Währung	EUR
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Portfolioverwalter	Wallrich Asset Management AG
Maximaler Ausgabeaufschlag	5,00%
TER	1,75%
Bestandsprovision	0%
Management-Fee	1,00%
Mindestanlage	50 EUR
Performance-Fee	15% / 8% Hurdle Rate
Sparplanfähig	Ja

Wallrich AI Libero*

Stand: 28.06.2019

Anlagestrategie

Um das Anlageziel zu erreichen, verkauft der Fonds Put-Optionen auf den EuroStoxx 50 Index, um damit kontinuierliche Prämieneinnahmen zu generieren. Das Optionsportfolio (Laufzeiten, Basispreise, Gewichtung) wird mittels eines quantitativen Modells gesteuert. Der zugrunde liegende Algorithmus wurde mittels künstlicher Intelligenz optimiert und schließt menschliche Emotionen aus. Vereinfacht gesagt: Je nach Marktlage agiert der Fonds offensiver (bei hoher impliziter Volatilität) oder defensiver (bei niedriger impliziter Volatilität). Das Fondsvermögen wird zum Großteil in Investment-Grade Bonds, welche auf Euro lauten, angelegt. Die Zielrendite des Fonds liegt bei 2,5- 3,5% p.a., womit der Absolute Return Charakter des Produkts deutlich unterstrichen werden soll.

Wertentwicklung

Zeitraum: 01.12.2017 bis 28.06.2019

Managerkommentar: Strategieoptimierung mit künstlicher Intelligenz

Wie es der Namenszusatz AI für Artificial Intelligence bereits vermuten lässt, steckt hinter der Investitionsstrategie des noch jungen Sondervermögens ein komplexer Computeralgorithmus, der in hohem Maße auf dem Einsatz moderner Datenanalyse-Technologien und eben künstlicher Intelligenz beruht. Mit ihm wurde zunächst ein Regelwerk zum Eingehen von Stillhalterpositonen auf den Euro Stoxx 50 entwickelt und durch fortwährende kleinste Mutationsschritte (Trial and Error) hinsichtlich bestimmter Ertrags- und Risikokennzahlen kontinuierliche verfeinert und optimiert. Dieser Prozess wird unter Einbeziehung aktueller Daten auch jetzt noch fortgeführt.

Seit Lancierung des AI Prämienstrategie Fonds vergleicht der Computer zudem die Volatilität und die Preise der an der Terminbörse Eurex gehandelten Verkaufsoptionen auf den europäischen Leitindex mit Daten der Vergangenheit, um auf diese Weise bestimmte Muster zu identifizieren und darauf basierend ganz konkrete Vorschläge zum Verkauf von Verkaufsoptionen abzugeben. Diese Empfehlungen werden von uns nach entsprechender Kontrolle dann händisch umgesetzt. Auch die Höhe des jeweils optimalen Investitionsgrads wird vom Computer ermittelt.

Top Basiswerte Aktienoptionen

ESTX 50 Put August 2019 3.250	28,24 %
ESTX 50 Put September 2019 3.075	13,10 %
ESTX 50 Put September 2019 3.050	11,21 %
ESTX 50 Put August 2019 3.050	7,64 %
ESTX 50 Put September 2019 3.150	6,05 %
ESTX 50 Put August 2019 3.000	4,51 %
ESTX 50 Put September 2019 3.250	1,36 %
ESTX 50 Put November 2019 3.125	1,04 %

Top Emmittenten Renten

1,125% ING Group 2025	3,47 %
0,424% Danone 2022	3,41 %
1,000% McDonald's 2023	2,63 %
1,500% Grenke Finance 2023	2,62 %
0,875% Anheuser-Busch 2022	2,58 %
0,750% Daimler AG 2023	2,58 %
0,750% Berkshire Hathaway 2023	2,58 %
0,875% Volkswagen 2023	2,57 %
0,625% BMW US 2022	2,56 %
0,500% Toyota 2023	2,56 %

