

Produktprofil

Name des Fonds	Paladin ONE
ISIN	DE000A1W1PH8
Anlageuniversum	Fokus auf Aktien D-A-CH-Raum
Benchmark	-
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	19/07/2013
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	EUR 156 m per 31.07.2020
Management Fee	1.5% p.a. (zzgl. Performance Fee 12.5% über Hurdle Rate (3 Monats Euribor – bei negativem 3 Monats Euribor werden 0 Prozent als Berechnungsgrundlage zugrunde gelegt) mit ewiger High-Water-Mark)
TER	1.61 % p.a.
Fondsmanager	Matthias Kurzrock / Marcel Maschmeyer
Gesellschaft	Paladin Asset Management Investmentaktiengesellschaft TGV
Internet	www.paladin-am.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	3 bis 5 Jahre
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Der Fonds strebt im langjährigen Durchschnitt eine Rendite von 10% p.a. an.
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Paladin ONE* ist ein Aktienfonds, der primär in Aktien aus dem deutschsprachigen Raum investiert (Deutschland, Österreich und Schweiz). Eine benchmarkorientierte Denkweise wird bewusst vermieden. Der absolute Vermögenserhalt steht im Vordergrund. Langfristiges Ziel des Fonds ist das Erzielen einer durchschnittlichen Jahres-Rendite von 10%, bei einer im Vergleich mit gängigen Aktienindizes deutlich geringeren Volatilität.

Der dem *Paladin ONE* zugrunde liegende selbst entwickelte stringente Investmentansatz setzt auf die drei Säulen „Value Investments“, „Sondersituationen“ und „Liquidität“. Die erste Säule, Value Investments, bildet dabei mit mindestens 50% den Schwerpunkt des Portfolios. Hierbei handelt es sich um Unternehmen, die, basierend auf den detaillierten Analysen von Paladin Asset Management, ein etabliertes und klar nachvollziehbares Geschäftsmodell verfolgen, hervorragend geführt sind, nachhaltig ihren Eigentümern einen ökonomischen Mehrwert schaffen und zudem günstig bewertet sind. Im Rahmen der Titelselektion aus dem rund 1.000 Aktien umfassenden Anlageuniversum kommen u.a. eigenentwickelte Bewertungsmodelle zum Einsatz, die eine ganzheitliche Bewertung der Unternehmen ermöglichen. Dies geht einher mit einer tiefgehenden fundamentalen Unternehmensanalyse. Abgerundet wird der Prozess durch Gespräche mit dem Management sowie Unternehmenskontakte. Die Analyseergebnisse werden in bis zu 40-seitigen Berichten dokumentiert. Die Investmentcases werden in der Regel nach 4-6 Wochen intensiver Analyse im Team vorgestellt und diskutiert. Bei der 2. Säule „Sondersituationen“ geht es hauptsächlich um die Identifizierung von Unternehmen, bei denen Veränderungen im Aktionärskreis anstehen bzw. stattfinden (z.B. Übernahmen, Squeeze-Outs, Spin-Offs etc.). Diese bieten den Vorteil, dass die Wertentwicklung solcher Aktien oftmals marktunabhängig verläuft und die Titel somit insgesamt zur Portfoliostabilisierung beitragen. Die Quote der Sondersituationen schwankt seit Auflage zwischen 8%

und 40%. Die 3. Säule bildet die Liquidität (Cash-Quote), welche temporär als Residualgröße entsteht, sofern in den ersten beiden Säulen aus Sicht des Portfolio Managements nicht ausreichend attraktive Investments identifiziert werden können. Sie liegt zwischen 10% und 40%. Insgesamt ist das Portfolio mit durchschnittlich 15-25 Einzeltiteln recht fokussiert und weist eine geringe Umschlagshäufigkeit aus. Der Fonds ist primär auf deutschsprachige Unternehmen spezialisiert und mischt internationale Aktien nur bei.

