

Auf den ersten Blick wirken Marcel Maschmeyer und Matthias Kurzrock wie Brüder. Beide sind schlank und sportlich, beide über 1,80 Meter groß, beide tragen ihre Haare kurz geschoren und haben eine direkte, unprätentiöse Art. Allerdings ist Kurzrock 13 Jahre älter als Maschmeyer. Was man nicht auf den ersten Blick sieht, das sind die sehr unterschiedlichen Lebenswege, auf denen beide dort angekommen sind, wo sie heute stehen: als Fondsmanger des Paladin One.

Den Namen Maschmeyer kennt in Deutschland fast jeder, der irgendetwas mit Finanzen zu tun hat – und auch darüber hinaus. Und ja, Marcel Maschmeyer ist wirklich der Sohn von Carsten Maschmeyer, früher Chef des Finanzvertriebs AWD und heute Start-up-Investor und Fernsehpersönlichkeit. Durch den Vater lernte der Sohn schon früh die weite Welt der Finanzen, der Politik und der Medien kennen. Nachdem sich seine Eltern scheiden ließen, zog der Sohn mit seiner Mutter nach Nizza, wo er die International School of Nice besuchte. Später schrieb er sich an der Queen Mary University in London für ein Wirtschaftsstudium ein. Als junger Erwachsener führte er bei einer viel beachteten Hochzeit an der Côte d'Azur Veronika Ferres, die zweite Frau seines Vaters, zum Altar. „Gala“ und „Bunte“ waren vor Ort und berichteten.

VOM MITTELMEER INS MCFIT

In der Welt des Glambours und der Promis fühlt er sich trotzdem nicht zu Hause. „Ich stehe lieber abseits des Rampenlichts“, sagt er, was sich auch an seinem Lieblingssport zeigt: nicht Golf oder Reiten, sondern Krafttraining. „Aus Zeit- und Effizienzgründen bietet sich das an“, erklärt er nüchtern: „Ich mag es, die inkrementellen Verbesserungen zu messen und daran zu schrauben.“ Mit anderen Worten: Marcel Maschmeyer mag es bodenständig. Für sein Training geht er nicht in eine exklusive Wellness-Oase, sondern morgens um 6 Uhr zu Fuß zu McFit.

Sein Geschäftspartner Matthias Kurzrock verbrachte fast sein ganzes Leben in Hannover; erst als Schüler, später als Student der Wirtschaftswissenschaft, zuletzt als Berufspendler. Schritt für Schritt arbeitete er sich in der Asset-Management-Branche

hoch, war erst Analyst, dann Portfoliomanager. Zuletzt war er Vorstand der Sparta Invest, einer Beteiligungsgesellschaft in Hamburg. Im Urlaub hingegen zog es ihn in die weite Welt. So begann er nicht nur mit seiner Frau viel zu reisen, sondern auch zu segeln, meist im Mittelmeer, aber auch in der Karibik, der Ostsee oder rund um die Galapagos-Inseln. „Gerade ist das mit unseren kleinen Kindern schwieriger, aber sobald die gut schwimmen können, segeln wir wieder los.“



**VOM
GLEICHEN**





SCHLAG

Der eine verbrachte seine Jugend an der Côte d'Azur und hat einen berühmten Vater. Der andere ist 13 Jahre älter und pendelte lange zwischen Hamburg und Hannover. Und doch verbindet MARCEL MASCHMEYER und MATTHIAS KURZROCK mehr als ihr gemeinsamer Fonds.

KELLERKINDER IM NEUEN LOFT

Gekreuzt haben sich ihre Wege beim Eigenkapitalforum 2011 in Frankfurt. Maschmeyer hatte Praktika bei der Deutschen Bank und bei Roland Berger absolviert und dann buchstäblich ganz unten angefangen: im Keller der Villa Ebeling, einem Prunkhaus mit Loggien und Balkonen, die sein Vater für das Family Office der Maschmeyer Group angemietet hatte.

