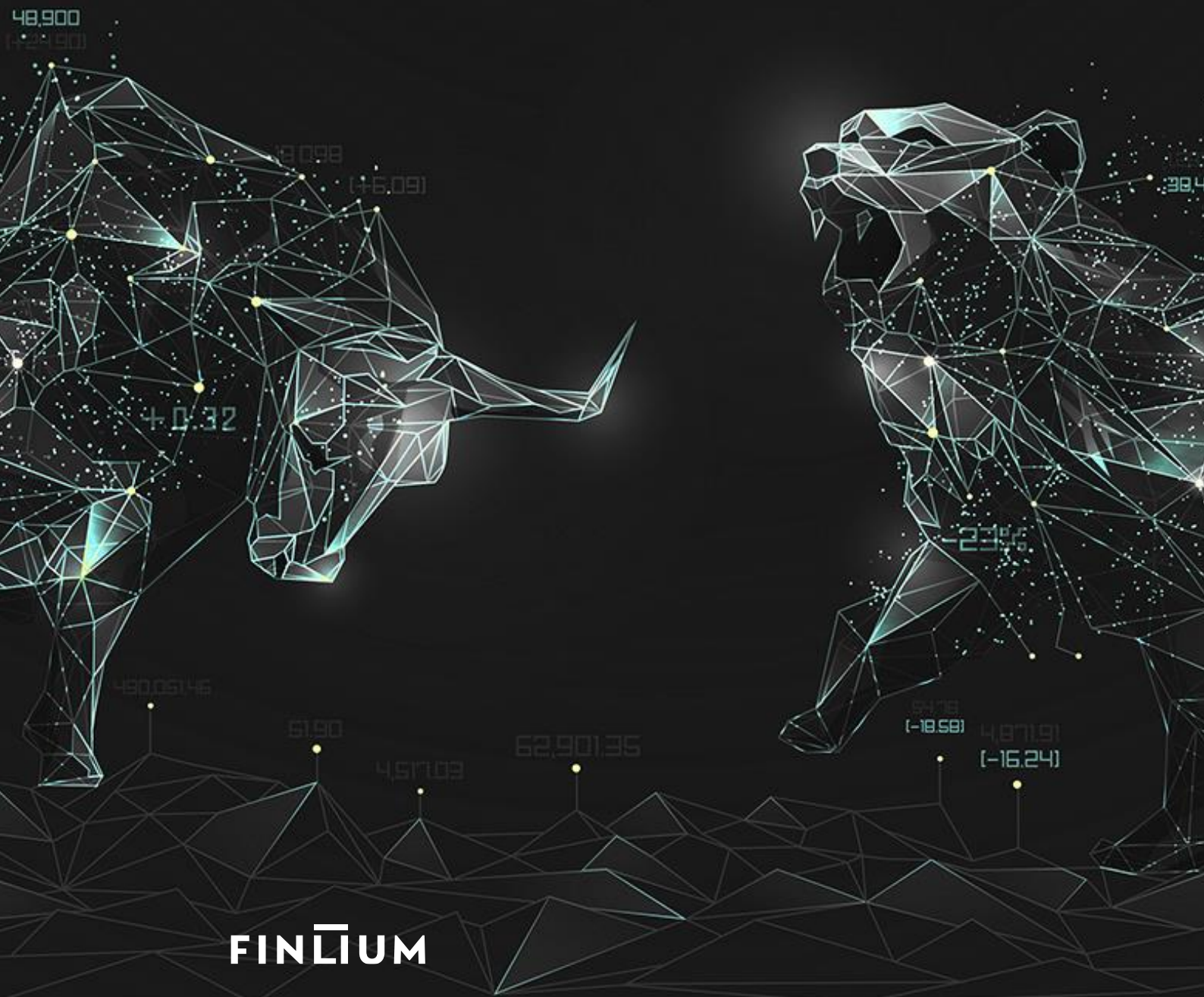




# WHITEPAPER ZUR ANLAGESTRATEGIE

FINLIUM Ambition Marketinginformation | Mai 2023



# INHALT

<b>DIE STRATEGIE AUF EINEN BLICK.</b>	_ Seite 03
<b>DIE FUNKTIONSWEISE DER STRATEGIE.</b>	_ Seite 05
<b>UNSER BACKTEST IM DETAIL.</b>	_ Seite 14
<b>ZUSAMMENFASSUNG.</b>	_ Seite 19
<b>GLOSSAR.</b>	_ Seite 21



# DIE STRATEGIE DES FINLIUM AMBITION AUF EINEN BLICK.

Zeitraum<sup>1</sup>

**01/2007 – 11/2022**

**FINLIUM**

(im Backtest)<sup>2</sup>

VERGLEICHS-  
INDEX WELT<sup>3</sup>

RENDITE P.A. NACH KOSTEN	<b>7,4%</b>	6,4%
VOLATILITÄT	<b>7%</b>	18%
MAXIMALER RÜCKSETZER	<b>-12%</b>	-58%
SHARPE RATIO	<b>1,1</b>	0,3
POSITIVE RENDITE, WENN ...	<b>... die Märkte steigen, stagnieren oder fallen</b>	... die Märkte steigen
SINNVOLLER ANLAGEHORIZONT	<b>ab ca. 2 Jahren</b>	ab ca. 8 Jahren
LÄNGSTER ZEITRAUM, UM VERLUST AUFZUHOLEN	<b>1 Jahr</b>	5,6 Jahre
GRÖSSTER VERLUST NACH BELIEBIGEN 2 JAHREN	<b>-0,4%</b>	-50,1%

1 Bis November 2022, da der FINLIUM Ambition Fonds am 30.11.2022 gestartet ist.

2 Mit Gebühren von 0,7% (TER) aber ohne Performance Fee berechnet, da wir im Rahmen unseres Startangebots auf diese verzichten (Anteilklasse S des FINLIUM Ambition Fonds, begrenzt auf eine Anlagesumme von ca. 5 Mio. EUR).

3 Mit Gebühren von 0,2% (TER) berechnet, um ein ETF-Investment abzubilden. Der Index ist in USD berechnet, Bruttodividenden sind inkludiert und werden direkt wieder angelegt (so wird von Währungs- und Steuereffekten abstrahiert).



# DIE FUNKTIONSWEISE DER STRATEGIE.





# DIE FUNKTIONSWEISE DER STRATEGIE DES FINLIUM AMBITION.

Wir haben eine Anlagestrategie entwickelt, die auf größtmögliche Stabilität der Wertentwicklung ausgerichtet ist und dabei trotzdem eine mit dem langfristigen Durchschnitt der Aktienmärkte vergleichbare Rendite anstrebt. Unser Ziel ist es, Rendite in nahezu allen Phasen der Aktienmärkte – bei steigenden, stagnierenden als auch fallenden Kursen – zu erwirtschaften und damit die Wertentwicklung von den Schwankungen der Aktienmärkte weitestgehend zu entkoppeln. Mit einer klassischen „long only“-Strategie, die wie beim Kauf von Einzelaktien und den meisten Aktienfonds/ETFs ausschließlich auf steigende Aktienkurse ausgerichtet ist, kann das nicht gelingen. Stattdessen braucht es eine neutrale Marktpositionierung, die weder auf steigende noch auf fallende Kurse setzt.