Das Risikomanagement fängt auf Einzeltitelebene an. Dabei werden die qualitativen Risiken eines Unternehmens analysiert und bewertet. Zudem werden die Sensitivitäten eines Unternehmens hinsichtlich einzelner Risikofaktoren (z.B. Wechselkursveränderungen, Ölpreis, Zinsentwicklung etc.) untersucht. Die Sensitivitäten werden auf Gesamtportfolioebene zusammengefasst und gesteuert. Zudem werden verschiedene Szenarioanalysen auf Unternehmensebene durchgeführt. Insgesamt soll eine Konzentration von einzelnen Risikofaktoren vermieden werden. Dies spielt auch bei der Einzeltitelgewichtung eine wichtige Rolle.

Das erfahrene Anlageteam besteht neben den beiden primär verantwortlichen Portfoliomanagern *Marcel Maschmeyer* und *Matthias Kurzrock* aus vier weiteren Analysten.

Auf Fünfjahressicht liegt der Fonds mit 9.95% p.a. trotz gerade jüngst schwierigem Marktumfeld genau bei der ambitionierten Zielrendite von 10% p.a.. Bei entsprechender attraktiver Volatilität von 9.19% überzeugt die folgende Sharpe-Ratio mit 1.05. Zur Absicherung des Portfolios griffen das Fondsmanagement erstmals im März 2020 zu Dax-Put, was einen Performancebeitrag von 6% gebracht hat.

Beim maximalen Verlust mit einem Minus von 10.03% über dem Zeitraum von 5 Jahren bietet der *Paladin ONE* somit ein sehr gutes Chance-Risiko-Verhältnis.

Der *Paladin ONE* erhält die Bewertung **AAA**.

Investmentprozess

Der *Paladin ONE* wird von *Paladin Asset Management* advised und seitens IP Concept administriert. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung tragen die beiden Fondsmanager, *Marcel Maschmeyer* und *Matthias Kurzrock*. Beide werden durch ein Team von eigenen Analysten im Rahmen der Unternehmensanalysen unterstützt.

Die Investmentstrategie des *Paladin ONE* basiert auf den drei Säulen „Value Investments“, „Sondersituationen“ und „Liquidität“. Das Anlageuniversum umfasst rund 1.000 Aktien aus dem deutschsprachigen Raum (Deutschland, Österreich, Schweiz). Zur 1. Säule „Value Investments“ zählen gemäß Definition von *Paladin* unterbewertete Unternehmen mit der Fähigkeit, nachhaltig positive Zahlungsströme zu generieren. Die Value-Säule ist tendenziell in konjunkturunabhängigen Unternehmen investiert. *Paladin* greift dabei auf verschiedene Quellen als Ideenlieferanten („Wissensbibliothek“) zurück, um interessante Einzeltitel zu identifizieren. Die Ideengenerierung kommt vor allem auf Basis der eigenen Recherchen, aber auch über Konferenzen sowie das bestehende Netzwerk. Durch die Teilnahme an Konferenzen hat *Paladin Asset Management* jedes Jahr im Rahmen von 1on1-Gesprächen persönlichen Kontakt mit ungefähr 100 Unternehmensvorständen.

Ein Großteil dieser Unternehmen kommt aus dem deutschen Mittelstand. Bei der Analyse greift das Portfoliomanagement auf eigenentwickelte Analyse- und Bewertungstools zurück, die sich nicht auf die klassischen Value-Kennzahlen (z.B. KGV, Kurs-/Buchwert oder EV/EBITDA) beschränken. Sie ermöglichen vielmehr eine ganzheitliche Bewertung, die die wechselseitigen Zusammenhänge von Gewinn- und Verlustrechnung, Bilanz und Kapitalflussrechnung vollumfänglich erfasst. Zusätzlich werden Gespräche mit dem Management potentieller Zielunternehmen geführt. Ziel ist es, ein umfassendes Verständnis darüber zu erlangen, was die wichtigsten Treiber des jeweiligen Geschäftsmodells sind, von welchen Faktoren

