

”

Wir sind Value-überzeugt

Man muss nicht immer im Konzert der ganz Großen mittanzen, um überzeugende Leistungen abzuliefern. Der Paladin ONE ist ein Aktienfonds, der primär in Aktien aus dem deutschsprachigen Raum investiert und ins Auge sticht. INTELLIGENT INVESTORS nutzte die Gelegenheit eines Austauschs mit dem Fondsmanagerduo Marcel Maschmeyer und Matthias Kurzrock.

Marcel Maschmeyer

Matthias Kurzrock



INTELLIGENT INVESTORS: Meine Herren, mit Blick auf die Großwetterlage am Börsenparkett, wie würden Sie die aktuelle Situation beschreiben?

Maschmeyer/Kurzrock: Börse ist immer nur mit Blick in den Rückspiegel einfach. Dinge entwickeln sich regelmäßig anders als gedacht. Deswegen machen wir uns bei unseren Anlageentscheidungen möglichst frei von jedweder Marktmeinung oder Stimmungslage am Börsenparkett. Vielmehr konzentrieren wir uns auf die akribische Selektion unserer Portfoliounternehmen. Uns ist bewusst, dass wir mit dem Kauf einer Aktie zu jedem Zeitpunkt wohlüberlegte unternehmerische Risiken eingehen. Wir können jedoch individuell einschätzen, welchen Einfluss Faktoren wie Zinsen, Wirtschaftswachstum oder Wechselkurse in Zukunft auf die Portfoliounternehmen haben können. Gleichzeitig achten wir auf eine breite Streuung der Branchen, so können die ausgewählten Unternehmen nicht gleichzeitig von veränderten Marktsituationen beeinflusst werden.

II: Können Sie uns Ihre Investmentphilosophie im Paladin ONE etwas näherbringen?

Maschmeyer/Kurzrock: Unsere Anlagestrategie basiert auf drei Säulen, wobei das Investieren in unterbewertete Unternehmen den Schwerpunkt im Paladin ONE bildet. Wir sind Value-überzeugt und arbeiten ausschließlich mit eigenem Research. Dabei konzentrieren wir uns im Portfolio auf etwa 15 bis 25 Unternehmen. Entgegen vieler Ansätze lautet unsere Philosophie bewusst: Keine Angst vor einem konzentrierten Portfolio – vor allem nicht in fallenden Märkten. Sondersituationen bilden die zweite Säule unseres Anlagekonzeptes. Durch die Investition in Sondersituationen gewinnt das Portfolio deutlich an Planbarkeit und Stabilität – gerade in schwachen Marktphasen. Die dritte Säule, Liquidität, wird nicht strategisch gehalten und leitet sich auch nicht aus einer Marktmeinung ab. Werden Investments verkauft, baut sich Liquidität auf, die nicht zwangsweise unmittelbar angelegt werden muss. In Phasen starker Kursbewegungen sichert diese Barreserve unseren Fonds gegen zu starke Kursschwankungen ab und dient gleichzeitig als trockenes Pulver für neue Opportunitäten.

II: In der Vergangenheit wurde Value eher gemieden. Seit einigen Monaten spricht man wieder vom „Comeback von Value“. Inwiefern würden Sie das so teilen? Spielt es Ihrem Fondskonzept sozusagen in die Hände?

Maschmeyer/Kurzrock: Wir halten die klassische Trennlinie zwischen Value und Growth für wenig zielführend. Wo genau soll hier die Trennlinie verlaufen? Für uns ist Value dann gegeben, wenn wir eine günstige Bewertung über das Zahlenwerk des

Unternehmens herleiten können. Der frei verfügbare Cashflow ist dafür die zentrale Kennzahl. Entweder ist dieser bereits existent und das Unternehmen wächst kaum oder überhaupt nicht (= klassisch Value). Oder der Entwicklungspfad ist erkennbar, über den sich Cashflows in der Zukunft aufbauen (= klassisch Growth). Ob ersteres oder letzteres vorliegt, ist für uns jedoch erst einmal zweitrangig.

II: Sie untermauern den Stellenwert von Aktien in Sondersituationen für Ihren Ansatz. Das setzt tiefe, auch juristische Kenntnisse voraus?

Maschmeyer/Kurzrock: Sondersituationen entstehen beispielsweise bei Übernahmen und den damit verbundenen gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen. Unser Team verfügt in diesem Bereich über 20 Jahre Erfahrung und spezielle juristische Kenntnisse. Dabei verfolgen wir jedoch nicht das Ziel, uns vor Gericht mit Unternehmen auseinanderzusetzen. Stattdessen konzentrieren wir uns auf Sondersituationen, bei denen wir durch sorgfältige Analyse ein asymmetrisches Chance-/Risikoprofil identifiziert haben. Im Gesetz ist klar definiert, wie diese ablaufen. Das macht sie planbar. Häufig sind sie mit Übernahme- oder Abfindungsangeboten verbunden, wodurch der Kurs nach unten abgesichert ist. Gleichzeitig muss für ein Investment die Chance auf einen attraktiven Performancebeitrag erkennbar sein.

II: Langfristiges Ziel ist eine durchschnittliche Performance von 10 % p. a. bei geringerer Schwankungsbreite als gängige Indizes. Das ist Ihnen per se gut gelungen. Trotzdem, wie sichern Sie beispielsweise das Portfolio ab?

Maschmeyer/Kurzrock: Die hohe Stabilität, die wir über die letzten Jahre im Fonds gezeigt haben, konnten wir fast ausschließlich durch die oben skizzierte Anlagestrategie erreichen – mittels Steuerung entlang der drei Säulen Value, Sondersituationen und Cash. Lediglich im Zuge des weltweiten COVID-19-Crashes an den Börsen haben wir über derivative Instrumente eine zusätzliche Absicherung vorgenommen. Abgeriegelte Städte und zunehmende Eingriffe in das gewohnte Alltagsleben wurden durch das uns bekannte Koordinatensystem nicht abgedeckt. In diesem extremen Umfeld erfüllte diese Absicherung den Zweck einer Lebensversicherung für unser Portfolio.

II: Inwieweit spiegelt sich die Performance auch im Fondsvolumen wider?

Maschmeyer/Kurzrock: Im Zeitraum von 2016 bis 2020 erhöhte sich unser Fondsvermögen allein durch Performancebeiträge um 100 Mio. Euro. Bei den aktuell 260 Mio. Euro hat sich unser Anlageerfolg insofern spürbar im Fondsvolumen niedergeschlagen.