Aus diesem Grund haben wir eine innovative Optionsstrategie entwickelt und diese mit modernsten Computersystemen automatisiert. Unser Algorithmus nutzt dabei vor allem Aktienindexoptionen. Denn diese lassen sich besser zum Aufbau einer neutralen Aktienmarktposition kombinieren als jedes andere Finanzinstrument. Die Grundidee basiert darauf, dass wir uns die vielseitigen Eigenschaften von Optionen zunutze machen, insbesondere den sogenannten Zeitwert und den Einfluss der Volatilität, um stets eine

neutrale und auf Rendite vs. Risiko optimierte Positionierung zu erreichen. Optionen können sowohl gekauft als auch verkauft werden, sodass beliebige Positionierungen am Markt möglich sind – ausgerichtet auf steigende, stagnierende oder fallende Kurse. So kann zum Beispiel über den Kauf von Puts eine „short“-Position auf den zugrundeliegenden Markt, den sogenannten Basiswert (z.B. DAX), eingenommen werden. Dies bedeutet, dass

## WAS SIND AKTIENINDEXOPTIONEN?

Aktienindexoptionen sind Optionen auf einen Aktienindex (z.B. den DAX oder den S&P 500). Optionen wiederum sind standardisierte Termingeschäfte: Der Käufer einer Option hat gegenüber dem Verkäufer das Recht, den Basiswert (z.B. den DAX) am Verfallsdatum (europäischer Stil) zum vereinbarten Ausübungspreis zu kaufen bzw. zu verkaufen (Call- bzw. Put-Option). Falls der aktuelle Marktpreis beim Verfallstermin unter bzw. über dem Ausübungspreis liegt (Call- bzw. Put-Option), verfällt die Option wertlos. In unserer Strategie kommen ausschließlich Optionen auf weltweit führende Aktienindizes zum Einsatz, die in standardisierter Form an den Börsen der jeweiligen Länder gehandelt werden können – an der Terminbörse EUREX in Frankfurt z.B. für den DAX. Aktienindexoptionen sind in der Regel sehr liquide und werden häufig von professionellen Anlegern zur Absicherung des Portfolios eingesetzt.

die Option sich positiv im Wert entwickelt, wenn der Basiswert fällt. Im Gegensatz dazu entwickelt sich der Wert einer Call-Option positiv, wenn der Basiswert steigt. Bei unverändertem Kurslevel verlieren Optionen hingegen an Wert (genauer gesagt an Zeitwert), solange die implizite Volatilität (Erklärung siehe Glossar) nicht steigt. Werden

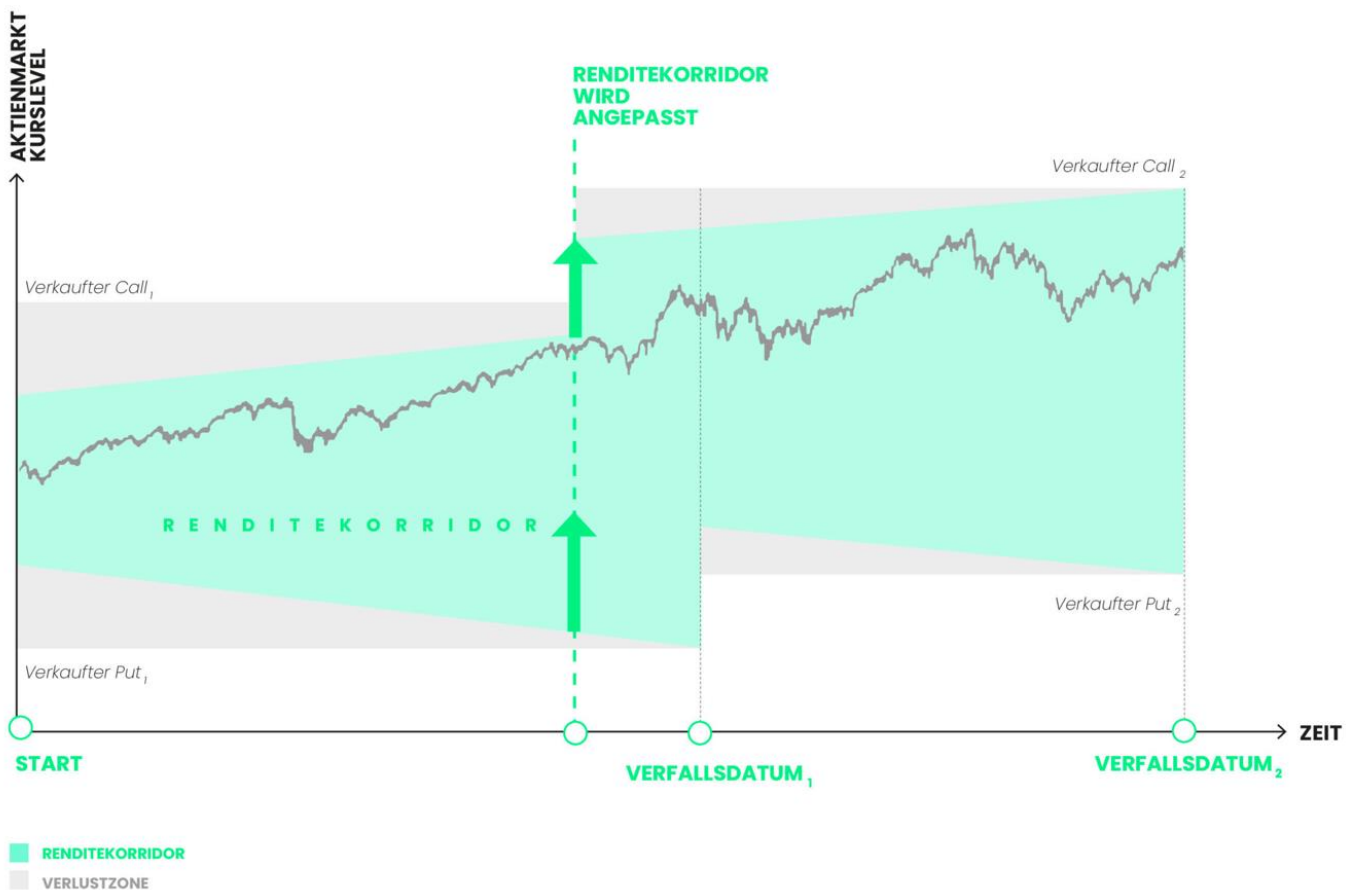


Optionen jedoch verkauft, dann dreht sich die beschriebene Entwicklung um, da die zum Optionskäufer gegensätzliche Position eingenommen wird. Dies bedeutet, dass der Verkäufer vom Zeitwertverlust profitiert. Außerdem ist seine Positionierung bezogen auf den Basiswert nicht strikt „long“ oder „short“, da seine mögliche Rendite auf den beim Verkauf erzielten Preis begrenzt ist. Das Risiko einer nachteiligen Entwicklung muss vom Verkäufer hingegen aktiv gesteuert bzw. abgesichert werden. Wenn nun das Kaufen und Verkaufen von Optionen kombiniert wird, können klar definierte bzw. begrenzte Risikopositionen eingegangen werden. Oder anders ausgedrückt: Durch den Kauf einer Option kann das Risiko einer bereits verkauften Option ganz oder teilweise ausgeglichen werden – dies wird in der Fachsprache auch „Hedging“ genannt.

## WIE WIR OPTIONEN NUTZEN: DIE NEUTRALE POSITIONIERUNG.

Mit unserer Strategie sind wir bezogen auf den zugrundeliegenden Aktienmarkt grundsätzlich weder „long“ noch „short“ positioniert, sondern neutral. Wir erreichen dies, indem wir gleichzeitig Optionen verkaufen und kaufen. Dabei entsteht eine positive Rendite, weil wir idR mehr Optionen verkaufen als kaufen. Konkret bedeutet dies, dass wir verschiedene Positionen – d.h. gekaufte und verkaufte Calls und Puts mit unterschiedlichen Basispreisen und Laufzeiten – zu einem Renditekorridor kombinieren, indem wir Optionen mit Basispreisen sowohl unterhalb als auch oberhalb des aktuellen Kurslevels des Aktienindex verkaufen (siehe Abbildung 01). In ruhigen Marktphasen wird diese Positionierung nicht verändert und der Zeitwert der Optionen als Rendite erwirtschaftet.

ABBILDUNG 01: RENDITEKORRIDOR (SCHEMATISCH)







Sollten jedoch bewegte Marktphasen eintreten bzw. vorherrschen, in denen die Märkte stark steigen (dieser Fall ist in Abbildung 01 dargestellt) oder fallen, greift unser Risikomanagement automatisch ein: Der Renditekorridor wird von unserem Algorithmus dynamisch angepasst, was mit Verlusten einhergehen kann, oder weitere Absicherungspositionen werden je nach Bedarf auf- oder abgebaut. Da der Renditekorridor mit Hilfe von stochastischer Szenario-Modellierung, d.h. auf Basis von Wahrscheinlichkeiten, berechnet wird, ist eine Veränderung des Korridors allerdings hinreichend selten notwendig – in unserem Backtest durchschnittlich nur 2-3 Mal pro Jahr.

Beispiele für eine Absicherung sind der Kauf von Puts oder der Verkauf von Aktienindex-Futures (Erklärung siehe Glossar). Falls sich im weiteren Verlauf am Markt ein Trend in eine Richtung etabliert, wird stärker abgesichert. Dieses „Trend-Following“ zahlt somit auf den Hedging-Gedanken und die Stabilität unserer Strategie ein.

