

Der folgende Beitrag wurde mit freundlicher Genehmigung durch die AECON Fondsmarketing GmbH zur Veröffentlichung durch Discover Capital 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 vollkommen unabhängig. Der Newsletter berichtet fokussiert über 50 vermögensverwaltende Multi Asset- und Liquid Alternative-Fonds, welche die Redaktion für eine Fondsempfehlungsliste für diese beiden Segmente ausgesucht hat. Interessenten für ein Probeabonnement können sich gerne an info@aecon-gmbh.de wenden.

Review: "SQUAD CAPITAL - SQUAD MAKRO" (A1CSXC)

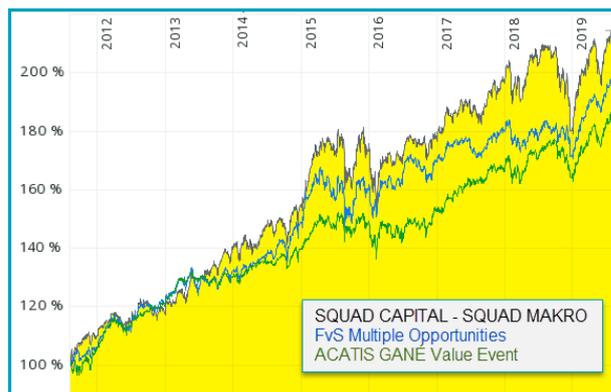
Durchschnittlich 6,06% pro Jahr - eine Zahl, die wie die meisten Zahlen bei der Erfolgsmessung von Kapitalanlagen, nicht viel aussagt, solange man sie nicht in Relation zu anderen Zahlen stellt.

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	484	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%
	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	29.07.2019	29.08.2019	aktuell
Tage	120	110	33	297	162	111	95	31	
Wertveränd.	5,13%	-4,51%	4,90%	9,69%	-14,58%	17,11%	2,05%	-3,68%	
Wert	160,32	153,08	160,59	176,15	150,46	176,20	179,82	173,20	
p.a.-Rendite	6,92%	5,97%	6,57%	7,09%	4,83%	6,49%	6,54%	6,06%	
Verlustphasen = 25,01% / Aufholphasen = 27,25% / Mehrwertphasen = 47,74%									
zum Vergrößern der Tabelle hier klicken									

Denn wäre der "SQUAD MAKRO" zufällig am 11.08.2011 aufgelegt worden, so würde man ihn mit ganz anderen Augen sehen, obwohl doch diese Entwicklung der letzten acht Jahre im Gesamt-Chart seit Auflage enthalten und somit für jedermann sichtbar ist. Dann hätte er bspw. eine Performance von durchschnittlich 9,41% pro Jahr vorzuweisen und würde - immerhin über einen Zeitraum von gut acht Jahren - besser abgeschnitten haben als die beiden VV-Fonds mit den höchsten Mittelzuflüssen der letzten zwei Jahre (siehe Grafik rechts oben):

Tatsächlich hat er jedoch zuvor seit seiner Auflage zunächst einen Drawdown von 15,58% erlitten, der dann erst mal aufgeholt werden musste, ehe die gute Entwicklung sich zu Gunsten des Mehrwerts auswirken konnte. Möglicherweise hätte der Fonds heute ein Volumen von mehreren hundert Millionen oder gar einer Milliarde Euro. Tat-

sächlich beläuft sich das Volumen jedoch auf nur 97 Millionen Euro - immerhin eine Steigerung von mehr als 40% gegenüber August/September 2017, als wir den Fonds bei der Hidden Champions Tour vorgestellt hatten.

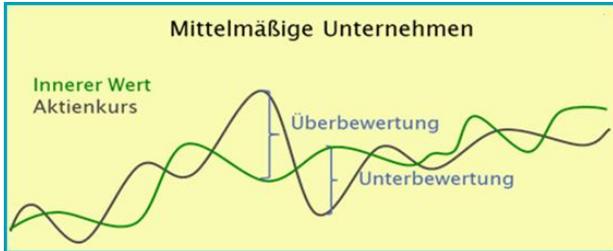


Führt man sich das MPA-Histogramm vor Augen, so sieht man schnell, dass zweistellige Drawdowns durchaus einkalkuliert werden müssen. Sie wurden - abgesehen vom "Auftakt-Drawdown" in 2011 - stets innerhalb überschaubarer Zeit (maximal in 13,5 Monaten - wieder aufgeholt. Zum Start des Fonds konnte der Alexander Kapfer, der den Fonds unter dem Haftungsdach der PEH Wertpapier AG berät, die gute Entwicklung der Märkte bis zum Sommer 2011 nicht nutzen, so dass die erste Verlustphase bereits im April 2010 startete. Es erscheint müßig, sich damit mehr zu beschäftigen als mit der konstant guten Leistung der vergangenen acht Jahre.