(Risiken) der Unternehmenserfolg abhängt und welche Interdependenzen von Kenngrößen bestehen. Die Analyseergebnisse werden detailliert in bis zu 40-seitigen Reports dokumentiert und stehen dem gesamten Team jederzeit zur Verfügung. Der Anteil Value Investments am Gesamtportfolio liegt bei rund 50% (in der Spitze bis zu 80%). „Sondersituationen“ bilden die 2. Säule im Investmentansatz. Unter Sondersituationen werden i.d.R. wesentliche Veränderungen im Aktionärskreis verstanden, die z.B. durch Übernahmen, Squeeze Outs, Spin Offs etc. entstehen. In solchen Situationen entwickeln sich die Aktienkurse der betroffenen Unternehmen losgelöst von der allgemeinen Aktienmarktentwicklung und tragen somit zur Stabilität des Gesamtportfolios bei. Um die Attraktivität zu beurteilen, bedarf es einer tiefen Analyse der jeweiligen Bedingungen und des Rechtsrahmens. In diesem Bereich verfügt das Portfoliomanagement von *Paladin* über eine langjährige Erfahrung. Insgesamt liegt der Anteil der Sondersituationen zwischen 8% und 40% des Gesamtportfolios. Die dritte Säule im Portfolio bildet die „Liquidität“. Sie ist keine taktische und/oder strategische Portfoliokomponente (i.S. einer Quotensteuerung) sondern ergibt sich als Residualgröße aus den beiden zuvor genannten Säulen. Insbesondere in Phasen steigender Märkte, in denen zuvor festgelegte Kursziele von Value Investments erreicht werden, was zu einem konsequenten Veräußern der Position führt, baut sich sukzessive Liquidität auf und wirkt in einer nachfolgenden schwachen Marktphase risikomindernd. Seit Auflage des Fonds lag die Kassequote zwischen 10% und 40%. Eine benchmarkorientierte Denkweise wird bewusst vermieden, was sich auch anhand des mit durchschnittlich 15-25 Titeln sehr konzentrierten Portfolios zeigt. Dabei weist das Portfolio eine sehr niedrige Umschlagshäufigkeit auf.

Der *Paladin ONE* hat seit Auflage die gesteckten Ziele (10% Rendite p.a. bei einer deutlich geringeren Volatilität als gängige Aktienindizes) voll erreicht.

Qualitätsmanagement

Das Risikomanagement ist integraler Bestandteil des Investmentprozesses. Im Rahmen der Unternehmensanalysen werden insbesondere die (Risiko-) Faktoren (Wechselkurse, Ölpreis, Konjunktur, Zinsentwicklung etc.), die den Geschäftserfolg eines Unternehmens maßgeblich beeinflussen, beleuchtet. Hierzu werden auf Einzelunternehmensebene umfassende Szenarioanalysen durchgeführt, um die Auswirkungen von veränderten Rahmenbe-

dingungen auf die Unternehmensbewertung zu ermitteln. Im Rahmen der Portfoliokonstruktion wird zudem darauf geachtet, dass es zu keiner Konzentration einzelner Risikofaktoren kommt. Ebenfalls risikomindernd wirkt die zuvor dargestellte „Drei Säulen“ Konstruktion des Gesamtportfolios. Zusätzlich finden vor- und nachgelagerte Kontrollen der Anlagerichtlinien sowie eine fortlaufende Überwachung der Portfoliorisiken statt.

Team

Der *Paladin ONE* wird seit Auflegung von *Marcel Maschmeyer* und *Matthias Kurzrock* gemanagt. Der Investmentprozess wurde von ihnen maßgeblich entwickelt und seit dem fortlaufend optimiert. *Marcel Maschmeyer* und *Matthias Kurzrock* werden aktuell von vier Analysten im Rahmen der Unternehmensanalysen unterstützt. Alle Teammitglieder verfügen über eine fundierte akademische Ausbildung sowie durchschnittlich 8 Jahre Investmenterfahrung.

