

Der folgende Beitrag wurde mit freundlicher Genehmigung durch die AECON Fondsmarketing GmbH zur Veröffentlichung durch die Discover Capital GmbH sowie die Capanum GmbH freigegeben. Es sei ausdrücklich darauf hingewiesen, dass hierfür – weder direkt noch indirekt – irgendeine Gegenleistung erfolgte. Der Fonds-Newsletter „VV-Basis“ finanziert sich ausschließlich aus den Einnahmen der verkauften Abonnements und arbeitet dementsprechend völlig unabhängig. Der Newsletter berichtet fokussiert über 50 vermögensverwaltende Multi Asset- und Liquid Alternative-Fonds, welche die Redaktion für eine Empfehlungsliste, die diesem Newsletter zugrunde liegt, ausgesucht hat.

Interessenten für ein Probeabonnement können sich gerne an [info@aecon-gmbh.de](mailto:info@aecon-gmbh.de) wenden.

## Review: „SQUAD – MAKRO“ (A1CSXC)

Die Makrosicht ist auch – wie der Fondsname es schon andeutet - prägend für das Fondsmanagement von Alexander Kapfer. Der Fonds, den wir bereits im Jahr 2017 bei der Hidden Champions Tour präsentiert haben, ist zunehmend feste Größe im Retailvertrieb, wobei das Fondsvolumen (aktuell 260 Millionen Euro) noch deutlich Luft nach oben hat. Dabei gefällt uns die aktuelle Größe gut, denn der Fonds kann Chancen nutzen, die sich bei den milliardenschweren Fonds oft im Ergebnis nicht wirklich bemerkbar machen.

Die zunehmende Beliebtheit dürfte vor allem auf die in jüngerer Zeit herausragende Entwicklung zurückzuführen sein. Zwar war auch beim „SQUAD – MAKRO“ der Drawdown im Corona-Crash erstmals auf über 20% angewachsen. Doch seitdem zeigte der Fonds, dass gute Ergebnisse nicht nur mit der Nutzung guter Chancen, sondern vor allem auch mit der Vermeidung bzw. Minderung von Verlusten erzielt werden. Statt eines nahezu zweistelligen Drawdowns im vergangenen Jahr beschränkte Alexander Kapfer den temporären Verlust auf nur 11,36%:

MPA-Histogramm des Squad Capital - Squad Makro N (A1CSXC)										
Start	H	T	MW	H	T	MW	H	T	MW	
19.03.2010	14.04.2010	11.08.2011	07.08.2012	21.07.2015	25.08.2015	02.12.2015	02.12.2015	12.02.2016	12.01.2017	
Tage	26	184	362	1078	35	99	0	72	335	
Wertveränd.	0,08%	-15,58%	19,53%	51,22%	-11,23%	12,96%	0,00%	-15,74%	18,94%	
Wert	99,44	83,95	100,34	151,74	134,70	152,16	152,16	128,21	152,50	
p.a.-Rendite	1,13%	-11,36%	0,41%	8,25%	-5,76%	7,75%	7,75%	4,41%	6,48%	
Start	H	T	MW	H	T	MW	H	T	MW	
12.05.2017	30.08.2017	02.10.2017	26.07.2018	04.01.2019	25.04.2019	20.02.2020	24.03.2020	21.01.2021		
Tage	120	110	33	297	162	111	301	33	303	
Wertveränd.	5,13%	-4,51%	4,90%	9,69%	-14,58%	17,11%	8,94%	-22,96%	31,70%	
Wert	160,32	153,08	160,59	176,15	150,46	176,20	191,95	147,87	194,75	
p.a.-Rendite	6,92%	5,97%	6,57%	7,09%	-4,83%	6,49%	6,85%	4,05%	6,40%	
Start	H	T	MW	H	T	aktuell				
17.11.2021	02.12.2021	22.03.2022	20.04.2022	03.10.2022	27.06.2023					
Tage	300	15	110	29	166	267				
Wertveränd.	16,68%	-5,43%	6,05%	3,15%	-11,36%	6,24%				
Wert	227,24	214,90	227,90	235,08	208,38	221,39				
p.a.-Rendite	7,34%	6,81%	7,15%	7,38%	6,08%	6,22%				

Verlustphasen = 22,21% / Aufholphasen = 33,42% / Mehrwertphasen = 44,37%  
zum Vergrößern der Tabelle [hier klicken](#)

Obwohl der „Phaidros Balanced“ seine aktuelle Aufholphase dreieinhalb Monate früher als der „SQUAD – MAKRO“ startete und obwohl er sich mit einem Plus von 10,82% seit dem Tiefpunkt der Verlustphase deutlich stärker erholte als der SQUAD-Fonds, der seit dem Tief nur um 6,24% zulegte, ging der SQUAD-Fonds eindeutig als Etappensieger aus den letzten drei Jahren hervor.

Das soll nicht darüber hinwegtäuschen, dass beide Fonds langfristig auf Augenhöhe agiert haben. Es zeigt aber einmal mehr, wie sich eine breite Streuung positiv auf die Stabilität eines Anlegerdepots auswirken kann.