Asset Allokation

Optionen	88,20 %
Renten	75,24 %
Kasse	9,72 %

Performance-Kennzahlen

	1 Monat	laufendes Jahr	1 Jahr	2 Jahre	seit Auflage
Wallrich AI Libero	+1,37 %	+5,48 %	+3,71 %	+0,00 %	+3,69 %

Key Selling Points

- Der Fonds profitiert von hohen Schwankungen
- Rendite im Seitwärtsmarkt
- Emotionsloses Investieren durch den Einsatz von künstlicher Intelligenz im Portfoliomanagement

Stammdaten

ISIN	DE000A2DTL29
Rücknahmepreis	103,69
Fondsvermögen	11,97 Mio. EUR
WKN	A2DTL2
Auflagedatum	01.12.2017
Geschäftsjahresende	31.12.
Verwahrstelle	DONNER & REUSCHEL AG
KVG	HANSAINVEST
Vertriebszulassung	DE, LU
Domizil	Deutschland
Währung	EUR
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Portfolioverwalter	Wallrich Asset Management AG
Maximaler Ausgabeaufschlag	3,00%
TER	1,00%
Bestandsprovision	0%
Management-Fee	0,75%
Mindestanlage	100 EUR
Performance-Fee	10% / 4% Hurdle Rate
Sparplanfähig	Ja

Statistik

Volatilität (3 Jahre)	3,48
Sharpe-Ratio	0,78
Sortino-Ratio	1,06

*Der Wallrich AI Libero firmierte bis zum 31.03.2019 unter Wallrich AI Prämienstrategie.

Wallrich AI Peloton

Die Prämienstrategie – ein langfristig bewährtes Erfolgskonzept

Gewinne erzielen in steigenden, stagnierenden und sogar leicht fallenden Aktienmärkten. Dieses Versprechen hält der Wallrich Prämienstrategie Fonds (WKN A0M6N1) nun schon seit über einem Jahrzehnt ein. Bei stark rückläufigen Basiswertkursen können zwar Verluste entstehen, sie fallen aber geringer als bei einem Direktinvestment in das Underlying aus. Um diese Vorgaben zu erfüllen, werden bei der Prämienstrategie an der Eurex Verkaufsoptionen (Puts) verkauft und dafür Optionsprämien vereinnahmt. Zu Verlusten kann es dabei nur kommen, wenn der jeweilige Basiswert um mehr als die zuvor vereinnahmte Optionsprämie unter den Strikelevel fällt. Im Vergleich zu Aktienengagements bietet die Prämienstrategie damit die Chance auf deutlich stabilere Erträge.

Moderne Datenanalyse gepaart mit intelligenten Computeralgorithmen

Mit dem Wallrich AI Peloton (WKN: A2JQH3) wurde zum 1. Februar 2019 nach dem Wallrich AI Prämienstrategie (WKN A2DTL2) im Dezember 2017 nun bereits die zweite Fondsvariante der Prämienstrategie lanciert, die in ganz entscheidendem Maße auf den Einsatz moderner Datenanalyse-Technologien und künstlicher Intelligenz beruht. Bei beiden Investmentfonds werden die Stillhalterpositionen auf den Euro Stoxx 50 unter Berücksichtigung vergangenheitsbezogener Daten und aktueller Marktparameter mittels intelligenter Computeralgorithmen bestimmt. Durch die Analyse der erzielten Anlageergebnisse entwickelt das Programm sein Regelwerk kontinuierlich weiter. Hierfür steht auch das „AI“ (Artificial Intelligence) in den Fondsnamen.

Dabei können für beide Sondervermögen sowohl hinsichtlich der angestrebten Rendite, wie auch des maximal zu erwartenden Drawdowns, bestimmte Vorgaben gemacht werden. So sollen beim AI Peloton im langfristigen Mittel durchschnittliche Renditen von 4 – 5 % erzielt werden. Von den Renditeerwartungen liegt der Fonds damit im „Hauptfeld“ (Peloton), während die Risikotoleranz erheblich geringer ausfällt. So hat sich in der Rückrechnung seit 2008 nur in einem Jahr eine negative Rendite ergeben. Das restliche Fondsvermögen wird größtenteils in Form jederzeit liquidierbarer Investment-Grade Anleihen gehalten.

