HMW Emissionshaus AG Vermögensverwaltung

Mit der aktiven Vermögensverwaltung rundet die HMW AG ihre Angebotspalette sinnvoll ab. Anleger wählen zwischen einer konservativen oder wachstumsorientierten Anlagestrategie. Das Analyse- und Betreuungssystem des externen Verwalters ist über viele Jahre erprobt. Für eine vernünftige Kostenstruktur erhält der Anleger ein Basisinvestment für sein langfristig orientiertes Portefeuille.

Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst, Mitglied bei Mensa in Deutschland e. V.

Der Initiator

Die HMW Emissionshaus AG, Pullach, hat sich mit ihrer MIG-Fonds-Reihe als Anbieterin für Spezialfonds mit aktiv verwalteten, direkten Unternehmensbeteiligungen im deutschsprachigen Raum etabliert. Das vermittelte Eigenkapital lag Ende 2013 bei rund €835 Mio. Die MIG-Fonds wurden ab 2005 emittiert, seinerzeit unter der Verantwortung der MIG Verwaltungs AG, die sich seit Jahren auf das Beteiligungsmanagement fokussiert. Neben der HMW Emissionshaus AG und der MIG Verwaltungs AG rundet die AWAG als exklusiver Vertriebskanal die Gruppe ab. Seit Februar 2013 ist der bisherige Vorstand der HMW Emissionshaus AG, Matthias Hallweger, auch alleiniger Vorstand der AWAG. Er verfügt über die notwendige langjährige Erfahrung in der Konzeption von Vermögensanlagen und Portefeuillestrategien und über einen exzellenten Ruf als integres Mitglied der geschlossenen Fondsbranche und versierter Kapitalmarktexperte.

Alfred Wieder ist als Vertriebsprofi seit Anfang Februar 2013 im Hintergrund mit der Auswahl und Betreuung bestehender und neuer Vertriebsmitarbeiter betraut. Er hat seit 2002 den Exklusivvertrieb AWAG aufgebaut, kennt daher die Marktusancen des Vertriebs.

Von außen betrachtet hat die Vertriebsstruktur der HMW-Gruppe über die Jahre eine deutliche Professionalisierung erfahren: Vom anfänglichen Strukturvertrieb der AWAG ist heute nichts mehr zu spüren. Seit 2012 findet im Haus ein weiterer, deutlicher Umbau statt. So ist die Vertriebssteuerung in Deutschland und Österreich neu besetzt. Hier wurden erfahrene externe Marktteilnehmer eingestellt. Die HMW-Gruppe geht damit als einer der großen Gewinner aus den Marktumwälzungen hervor und steht nach der Umstrukturierung deutlich gestärkt da.

Die Verantwortlichen in den einzelnen Unternehmen der Gruppe weisen jeweils eine überzeugende Expertise und eine langjährige Marktzugehörigkeit auf. Nahezu alle Geschäftsführer, Vorstände und Aufsichtsräte sind akademisch (Juristen, Mediziner, Wirtschafts- und Naturwissenschaftler) gebildet und ausgewiesene Praktiker mit einem erfolgreichen eigenen Unternehmen. Insgesamt beschäftigt die MIG Verwaltungs AG 8 Personen im aktiven Beteiligungsmanagement (Auswahl und Betreuung von Zielunternehmen). Bei der HMW Emissionshaus AG sind 15 Personen in der Fondskonzeption, Anlegerbetreuung, Verwaltung und Fondsüberwachung tätig.

Die Expertise für die Auswahl und Auswertung von Investmentfonds für die HMW-Vermögensverwaltung wird über den externen Vermögensverwalter, die DFP Deutsche Finanz Portfolioverwaltung GmbH, Nürnberg, eingebracht. Die DFP ist Teil der Top-Ten-Unternehmensgruppe, die bereits 1999 die ersten Dachfonds initiiert hat und über eine langjährige Historie in der Fondsbetreuung verfügt. Als Gesellschafter der Gruppe und Mitglied der DFP-Geschäftsleitung verantwortet Max Zellhuber insbesondere auch die Betreuung der HMW-Strategieportefeuilles.

Deutsche Finanz Portfolioverwaltung

HMW VERMÖGENSVERWALTUNG

Auf Fragen im Rahmen der Analyse antworteten die Herren Hallweger und Zellhuber im Rahmen der Möglichkeiten umgehend und inhaltlich voll umfassend.