In Summe können die Absicherungen die Rendite schmälern, weil sie ex-post betrachtet gar nicht notwendig gewesen wären und nur zu einem geringeren Preis wieder aufgelöst werden konnten, oder steigern, weil sie durch den fortgesetzten Trend wertvoll geworden sind.

## **RENDITE WIE AM AKTIENMARKT BEI HALBER VOLATILITÄT?**

Wie im letzten Abschnitt dargestellt, basiert unsere Anlagestrategie auf einer neutralen Positionierung zum Aktienmarkt und nutzt dafür die vielseitigen Eigenschaften von Optionen. Unser Fokus richtet sich daher auf das gezielte Eingehen und konsequente Überwachen von Risiko und nicht – wie bei den meisten Fonds – auf die Auswahl von Unternehmen, Branchen oder Trends. Elementar für den Erfolg unserer Strategie ist das

dynamische Risikomanagement unseres Algorithmus, das wir auf der Basis von neusten wissenschaftlichen Erkenntnissen und jahrelanger Erfahrung im Handel mit Aktienindexoptionen konzeptionell entwickelt und anhand der letzten 15 Jahre Börsengeschichte validiert haben.

Damit erreichen wir das, was mit Aktien nicht möglich ist: Wir eliminieren unnötiges Risiko. Dadurch vermeiden wir sowohl die extremen Kurseinbrüche der Aktienmärkte (z.B. -50% innerhalb weniger Wochen), verzichten aber auch darauf, von genauso extremen Kurssteigerungen der Aktienmärkte zu profitieren (z.B. +100% innerhalb weniger Monate). Im Ergebnis glätten wir somit sowohl die Rendite als auch das Risiko.

Die wichtigsten Ansatzpunkte, die es uns ermöglichen, bei aktienmarktähnlicher Rendite die Volatilität Deiner Wertentwicklung um ca. die Hälfte reduzieren zu können, sind

- i. die strukturelle Überbewertung von Puts, wodurch Optionspreise vereinnahmt werden können, die in der Regel höher sind als der fundamental gerechtfertigte Wert,
- ii. eine sehr hohe Automatisierung und damit regelbasierte und vollständig emotionslose Umsetzung der Strategie durch unseren Algorithmus, um irrationales, auf Emotionen und kognitiven Verzerrungen (so genannte „Unconscious Bias“)<sup>2</sup> basierendes Verhalten entsprechend „Behavioral Finance“ Erkenntnissen zu eliminieren,
- iii. ein systematisches Risikomanagement als Kern unseres Algorithmus, das die Hebelwirkung von Optionen und Futures zwecks Absicherung dynamisch ausnutzt, den Hedging-Gedanken konsequent umsetzt und das Chance-Risiko-Verhältnis so gezielt und präzise optimiert, dass wir in Sachen Stabilität völlig neue Maßstäbe setzen können.

<sup>2</sup> Insbesondere „Loss Aversion“ und „Sunk Cost Fallacy“



## WANN ENTSTEHEN VERLUSTE?

Über einen ausreichend langen Zeitraum fallen bei unserer Strategie im Backtest keine Verluste an. Diese Aussage gilt aber natürlich auch für die Aktienmärkte – getreu dem Motto "buy and hold". Sie unterscheidet sich jedoch deutlich darin, wie lang dieser Zeitraum ist.

Im Backtest unserer Strategie von Januar 2007 bis November 2022 beträgt der längste Zeitraum, um einen Rücksetzer wieder aufzuholen, ungefähr 12 Monate. Beim weltweiten Aktienmarkt waren es hingegen fast 6 Jahre, d.h. mit unserer Strategie können Verluste ca. 6-mal schneller aufgeholt werden.

Insbesondere in den folgenden Situationen können Verluste bei unserer Strategie entstehen:

Zum einen, wenn der Aktienmarkt von einer ruhigen in eine turbulente Phase mit großen erwarteten Schwankungen eintritt. Dies liegt daran, dass wir meistens mehr verkaufte als gekaufte Optionen im Portfolio halten und deren Preise aufgrund der erhöhten impliziten Volatilität am Markt steigen. In der Folge sinkt der Portfoliowert temporär. Im weiteren Verlauf können wir hiervon typischerweise aber profitieren: Denn auch unsere als Absicherung gekauften Optionen gewinnen an Wert und wir können neue Renditekorridore bei deutlich attraktiveren Optionspreisen aufbauen.

Beispiel: Zu Beginn der Coronakrise sinkt in unserem Backtest zunächst der Portfoliowert aufgrund der gestiegenen impliziten Volatilität, bevor die Absicherungen im weiteren Verlauf ihre Wirkung entfalten und die Rendite steigern – und zwar während die Aktienmärkte noch deutlich weiter fallen (siehe Abbildung 02).

Zum anderen, wenn auf eine unerwartet starke Marktbewegung sehr schnell eine ebenso nicht zu erwartende Gegenbewegung folgt. Dies liegt an zwei Effekten, die auch in Kombination auftreten können.

1) Der Renditekorridor wird wegen einer starken Marktbewegung nach unten oder oben hin angepasst, was sich jedoch im Nachhinein wegen einer entsprechenden Gegenbewegung als kontraproduktiv erweist. Da der angepasste Renditekorridor dann wieder nicht optimal positioniert ist, muss dieser bei einer Fortsetzung der Gegenbewegung ggf. erneut mit entsprechenden Kosten angepasst werden.

2) Aufgrund einer Marktbewegung werden Absicherungen aufgebaut, die ex-post betrachtet z.B. wegen einer Gegenbewegung gar nicht nötig ge-

## WAS IST EIN BACKTEST?

Unter einem Backtest wird das Prüfen einer definierten Verhaltensweise oder Strategie mit Hilfe von historischen Daten verstanden. Dank einer solchen Simulation lässt sich z.B. der Erfolg einer Anlagestrategie in der Vergangenheit ex-post betrachten. Natürlich müssen hierbei statistische Zusammenhänge beachtet werden, wie z.B. das sogenannte Sample-Problem, um Fehlinterpretationen auszuschließen.

wesen wären und nur mit Verlust wieder aufgelöst werden können. Dieser Fall tritt dann ein, wenn die Absicherungen auf Basis der eingetretenen Marktbewegung in die jeweilige Richtung noch nicht ausreichend an Wert gewonnen haben.





## WAS PASSIERT BEI EXTREMEN MARKTBEWEGUNGEN?

Das Risiko von extremen Marktbewegungen durch unvorhersehbare Ereignisse mit großen negativen Folgen für das Portfolio wird als "Tail Risk" bezeichnet. Ein gutes Beispiel ist wiederum der Crash an den Aktienmärkten im Rahmen der Coronakrise: So erreichte der DAX sehr schnell Kursstände, die Anfang 2020 fast niemand für möglich hielt. Obwohl die meisten Anleger bei „Tail Risk“ intuitiv an eine Abwärtsbewegung der Märkte denken, existieren diese Risiken natürlich in beide Richtungen, d.h. auch nach oben.

Wir begegnen dem „Tail-Risk“ mit unserer Strategie auf zwei Arten:

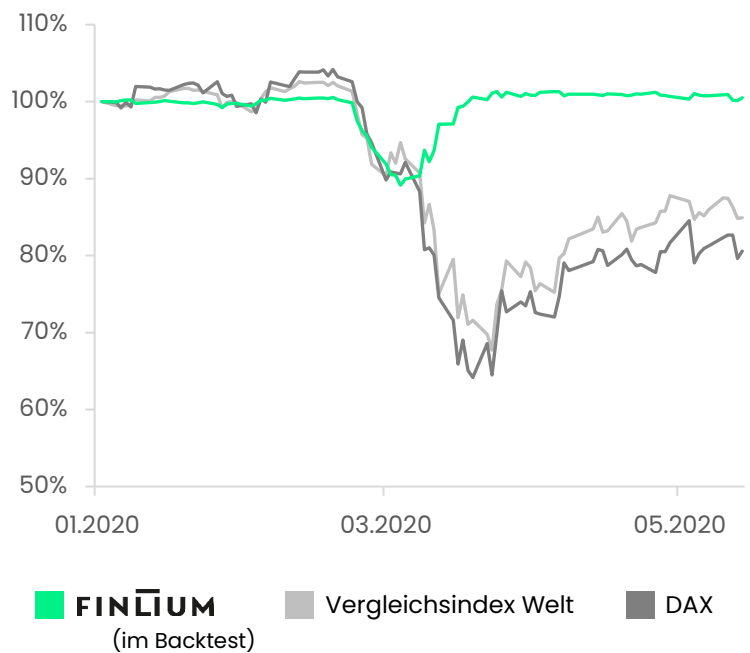
Zum einen haben wir den Anspruch, dass unsere Strategie nicht nur die in den letzten 15 Jahren aufgetretenen Bewegungen der Aktienmärkte problemlos meistert (wie z. B. die Finanz- oder die Coronakrise), sondern auch darüberhinausgehende Marktüberrhebungen. Diese haben wir als Stresstests bei der Strategieentwicklung berücksichtigt. In Summe geht es hier darum, „Tail-Risk“ abzumildern.