Im freien Kellerzimmer baute der Sohn die Paladin Asset Management GmbH auf, den Vorläufer der heutigen Firma. Hier entwickelte er auch die Idee, einen Fonds für deutschsprachige Unternehmen und Sondersituationen aufzulegen – ein Konzept, das Kurzrock bei Sparta Invest ähnlich umgesetzt hatte. „Als wir merkten, wie sich unsere Fonds-Ideen ähnelten, beschlossen wir 2013, die Paladin Investment AG gemeinsam zu gründen“, erzählt Maschmeyer.

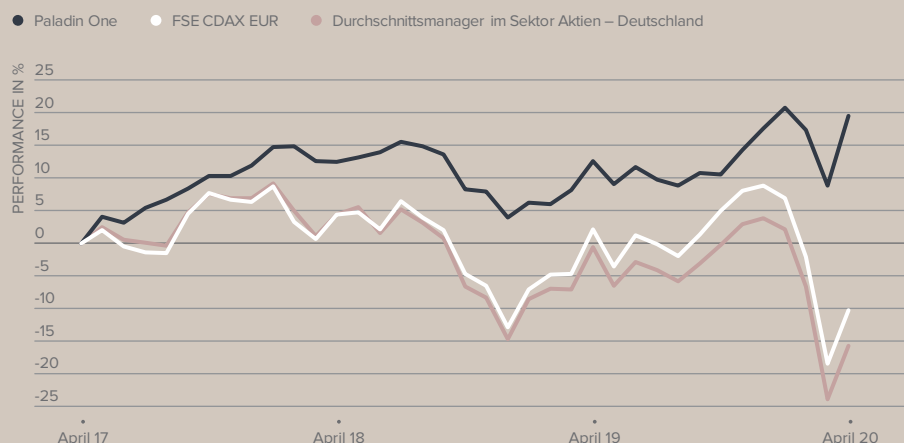
Heute ist ihre Rollenverteilung klar: Maschmeyer sieht als geborener Optimist viele Chancen. Kurzrock, der auch als Vater von drei Kindern viel Verantwortung trägt, prüft vor allem die Risiken. „So diskutieren wir viel und auch mal kontrovers, aber ergänzen uns hervorragend“,

sagt Maschmeyer. Gemeinsam legten sie 2013 den Fonds Paladin One auf. Dessen Basis bildeten anfangs bereits getätigte Investments des Vaters im Wert von rund 25 Millionen Euro, die auch Probleme mit sich brachten. So befanden sich darunter auch Aktien des Fahrradherstellers Mifa, bei dem 2014 eine fehlerhafte Bilanz auftauchte, die die Fonds-Performance stark belastete. Kurzrock und Maschmeyer bereinigten das Portfolio und trennten sich von einigen Investments.

In gewisser Weise war es eine investment-strategische Emanzipation vom Vater, die sich jetzt in der Wahl des neuen Firmensitzes fortsetzt. Aus der von Carsten Maschmeyer angemieteten Villa sind sein Sohn und Kurzrock Mitte Mai nach fast zehn Jahren ausgezogen. Auch, um mehr Platz für ihre wachsende Belegschaft zu haben, zogen sie in ein Büro im Podbi-Park, der einstigen Bahlsen-Keksfabrik in Hannover. Statt in einem herrschaftlichen Prunkgebäude arbeiten sie nun in einem Klinkerbau mit Fabrik-Charme, in dem statt dunklem Holz Sichtbeton und große, moderne Fenster dominieren.

Unerschütterliche Performance

Die Paladin-Manager überflügeln die Benchmark um Längen



QUELLE: Morningstar, Citywire; Performance als Total Return in Euro, berechnet vor Steuern und mit allen Erträgen reinvestiert zum Ex-Dividende-Datum.