Stärken | Anbieterin ist im Bereich der aktiv verwalteten Unternehmensbeteiligungen etabliert. Unternehmensgruppe hat eine deutliche Professionalisierung erfahren. Externer Vermögensverwalter ist sehr erfahren und verwendet einen über Jahre erprobten Analyseansatz.

Der Vermögensverwalter

Die Top-Ten-Unternehmensgruppe beschäftigt rund 50 Mitarbeiter an mehreren Standorten in Europa. Das verwaltete Kundenvermögen liegt, nach eigenen Aussagen, bei über €1 Mrd. Das Volumen der betreuten Fonds liegt bei mehreren €100 Mio. Die umfassende und feinstufige Analysematrix wurde maßgeblich von Max Zellhuber entwickelt. Er stammt aus dem Devisenhandel und war einer der ersten Dachfondsmanager in Deutschland. Wie bei den anderen Erstanbietern erfuhr die Auswahlmatrix von Max Zellhuber den notwendigen Reifeprozeß in der Anwendung, mit allen logischen Rückschlägen. Für den jetzigen Anleger sind diese Erfahrungen wichtig: Nur ein System, das (mehrfach) eine Feuertaufe besteht und sich bereits in mehreren Phasen der Marktschwäche bewiesen hat, kann dem Privatanleger angeboten werden. Tatsächlich wurden Fonds unter der Regie der Top Ten mehrfach ausgezeichnet.

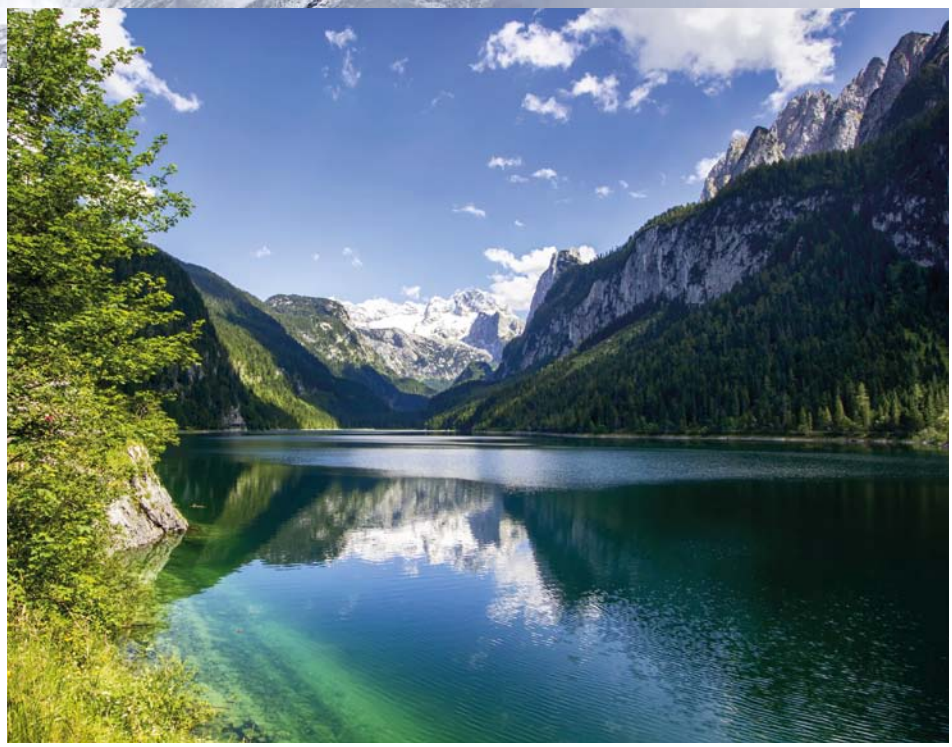
Die Top-Ten-Unternehmensgruppe wird in der Top Ten Holding AG gebündelt und umfaßt Gesellschaften in vier Ländern (Deutschland, Österreich, Schweiz und Luxemburg). In allen Ländern sind Gesellschaften unter den jeweiligen Aufsichtsbehörden registriert. Dies ermöglicht, neben einem Know-how-Transfer, übergreifende Strukturen in den Bereichen Revision, Risikomanagement, Revision und Wohlverhalten. Neben den Serviceleistungen für Finanzanlagenvermittler gem. § 34f Gewerbeordnung werden im Verbund auch Haftungsdachlösungen in Deutschland und Österreich angeboten. Über die DFP Deutsche Finanz Portfolioverwaltung GmbH erfolgt auch die Betreuung für individuelle und standardisierte Vermögensverwaltungen sowie für Publikumsfonds bei verschiedenen Investmentgesellschaften. In Luxemburg gehört mit der MK Luxinvest S.A. eine bereits seit 20 Jahren am Markt etablierte Investmentgesellschaft zur Unternehmensgruppe. Hierüber können Eigenmarken-Fonds aufgelegt werden. Die Top-Ten-Unternehmensgruppe hat sich vor allem auch mit diesen erweiterten Dienstleistungen für Dritte einen guten Namen gemacht. Dafür verfügt die Gruppe über eine qualifizierte und erfahrene Mannschaft aus Experten, u.a. zwei hauseigene Volljuristen. Zwei gruppeneigene EDV-Gesellschaften runden die umfassende Expertise ab. Die Anteile der Top Ten Holding AG werden von den Gründungsgesellschaftern gehalten und befinden sich ausschließlich im Privatvermögen. Laut Geschäftsleitung existieren keine Beteiligungen durch Banken, Versicherungen oder institutionelle Anleger. Dies stellt meiner Meinung nach einen Garanten für eine stabile Leistung der Entscheidungsträger dar. Das Verwaltungssystem weist ein sehr eingeschränktes Schlüsselpersonenrisiko auf: Da die über Jahre verfeinerte Vermögensverwaltung weitgehend automatisiert erfolgt, ist für einzelne Handelsentscheidungen keine außergewöhnliche Kompetenz mehr notwendig. Im Vergleich zur Direktinvestition in Einzelunternehmen ist für die Auswahl der Zielinvestments, auf Grund der breiten Diversifikation der Zielinvestments, kaum eine qualitative Bewertung mehr notwendig. Bei etablierten Zielfonds mit auswertbarer Historie kann eine rein quantitative Analyse aussagekräftig sein. Diese Einzelfondsauswertung wird bei der DFP noch mit weiteren Trendindizes (zur Entwicklung unterschiedlicher Märkte) abgeglichen. Damit läßt sich verläßlich feststellen, ob ein Aktienfonds eine angemessene Entwicklung zeigt und wie das Potential für die kommenden Wochen und Monate sein sollte. Das System der DFP hat sich in der Vergangenheit auch in Krisenzeiten bewährt: So konnte 2008 bei einem weltweit investierenden Fonds des Hauses der Verlust auf 18% beschränkt werden, während der Vergleichsindex (MSCI) um über 40% einbrach.