Zum anderen wäre es nicht im Interesse unserer Anleger, wenn wir versuchen würden, jedes theoretisch denkbare Szenario zu vermeiden – sei die Eintrittswahrscheinlichkeit noch so klein. Denn ohne Risiko kann an den Kapitalmärkten keine Rendite, die über dem risikolosen Zins liegt, erwirtschaftet werden. In Summe geht es hier darum, „Tail-Risk“ mit verschwindend geringer Eintrittswahrscheinlichkeit zu akzeptieren.

## IST EIN TOTALVERLUST MÖGLICH?

Wie bei jeder aktienmarktbasierenden Geldanlage kann ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals nicht ausgeschlossen werden. Wenn jedoch, wie bei unserer Strategie, nicht auf Einzelaktien gesetzt wird, ist ein Totalverlust sehr unwahrscheinlich. Und durch den Einsatz von Optionen – genauer gesagt von gekauften Puts – können wir von fallenden Märkten sogar profitieren. Mit Blick auf die letzten Jahrzehnte Börsengeschichte kann festgehalten werden, dass kein Ereignis auch nur ansatzweise zu einem Totalverlust unserer Strategie geführt hätte.

ABBILDUNG 02: CORONAKRISE 2020



Trotzdem gilt: Sollten die Märkte in einem nie dagewesenen Ausmaß und mit einer nie dagewesenen Geschwindigkeit fallen oder steigen, könnte natürlich auch mit unserer Strategie ein Totalverlust eintreten.



## WIE MACHEN ES ANDERE FONDS?

Die meisten Fonds nutzen Optionen entweder gar nicht oder nur zu Absicherungszwecken. Aber natürlich gibt es auch Fonds, bei denen Optionen entweder als zusätzliche Renditequelle zum Einsatz kommen oder sogar im Zentrum der Strategie stehen. Letztere verfolgen in der Regel eine Optionsstrategie mit dem Ziel, Erträge weitgehend unabhängig vom breiten Markt zu generieren. Entsprechende Investmentansätze haben in den letzten Jahren verstärkt den Zuspruch der Anleger erfahren, sodass sich der Markt für sogenannte Liquid Alternatives mittlerweile auf über 400 Mrd. EUR beläuft. Diese Anlageformen sind bis dato jedoch meistens auf institutionelle Investoren fokussiert und für den Privatanleger nicht zugänglich. Inwiefern die eingesetzten Optionsstrategien ähnlich zu der Anlagestrategie von FINLIUM sind, lässt sich nicht abschließend feststellen, da die Details nicht öffentlich zugänglich sind. Die Fonds, deren Optionsstrategien wir kennen, weisen allerdings deutliche Unterschiede zu unserer Strategie auf: So erleiden einige Fonds aufgrund eines unzureichenden Risikomanagements herbe Verluste bei stark fallenden Aktienmärkten (z.B. bis zu -50% im Rahmen der Coronakrise), während andere Fonds von vornherein eine deutlich geringere Rendite anstreben (z.B. ca. 4% p.a. nach Kosten).

Abschließend ist festzuhalten, dass unser Alleinstellungsmerkmal nicht im Konzept des Renditekorridors liegt, sondern vielmehr darin, wie dieser durch das automatisierte Risikomanagement unseres Algorithmus dynamisch verändert und abgesichert wird.

## INVESTIEREN WIR NUR IN OPTIONEN?

Nein, wir investieren Dein Geld auch in festverzinsten, sichere Anleihen nachhaltiger Unternehmen und Staaten sowie zur Absicherung vereinzelt in weitere Anlageinstrumente wie z.B. Futures (vgl. dazu den Abschnitt „Wie wir Optionen nutzen: Die neutrale Positionierung“). Unser Algorithmus investiert also nur einen begrenzten Teil Deines Geldes in Optionen bzw. den Renditekorridor – und zwar so viel wie nötig, um Dir eine ambitionierte Rendite bieten zu können, aber so wenig wie möglich, um maximale Stabilität zu erreichen. Für den Rest Deines Geldes identifiziert unser Algorithmus nachhaltige, liquide und sichere (Investment Grade-Rating) Anlageformen wie Staats- und Unternehmensanleihen. Der Algorithmus steuert den Fonds also maßgeblich über das Risikoprofil, das durch den Renditekorridor entsteht. Aus der Steuerung des Risikos resultiert schließlich im mittelfristigen Durchschnitt das angestrebte Renditeniveau.

## WIE WIR DIE ZINSWENDE IN DEIN DEPOT BRINGEN UND DICH NACHHALTIG INVESTIEREN LASSEN?

Auch wenn die Optionsstrategie maßgeblich für die Wertentwicklung verantwortlich ist, beansprucht sie nur einen kleinen Teil der Liquidität. Der FINLIUM Ambition Fonds hat dadurch typischerweise die folgende Kapitalverteilung:

- Durch Optionen gebunden: ca. 10%
- Liquidität auf dem Bankkonto: ca. 10%
- In Anleihen investiert: ca. 80%

Durch den hohen Anteil der Anleihen bringen wir mit dem FINLIUM Ambition auch die Zinswende in die Portfolios unserer Anleger. Denn im Gegensatz zum letzten Jahrzehnt befinden wir uns aktuell wieder in einer Phase eines erhöhten Zinsniveaus, wodurch Anleihen wieder interessante Renditen von derzeit mehr als 3% p.a. ermöglichen.



Zusätzlich zur Renditeentwicklung unserer Optionsstrategie kannst Du damit auch vom Renditebeitrag des Anleihen-Portfolios profitieren.

Für die Auswahl der attraktivsten Unternehmens- und Staatsanleihen überprüft unser Algorithmus jeden Tag mehr als 20.000 Anleihen von nachhaltigen Unternehmen und Staaten mit sehr guter Bonität (Investment Grade-Rating).

Das Kriterium der Nachhaltigkeit wird hierbei gemäß Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung erfüllt: Autoritäre Staaten, Unternehmen der Rüstungs-, Kohle- und Tabakindustrie und solche Unternehmen, die gegen den United Nations Global Compact verstoßen, werden ausgeschlossen. Weitere Details zum Thema Nachhaltigkeit findest Du auf unserer [Webseite](#). Von den möglichen Anleihen werden dann die attraktivsten ausgewählt, die mit Blick auf das Rendite-Risiko-Verhältnis und die Restlaufzeit am besten in das Portfolio passen.

Das größte Risiko des Anleihen-Portfolios besteht darin, dass der Anleihe-Emittent, d.h. ein Unternehmen oder ein Staat, zahlungsunfähig wird und seinen Zahlungsverpflichtungen aus der Anleihe nicht nachkommen kann. Dieses Risiko bewerten weltweit verschiedene Rating-Agenturen (z.B. Standard & Poors) und vergeben je nach Risiko bestimmte Ratingkategorien. Wir beschränken uns hierbei auf die höchsten Ratingkategorien, d.h. auf sogenannte Investment Grade-Anleihen. Die Wahrscheinlichkeit, dass es für diese Anleihen zu einem Zahlungsausfall kommt, ist sehr klein (<0,2% p.a.). Darüber hinaus wäre die Auswirkung eines solchen Zahlungsausfalls auf den Fonds gering, da unser Anleihen-Portfolio ca. 50-100 verschiedene Emittenten aus unterschiedlichen Branchen und Regionen beinhaltet.