Anlagestrategie

Um das Anlageziel zu erreichen, verkauft der Fonds Put-Optionen auf den Euro Stoxx 50 Index. Auf diese Weise werden kontinuierlich Prämienennahmen generiert. Die Struktur des Optionsportfolios (Laufzeit, Basispreis, Gewichtung) wird über ein quantitatives Modell gesteuert. Der zugrundeliegende Algorithmus wurde dabei mittels moderner Datenanalyse-Technologien und künstlicher Intelligenz optimiert und schließt menschliche Emotionen aus. Vereinfacht gesagt agiert der Fonds je nach Marktlage offensiver (bei hoher impliziter Volatilität) oder defensiver. Das Fondsvermögen wir zum Großteil in auf Euro lautende Investment-Grade Bonds angelegt. Die Zielrendite des Fonds beträgt auf mittlere Sicht 4 – 5 % p.a.

Chancen

Vereinnahmung von Optionsprämien, Vereinnahmung von Zinskupons, Ausnutzen von Volatilität, Sicherheitspuffer für schwierige Marktphasen.

Risiken

Begrenzte Teilnahme an der Wertentwicklung des Aktienmarktes, allgemeine Kurs- und Währungsrisiken, Kursrückgänge am Aktienmarkt, steigende Zinsen und Creditspreads.

Anlagehorizont

Der empfohlene Anlagehorizont beträgt mindestens 3 Jahre.

Stammdaten

ISIN	DE000A2JQH30
WKN	A2JQH3
Auflagedatum	01.02.2019
Verwahrstelle	Donner & Reuschel
KVG	Hansainvest
Vertriebszulassung	DE, LU
Ausgabepreis	100 Euro
Ertragsverwendung	ausschüttend
Portfolioverwalter	Wallrich Asset Management AG
Mindestanlage	100 Euro
Ausgabeaufschlag	maximal 3 %
TER	ca. 1,24 %
Management-Fee	0,75 %
Performance-Fee	15 %
Sparplanfähig	Möglich

Risiko- und Ertragsprofil

← geringes Risiko, niedrigere Erträge — hohes Risiko, höhere Erträge →

1	2	**3**	4	5	6	7

VERMÖGENSVERWALTUNG

Wir übernehmen das komplette Depotmanagement für Sie, führen ein Depot bei einer Direktbank und verwalten dieses nach den Anlagerichtlinien.

