

Analyse

MMT V-S-P Strategie Fonds

Analyse von Christian Bayer, Redakteur des Smart Investor

Die VAA Value Advisors GmbH aus München steht mit Felix Schleicher und Markus Walder für werthaltiges Investieren im Geiste von Warren Buffett, Benjamin Graham und André Kostolany. Mit der Buda- pester Börsenlegende ist Schleicher zehn Jahre in regem Austausch gestanden. Im MMT Global Value (WKN: HAFX19), einem klassischen Stock-Picking-Aktienfonds, setzen sie ihren Ansatz des Value Investing mit Qualitätsfokus um. Attraktive Bewertung, Sicherheitsmarge und antizyklische Käufe sind wesentliche Fundamente des Investmentansatzes.

Mit Sicherheitsgurt

Mit klassischen Value-Aktien ist in der Regel eine höhere Volatilität verbunden. Bei vielen Anlegern besteht allerdings ein Bedarf an schwankungsrärmeren Ansätzen. Die Experten haben daher bereits vor über 15 Jahren eine optionsbasierte Value-Strategie entwickelt, bei der stetiger Wertzuwachs und die Vermeidung großer Verluste nach dem Motto „Immer gesichert. Sicher ist sicher!“ im Vordergrund stehen. Die Strategie wurde kontinuierlich verfeinert und ist seit Anfang 2021 im MMT V-S-P Strategie verfügbar. Der Fonds liegt seit Jahresanfang bei $\pm 0\%$ (16.9.22) und hat damit gezeigt, dass die Strategie mit einer relativ geringen Korrelation zu den Aktien- und Anleihemärkten funktioniert. Die „Allwetterstrategie“ kann von steigenden, fallenden und Seitwärtsmärkten profitieren. Die Komponenten, die Sicherheit und Rendite gewährleisten, sind Value-Aktien, die durch Dividenden und Wertzuwachs zur Performance beitragen, sowie stetige Prämieinnahmen aus Stillhaltergeschäften durch den Verkauf von gedeckten Indexoptionen. Zugunsten einer niedrigen Volatilität wird auf Hebel verzichtet. Kern der Strategie ist die systematische und konsequente Absicherung aller Positionen im Fonds gegen starke Kursverluste. Laut Mark Twain sind

FONDS-SNAPSHOT

WKN: A2QJWP
Managementteam:
Felix Schleicher/Markus Walder
Volumen: 9,2 Mio. EUR
Auflegungsdatum: 15.1.2021
Typ: Aktien Value Optionsstrategie

Prognosen schwierig, vor allem wenn sie die Zukunft betreffen. Mit dieser Einsicht verzichtet das Fondsmanagement auf Markt-timing bei der Absicherung; diese greift permanent. Die Aktien- und die Stillhalterquote wird jeweils zwischen 30% und 50% des Fondsvolumens gesteuert. Freie Liquidität aus dem Stillhaltersegment fließen in Green Bonds mit kurzer Laufzeit, die mindestens ein A-Rating aufweisen. Zielsetzung der Strategie ist eine mittelfristig durchschnittliche Rendite von 7% p.a., verbunden mit einer Volatilität von 7% und einem Maximum Drawdown von ebenfalls 7% auf Sicht von zwölf Monaten.

Ohne Vola keine Cola

Wie deutsche Börsianer gerne sagen: „ohne Vola keine Cola“ – Aktienanleger müssen Schwankungen ertragen. Oft wird aller-

dings gerade in guten Zeiten die Risiko-tragfähigkeit überschätzt. Durch die im Fonds umgesetzte Strategie des Verkaufs von Optionen verlieren hohe Schwankungen ihren Schrecken. Im Regelfall führen fallende Kurse zu hoher Volatilität und damit bei Stillhaltergeschäften zu steigenden Prämieinnahmen. Im Rückspiegel macht das V-S-P-Konzept, das Ende Januar 2008 an den Start ging, eine ausgesprochen gute Figur. Das bislang schlechteste Kalenderjahr mit einem moderaten Verlust von -5,5% war 2018; im Jahr nach Auflegung, also 2009, gelang das bislang beste Ergebnis eines Kalenderjahres (+40%). Im Januar 2021 wurde die Strategie in einen Fondsmantel gepackt, seither liegt der Wertzuwachs bei +7,3%.