Ein weiteres Risiko für den Wert des Anleihen-Portfolios liegt im Zinsänderungsrisiko. Dies bedeutet, dass der aktuelle Marktpreis einer Anleihe fällt, wenn das Geldmarkt-Zinsniveau steigt (z.B. wegen einer Erhöhung der Leitzinsen). Dies liegt daran, dass andere Anlagemöglichkeiten – wie

z.B. Festgeld-Angebote von Banken – dann relativ gesehen attraktiver werden. Es handelt sich hierbei allerdings nur um einen temporären Bewertungseffekt, der spätestens zum Fälligkeitstermin der Anleihe wieder verschwindet. Der Einfluss solcher Zinsänderungen ist auf die Kurse von Anleihen mit langer Restlaufzeit besonders groß. Daher strukturiert unser Algorithmus das Anleihen-Portfolio bewusst so, dass der Großteil der Anleihen eine geringe Restlaufzeit von weniger als zwei Jahren aufweist. Dadurch kann das Zinsänderungsrisiko für unseren Fonds geringgehalten werden.

#### **DAS FONDSMANAGEMENT: AKTIV ODER PASSIV?**

Beim aktiven Fondsmanagement wird versucht, durch fortlaufende Analyse und gezielte Auswahl von Branchen, Aktien, Ländern oder Trends eine Überrendite zu erzielen. Da diese Analysen kontinuierlich von z.B. Mitarbeitern einer Research-Abteilung erarbeitet werden müssen, fordern die meisten aktiven Fonds hohe Gebühren von bis zu 3% p.a. unabhängig vom Erfolg. Im Gegensatz dazu wird beim passiven Fondsmanagement ein bestimmter Index oder Markt nachgebildet, was wesentlich geringere Kosten von deutlich < 1% p.a. erlaubt.

Der Ansatz von FINLIUM und auch anderer Fonds lässt sich allerdings nicht eindeutig als aktiv oder passiv klassifizieren. So haben wir zwar eher einen aktiven Ansatz, da wir keinen vorhandenen Index oder Markt nachbilden. Aber dieser funktioniert automatisiert, ohne aufwendige Branchen- oder Unternehmensanalysen und zielt auch nicht auf eine Auswahl von Einzelaktien (sogenanntes Stock Picking) oder dergleichen ab, sondern auf das regelbasierte Steuern von Risiko.

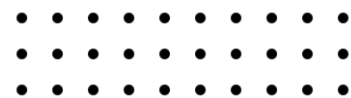
Dies ermöglicht es uns, die erfolgsunabhängigen Gebühren in der Anteilklasse S (Startangebot) auf 0,7% p.a. (TER) und in der Anteilklasse R auf 0,95%



p.a. (TER) zu begrenzen. Mit diesen Gebühren können die Prüfungs-, Rechnungslegungs- und Publizitätskosten sowie die Kosten unserer Partner und die Bestandsprovisionen, welche die depotführenden Banken der Anleger fordern, gedeckt werden.

FINLIUM hingegen verdient über eine erfolgsabhängige Gebühr auf die Wertentwicklung des Fonds – die sogenannte Performance Fee. Auf diese verzichten wir aber bei der Anteilklasse S im Rahmen unseres Startangebots, begrenzt auf eine Anlagesumme von ca. 5 Mio. EUR. Bei der Anteilklasse R beträgt die Performance Fee aktuell 15 %.

Neben den erfolgsabhängigen Gebühren werden bei den meisten aktiven Fonds sogenannte Ausgabeaufschläge von bis zu 5% verlangt. Darauf verzichtet FINLIUM grundsätzlich, so dass der Ausgabeaufschlag bei beiden Anteilklassen 0% beträgt.





**UNSER  
BACKTEST  
IM  
DETAIL.**

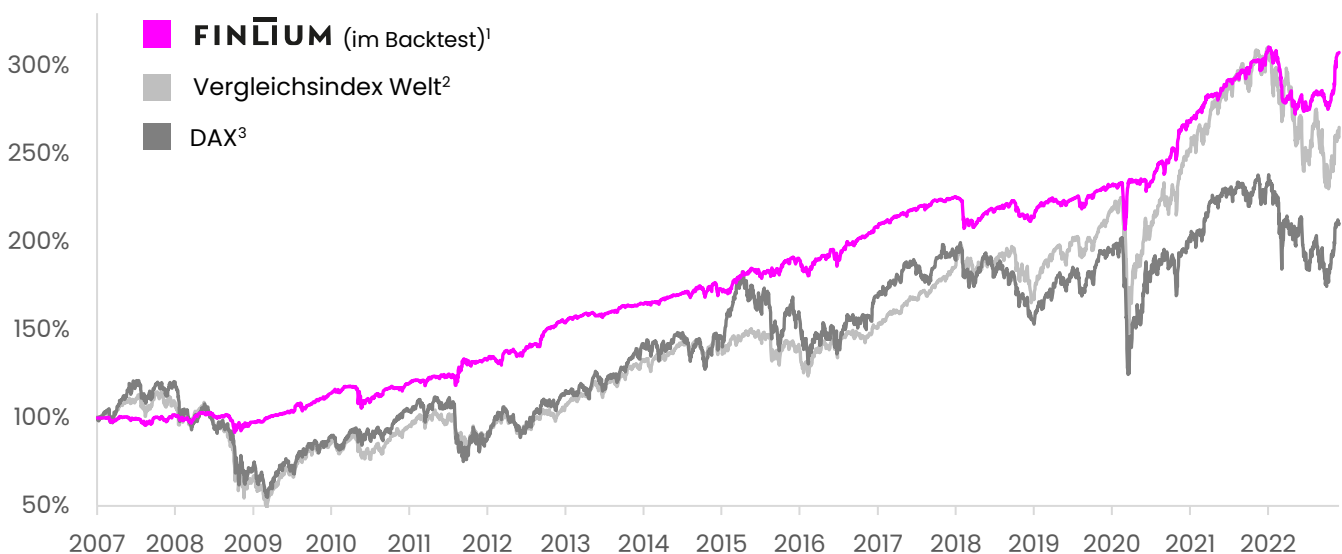


# UNSER BACKTEST IM DETAIL.

Die Grundidee eines Backtests ist einfach und charmant zugleich: Anstatt eine Anlagestrategie am realen Markt zu testen und somit Jahre oder sogar Jahrzehnte warten zu müssen, wird diese anhand historischer Marktdaten getestet. Das hat nicht nur den Vorteil der Schnelligkeit – so können wir 15 Jahre Börsengeschichte innerhalb weniger Stunden simulieren – sondern auch der Flexibilität: verschiedene Strategien können ohne das Risiko realer Verluste getestet und miteinander verglichen werden.

Natürlich müssen die historischen Daten zunächst beschafft, bereinigt und einer strikten Qualitätskontrolle unterzogen werden, bevor sie sinnvoll verwendet werden können. Wir haben bewusst den Zeitraum ab 2007 gewählt, um die verschiedenen Marktphasen zu testen: (stark) fallende Märkte, seitwärtslaufende und (stark) steigende Märkte. Mit der Finanzkrise, der Eurokrise, der Coronakrise, der Ukraine-Krise und den jeweils dazwischen liegenden Erholungs- oder Bullenmarkt-Phasen ist das Daten-Sample ab 2007 somit hinreichend repräsentativ.

**ABBILDUNG 03: DIE WERTENTWICKLUNG IM BACKTEST NACH KOSTEN VON 01/2007 bis 11/2022**



1 Abweichend von den Versionen 1.x des Whitepapers, da wir den S&P500 als zweiten Basiswert neben dem DAX in der Strategie ergänzt und wiederum auf das Sharpe Ratio optimiert haben.

2 Der Index bildet die Wiederanlage der Bruttodividenden ab, in USD, mit ETF-Kosten von 0,2% (TER) berechnet, vgl. Seite 3

3 Mit ETF-Kosten von 0,15% (TER)





Unsere auf wissenschaftlichen Erkenntnissen und praktischen Erfahrungen beruhende Anlagestrategie konnten wir in mehr als 100.000 Backtests detailliert validieren. Es benötigt jedoch ein automatisiertes Anlagemodell, um die Kursverläufe der letzten mehr als 15 Jahre unter realistischen Marktbedingungen in diesem Umfang simulieren zu können. Dieses Anlagemodell haben wir über mehrere Jahre konzipiert sowie den Algorithmus entsprechend programmiert und dabei alle notwendigen Parameter und Modelle – wie zum Beispiel Black-Scholes für die Bepreisung von Optionen – einfließen lassen. Das Ergebnis des Backtests zeigt Abbildung 03 bis einschließlich November 2022, da der FINLIUM Ambition Fonds am 30. November 2022 gestartet ist.