Aber auch hier muss man mit dem Vergleich vorsichtig sein, denn während beide Fonds bei Morningstar als flexible Fonds gelten, ist der SQUAD-Fonds bei FWW als „Mischfonds dynamisch – Welt“ kategorisiert.

Leichtfertig auf Trends oder Hypes aufspringen entspricht auch nicht der Philosophie von Alexander Kapfer. Der Makro-Überblick beantwortet ihm vor allem die Frage ob und in welcher Höhe er aktuell in Aktien investiert sein will. Per 31. Mai war die Aktienquote mit 59% nahezu so hoch wie die des Phaidros-Fonds.

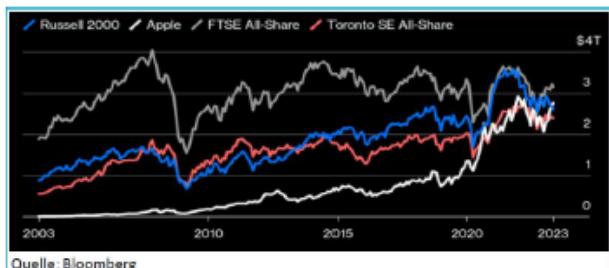
Die Einzeltitel-Auswahl erfolgt nach dem Bottom-up-Prinzip. Dabei geht es nicht um kurzfristige Chancen, sondern um die mittel- bis langfristigen Erwartungen an die Entwicklung der allokierten Unternehmen. Dies zeigt sich – wie auch schon beim Phaidros-Fonds – deutlich an der Haltedauer, die bei zwei von drei nachfolgend aufgelisteten Unternehmen bereits mehr als zehn Jahre beträgt.

SQUAD - MAKRO - Top-Positionen		
Position	Anteil am Fondsvolumen	Erst-Allokation
Amazon.com	1,95%	Dez. 2011
Alphabet Inc Class A	1,91%	Jun. 2010
Newmont Corp	1,56%	Jun. 2012
Oracle Corp	1,46%	Dez. 2012
BP PLC	1,45%	Jul. 2020
Booking Holdings	1,39%	Jun. 2013
Roche Holding AG	1,37%	Jun. 2017
AmerisourceBergen Corp	1,35%	Dez. 2011
Microsoft Corp	1,32%	Jun. 2012

Quelle: Morningstar per 30.04.2023

Per Ende Mai variierte die Reihenfolge der Top-Positionen, die jedoch insgesamt unverändert blieben, nur leicht. Auch hier sucht man Unternehmen wie Nvidia, Tesla oder auch Apple vergebens.

Insbesondere bei Apple – so die Ausführungen im jüngsten Marktkommentar – „... sind die Relationen, sprich die Bewertung, inzwischen ein wenig aus den Fugen geraten.“ Alexander Kapfer weist darauf hin, dass die Marktkapitalisierung von Apple inzwischen größer ist als die aufaddierte Kapitalisierung aller 2.000 Unternehmen im Russell 2000 oder alle an der Börse in Toronto gelisteten Unternehmen zusammen:



Die größten Positionen im Fonds summieren sich auf nur knapp 14%. Insgesamt waren per 30. April immerhin 81 verschiedene Unternehmen allokiert. Dabei entfielen 52% des Fondsvolumens auf Large Caps (Marktkapitalisierung > 10 Milliarden Euro) und 7% auf Mid Caps (1 bis 10 Milliarden Euro). Illiquiditätsrisiken in Krisenzeiten sollten damit ausgeschlossen sein. Bei einem KGV von 28, 0% Gewinnwachstum und rückläufigen Umsätzen in den letzten 12 Monaten entspricht die Appleaktie ganz bestimmt nicht dem idealtypischen Fonds-Investment. Hingegen hat Alexander Kapfer in den letzten 12 Monaten den Anteil des Healthcare-Sektors von 8% auf 13% erhöht – ein typisches Beispiel für die oft antizyklische Herangehensweise in einem Sektor, der gerade nicht boomt, aber langfristig mit guten Aussichten diesen kann. Investiert wird

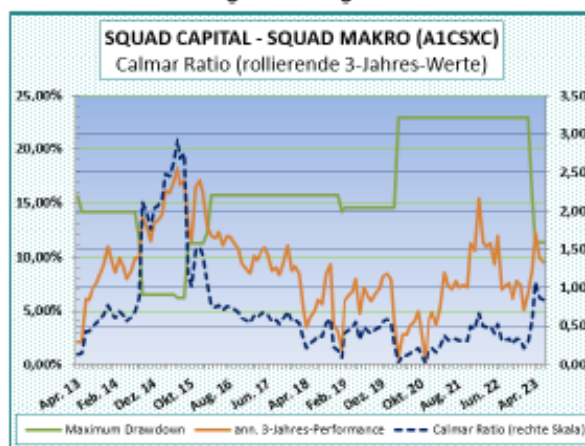
nicht unmittelbar in KI-Unternehmen, sondern in einen Sektor, der von KI-Anwendungen überproportional profitieren sollte,

Die Titelauswahl erfolgt grundsätzlich fundamental getrieben, wobei oft erst ein Thema identifiziert wird, um dann zu prüfen, mit welchen Unternehmen an der zu erwartenden Entwicklung am besten profitiert werden kann. Um auch hinsichtlich der Regionen einen Schlüssel für die Gewichtung zu finden, werden die Daten der wichtigsten Länder oder bspw. auch der Globalisations-Index herangezogen.