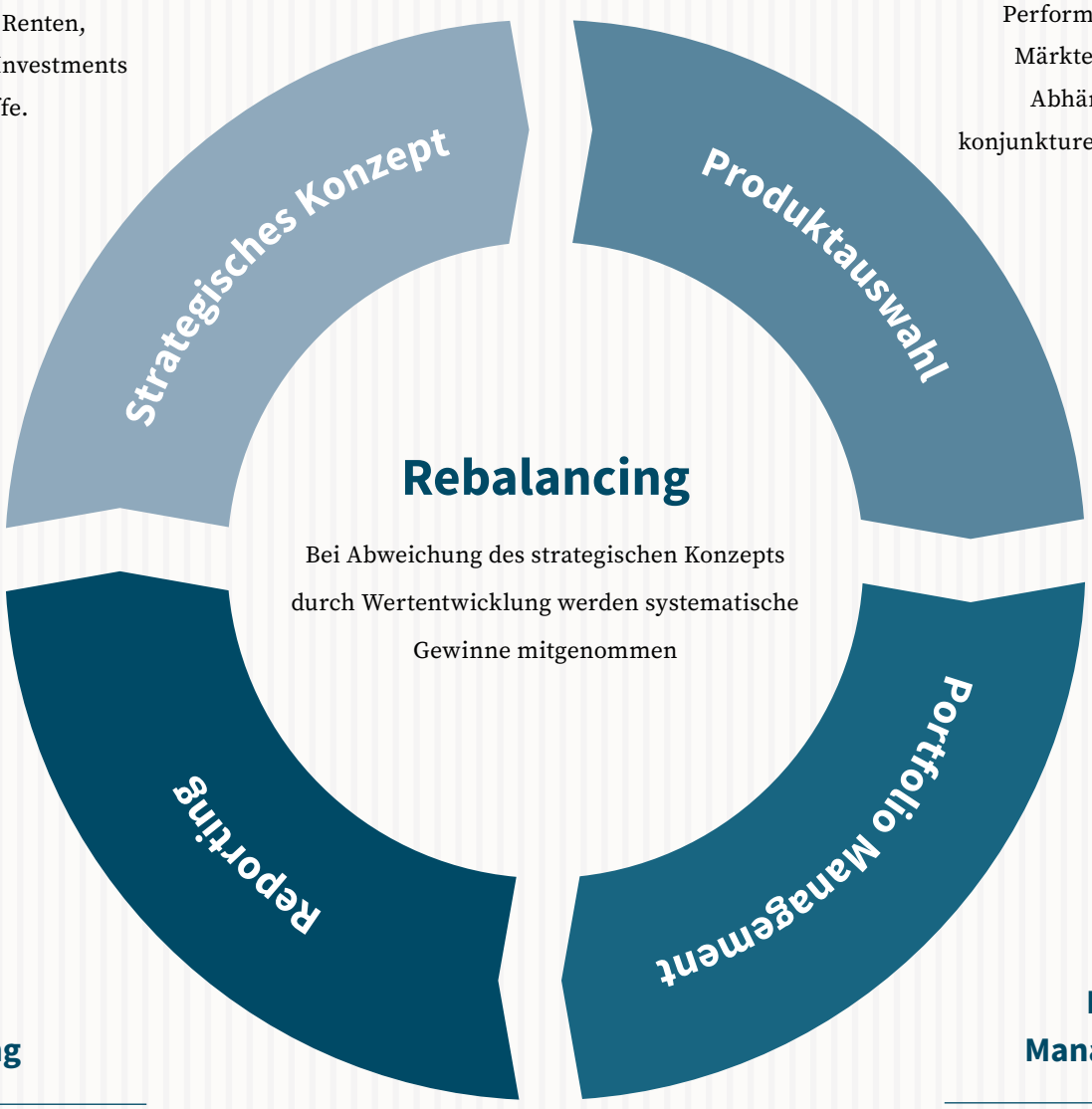
Der Managementprozess

Strategisches Konzept

Aufteilung des Portfolios in verschiedene Assetklassen, wie z.B. Aktien, Renten, alternative Investments und Rohstoffe.

Produktauswahl

Auswahl von guten aktiv verwalteten Fonds, die eine bessere Performance als die Märkte erzielen, in Abhängigkeit von konjunkturellen Zyklen.