Bei unserem Backtest haben wir uns ausschließlich auf die Optionsstrategie fokussiert und die Entwicklung eines Anleihen-Portfolios (vgl. Abschnitt „Investieren wir nur in Optionen?“ und „Wie wir die Zinswende in Dein Depot bringen und Dich nachhaltig investieren lassen?“) bewusst nicht simuliert. Der Zeitraum von 2007 bis 2022 war nämlich geprägt von einer spezifischen Niedrigzinsphase und ist damit aus der heutigen Perspektive wenig repräsentativ für die kurz- bis mittelfristige Zukunft. Wir gehen generell von einer Wertentwicklung unseres Anleihen-Portfolios im Bereich etablierter Benchmarks bzw. Indizes (z.B. REXP Laufzeit 1 Jahr) aus. Deren Entwicklung ab 2007 hätte aufgrund der langen Niedrigzinsphase und des somit geringen Zinsänderungsrisikos unseres Anleihen-Portfolios kaum einen Einfluss auf die Entwicklung des Gesamtportfolios im Backtest gehabt.

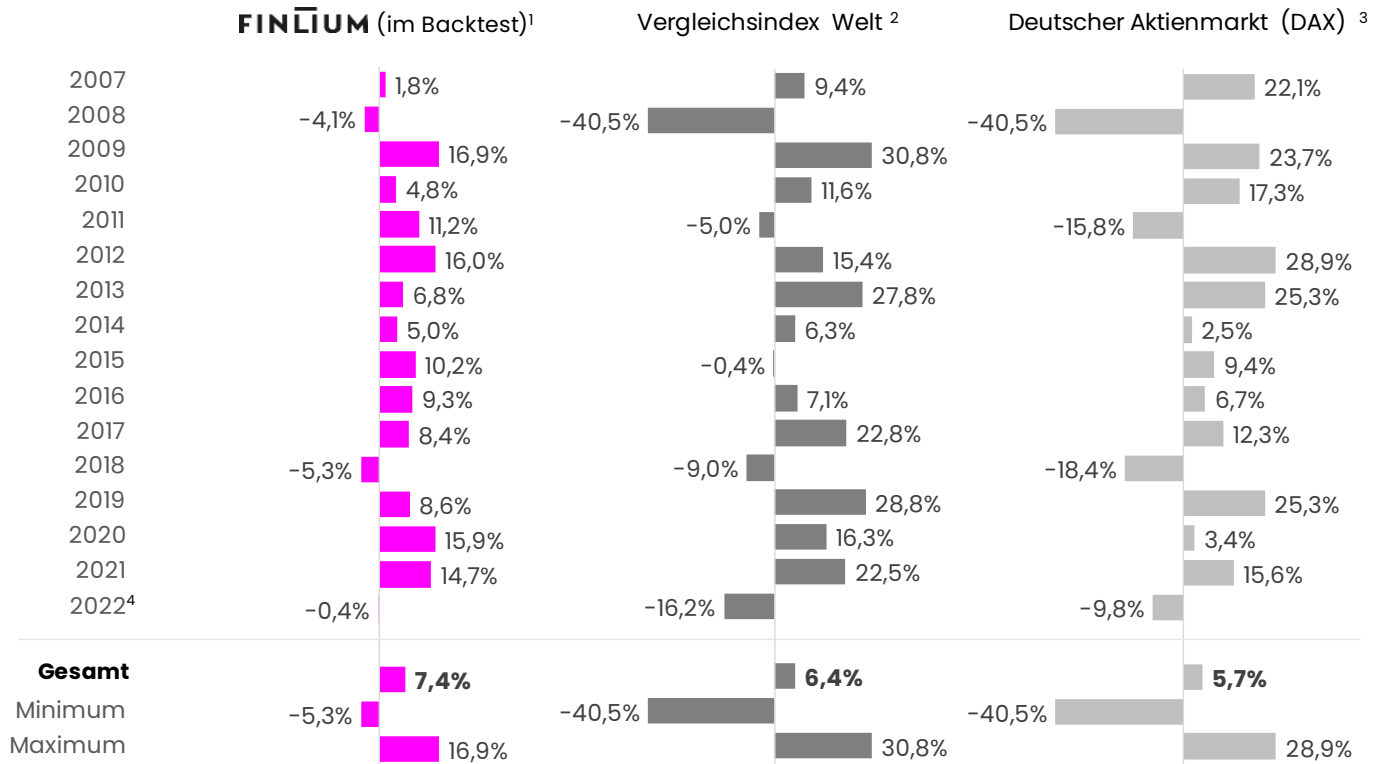
## **DIE WERTENTWICKLUNG IN DEN EINZELNEN JAHREN.**

Obwohl der simulierte Kursverlauf unserer Optionsstrategie über den Gesamtzeitraum 2007–2022 eine im Vergleich zu den Aktienmärkten deutlich stabilere Wertentwicklung vermuten lässt, lohnt sich der Blick auf die einzelnen Jahre bzw. kürzere Zeiträume von wenigen Jahren. Denn bei der Betrachtung eines langen Zeitraums können sich gute und schlechte Phasen ausgleichen – wie bei einer "buy and hold"-Strategie.

Abbildung 04 zeigt die Jahresrenditen im Backtest im Vergleich zum weltweiten sowie deutschen Aktienmarkt. Sie untermauert, dass fallende Aktienmärkte bei unserer Strategie nicht zwangsläufig zu Verlusten führen, sondern im Gegenteil eine positive Rendite erzielt werden kann (z.B. in 2011). In stark steigenden Phasen erzielen wir zwar auch eine positive Rendite, allerdings oft in geringerem Umfang als die Aktienmärkte (z.B. 2013 und 2019). Dies führt im Ergebnis zu einer Glättung von Rendite und Risiko. Während die jährliche Durchschnittsrendite ähnlich ist, fallen die Ausschläge nach unten (Minimum) und oben (Maximum) mit unserer Strategie deutlich geringer aus. Dem aufmerksamen Leser werden die Jahre 2008, 2018 und 2022 ins Auge fallen, denn dort erzielen wir jeweils ein negatives Jahresergebnis. Diese sind zwar deutlich besser als jene der Aktienmärkte, aber dennoch unter dem Strich negativ. Diese Jahre stehen exemplarisch für Phasen, in denen auch mit unserer Anlagestrategie ein Verlust entstehen kann – vergleiche dazu die Erläuterungen im Abschnitt „Wann entstehen Verluste?“.



## ABBILDUNG 04: RENDITE NACH KOSTEN PRO JAHR



1 Ergebnisse abweichend von Versionen 1.x des Whitepapers, vgl. Anmerkung unter Abbildung 03

2 Wiederanlage der Bruttodividenden, in USD, ETF-Kosten von 0,2% (TER)

3 Mit ETF-Kosten von 0,15% (TER)

4 Januar bis November

### DIE VOLATILITÄT IN DEN EINZELNEN JAHREN.

Um die Schwankungsintensität als Risikomaß besser beurteilen zu können lohnt ein Blick auf die Volatilität in den einzelnen Jahren. Für den Gesamtzeitraum 2007–2022 ist die annualisierte Volatilität bei unserer Strategie mit nur 7% weniger als halb so groß wie an den Aktienmärkten (18% bzw. 22%). Auch die Minimum- und Maximum-Werte sowie die meisten Jahreswerte zeigen ein ähnliches Bild, vgl. Abbildung 05.

