

Aktienfonds mal anders

So funktioniert der Fonds von Marcel Maschmeyer

Während sich Carsten Maschmeyer als Fernsehstar versucht, arbeitet sein Sohn Marcel ohne viel Tamtam in Hannover als Fondsmanager. Und liefert dabei eine bemerkenswerte Leistung ab.

Im heutigen Digitalisierungswahn klingen manche Sätze wie Botschaften aus einer längst vergangenen Zeit. „Wir tippen alle historischen Unternehmenszahlen manuell ab“, sagt Matthias Kurzrock und liefert den Grund: „Dabei können wir alles auseinanderbrechen und stolpern über Dinge, die andere Anleger vielleicht übersehen.“ Keine Frage, Kurzrock ist ein Freund komplexer Zahlenwerke.

Er bildet zusammen mit Marcel Maschmeyer den Vorstand der Hannoveraner Paladin Asset Management. Und beide managen den Paladin One, einen Aktienfonds mit bemerkenswerten Eigenschaften. Denn über drei Jahre hat er nicht nur die Konkurrenz um mehr als 16 Prozentpunkte hinter sich gelassen (siehe Chart). Er hat das auch mit nur halb so hohen Kursschwankungen geschafft. Seine Volatilität liegt bei 6,1 Prozent auf drei Jahre, die der Vergleichsgruppe bei 12,1 Prozent.

//

Nur das schwache Jahr 2014 fällt aus dem Rahmen. Doch das hat einen Grund, der so nicht wiederkommt. Damals ging der Fonds aus dem Family Office der Unternehmerfamilie Maschmeyer hervor, und dort drin steckte eine große Beteiligung an den Mitteldeutschen Fahrradwerken (Mifa). 22 Prozent des Fonds waren das, und Kurzrock und Maschmeyer konnten erst nach der Insolvenz verkaufen. Sie hätten sonst gegen die Regeln zum Insiderhandel verstoßen.

Wenn es um ihren Managementansatz geht, nennen Kurzrock und Maschmeyer stets drei Hauptaspekte: Value, Sondersituationen und Cash. Der Value-Teil ist im Grunde Aktienanlage nach Substanzkriterien. Hier haben die akribisch abgetippten und auseinandergeprokelten Unternehmenszahlen ihren Auftritt. Sie fließen in drei Bewertungsmodelle ein, die drei verschiedene Ergebnisse für den fairen Firmenwert ergeben. „Das ist auch eine Art Kontrollmechanismus. Wenn ein Ergebnis stark abweicht, sehen wir nach, was vielleicht schiefgelaufen ist“, erklärt Marcel Maschmeyer. Es geht um abgezinste Geldflüsse in der Zukunft, um Abschreibungen, um Margen

DAS INVESTMENT

und, und, und. Dabei gehen die Paladin-Leute möglichst konservativ vor. Sie glauben nicht an dauerhaft überdurchschnittliche Margen, also drücken sie sie in ihren Kalkulationen wieder auf durchschnittliches Niveau. Die so errechneten Firmenwerte liegen somit selbstredend unter denen anderer Analysten. „Damit sind wir aus einer Aktie in der Regel früher draußen als andere“, räumt denn auch Marcel Maschmeyer ein. Am Ende sei das Portfolio aber auch besonders krisenfest, speziell wenn mal wieder harte Zeiten kommen.

Ein Beispiel ist das norwegische Unternehmen Fjord-1. Die Fährgesellschaft verbindet Inseln und Fjorde und gehört damit zur öffentlichen Infrastruktur. Das Unternehmen ist Marktführer und hat Verträge über mehrere Jahre Laufzeit mit dem Staat Norwegen in der Tasche. Dieser Umstand gepaart mit einem für Paladin angemessen niedrigen Aktienkurs ließ kaum noch Risiken erkennen.

Paladin One

Stärken: Enorm niedrige Wertschwankungen, gerade in Abschwüngen sehr stabil.
Handverlesenes, sehr konzentriertes Portfolio

Schwächen: Liegt logischerweise in starken Aufschwüngen hinter dem breiten Markt zurück. Stark von den Künsten der Fondsmanager abhängig

ISIN: DE000A1W1PH8

Auflegung: 19. Juli 2013

Fondsvolumen: 114 Millionen Euro

Top-5-Positionen:

Fjord-1: 7 Prozent

Medios: 6 Prozent

MPC: 5 Prozent

Deutsche Konsum: 4 Prozent

Implenia: 4 Prozent

DASINVESTMENT

Unter Sondersituationen verstehen die Fondsmanager Übernahmen, Abspaltungen und andere unternehmenspolitische Vorgänge. Dabei geht es immer darum, einen möglichst risikofreien Gewinn einzufahren. Hier wird auch klar, warum der Paladin One hauptsächlich im deutschsprachigen Raum unterwegs ist – die Macher kennen sich in diesen Rechtssystemen am besten aus. So passierte es, dass das österreichische IT-Unternehmen S&T den deutschen verlusteschreibenden Tech-Konzern Kontron schlucken wollte. Um es einfach zu halten: Durch Vertragsklauseln entstand für die Kontron-Aktie ein Mindestkurs, den man sicher einsacken konnte. Man musste das nur erkennen. Die Paladin-Manager griffen zu und verdienten durch die Übernahme quasi risikofrei Geld. „Wenn ich nur eine einzige Aktie kaufen dürfte, dann so eine“, fasst Kurzrock zusammen.

Am Ende finden 15 bis 25 Aktien aus einem Universum von rund 1.000 Werten den Weg in den Fonds. Das ist derart konzentriert, dass Paladin One die europäische Fondsrichtlinie Ucits nicht erfüllt. Zum Vertrieb ist er trotzdem zugelassen.

Bleibt nur die Cashquote als dritter Teil. Und die kann sehr tief atmen, falls es mal nicht viel zu investieren gibt. Bisher lag sie immer zwischen 10 und 40 Prozent des Portfolios. Das Maximum liegt bei 49 Prozent, damit der Fonds steuerlich noch als Aktienfonds gilt. Auch wenn er sich nicht so ganz wie einer verhält.

Dieser Artikel erschien am **03.04.2018** unter folgendem Link:
<http://www.dasinvestment.com/aktienfonds-mal-anders-so-funktioniert-der-fonds-von-marcel-maschmeyer/>