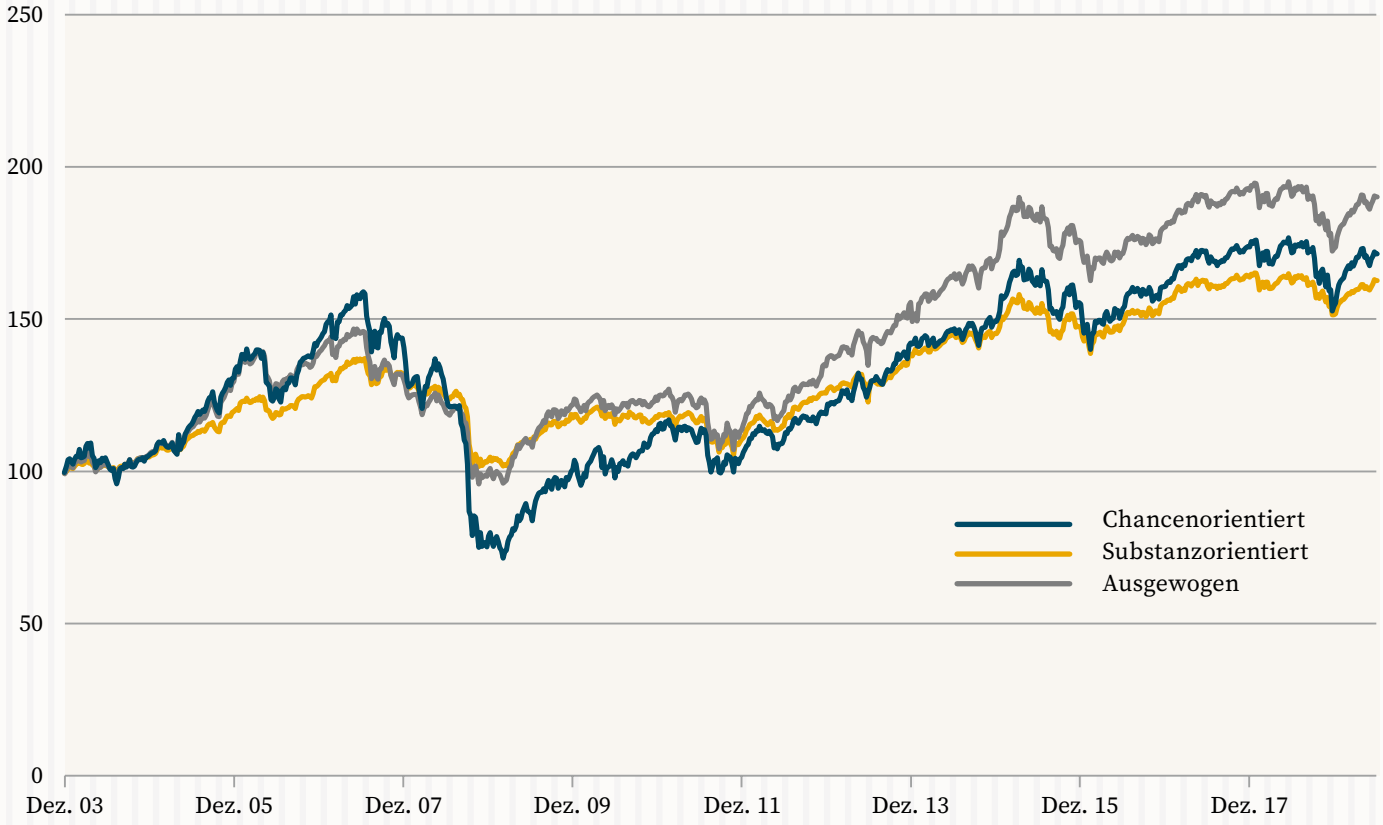
Reporting

Regelmäßige Aufstellung sowie quartalsweise Berichterstattung.

Portfolio Management

Überprüfung des Portfolios und der Performance durch laufende Anpassung.

Wallrich Musterportfolios im Vergleich



Quelle: Wallrich Asset Management AG

Neues aus dem Portfoliomanagement

Substanzorientiert:

- Verkauf der Geldmarktanteile
- Erhöhung der Prämienstrategie
- Aufstockung der Goldposition
- Erhöhung der Rentenposition im Bereich High Yield (Europa)

Ausgewogen

- Tausch im Bereich der Renten durch Verkäufe (Corp. Bonds und kurze Restlaufzeiten) in europäische Hochzins Fondsanteile
- Aufstockung Goldposition
- Erhöhung des Absolute-Return-Anteils
- Vergrößerung der AI Libero-Position