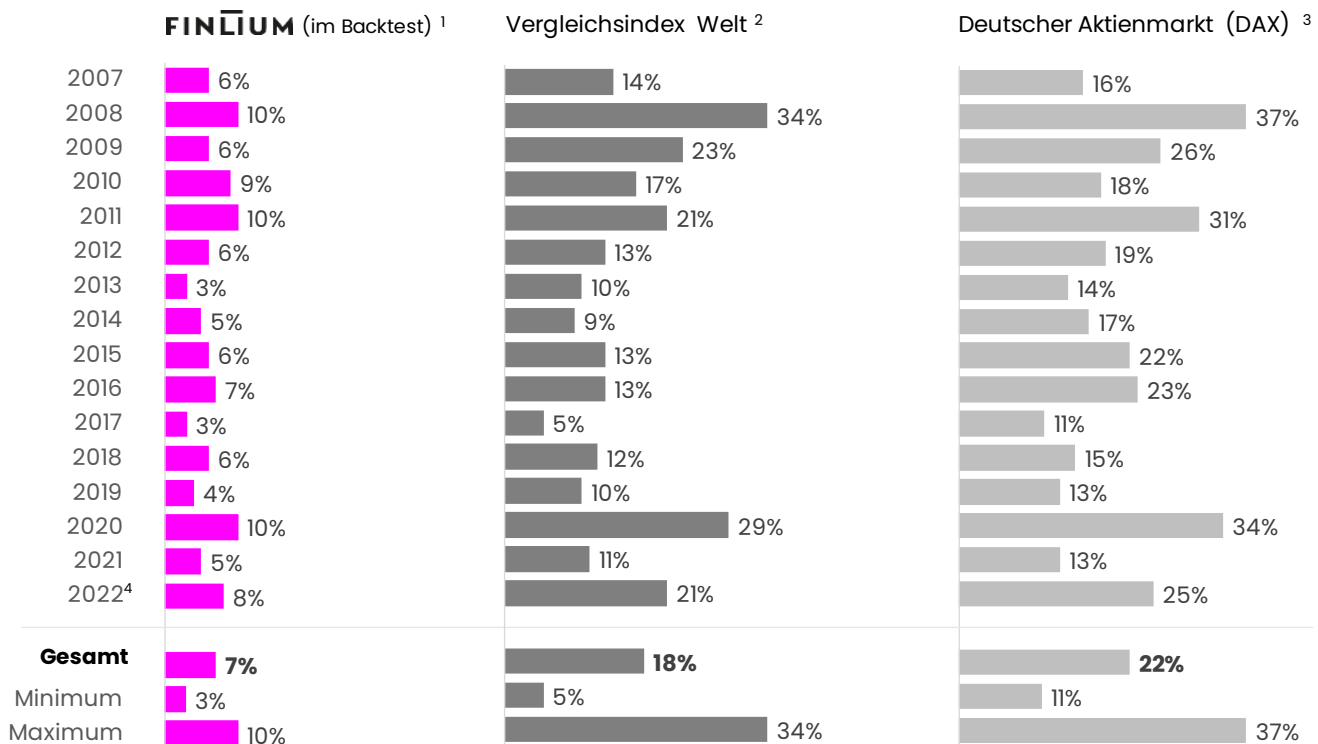
Außerdem ist eindrücklich zu erkennen, dass der DAX deutlich volatil ist als der weltweite Aktienmarkt. Dies liegt an der geringeren Diversifizierung:

Der DAX besteht nur aus 30 bzw. mittlerweile 40 Einzelaktien, während der weltweite Vergleichsindex mehr als 1.600 Unternehmen abbildet.

Anleger, die eine entspannte bzw. nervenschonende Geldanlage suchen, sollten immer einen Blick auf die Volatilität werfen. In Summe zeigt sich, dass wir im Interesse unserer Anleger das Auf und Ab bzw. die Volatilität der Wertentwicklung im Vergleich zu den Aktienmärkten signifikant reduzieren können. Wie dies trotz aktienmarktähnlicher Rendite möglich ist, wird in den Abschnitten „Wie wir Optionen nutzen: die neutrale Positionierung.“ und „Rendite wie am Aktienmarkt bei halber Volatilität?“ detailliert dargestellt.



## ABBILDUNG 05: VOLATILITÄT (ANNUALISIERT) PRO JAHR



<sup>1</sup> Ergebnisse abweichend von Versionen 1.x des Whitepapers, vgl. Anmerkung unter Abbildung 03

<sup>2</sup> Wiederanlage der Bruttodividenden, in USD, ETF-Kosten von 0,2% (TER)

<sup>3</sup> Mit ETF-Kosten von 0,15% (TER)

<sup>4</sup> 4 Januar bis November

### DIE ROBUSTHEIT DER BACKTESTERGEBNISSE.

Backtests bringen auch Herausforderungen mit sich, denn die wichtigste Frage lautet: welche Aussagekraft haben die Ergebnisse für die Zukunft? Die Antwort lässt sich unterteilen in Methoden zur Vermeidung schwacher Ergebnisse und grundlegende Annahmen bezüglich der Zukunft.

Die Ergebnisse eines Backtests können nur dann repräsentativ für die Vergangenheit sein, wenn mittels verschiedener Stresstests die statistischen Risiken minimiert werden:

1. Die Stichprobe darf nicht zu klein sein.
2. Zufallsergebnisse sind auszuschließen.
3. Die Sensitivität der Ergebnisse gegenüber Veränderungen muss klein sein.
4. Die Ergebnisse müssen mit einer abweichenden Stichprobe bestätigt werden.

1 Mit mehr als 15 Jahren Börsengeschichte haben wir für unseren Backtest bewusst eine sehr große Stichprobe gewählt – es handelt sich immerhin um ca. 4.000 Handelstage bzw. ca. 32.000 Handelsstunden. Wir haben uns außerdem nicht auf die Schlusskurse beschränkt, sondern auch Intraday-Entwicklungen betrachtet.

2 Die Optimierung auf ein bestimmtes Kursmuster bzw. einen konkreten Verlauf birgt die Gefahr von Zufallsergebnissen. Um diese zu eliminieren, haben wir sowohl abweichende Kursentwicklungen der Basiswerte als Stresstest simuliert als auch verschiedene Anfangszeitpunkte getestet, damit Muster und Verläufe durchbrochen werden.

3 Sowohl die Parameter unseres dynamischen Risikomanagements als auch bestimmte Marktparameter (z.B. den Spread) haben wir im Rahmen der Strategieentwicklung und des Backtests



immer wieder verändert, um sicherzustellen, dass kleine Anpassungen keine großen Auswirkungen auf die Ergebnisse haben. Außerdem haben wir auch eine Veränderung der am Markt vorherrschenden Optionspreise simuliert, indem die implizite Volatilität angepasst wurde.

4 Das sogenannte „out-of-sample“-Problem besteht darin, dass eine Strategie zwar für eine bestimmte Stichprobe funktionieren kann, aber sie für eine andere Stichprobe nicht taugt. Dieses Risiko haben wir durch die Stichprobenauswahl (siehe Punkt 1) und die Stichprobenveränderung (siehe Punkt 2) minimiert, als auch durch die Verwendung von neuen Stichproben adressiert, die im Rahmen der Strategieentwicklung keinerlei Berücksichtigung fanden („out-of-sample“).

Wenn die Ergebnisse des Backtests durch die dargestellten Methoden und Stresstests repräsentativ für die Vergangenheit sind, wodurch können sie zusätzlich eine Aussagekraft für die Zukunft haben? Die Antwort liegt auf der Hand: Wie repräsentativ die Ergebnisse der Vergangenheit für die Zukunft sind, hängt von den Annahmen bezüglich der Zukunft ab.

Dies lässt sich an einem einfachen Beispiel erklären: dem Sonnenaufgang und -untergang. Wenn wir Menschen analysiert und verstanden haben, wie die Erde sich im Jahresablauf um die Sonne bewegt und dass der Tag 24 Stunden hat, können wir eine Aussage darüber treffen, wie sich der Sonnenaufgang und -untergang in der Zukunft an einem bestimmten Ort auf der Welt darstellen wird.

Dem zugrunde liegt aber eine starke Annahme: Es wird keine signifikanten Veränderungen darin geben, wie sich die Erde um die Sonne dreht. Sollte hier widersprochen werden, dann verlieren die Ergebnisse für die Vergangenheit ihre Aussagekraft für die Zukunft.

Übertragen auf den Aktienmarkt und unsere Strategie bedeutet dies: Wenn die zukünftig auf-

tretenden Verläufe und Kurs- sowie Volatilitätsmuster der Aktienmärkte sich nicht signifikant von dem unterscheiden werden, was in den letzten mehr als 15 Jahren Börsengeschichte mit all den Krisen und Erholungen aufgetreten ist, dann haben die Ergebnisse für die Vergangenheit auch eine starke Aussagekraft für die Zukunft. Wir als FINLIUM-Team stehen hinter dieser Annahme. Sollte diese jedoch verneint werden, dann wäre es so wie bei jedem anderen Fonds oder ETF, dass basierend auf der historischen Wertentwicklung keinerlei Prognose für die zukünftige Wertentwicklung getroffen werden kann.