Dabei muss man berücksichtigen, dass es sich hier um einen Fonds handelt, der die grundsätzliche Frage, ob man gerade in Aktien investiert sein möchte, auf Basis einer gründlichen Makroanalyse beantwortet, um dann von Fall zu Fall zu entscheiden, welche Aktien mit welcher Gewichtung für die Umsetzung der Strategie gewählt werden. Dabei kommt es Alexander Kapfer durchaus nicht darauf an, die "besten Unternehmen" zu finden. Herausragende Unternehmen bieten zwar einerseits eine kontinuierliche, positive sowie nachhaltiger Entwicklung, jedoch hat der Aktienkurs im Gegenzug meist einen sehr hohen Gleichlauf mit dem inneren Wert.

Mittelmäßige Unternehmen entwickeln sich meist volatil. Hier kann am Schließen der Bewertungslücke verdient werden, ohne dass der innere Wert per Saldo steigen muss.

02.09.2019



Dazu bedarf es jedoch eines aktiven Timings solcher Investments, worauf sich Alexander Kapfer bestens versteht.



Natürlich entscheiden auch andere Faktoren über die Auswahl von Unternehmen, die im Fonds allokiert werden. Die verschiedenen Faktoren, die dafür in Frage

kommen, sind in ihrer Wertigkeit jedoch nicht fixiert. Kapfer betrachtet es als seine Aufgabe, für jede Firma individuell zu entscheiden, welche Kriterien wie wichtig sind. Entscheidend ist für ihn letztendlich der Preis, der in einer möglichst idealen Relation zum Unternehmenswert stehen sollte.

Aktuell (Stand: 30.08.2019) ist der Fonds mit einer Cashquote von 8% unterwegs. 92% sind in Aktien investiert. Die Top-5-Positionen machen 15,3% des Fondsportfolios aus. Insgesamt sind rund 70 Titel investiert. Die hohe Aktiengewichtung ist der Makro-Überzeugung geschuldet, dass es in den USA zwar zu einer Wachstumsverlangsamung, jedoch zu keiner Rezession kommen sollte. Nur sieben der letzten 15 Wachstumsverlangsamungen in den USA mündeten letztendlich in eine Rezession. In diesem Fall verlor der S&P 500 in den darauf folgenden 12 Monaten im Schnitt 3,6%. Achtmal gelang es, eine Rezession zu vermeiden. In diesen Fällen stieg der S&P 500 in den folgenden 12 Monaten im Schnitt um 18,3%.

TOP FONDSPOSITIONEN (Anteil in %)	
1. Alphabet	3,7 %
2. Newmont	3,0 %
3. Microsoft	2,9 %
4. Alibaba	2,9 %
5. Amazon	2,8 %

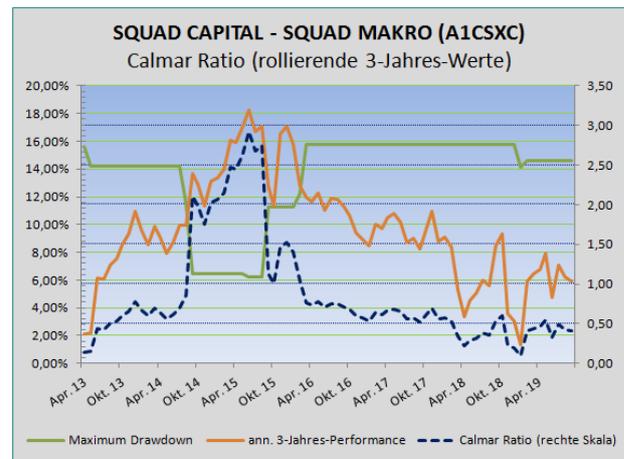
Zu jeder Rezession gab es jedoch Begleitumstände wie eine ausufernde private Verschuldung (z.B. in der Immobilienblase 2008), Investitionsexzesse

(z.B. in der Internetblase 2000) oder steigende Inflation (zuletzt in den 80er-Jahren). Hier sieht Kapfer keine Gefahren, wobei er einräumt, dass ein Irankrieg und in der Folge ein massiver Anstieg des Ölpreises und/oder eine Eskalation des Handelskonfliktes mit China Risikofaktoren seien, die es zu beachten gälte. In beiden Fällen könnten die USA nämlich doch in eine Rezession rutschen.