Stärken | Namhafter Verwalter mit ausgereifter und erprobter Technik, die für eine permanente Überwachung wichtiger Indikatoren sorgt.

> „Laut Geschäftsleitung existieren keine Beteiligungen durch Banken, Versicherungen oder institutionelle Anleger. Dies stellt meiner Meinung nach einen Garanten für eine stabile Leistung der Entscheidungsträger dar. “

Der Investitionsfokus

Die beiden Strategien „Substanz“ und „Wachstum“ unterscheiden sich voneinander in erster Linie durch die Aktienfondsquote. „Substanz“ darf bis zu 60% in Aktienfonds investieren, „Wachstum“ bis zu 100%. Die Zielbeteiligungen werden turnusgemäß grundsätzlich mit der HMW AG diskutiert. Generell obliegen die Auswertung und die Verwaltung der einzelnen Beteiligungen dem Vermögensverwalter. Die DFP verwendet hierfür eine quantitative Analysematrix, die auf über 50 weltweiten Indizes und Mischkalkulationen basiert. Das System arbeitet mit mindestens zwei Zeitebenen: Eine der Ebenen bildet mittelfristige Trends ab und wird wöchentlich aktualisiert. Eine andere Analyseebene wird täglich aktualisiert und zeigt die Tendenz der einzelnen Zielfonds im Vergleich zum Einkaufspreis an. Die exakte Gewichtung der einzelnen Trendindikatoren ist naturgemäß Betriebsgeheimnis. Für jeden Indikator hat der Vermögensverwalter über die Jahre einen Korridor entwickelt, dessen Überschreiten ein Kauf- oder Verkaufssignal auslöst. Die endgültige Entscheidung liegt beim Verwalter, das System hilft, emotionsfrei zu handeln. Zudem kann der Verwalter so seinen Kunden – so auch der HMW AG – für jeden beliebigen Stichtag den Grund für die einzelnen Handelspositionen erläutern. Die Datenbank ist sehr umfassend und reicht über 25 Jahre zurück. Für beide angebotenen HMW-Strategien,