Chancenorientiert

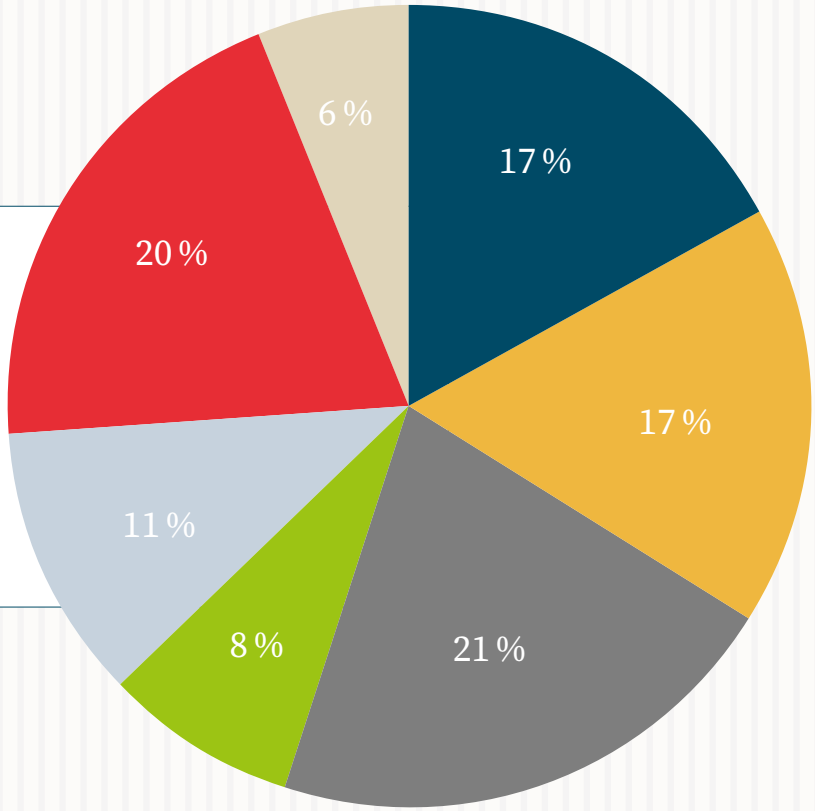
- Tausch im Bereich der Renten durch Verkäufe (Corp. Bonds und kurze Restlaufzeiten) in europäische Hochzins Fondsanteile
- Aufstocken des Absolute-Return-Anteils

Vermögensverwaltung Substanzorientiert

Wir investieren flexibel in unterschiedliche Vermögensklassen, die aus unserer Sicht im jeweiligen Kapitalmarktumfeld attraktiv erscheinen. Idealerweise spüren wir Marktineffizienzen auf. Rebalancing und Anpassungen der jeweiligen Anlageklassen sehen wir als eine unserer Hauptaufgaben und erfolgt regelmäßig. Dabei begrenzen wir in der substanzorientierten Variante die Anlageklasse Aktien auf maximal 35%.

Vermögensaufteilung

Aktien	17 %
Renten	17 %
Prämienstrategie	21 %
Rohstoffe	8 %
Mischfonds	11 %
Absolute Return	20 %
Cash	6 %



Performance Substanzorientiert	
2019	7,21 %
1 Jahr	0,94 %
3 Jahre	10,71 %
5 Jahre	14,03 %
seit Auflage (31.12.2003)	64,98 %