Fazit

Die überzeugende Strategie bietet eine gute Möglichkeit, ein Depot sinnvoll zu diversifizieren. Die Stärken des Ansatzes dürften gerade in den anstehenden schwierigen Zeiten zum Tragen kommen. Der Fonds ist eine sinnvolle Ergänzung zu Mischfonds, die dieses Jahr mit einem Aktien-Renten-Mix vielfach deutlich Federn lassen mussten. ■



den größten OIFs in Deutschland. Das Vermögen ist über 154 Immobilien in 18 Ländern verteilt. Dazu zählt u.a. ein Bürokomplex in New York City, der von der US-Börsenaufsicht SEC gemietet ist. Der Fonds hat einen regionalen Schwerpunkt auf Europa; Deutschland macht knapp 43% aus. Gut 20% sind in der Region Asien/Pazifik/USA investiert. Unter den Nutzungsarten sind Büroimmobilien mit 42,5% am stärksten vertreten, der Rest ist u.a. über Hotels, Einzelhandelsunternehmen bis hin zu medizinischen Einrichtungen breit diversifiziert.

Altlasten

Die Abwicklung von OIFs, die vor der Gesetzesänderung 2013 zur Verlängerung der Haltedauer für diese Fondsgattung in Schieflage gerieten, zieht sich wie ein Kaugummi. Bei einigen Fonds sollen Anleger frühestens 2029 ihre Gelder komplett zurückbekommen. Dazu zählt der **CS Euroreal** (WKN: 980500; -8,5% in drei Jahren). Seit 2017 ist die Commerzbank für die Abwicklung zuständig. Im vergangenen Jahr gab es Streit darüber, dass die Commerzbank nach dem Komplettverkauf der Immobilien 2019 noch Liquiditätsbestände von gut 500 Mio. EUR zurückbehalten und eine für Juni 2021 vorgesehene Ausschüttung verschoben hat. Die Bank verwies auf Haftungs- und Steuerrisiken. Kritiker beklagten Gebührenschneiderei, da sich die Fees an der Höhe der Liquidität orientieren. Aktuell sind immer noch gut 330 Mio. EUR Liquidität im Fonds gebunden.

Immobilienaktien-ETF

Der **Invesco Real Estate S&P US Select Sector ETF** (WKN: A2ABQ2) hat mit einem Plus von 27,6% in drei Jahren überzeugend performt. Der starke Greenback sorgte für zusätzlichen Rückenwind. Basiswert des ETF ist der S&P Select Sector Capped 20% Real Estate Index, der den Immobiliensektor des marktbreiten US-Leitindex S&P 500 abbildet. Zu den Top-Holdings zählen die Sendemastbetreiber American Tower und Crown Castle.

Globales Betongold

Der von Guy Barnard, Tim Gibson und Greg Kuhl gemanagte **Janus Henderson Horizon Global Property** (WKN: A0DPM2) erzielte mit einem Plus von 13,7% ein überdurchschnittliches Ergebnis. Zu den Top-Holdings im Portfolio zählen u.a. die REITs Alexandria Real Estate Equities, das Bürogebäude sowie Laboratorien für Technologie- und Healthcareunternehmen im Bestand hält, und der Freizeitimmobilienkonzern VICI Properties, ein Betreiber von Hotels, Golfplätzen und Rennstrecken. Das Besondere an REITs ist, dass diese Immobilienaktien steuerliche Vergünstigungen genießen, wenn sie den überwiegenden Teil der Erträge an die Aktionäre ausschütten. Die Fondsmanager sehen US-REITs aktuell gut aufgestellt, da sie vorsichtig geworden sind und mit 28% einen historischen Tiefstand beim Fremdkapitalanteil aufweisen. Zum Höhepunkt der Finanzkrise lag dieser bei 65%.