„Substanz“ wie „Wachstum“, gilt, daß in der Investition ein Hauptaugenmerk auf technologielastige Zukunftsfelder gelegt wird. Dies ist entsprechend der hausinternen Expertise der Anbieterin aus den MIG-Fonds auch logisch. Die Bandbreite kann dabei beispielhaft von Wasserfonds über in die Medizinbranche investierende Fonds bis zu Energietechnologie, neue Werkstoffe, Telekommunikation, Nano- und Biotechnologie reichen. In jedem Fall sind die Fonds weltweit investiert, damit entfällt eine Abhängigkeit von regionalen Märkten.

„Substanz“ ist konservativ ausgelegt, mit einem hohen Anteil an Geldmarkt-, Renten- und Dividendenfonds. Die angestrebte Rendite liegt bei vergleichsweise konservativen 4 % p. a. Die Verlustschwelle liegt bei 8 %, ab dieser soll der Anleger über weiter Halten oder Verkaufen entscheiden.

Die einzelnen Zielfonds werden anhand technischer Parameter ausgewählt. Thematisch müssen sie in die Grobvorgaben der HMW-Strategie passen. Grundsätzlich werden sämtliche börsennotierten Fonds aller Couleur vom System beobachtet und ausgewertet. Die Auswahl der einzelnen Fonds erfolgt nicht auf Basis hochgelobter Fondsmanager, die bspw. in den Vorjahren sämtliche Erfolgslisten anführten, sondern emotionsfrei auf Basis positiver Trendindikatoren. Ebenso erfolgt der Verkauf der einzelnen Fondsanteile nach einem Verkaufsimpuls aus dem System.

Stärken | Die Analysematrix ist sehr umfassend und feinfühlig und hat sich über mehrere Jahre bewährt. Der Schwerpunkt in technologielastige Zukunftsfelder ist in dieser Art einzigartig und vielversprechend.

Das Konzept

Das Anlegerkapital fließt in ein aktiv verwaltetes Portefeuille, bestehend aus breit diversifizierten Investmentfonds. Die

„Mittelfristig läßt sich aus den unterschiedlichen Anlagebausteinen des Hauses HMW ein umfassendes Gesamtportefeuille aus einander ergänzenden Anlageinstrumenten bauen.“

grundsätzliche Struktur wurde mit der HMW AG erarbeitet und im Detail abgestimmt. Die tatsächliche Umsetzung der HMW-Strategie obliegt der DFP. Diese benutzt dafür ein über viele Jahre entwickeltes quantitatives Analysesystem. Die Auswahlmechanismen sind sehr vorsichtig ausgelegt und ergeben durch die Vielzahl an verarbeiteten Indikatoren einen feinen Gradmesser für zu erwartende Trends. In keinem Fall sind die Anlagestrategien auf einen Maximalgewinn ausgerichtet, der Kapitalerhalt bei einer gleichzeitig vernünftigen Rendite steht im Vordergrund. Der Vermögensverwalter, die DFP, erhält eine jährliche Verwaltungsgebühr von 1,904 %. Aus dieser werden die depotführende Bank, die Verwaltung, das Management und der Vertrieb vergütet. Dafür erhält der Anleger eine aktive Verwaltung des Anlagevermögens, basierend auf einem fein skalierten Überwachungssystem, das über viele Jahre entwickelt wurde. Der Anleger trifft je Anlagestrategie ab einer gewissen absoluten Verlustschwelle (8 % Substanz, 15 % Wachstum) selbst die Entscheidung über das weitere Vorgehen. Über die Verwaltungsgebühr für die DFP hinaus entstehen für den Anleger Kosten auf Ebene der Zielfonds, da diese gleichfalls Verwaltungsgebühren und einen Ausgabeaufschlag erheben. Dies ist marktüblich.

Unter dem Strich erhält der Anleger ein hochprofessionelles Anlageinstrument, das gemeinsam mit der HMW AG erarbeitet wurde. Auf Grund der Ausrichtung der HMW-Gruppe auf aktiv verwaltete Direktinvestments lassen sich viele Grundstrukturen in der Philosophie übertragen, wenn auch die Umsetzung auf Ebene der Fondsselektion eine völlig andere ist: Hier werden emotionsfrei vernünftige Fonds selektiert und keine künftigen Stars gesucht. Daher halte ich die beiden Strategien der Vermögensverwaltung für sauber konzipiert.