Bei der Aktienauswahl werden auch Nachhaltigkeitseigenschaften (ESG) berücksichtigt. Gemäß SFDR ist der Fonds als Artikel 8 Plus-Fonds eingestuft.

Viele Jahre war der Fonds mehr oder weniger als Aktienfonds mit flexibler Cashquote unterwegs. Schon bei der Hidden Champions Tour erläuterte der Fondsmanager, warum er angesichts des Renditeniveaus überhaupt keine Anleihen allokiert, obwohl der „SQUAD MAKRO“ doch ein Mischfonds ist. Inzwischen machen Anleihen rund ein Sechstel des Fondsvolumens aus. Rund 25% liegen in der Kasse, womit der Fonds bestens gerüstet ist, um zu gegebener Zeit auf Einkaufstour zu gehen.

Durch den vergleichsweise geringen Drawdown im vergangenen Jahr wird natürlich die Entwicklung der rollierenden Calmar Ratio begünstigt, denn der Corona-Crash ist inzwischen aus der Drei-Jahres-Betrachtung „herausgewachsen“.



Es gibt nicht viele flexible oder gar dynamische Mischfonds, die in diesem Jahr mit einer Calmar

Ratio >1 aufwarten konnten. Auch insoweit präsentiert der „SQUAD – MAKRO“ eine makellose Bilanz.

Schauen wir uns abschließend den langfristigen Vergleich mit einem der wenigen Topseller, den wir nach wie vor sehr schätzen, an:



Die Herangehensweise bei beiden Fonds hat viele Gemeinsamkeiten. Während der ACATIS-Fonds seit Auflage des SQUAD-Fonds im Jahr 2010 das bessere Gesamtergebnis vorzuweisen hat, kann der SQUAD-Fonds über die letzten zehn Jahre sowohl mit der besseren Performance als auch einem geringeren Maximum Drawdown – und so natürlich auch mit einer besseren Calmar Ratio – punkten. Natürlich kann sich das auch wieder ändern, weshalb es gewiss nicht gilt, den einen durch den anderen zu ersetzen. Klar wird aber anhand dieses Reviews, warum der „SQUAD – MAKRO“ sich langsam aber sicher zum Topseller entwickelt. Sein Volumen ist seit Jahresbeginn immerhin um 36% (von 191 auf 260 Millionen Euro) gewachsen.

## Disclaimer

Der Fonds-Newsletter VV-Basis richtet sich ausschließlich an professionelle Finanzdienstleister, die über eine gewerberechtliche Erlaubnis gem. § 34 GewO bzw. eine Lizenz gem. § 32 KWG oder eine entsprechende Haftungsdach-Anbindung verfügen. Eine Weitergabe des Newsletters – auch in Teilen – stellt einen Verstoß gegen das Urheberrecht dar und wird verfolgt. Die Nutzung der Inhalte im Zuge von individuellen Kunden- oder Interessenteninformationen ist hingegen (unter Beachtung von Bildrechten) erlaubt. Der Versand erfolgt per Mail, jeder Newsletter ist durch ein unsichtbares Wasserzeichen mit der Abonnements-Nr. des Empfängers gekennzeichnet.

Weder die Fondsempfehlungen noch die in diesem Newsletter publizierten Analysen und sonstigen Veröffentlichungen stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Investmentfonds dar. Die Publikation dient lediglich dazu, dem Abonnenten eine Grundlage für eigene Einschätzungen zu bieten, wobei neben der subjektiven Meinung des Autors natürlich auch andere Sichtweisen denkbar sind. Alle Informationen werden aufgrund allgemein zugänglicher oder von den jeweiligen Fondsgesellschaften publizierter Fakten sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann jedoch nicht übernommen werden.

Insbesondere für Prognosen oder Erwartungen oder für die künftige erfolgreiche Entwicklung der besprochenen Investmentfonds kann keinerlei Garantie übernommen werden. Abgebildete Wertentwicklungen beziehen sich naturgemäß stets auf die Vergangenheit und lassen keinerlei zuverlässige Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen zu. Jeder Abonnent ist gehalten, bei der Beratung seiner Mandanten die Fondsempfehlungen dem individuell ermittelten Risikoprofil des Mandanten anzupassen. Der Autor und/oder ihm nahestehende Dritte investieren selbst in die in diesem Newsletter besprochenen Fonds. Interessenkonflikte sollten hieraus in der Regel jedoch nicht entstehen, weil zwar das Fondsvolumen, in der Regel jedoch nicht der Wert eines Fondsanteils, durch zusätzliche Mittelzuflüsse steigen wird.

Link zur [Datenschutzerklärung](#)