54% des Fondsportfolios sind derzeit in US Dollar investiert. Es folgen Investments in Euro in Höhe von 35%. Der Rest verteilt sich auf Britische Pfund (4%), Schweizer Franken (3%), dänische Kronen (2%) und Yen (1%).

Mindestens 51% des Fondsvermögens sind grundsätzlich in Aktien investiert, womit der Fonds steuerlich als Aktienfonds mit einer Teilfreistellung der Erträge in Höhe von 30% gilt. Sieht Alexander Kapfer die Notwendigkeit, die Aktienquote tiefer abzusenken, so kann er Hedgingstrategien zur Absicherung (auch gegen Zins- und Währungsrisiken) einsetzen. Umgekehrt kann er über Derivate jedoch auch Leverage-Strategien anwenden, um zu mehr als 100% an Kursveränderungen zu partizipieren. Bislang ist jedoch u.W. ein Leverage über die Höhe des Fondsvermögens hinaus noch nicht erfolgt. Hierzu müssten schon ganz besondere Gründe vorliegen.

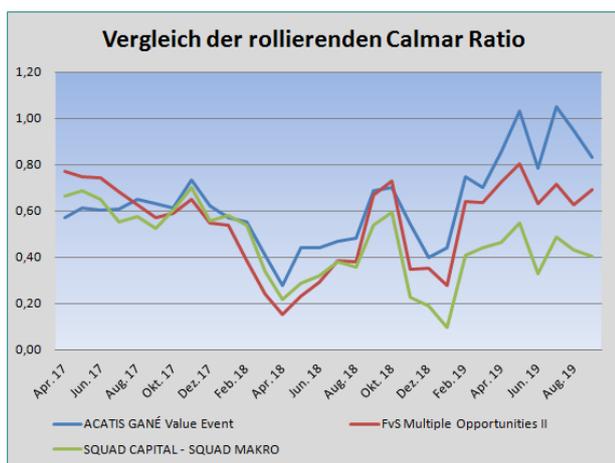
Schauen wir uns zum Abschluss das Calmar-Histogramm des Fonds an:



In jeder Drei-Jahres-Phase blieb das Fondsergebnis - und damit die Calmar Ratio - positiv. Aus den im Laufe des Jahres veröffentlichten Calmar-Histogrammen wissen wir, dass dies längst nicht für alle Fonds dieser "Gütekategorie" zutrifft. In Anbe-

tracht der Höhe der Drawdowns können dem "SQUAD MAKRO" gute Recovery-Eigenschaften bescheinigt werden. Ende letzten Jahres sank die Drei-Jahres-Performance mit 1,34% p.a. auf ihren tiefsten Stand. Über 12 Monate ergibt sich jedoch eine durchschnittliche rollierende Drei-Jahres-Performance von 5,70% pro Jahr.

Kommen wir zurück auf den Performance-Vergleich auf der ersten Seite. Für alle, die sich von diesem Vergleich animiert fühlen, die beiden verglichenen Fonds durch den SQUAD-Fonds zu ersetzen, sei zunächst noch darauf hingewiesen, dass die Fondskonzepte nur bedingt miteinander vergleichbar sind, weshalb der reine Performancevergleich natürlich nicht als alleinige Entscheidungsgrundlage taugt. Grundsätzlich eignet sich der Vergleich der (rollierenden) Calmar Ratio deutlich besser für den Vergleich der Fondsmanagerleistung unterschiedlicher Konzepte in der Dimension von Chance (Performance) zu Risiko (Drawdowns). Deshalb an dieser Stelle auch noch der Vergleich der rollierenden Calmar Ratio der verglichenen Fonds, die verdeutlicht, dass der "SQUAD CAPITAL - SQUAD MAKRO" vor allem für Anleger in Frage kommt, die eine höhere Performance anstreben, aber gleichzeitig auch willens und in der Lage sind, die höheren zwischenzeitlichen Drawdowns auszuhalten.



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](#)