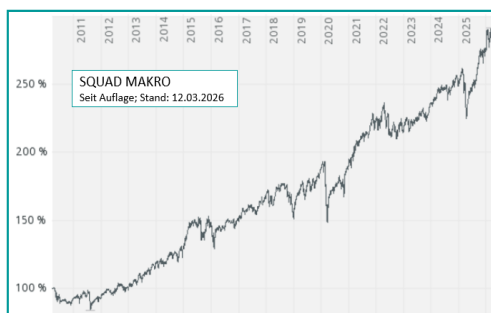


Der folgende Beitrag wurde mit freundlicher Genehmigung durch die AECON Fondsmarketing GmbH zur Veröffentlichung durch die Capanum GmbH bzw. SQUAD/Discover Capital freigegeben. Es sei ausdrücklich darauf hingewiesen, dass hierfür – weder direkt noch indirekt – eine Gegenleistung erfolgte. Der Fonds-Newsletter „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 Empfehlungsliste für diese beiden Segmente ausgesucht hat.

## Review: „SQUAD CAPITAL - SQUAD MAKRO“ (A1CSXC)

Als wir diesen Fonds vor nahezu zehn Jahren vorstellten, war er noch – bei einem Volumen von immerhin 89 Millionen Euro – weitgehend unbekannt. Bereits im Jahr 2010 wechselte Alexander Kapfer von der VIVV AG zu SQUAD, wo er allerdings als externer Manager mit seiner neu gegründeten Gesellschaft Capanum das Management des im März 2010 aufgelegten Fonds übernahm. Seit 16 Jahren managt er nun diesen Fonds. Trotz des in den letzten Jahren stark gestiegenen Volumens (aktuell werden 672 Millionen Euro verwaltet) lassen die Leistungen nicht nach:



Der Anteilspreis entwickelt sich mit einer unglaublichen Konsistenz, was man insbesondere am MPA-Histogramm leicht erkennen kann. Seit nunmehr zehn Jahren liegt die annualisierte Performance seit Auflage auf dem Höhepunkt der Mehrwertphasen stets knapp unter oder über der 7%-Marke:

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	99,06	83,63	99,96	151,16	134,18	151,57	151,57	127,72	151,91	
p.a.-Rendite	1,12%	-11,36%	0,41%	8,25%	5,76%	7,75%	7,75%	4,41%	6,48%	

Wert	H	T	MW	H	T	MW	H	T	MW
Wert	226,36	214,07	227,09	234,17	207,58	234,23	258,75	222,26	259,60
p.a.-Rendite	7,34%	6,81%	7,16%	7,38%	6,08%	6,44%	6,65%	5,52%	6,42%

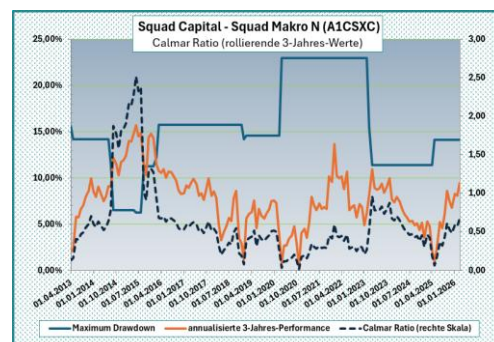
© AECON Fondsmarketing GmbH  
Verlustphasen = 19,27% / Aufholphasen = 33,65% / Mehrwertphasen = 47,08%

zum Vergrößern der Tabelle [hier klicken](#)

Dabei sind die Drawdowns in sieben der insgesamt neun Verlustphasen zweistellig. Im Schnitt verlor der Fonds in einer Verlustphase 12,83%. Der Maximum Drawdown (in der Corona-Zeit) belief sich gar auf 22,96%.

Natürlich ist damit nicht gesagt, dass auch künftig nach jedem Drawdown eine Erholung bis in die Nähe einer 7%-igen annualisierten Rendite seit Auflage erfolgt, doch die konsequente Wertentwicklung über einen dermaßen langen Zeitraum ist schon bemerkenswert. Fonds mit solchen Charakteristika haben Seltenheitswert.