JE SPEZIELLER, DESTO BESSER

Groß und modern ist inzwischen auch der Paladin One mit einem Volumen von rund 140 Millionen Euro Mitte Mai und ausgezeichnete Performance: Über die vergangenen fünf Jahre bis Ende April erreichte er einen Wertzuwachs von 50,1 Prozent und belegt damit im Citywire-Sektor für deutsche Aktienfonds den ersten Platz unter 55 Fonds. Auch beim maximalen Verlust liegt er über diesen Zeitraum mit einem Minus von zehn Prozent auf dem besten Platz und bietet somit ein hervorragendes Chance-Risiko-Verhältnis.

Als Erklärung für ihren Erfolg verweisen Maschmeyer und Kurzrock bescheiden auf ihre Strategie. Sie besteht aus drei Elementen. Erstens: einem hohen Cash-Bestand von durchschnittlich gut 20 Prozent und phasenweise bis zu 40 Prozent. Der dient als Absicherung gegen Kursschwankungen und als Reserve für Investment-Chancen. Zweitens: dem Fokus auf Sondersituationen. Diese ergeben sich aus Übernahme-Angeboten, Fusionen und Abspaltungen; aber auch aus Sitzverlagerungen oder Verträgen über Beherrschung und Gewinnabführung, wenn etwa ein Unternehmen die Kontrolle über ein anderes erlangt und dafür Gewinne sowie mögliche Verluste des beherrschten Unternehmens übernimmt.

Aktionäre des beherrschten Unternehmens profitieren meist mehrfach: Das beherrschende Unternehmen gleicht mögliche Verluste aus und verpflichtet sich, jährlich eine Garantie-Dividende zu zahlen. Zudem legen derartige Verträge eine Kurs-Untergrenze fest, zu der Minderheits-Aktionäre ihre Anteile jederzeit verkaufen können. Zuletzt führen die Verträge meist zu einer Übernahme, sodass der Aktienkurs des beherrschten Unternehmens steigt, während der Großaktionär versucht, weitere Anteile zu erwerben.

„Je spezieller eine Sondersituation ist, desto besser“, erklärt Kurzrock. „Daraus ergibt sich ein asymmetrisches Chancen-Risiko-Verhältnis: nach unten gegen Verluste abgesichert und nach oben mit Potential für Gewinn.“

Meist machen Sondersituationen 15 bis 30 Prozent des Portfolios aus. Doch in der Coronakrise verkauften Kurzrock und Maschmeyer erstmals seit Jahren alle Anteile an solchen Firmen in Son-

dersituationen. Zuletzt hatten sie unter anderem Papiere des Pharma-Großhändlers McKesson Europe gehalten, der im Dezember Pläne für eine Teil-Fusion mit dem US-Konzern Walgreens Boots Alliance vorgestellt hatte. „In so extremen Marktsituationen wie der Coronakrise kann die in der Regel sehr hohe Liquidität bei solchen Sondersituationen knapp werden“, erklärt Kurzrock. „Das wollten wir vermeiden.“

Zur Absicherung des Portfolios griffen die beiden stattdessen erstmals zu einem anderen Instrument: Dax-Puts. Sie gingen also short. Diese Put-Optionen kauften sie am 2. März, als der Dax bei 11.858 Punkten stand. Als der Dax tatsächlich fiel, wurde die Put-Option immer wertvoller, sodass Maschmeyer und Kurzrock sie mit Gewinn verkauften. Der Performance-Beitrag für ihr Portfolio betrug sechs Prozentpunkte. Auch das trug dazu bei, dass der Fonds im laufenden Jahr bis Mitte Mai mit rund fünf Prozent im Plus lag.

STÖßERN IM SCHLARAFFENLAND

„Außerdem verkauften wir Sondersituationen, um mehr Cash zu bekommen, da die Coronakrise Gelegenheiten für günstige Zukäufe bietet“, ergänzt Maschmeyer. Damit können sie zum Beispiel Value-Aktien kaufen, das dritte und größte Element des Portfolios. Dieser Teil besteht aus ungewöhnlich wenigen Positionen: meist etwa 20. Zur Risiko-Absicherung sind die Investments möglichst unabhängig von der allgemeinen Wirtschaftslage und sind untereinander kaum korreliert.