Wir haben während der Strategieentwicklung immer wieder intensive Stresstests durchgeführt und dabei größtes Augenmerk auf die Stabilität der Ergebnisse gelegt. Dieser sorgfältige Ausleseprozess hat die Anlagestrategie widerstandsfähig gemacht, um in Zukunft auch andere Kursverläufe und nie dagewesene Marktübertreibungen meistern zu können. Trotzdem gilt: Wir kennen die Zukunft genauso wenig wie alle anderen.





# ZUSAMMENFASSUNG.

In diesem Whitepaper wurde sowohl die Funktionsweise unserer Anlagestrategie als auch der Backtest im Detail dargestellt.

Durch den Einsatz von Aktienindexoptionen und die Nutzung ihrer spezifischen Eigenschaften können wir mittels eines Renditekorridors eine neutrale Positionierung am Aktienmarkt erreichen. In Kombination mit verschiedenen innovativen Absicherungsmechanismen kann der Korridor in den unterschiedlichen Marktphasen eine positive Rendite erzielen – sowohl bei steigenden, stagnierenden als auch fallenden Aktienmärkten. Im Ergebnis werden Rendite und Risiko geglättet.

Der Backtest bestätigt, dass mit unserer Anlagestrategie eine aktienmarktähnliche Rendite bei deutlich reduzierter Volatilität erreicht werden kann. Oder kurz gesagt: eine stabile Wertentwicklung.

Abschließend bleibt anzumerken, dass bei einem Vergleich mit anderen Fonds oder ETFs immer auf drei Themen geachtet werden sollte: Erstens ist ein simpler Vergleich von Renditen nicht zielführend, stattdessen sollte die Rendite im Verhältnis zum Risiko (Sharpe Ratio) betrachtet werden. Zweitens muss stets ein hinreichend langer Zeitraum herangezogen werden, in dem verschiedene Börsenphasen enthalten sind (z.B. 10-15 Jahre). Und drittens sollte jeder Anleger immer auf die Kosten achten, denn diese haben über lange Zeiträume aufgrund des Zinses-Zins-Effekts einen sehr starken Einfluss auf die Rendite.

## ES SIND NOCH FRAGEN OFFEN GEBLIEBEN?

Wir freuen uns auf Deine Kontaktaufnahme, um sie zu beantworten:

E-Mail: [welcome@finlium.com](mailto:welcome@finlium.com)  
Gesprächstermin: <https://calendly.com/finlium/30min>  
Chat per WhatsApp: +49 (0) 160 430 32 92

**JETZT STARTANGEBOT SICHERN**



**GLOSSAR**





# GLOSSAR.

## WAS SIND AKTIENINDEXOPTIONEN?

Aktienindexoptionen sind Optionen auf einen Aktienindex (z.B. den DAX oder den S&P 500). Optionen wiederum sind standardisierte Termingeschäfte: Der Käufer einer Option hat gegenüber dem Verkäufer das Recht, den Basiswert (z.B. den DAX) am Verfallsdatum (europäischer Stil) zum vereinbarten Ausübungspreis zu kaufen bzw. zu verkaufen (Call- bzw. Put-Option). Falls der aktuelle Marktpreis beim Verfallstermin unter bzw. über dem Ausübungspreis liegt (Call- bzw. Put-Option), verfällt die Option wertlos. In unserer Strategie kommen ausschließlich Optionen auf weltweit führende Aktienindizes zum Einsatz, die in standardisierter Form an den Börsen der jeweiligen Länder gehandelt werden können – an der Terminbörse EUREX in Frankfurt z.B. für den DAX. Aktienindexoptionen sind in der Regel sehr liquide und werden häufig von professionellen Anlegern zur Absicherung des Portfolios eingesetzt.

## WAS IST EINE OPTIONSSTRATEGIE?

Hinter einer Optionsstrategie steckt lediglich der Ansatz, dass Optionen zum Einsatz kommen, um eine Rendite zu erwirtschaften. Welche Optionen ausgewählt werden (also z.B. welche Basiswerte, welche Laufzeiten, welche Basispreise) und wie die Optionen zu einer Strategie kombiniert werden, kann sehr unterschiedlich sein. Auch die Entscheidung, welche anderen Assetklassen eingesetzt werden, kann deutlich abweichen.

## WAS IST DIE SHARPE RATIO?

Die Sharpe Ratio (dt. Sharpe-Verhältnis) ist eine Kennzahl, mit der das Rendite-Risiko-Verhältnis einer Anlage bestimmt wird. Je höher die Sharpe Ratio, desto größer ist die erzielte Rendite im Verhältnis zum eingegangenen Risiko, welches durch die Volatilität ermittelt wird. Oder anders ausgedrückt: Die Sharpe-Ratio misst die Überrendite einer Geldanlage pro Risikoeinheit. Mathematisch wird die annualisierte Rendite über einen bestimmten Zeitraum abzgl. des risikolosen Zins ins Verhältnis zur annualisierten Volatilität über denselben Zeitraum gesetzt. Entwickelt wurde die Kennzahl 1966 vom Nobelpreisträger William F. Sharpe, um unterschiedliche Anlageformen und Fonds besser miteinander vergleichen zu können.

## WAS IST MIT MAXIMALER RÜCKSETZER GEMEINT?

Der maximale Rücksetzer (auch Maximum Drawdown bzw. MaxDD genannt) ist der größte Wertverlust über einen bestimmten Zeitraum, der beim ungünstigsten Ein- und Ausstiegstermin angefallen wäre. Typischerweise wird der MaxDD seit Auflage bzw. Start eines Geldanlageprodukts angegeben, kann sich aber natürlich auch auf Kalenderjahre oder bestimmte Zeiträume beziehen.



## **WAS IST EIN BACKTEST?**

Unter einem Backtest wird das Prüfen einer definierten Verhaltensweise oder Strategie mit Hilfe von historischen Daten verstanden. Dank einer solchen Simulation lässt sich z.B. der Erfolg einer Anlagestrategie in der Vergangenheit ex-post betrachten. Natürlich müssen hierbei statistische Zusammenhänge beachtet werden, wie z.B. das sogenannte Sample-Problem, um Fehlinterpretationen auszuschließen.

## **WAS SIND FUTURES?**

Futures sind standardisierte, börsengehandelte Termingeschäfte. Der Käufer verpflichtet sich beim Abschluss, den dem Future zugrundeliegenden Basiswert (z.B. Aktienindex oder Rohstoff) zum aktuell gültigen Terminkurs zum ausgewählten Termin in der Zukunft zu kaufen. Der Verkäufer nimmt die Gegenposition ein, d.h. er verkauft den Basiswert zum vereinbarten Termin. Liegt der Preis des Basiswertes am vereinbarten Termin über dem ursprünglich fixierten Terminkurs, realisiert der Käufer mit dem Future-Geschäft einen Gewinn.

# Disclaimer.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), die „KI“ richtet sich ausschließlich an Geeignete Gegenparteien im Sinne des § 67 WpHG mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt.

Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden.

Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende Marketinginformation ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet.

Datum: 12.05.2023

Herausgeber: FINLIUM GmbH, Kurfürstendamm 167-168, 10707 Berlin, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.

Copyright © 2023 FINLIUM  
www.finlium.com



# FINLIUM

© FINLIUM 2023

FINLIUM GmbH | Kurfürstendamm 167-168 | 10707 Berlin  
Sitz der Gesellschaft: Berlin  
Registergericht: Amtsgericht Charlottenburg, HRB 194886  
Geschäftsführer: Dr. Adrian Fabarius, Carsten Mann,  
Dr. Florian Mann, Jan Liero

Die Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und die Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG erfolgen im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des dafür verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt, gemäß § 3 Abs. 2 WpIG. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die vorgenannten Finanzdienstleistungen eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gemäß § 15 WpIG.

Die Inhalte dieses Dokuments, die vorgestellten Konzepte, grafischen Gestaltungen und Texte sind geistiges Eigentum der FINLIUM GmbH und sind urheber- sowie nutzungsrechtlich geschützt. Alle Rechte liegen bei der FINLIUM GmbH. Die Weitergabe in gedruckter oder elektronischer Form sowie die Verwendung von Inhalten, Ideen, textlichen und visuellen Darstellungen auch in abgeänderter Form bedarf der ausdrücklichen Zustimmung.

Version 2.1