Ein Vorteil konzentrierter Positionierung ist laut *Paladin*, dass mehr Recherche-Zeit für jedes einzelne

Investment bleibt. Beteiligt sind an dieser Arbeit neben *Marcel Maschmeyer* und *Matthias Kurzrock* vier Analysten. Wöchentlich kommen ein bis zwei Vorschläge. Bei ungefähr jedem dritten Vorschlag entscheiden sich *Marcel Maschmeyer* und *Matthias Kurzrock*, das Investment tiefergehend zu analysieren. Diese Recherche dauert oft mehrere Wochen und mündet wie oben beschrieben in einem bis zu 40-seitigen Dossier zur Investment-Entscheidung für spätere Überprüfungen des Portfolios.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Liquidität	Assetauswahl
Konjunktur	Assetgewichtung
Aktienmarkt (Niveau)	Bonität
Aktienmarkt (Volatilität)	Kassehaltung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Branchengewichtung

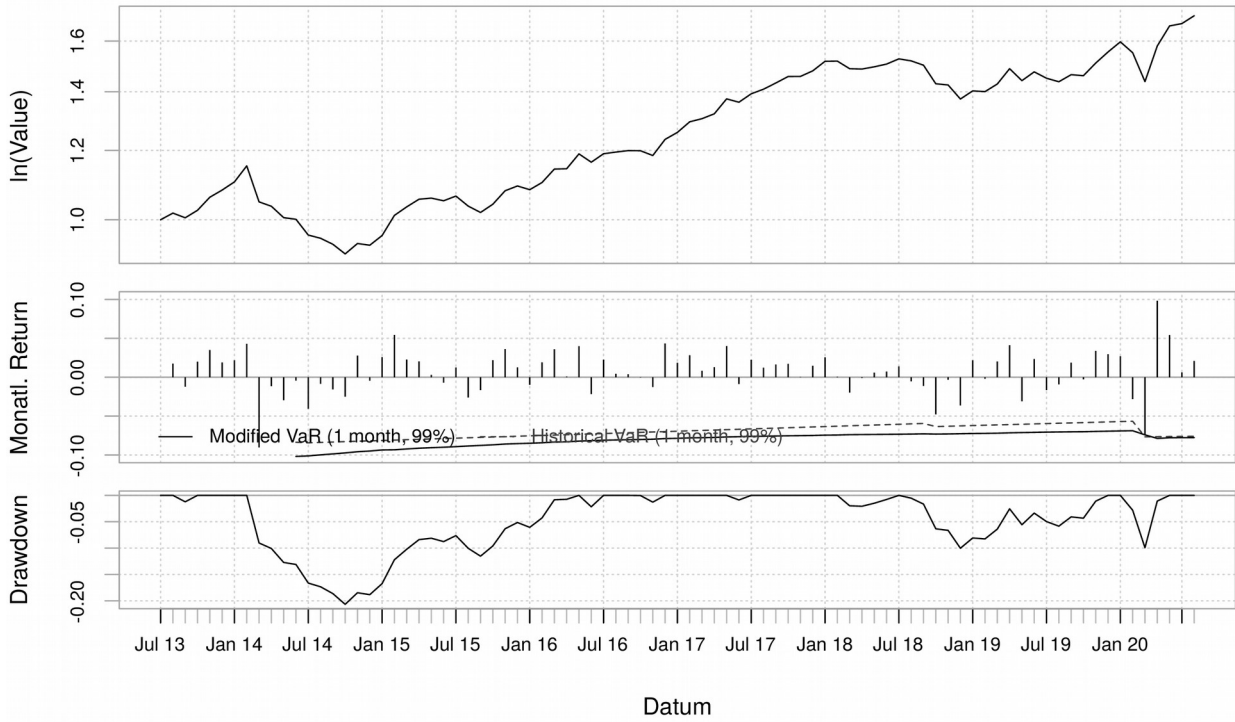
Produktgeschichte

Monatliche Returns

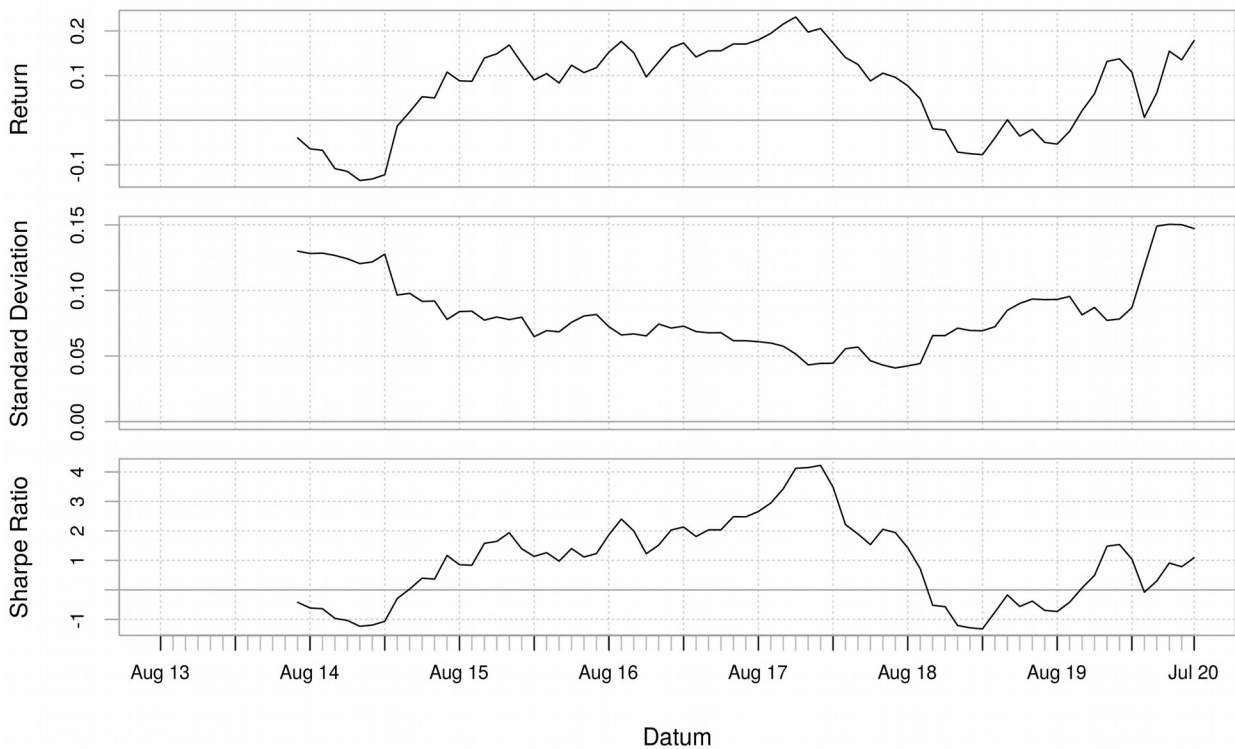
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Jan	-	2.2	2.6	-1.0	1.9	2.6	2.2	2.7
Feb	-	4.3	5.4	1.9	2.8	0.0	-0.2	-2.8
Mrz	-	-9.0	2.3	3.6	0.8	-2.0	2.0	-7.3
Apr	-	-1.1	2.0	0.1	1.3	-0.1	4.1	9.8
Mai	-	-2.9	0.3	4.0	4.0	0.6	-3.1	5.4
Jun	-	-0.4	-0.7	-2.2	-0.9	0.7	2.3	0.6
Jul	-	-4.1	1.2	2.3	2.2	1.4	-1.7	2.1
Aug	1.8	-0.8	-2.6	0.4	1.2	-0.5	-0.9	-
Sep	-1.2	-1.6	-1.7	0.4	1.6	-1.1	1.9	-
Okt	2.0	-2.5	2.2	-0.0	1.7	-4.8	-0.3	-
Nov	3.5	2.8	3.6	-1.3	0.0	-0.3	3.4	-
Dez	1.9	-0.4	1.3	4.3	1.5	-3.6	3.0	-
Produkt	8.1	-13.5	16.9	13.0	19.8	-7.1	13.2	10.0