„Die Coronakrise bietet Gelegenheiten für günstige Zukäufe.“

Das zeigen die drei größten Positionen Mitte Mai: erstens Medios, ein konjunkturell weitgehend unabhängiger deutscher Hersteller von Spezial-Pharmazeutika, dessen Aktie von Jahresbeginn bis Mitte Mai um 30 Prozent stieg; zweitens Fjord1, ein Betreiber regionaler Fähren in Norwegen, der größtenteils unabhängig vom Passagier-Aufkommen vom Staat vergütet wird; drittens Blue Elephant, ein Betreiber von 32 Solar- und Windparks auf der ganzen Welt.

Ein Vorteil dieser konzentrierten Positionierung ist, dass mehr Recherchezeit für jedes einzelne Investment bleibt. Beteiligt sind an dieser Arbeit neben Maschmeyer und Kurzrock vier Analysten. Sie präsentieren Investment-Ideen als schriftliche Resümees. Wöchentlich kommen ein bis zwei Vorschläge. Bei ungefähr jedem dritten Vorschlag entscheiden sich Maschmeyer und Kurzrock, ihn tiefergehend zu analysieren. Diese Recherche dauert oft mehrere Wochen und mündet in einem bis zu 30-seitigen Dossier zur Investment-Entscheidung und für spätere Überprüfungen des Portfolios.

So kamen in der Coronakrise mehrere Positionen hinzu. Eine ist Ado Properties, ein ausschließlich in Berlin tätiger Immobilien-Konzern. Im August 2018, als die

Diskussion um den Berliner Mietendeckel einsetzte, stand dessen Aktie bei 55 Euro – und fiel bis Mitte März 2020 auf 15 Euro. Dann fusionierte das Unternehmen mit dem deutschlandweit tätigen Konkurrenten Adler. Zudem plant es den Zukauf des Projektentwicklers Consus. So stieg der Kurs bis Mitte Mai um mehr als 60 Prozent.

MEDIKAMENTE AUF KNOPFDRUCK

Ein ähnlich strategisch motiviertes Investment tätigten Maschmeyer und Kurzrock bei den Online-Apotheken Shop Apotheke und Zur Rose. „Die entscheidende Frage für deren Entwicklung ist, ob ein elektronisches Rezept in Deutschland eingeführt wird, das man über das Smartphone einreichen kann und das Kunden den Online-Kauf verschreibungspflichtiger Medikamente erleichtert“, erklärt Kurzrock.

Dagegen gibt es zwar Widerstand vom Apothekerverband. Doch beschloss der Bundestag die Einführung des e-Rezepts bis 2021 und spezifiziert zur Zeit die Modalitäten. „In der Coronakrise wünschen sich viele Menschen Zugang zu Medikamenten, ohne in einen Laden gehen zu müssen“, sagt Maschmeyer. „Daher erwarten wir, dass die Modalitäten für den Online-Handel günstig ausfallen werden.“

Vor diesem Hintergrund vergrößerten Kurzrock und er ihre Positionen in beide Onlinehändler kürzlich – und profitierten seit Anfang März von starken Kurszuwächsen. ●

Rating im Gleichschritt

Im November 2017 erhielten Kurzrock und Maschmeyer ihr erstes Rating. Dank der guten Performance im März-Crash dieses Jahres stieg das Rating kurz auf AA.



Platzierung des Paladin One

*im Sektor Europäische Aktien – Aktien – Deutschland

ÜBER EIN JAHR BIS ENDE APRIL 2020
1/63

ÜBER DREI JAHRE BIS ENDE APRIL 2020
2/58

ÜBER FÜNF JAHRE BIS ENDE APRIL 2020
1/55

Volatilität & maximaler Verlust

über die vergangenen drei Jahre bis Ende April 2020