Stärken | Langjähriger positiver Leistungsnachweis des Vermögensverwalters. Vielversprechender Fokus auf industrielle Zukunftsfelder. Konzepte runden Angebotspalette der HMW AG sinnvoll ab. Überzeugendes Basisinstrument, das gleichzeitig ein hohes Maß an Flexibilität ermöglicht.

Zielgruppe

Die HMW-Gruppe hat sich über die letzten Jahre als Anbieterin von direkt investierenden, aktiv verwalteten VC-Fonds etabliert. Das Risikoprofil eines direkt investierenden Fonds ist stärker ausgerichtet auf Chancen bei erhöhten Risiken als das eines Dachfonds. Direktinvestments eignen sich vor allem für erfahrene Anleger, die auf die Arbeitsqualität des Fondsmanagements vertrauen. Anleger sollten ihre Beteiligung in jedem Fall als langlaufendes geschlossenes (!) Investment betrachten, da die tatsächliche Haltedauer der Zielbeteiligungen nur sehr schwer prognostizierbar ist. Die vorliegende aktive Vermögensverwaltung stellt eine konservative Abrundung für den Anleger dar, der grundsätzlich positive Erfahrungen mit dem Haus HMW gesammelt hat. Mittelfristig läßt sich aus den unterschiedlichen Anlagebausteinen des Hauses HMW ein umfassendes Gesamtportefeuille aus einander ergänzenden Anlageinstrumenten bauen.

Summa summarum

halte ich die Angebote „HMW Strategieportfolio Substanz / Wachstum“ der HMW Emissionshaus AG, Pullach, für sehr gut. Die Auswahlsystematik des Vermögensverwalters hat sich über Jahre bewährt. Eine Beteiligung kann sich sehr gut als Ergänzung zum Zwischenparken von Liquidität oder auch als langfristiges Basisinvestment eignen. Meiner Meinung nach verdienen die beiden HMW-Produkte eine Bewertung mit ***„sehr gut“ (1-).*** ■

[1] Diese und alle weiteren Quellenangaben finden Sie auf www.werteanalysen.de. Geben Sie dazu im Suchfeld #515 ein.

Zahlen und Fakten

Investitionsfokus	aktiv verwaltetes Portefeuille aus verschiedenen börsennotierten Fonds, aktuell 15 (Substanz) bzw. 14 (Wachstum)
Regionaler Fokus	nein
Thematische Diversifikation	als Basis Renten- und Dividendenfonds, als Beimischung innovationsstarke Branchenfonds, aktuell vor allem Medizinbranche (Wirkstoffe / Plattformtechnologie / Medizintechnik), Wasser, Energie, neue Werkstoffe, Nano- und Biotechnologie
Risikodiversifikation	Substanz investiert bis zu 60 % in Aktienfonds (Risikoklasse 3), Wachstum bis zu 100 % (Risikoklasse 4)
Steuerliche Struktur	Einkünfte aus Kapitalvermögen
Mindestzeichnungssumme	€ 10.000 oder ab € 200 monatlich, jeweils 2,5 % Agio (Substanz) bzw. 3,5 % Agio (Wachstum)
Laufzeit	unbefristet, Entnahmen jederzeit möglich
Plazierungsfrist	unbefristet
Emissionskapital	unbegrenzt
Mindestkapital	nein
Fremdkapital	nein
Ertragsziel (Substanz)	4 % p. a., Verlustschwelle 8 %
Ertragsziel (Wachstum)	7 % p. a., Verlustschwelle 15 %
Kostenstruktur	1,90 % zzgl. USt. für Vermögensverwaltung, zzgl. Ausgabeaufschlag Zielfonds
Liquiditätsreserve	nicht festgelegt
Vermögensverwalter	DFP Deutsche Finanz Portfolioverwaltung GmbH, Nürnberg
Depotstelle	FIL Fondsbank GmbH (FFB), Frankfurt
Exklusivvertrieb	Alfred Wieder AG, Pullach
Alleinstellungsmerkmale	Angebote runden die bisherige Palette des Emittenten sinnvoll ab. Da das Kapitals jederzeit verfügbar ist, läßt sich eine Anlage als Ansparinstrument nutzen. Tägliches aktives Fondsmanagement.