Risse in den Wänden

Das ohnehin bereits schwache Segment der europäischen Immobilienaktienfonds hat der von Romain Bocher und Xavier Gérard gemanagte **NN European Real Estate** (WKN: 657624) noch einmal unterboten. Auf Sicht von drei Jahren lag der Verlust bei 26,9%. Am höchsten sind im Fonds die deutschen Wohnungsunternehmen Vonovia und LEG IMMOBILIEN gewichtet, deren Kurse sich auf Jahressicht fast halbiert haben. Gegenwind von der Zinsseite in einem Sektor mit hoher Leverage und die Sorge der Immobilienunternehmen, steigende Kosten nicht an Kunden weitergeben zu können, trüben die Perspektive europäischer Immobilienaktien aus Sicht der Fondsmanager ein.

Asien im Blick

Die B&I Capital AG mit Sitz in Zürich verfügt über eine ausgewiesene Expertise in Sachen börsennotierte Immobilienunternehmen. Aus dem Haus kommt u.a. der in Liechtenstein aufgelegte und von Charles Isaac gemanagte **B&I Asian Real Estate Securities Fund** (WKN: A1CXW5), der sich auf Immobilienaktien im asiatischen Raum konzentriert. Mit einem Minus von 2,6% auf Sicht von drei Jahren konnten Verluste vergleichsweise gut eingedämmt werden. Der Fonds enthält zu 22% Industrieimmobilität, gefolgt von Immobilienentwicklern (20%). Mit 44% liegt ein Länderschwerpunkt auf Japan. ■

Christian Bayer

Immobilien im Fonds-/ETF-Mantel

| | WKN | Performance in % 1 Jahr | Performance in % 3 Jahre | Perf. Peergroup* in % 1 Jahr | Perf. Peergroup* in % 3 Jahre | Max. Drawdown (3 Jahre) in % | Volumen in Mio. EUR |
|---|--------|----------------------------|-----------------------------|---------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|------------------------|
| Offene Immobilienfonds | | | | | | | |
| CS Euroreal | 980500 | -0,8 | -8,5 | -0,4 | -2,1 | -11,2 | 334,4 |
| grundbesitz global RC | 980705 | +2,7 | +7,2 | -4,7 | -5,0 | -0,9 | 4.220,0 |
| hausInvest | 980701 | +2,3 | +6,3 | -0,4 | -2,1 | -0,5 | 17.328,4 |
| Leading Cities Invest | 679182 | +2,2 | +7,5 | -4,7 | -5,0 | 0,0 | 1.006,5 |
| WERTGRUND WohnSelect | A1CUAY | +3,1 | +11,5 | -0,4 | -2,1 | -0,1 | 457,1 |
| Immobilienaktienfonds-/ETFs | | | | | | | |
| B&I Asian Real Estate Securities Fund** | A1CXW5 | -3,8 | -2,6 | -1,9 | -9,5 | -40,4 | 189,1 |
| BNP Paribas Funds Europe Real Estate Securities | A0MPW8 | -27,4 | -17,5 | -25,0 | -18,7 | -42,0 | 188,7 |
| Invesco Real Estate S&P US Select Sector ETF** | A2ABQ2 | +3,5 | +27,6 | k.A. | k.A. | -38,7 | 57,9 |
| iShares Developed Markets Property Yield ETF** | A0LEW8 | -2,8 | +2,4 | k.A. | k.A. | -43,1 | 1.735,5 |
| Janus Henderson Horizon Global Property** | A0DPM2 | -5,7 | +13,7 | -4,4 | -1,1 | -40,5 | 1.582,3 |
| NN European Real Estate | 657624 | -31,7 | -26,9 | -25,0 | -18,7 | -41,6 | 67,5 |

* Falls nicht anders angegeben, handelt es sich um die Morningstar-Vergleichsgruppe; ** in Mio. USD

Quellen: Fondsgesellschaften, Morningstar, onvista