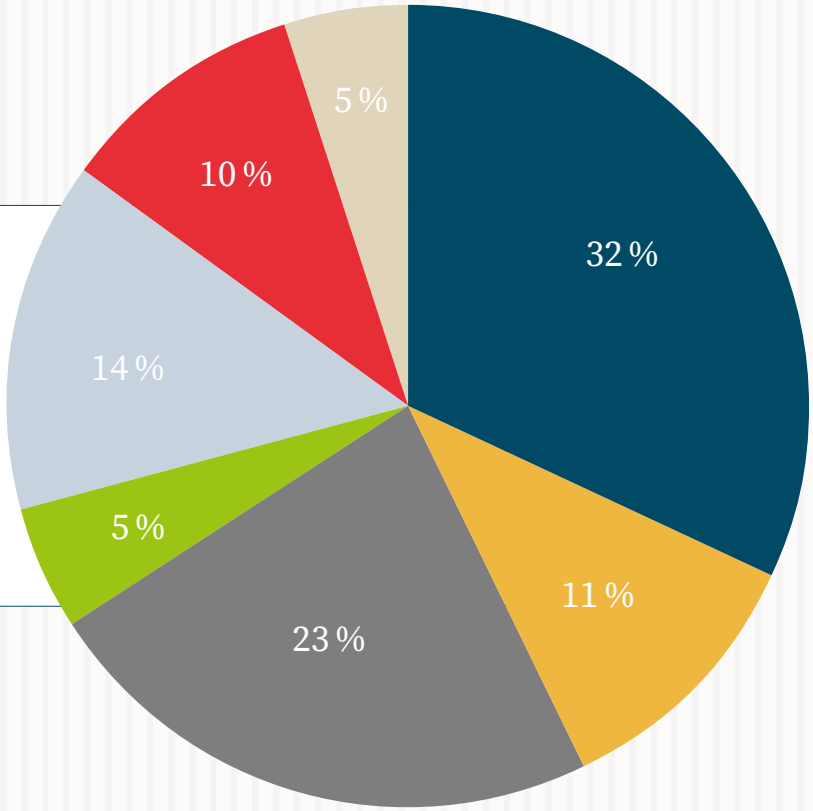
Stand: 28.06.2019

Vermögensverwaltung Ausgewogen

Wir investieren flexibel in unterschiedliche Vermögensklassen, die aus unserer Sicht im jeweiligen Kapitalmarktumfeld attraktiv erscheinen. Idealerweise spüren wir Marktineffizienzen auf. Rebalancing und Anpassungen der jeweiligen Anlageklassen sehen wir als eine unserer Hauptaufgaben und erfolgt regelmäßig. Dabei begrenzen wir in der ausgewogenen Variante die Anlageklasse Aktien auf maximal 70%.

Vermögensaufteilung

Aktien	32 %
Renten	11 %
Prämienstrategie	23 %
Rohstoffe	5 %
Mischfonds	14 %
Absolute Return	10 %
Cash	5 %



Performance Ausgewogen	
2019	9,58 %
1 Jahr	0,50 %
3 Jahre	11,20 %
5 Jahre	17,76 %
seit Auflage (31.12.2003)	94,79 %