Das MPA-Histogramm zeigt zudem, dass die annualisierte Performance zwar manchmal der Nulllinie nahe gekommen war, jedoch diese niemals unterschritten hat.



16.03.2026

Der Mittelwert der monatlichen Drei-Jahres-Performances liegt übrigens mit 7,60% höher als die annualisierte Performance seit Auflage des Fonds, was darauf zurückzuführen ist, dass der Anteil der Verlustphasen nur 41% der Mehrwertphasen ausmacht (siehe MPA-Histogramm).

Der flexible Mischfonds (steuerlich ein Aktienfonds mit 30% Teilfreistellung der Erträge) kann neben dem Mindest-Aktienanteil von 51% variabel in flüssige Mittel und Festgelder in jeder Währung, in börsennotierte oder an einem anderen geregelten Markt, gehandelte Wertpapiere und Geldmarktinstrumente aller Art investieren.

Das schließt ein, dass er kürzlich auf die Allokation von Anleihen vollkommen verzichtete. Aktuell (Stand 28.02.2026) machen Anleihen 5% des Portfolios aus. Die Aktienquote beträgt 75% - Ende Januar waren es noch 82%. Investiert wird zu einem großen Teil in Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von mehr als 10 Milliarden Euro. Der Anteil von Mid Caps am Aktienportfolio liegt aktuell bei ca. 13%. Eine Goldposition in Höhe von 4% sowie 5% in Cash runden das Portfolio ab. Auch wenn der Aktienanteil zuletzt gesenkt wurde, so kann man noch längst nicht von einer defensiven Ausrichtung sprechen.

Die durchschnittliche Marktkapitalisierung der insgesamt rund 80 Aktienpositionen beläuft sich auf rund 94 Milliarden Euro.

SQUAD MAKRO (A1CSXC) Top-Aktienpositionen (per 31.01.2026)		
Unternehmen	Anteil am Fondsvol.	Im Portfolio seit ...
Alphabet Inc Class A	3,45%	06/2010
Amazon.com Inc	2,07%	12/2011
Cameco Corp	2,04%	11/2022
Barrick Mining Corp	1,75%	12/2012
Uber Technologies Inc	1,73%	07/2020
Eli Lilly and Co	1,72%	11/2024
Newmont Corp	1,72%	06/2012
Roche Holding AG	1,68%	06/2017
ASML Holding NV	1,66%	10/2024
<b>Summe</b>	<b>17,82%</b>	

Die Auflistung der Top-Positionen per Ende Januar zeigt, mit welchem zeitlichen Horizont Alexander Kapfer agiert. Alphabet

ist seit nunmehr fast 16 Jahren im Portfolio. Aber es wird auch auf aktuelle Entwicklungen reagiert. So sind Amazon und Uber per Ende Februar nicht mehr unter den Top 5-Positionen vertreten. Zweitgrößte Position im Aktienportfolio ist nun Alamos Gold.

Nicht unerwähnt soll bleiben, dass Alexander Kapfer vor zehn Jahren noch von einer Fondsschließung bei Erreichen eines Volumens von 500 Millionen Euro sprach. Das aktuelle Volumen liegt – wie schon erwähnt – bei bald 700 Millionen. Mag sein, dass er sich damals nicht vorstellen konnte, ein solches Volumen zu erreichen. Wahrscheinlicher ist jedoch, dass die geänderten Marktbedingungen heute mehr Spielraum für ein höheres Volumen bieten. 88% der allokierten Aktienpositionen haben einen aktuellen Marktwert im einstelligen Millionen-bereich.

Nicht unerwähnt soll bleiben, dass es sich auch bei diesem Fonds um einen Artikel 8-Fonds handelt, der im ISS ESG-Rating ebenfalls mit vier Sternen bewertet ist.

Fazit: Wir sind sehr froh, diesen Fonds in einem sehr frühen Stadium vorgestellt und wenig später auch bei einer Hidden ChampionsTour präsentiert zu haben. Vor zehn Jahren machten institutionelle Gelder 80% des Fondsvolumens aus. Aktuell macht das Volumen von Privatanlegern nahezu die Hälfte aus.

## 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

16.03.2026

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.