Statistik per Ende Jul 20	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	14.71%	17.87%	5.83%	7.08%	9.95%	7.97%
Volatilität (annualisiert)	20.90%	14.71%	12.47%	10.38%	9.19%	9.60%
Sharpe-Ratio	0.69	1.19	0.44	0.65	1.05	0.77
bestes Monatsergebnis	9.82%	9.82%	9.82%	9.82%	9.82%	9.82%
schlechtestes Monatsergebnis	-7.32%	-7.32%	-7.32%	-7.32%	-7.32%	-9.03%
Median der Monatsergebnisse	1.35%	1.98%	0.21%	0.67%	1.03%	1.03%
bestes 12-Monatsergebnis		17.87%	17.87%	17.87%	23.14%	23.14%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		17.87%	-5.34%	-7.71%	-7.71%	-13.50%
Median der 12-Monatsergebnisse		17.87%	6.15%	0.63%	12.49%	9.70%
längste Verlustphase	3	3	16	16	16	26
maximale Verlusthöhe	-9.93%	-9.93%	-10.03%	-10.03%	-10.03%	-20.66%

Performance

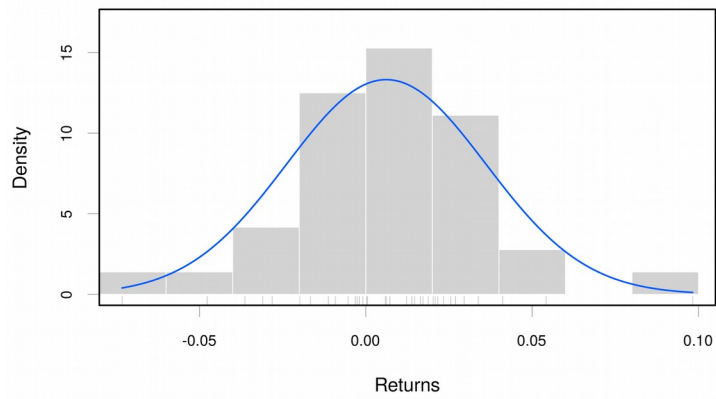


Rollierende 12 -Monats- Performance



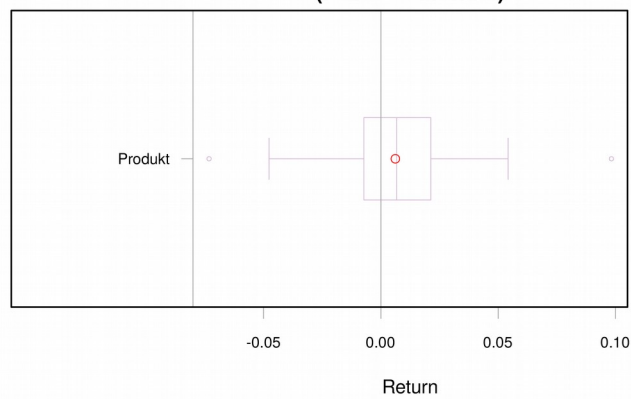
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Fonds erfüllt hohe Qualitätsstandards
- + / - differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe

Das **Produktprofil** beinhaltet allgemeine Informationen zum Fonds, zur Gesellschaft sowie zum verantwortlichen Fondsmanager.

Das **Anlegerprofil** ermöglicht dem Investor einen schnellen Abgleich seiner Erwartungen mit der „offiziellen“ Einstufung des Produkts seitens der anbietenden Gesellschaft.

Der **TELOS-Kommentar** fasst die wesentlichen Erkenntnisse des Ratings zusammen und bildet damit eine wichtige Ergänzung zur Ratingnote. Die weiteren Abschnitte beinhalten deskriptive Informationen zum Investmentprozess, dem Qualitätsmanagement und dem verantwortlichen Team.

Die **Investmentcharakteristik** nennt die aus Sicht des Fondsmanagements wichtigsten externen Faktoren, welche die Wertentwicklung des Fonds beeinflussen, sowie die zentralen Größen für dessen Steuerung.

Die **Produktgeschichte** stellt die Entwicklung des Fonds im Vergleich zum Geldmarkt und gegebenenfalls zur Benchmark unter Performance- und Risikogesichtspunkten graphisch und tabellarisch dar, basierend jeweils auf den Werten zum Monatsende. Fonds- und Benchmarkdaten werden von der Fondsgesellschaft bereitgestellt.

