

HWB Victoria Strategies

Gastbeitrag von Helmut Neumaier,
Dr. Hellerich & CO. GmbH

FONDS-SNAPSHOT

WKN:	764 391
Manager:	Hans Willi Brand
Volumen:	78,1 Mio. EUR
Auflagedatum:	02.05.2002
Typ:	Mischfonds, dynamisch

HWB Capital Management wurde im Jahr 1997 als Vermögensverwaltung von H. Willi Brand gegründet. Im Jahr 2007 wurde die Vermögensverwalter-Lizenz zurückgegeben, die Gesellschaft konzentriert sich seither über Tochtergesellschaften in Luxemburg und in der Schweiz auf die Verwaltung und das Management verschiedener Investmentfonds.

Anlageprozess

Bei dem Fonds handelt es sich um einen dynamischen Mischfonds mit flexiblem Aktien-Exposure. Der Anlageprozess unterteilt sich in die Selektion aussichtsreicher Aktien und in ein Absicherungs-Overlay.

Bei der Aktienselektion gibt es fünf entscheidende Kriterien für eine Depotaufnahme:

- 1) Marktbeherrschende Stellung
- 2) Über 5 Jahre stetiges Umsatzwachstum kombiniert mit einem überdurchschnittlichen Gewinnwachstum
- 3) Eigenkapitalquote mind. 50%
- 4) Bei Small- und Mid Caps muss der Gründer als Vorstand oder Aufsichtsrat im Unternehmen involviert sein und mind. 25% des Aktienkapitals halten.
- 5) Bei KGVs von über 20 muss das PEG-Ratio unter 1 liegen.

Alle fünf Kriterien gelten dabei als KO-Kriterien für eine Aufnahme. Sollte ein Kriterium für einen Depotwert nicht mehr gegeben sein, wird der Titel verkauft.

Beurteilung: Positiv! Es werden wachstumsstarke Qualitätswerte identifiziert.

Die Portfolio-Zusammenstellung erfolgt anhand der Einzeltitelselektion, die Gewichtung bei Erstkauf beträgt dabei i.d.R. 1 bis 1,5%. Einen Anlageschwerpunkt bilden Small- und Mid Caps und Emerging-Markets-Aktien. Hinsichtlich des Risiko-Managements gibt es maximale Quoten von 30% pro Sektor und 10% pro Emerging-Markets-Land, wobei der Anteil an Emerging Markets insgesamt nicht beschränkt ist.

Die zweite Komponente, das Absicherungsmodell, hat zum Ziel, zwischenzeitliche Kurseinbrüche am Aktienmarkt abzufedern. Das von Brand entwickelte und auf Trendfolgemodellen basierende Absicherungsmodell misst die Trendstärke einzelner Märkte über drei Zeiträume (bis 3 Monate/3 bis 9 Monate/über 9 Monate). Für jedes negative Signal in den Zeiträumen wird laut HWB je ein Drittel des Portfolios abgesichert. Die Absicherung erfolgt primär über Index-Futures der jeweiligen Länderindizes. Seit Herbst 2009 wird aufgrund der mitunter hohen Volatilität an den Aktienmärkten die Absicherung zudem durch das Schreiben von Call-Optio-



Helmut Neumaier arbeitet seit 01.08.2008 im Portfolio-Management bei DR. HELLERICH & CO und berät seit 05.12.2008 den vermögensverwaltenden Multi-Asset-Fonds VVH-Global D (WKN: A0L FSQ), der eine risiko-kontrollierte, dynamische Anlagestrategie verfolgt. DR. HELLERICH & CO gilt als Pionier der bankenunabhängigen Vermögensverwaltung in Deutschland und hat einen Schwerpunkt bei der Betreuung vermögender Familien. Kontakt über info@drhellerich.de.

nen (auf Länderindizes) vorgenommen, was die Schwankungsbreite des Fondspreises reduziert.

Beurteilung: Neutral. In Marktphasen mit hoher Volatilität kommt es immer wieder zu Trendwechseln und damit zu Fehlsignalen. Als negativ erachten wir auch, dass HWB das beschriebene Modell u.E. nicht stringent umsetzt (in der Vergangenheit zeitweise Unter- und Übersicherungen wie z.B. Anfang 2008). Dennoch hat sich das Modell bei den größeren Markteinbrüchen bislang gut bewährt.

Zusätzliche Phantasie

In dem Fonds sind seit Jahren Argentinien-Anleihen allokiert (die Gewichtung lag den Angaben von HWB zufolge per 07.05.2010 bei 6,57%). Diese sind seit 2002 im Default-Status – u.a. werden seither keine Zinsen seitens Argentinien bezahlt. HWB hat hiergegen in den USA geklagt und einen vollstreckbaren Titel erwirkt. Sobald Argentinien am Kapitalmarkt Anleihen begibt (was nach Medienberichten auf absehbare Zeit notwendig wird), wird bei Anleihe-Emission in den USA direkt gepfändet. Dem Fonds fließen hierdurch laut HWB etwa 250% der nominalen Werte (aktuelle Bewertungspreise bei ca. 45%) zurück. Dies hätte eine deutliche einmalige Anteilspreiserhöhung zur Folge.

Fazit

Bei dem Fonds handelt es sich um einen interessanten globalen Mischfonds mit einem überdurchschnittlichen Aktienselektionsprozess und einer langfristig bewährten Absicherungsstrategie. Als negative Punkte sehen wir die nicht immer systematische Umsetzung des Prozesses und die hohen laufenden Kosten (fixe Gebühren von 2,35% p.a.). Anleger, die sich dessen bewusst sind, finden in dem Fonds ein aussichtsreiches Produkt, das aktuell durch die enthaltenen Argentinien-Anleihen zusätzliche Phantasie aufweist. ■