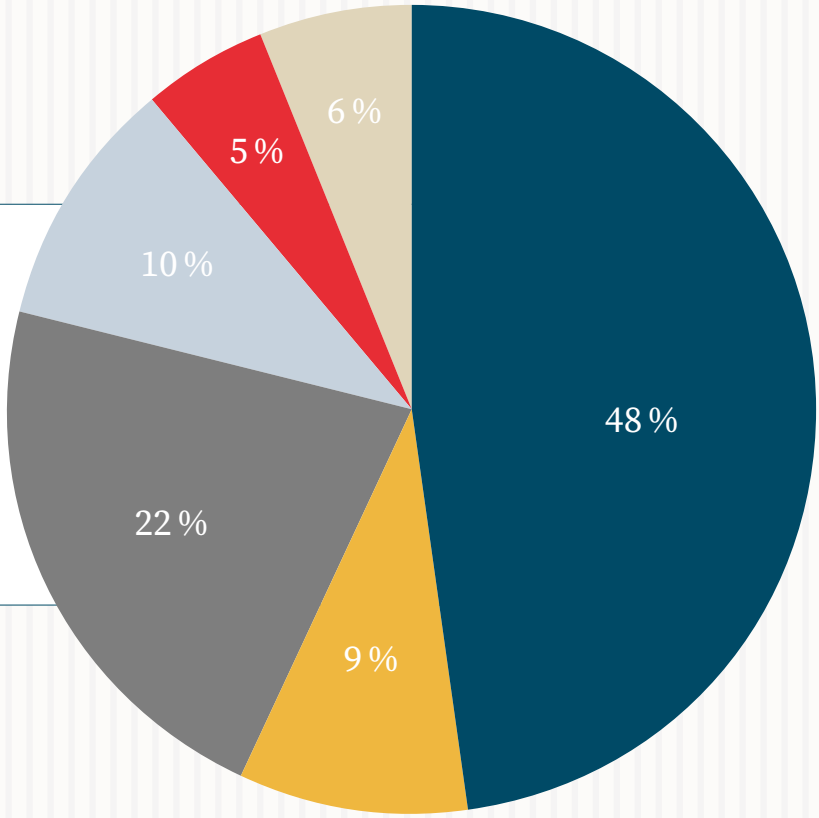
Stand: 28.06.2019

Vermögensverwaltung Chancenorientiert

Wir investieren flexibel in unterschiedliche Vermögensklassen, die aus unserer Sicht im jeweiligen Kapitalmarktumfeld attraktiv erscheinen. Idealerweise spüren wir Marktineffizienzen auf. Rebalancing und Anpassungen der jeweiligen Anlageklassen sehen wir als eine unserer Hauptaufgaben und erfolgt regelmäßig. Wir begrenzen in der chancenorientierten Variante die Anlageklasse Aktien nicht.

Vermögensaufteilung

Aktien	48 %
Renten	9 %
Prämienstrategie	22 %
Mischfonds	10 %
Absolute Return	5 %
Cash	6 %



Performance Chancenorientiert	
2019	10,72 %
1 Jahr	0,40 %
3 Jahre	12,71 %
5 Jahre	18,93 %
seit Auflage (31.12.2003)	73,75 %

Stand: 28.06.2019

Bildnachweis

Christian Awe
Firefly (2019)
Acryl auf Leinwand, 190 x 90 cm

Kontakt

Wallrich Asset Management AG

Bockenheimer Landstraße 64	Telefon	+49 69 713 799 72	E-Mail	info@wallrich.de
60323 Frankfurt am Main	Fax	+49 69 713 799 74	Internet	www.wallrich.de

Weiterführende Links

Mehr zur Prämienstrategie:
www.praemienstrategie.de

Mehr zum Marathon Balance:
www.marathon-balance.de

Wallrich auf Facebook
www.facebook.com/wallrich.frankfurt

Mehr zum Müsli-Kongress:
www.muesli-kongress.de

Impressum

Herausgeber: Wallrich Asset Management AG, Bockenheimer Landstr. 64, 60323 Frankfurt am Main
Redaktionsschluss: 04.07.2019
Auflage: 350 Exemplare / © 2019 Änderungen vorbehalten!
Design & Realisierung: DBDB / dbdb.de

Aktuelle Termine

Alle Termine finden Sie auf www.wallrich.de/news/termine.html

Die Müsli-Kongresse 2019/2 – Anmeldung in Kürze unter: www.muesli-kongress.de

24.09. Dresden
25.09. Leipzig
26.09. Erfurt
22.10. Hannover
23.10. Bielefeld
24.10. Frankfurt
25.10. Koblenz
12.11. Regensburg
13.11. Nürnberg
14.11. Karlsruhe

Investment & Kongress – nähere Informationen und Anmeldung folgen bald

28.10. Leipzig
29.10. Berlin
30.10. Hamburg
31.10. Düsseldorf

Disclaimer

Diese Publikation wurde von der Wallrich Asset Management AG erstellt. Sie ist kein Angebot, keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung und keine unabhängige Finanzanalyse und kann eine Anlageberatung nicht ersetzen. Die gesetzlichen Anforderungen zu Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen wurden nicht eingehalten. Ein Verbot des Handels der besprochenen Finanzprodukte vor oder nach der Veröffentlichung dieses Dokuments besteht nicht.
Die Publikation dient ausschließlich der Information unserer Kunden und darf nicht weitergegeben werden. Sie darf weder ganz noch teilweise an Dritte weitergegeben oder ohne schriftliche Einwilligungserklärung verwendet werden.

Die Informationen in diesem Dokument beruhen auf externen Quellen, die wir für zuverlässig halten, aber keiner neutralen Prüfung unterzogen haben. Wir übernehmen weder Gewähr noch Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen. Die in diesem Dokument vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassungen der Autoren dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Der Wert jedes Investments oder der Ertrag kann sowohl sinken also auch steigen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Gesamtbetrag zurück. Dort, wo ein Investment in einer anderen Währung als der lokalen Währung des Empfängers der Publikation denominiert ist, könnten Veränderungen des Devisenkurses eine Negativwirkung auf Wert, Kurs oder Ertrag dieses Investments haben.