Die **Performance** des Fonds wird auf Basis reinvestierter Preise berechnet: Ausschüttungen werden also rechnerisch umgehend in neue Fondsanteile investiert. Dadurch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorgehensweise entspricht der „BVI-Methode“. Orientiert sich das Fondsmanagement an einer **Benchmark**, so wird deren Entwicklung abgebildet, andernfalls wird in Abstimmung mit der Gesellschaft indikativ ein geeigneter Vergleichsindex herangezogen.

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Maßstab für den risikofreien Zinssatz dienen Daten des IMF, die auf **FRED** veröffentlicht werden.

Der **Median der Monatsergebnisse** ist dadurch gekennzeichnet, dass jeweils die Hälfte aller im betrachteten Zeitraum aufgetretenen Monatsrenditen mindestens bzw. höchstens so groß wie dieser Wert ist. Infolgedessen ist diese Kennzahl unempfindlicher gegen-

über „Ergebnisaußereißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der **Median der 12-Monatsergebnisse** zu interpretieren. Die längste Verlustphase ist die Anzahl an Monaten, die der Fonds benötigte, um nach Verlusten den höchsten im betrachteten Zeitraum schon erreichten Stand wieder zu erreichen oder zu überschreiten; falls dies nicht gelang, ist das Periodenende maßgeblich. Entsprechend ist die **maximale Verlusthöhe** der größte Verlust, den der Fonds im betrachteten Zeitraum – ausgehend vom höchsten in dieser Periode schon erreichten Wert – erlitten hat.

Das **Jensen Alpha** misst die Beta-adjustierte (siehe Beta) Outperformance des Fonds gegenüber der Benchmark und wird mittels monatlicher Renditen berechnet. Ein positiver Wert ist ein möglicher Hinweis auf die Erzeugung von Mehrwert durch das Fondsmanagement.

Beta ist ein Maß für das Marktrisiko des Fonds. Das Beta ist normalerweise größer (kleiner) als eins, wenn der Fonds volatil(er) (weniger volatil) als die Benchmark ist.

R² ist das Quadrat der Korrelation (siehe Korrelation). Es ist ein Qualitätsmaß dafür, wie gut sich die Fonds Erträge als lineare Funktion der Markterträge beschreiben lassen. Der Wert liegt zwischen 0 (schlecht) und 1 (gut).

Die **Korrelation** ist ein Maß dafür, wie sich der Fonds und der Markt im Verhältnis zueinander bewegen. Die Korrelation liegt zwischen -1 und +1. Die extremen Werte, d.h. -1/+1 deuten darauf hin, dass sich der Fonds und der Markt immer im Gleichschritt bewegen, -1 in entgegengesetzte Richtungen, +1 in die gleiche Richtung. 0 bedeutet, es gibt keine eindeutige Beziehung.

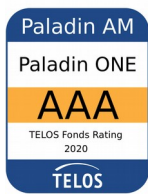
Der **Tracking Error** ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Fonds und Benchmark-Rendite. Je niedriger der Tracking Error ist, desto genauer folgt das Portfolio dem Index.

Das **Active Premium** (oder *Excess Return*) misst die Out-/Underperformance eines Fonds im Vergleich zu seiner Benchmark.

Das **Information Ratio** ist das Active Premium geteilt durch den Tracking Error. Je höher das Information-Ratio, desto höher ist das Active Premium des Fonds, bei gegebenem gleichen Risiko.

Das **Treynor Ratio** ist die Überschussrendite gegenüber einer risikolosen Geldanlage geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst also die Beta-adjustierte Outperformance gegenüber einer risikolosen Geldanlage.

Alle Rechte vorbehalten. Dieser Rating Report beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Ziele der Anlagepolitik tatsächlich erreicht werden. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmentsentscheidungen sein. Das Fondsrating stellt kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer [Webseite](#).



AAA
08/2020

Paladine ONE

Kontakt

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos-rating.de