

# Das große Ganze im Blick

► **SQUAD CAPITAL – SQUAD MAKRO** Der global anlegende Fonds favorisiert derzeit US-Unternehmen. Für deutsche und europäische Werte erkennt das Management dagegen wenig Rückenwind

**A**ls Alexander Kapfer vor mehr als 20 Jahren seine Börsenkarriere startete, interessierte er sich kaum für Pressekonferenzen von US-Notenbankern. Seinerzeit traf er seine Investmententscheidungen auch relativ unabhängig vom politischen Geschehen. Das hat sich geändert. „Die Gewinnentwicklungen der Unternehmen sind zwar weiterhin entscheidend, der Einfluss von Politik und Notenbanken auf die Kurse ist in den vergangenen Jahren jedoch deutlich gestiegen“, sagt der Fondsberater des weltweit anlegenden **Squad Capital – Squad Makro**.

Kapfer, Gründer und Eigentümer der Fondsboutique Capanum, legt daher seinem „großen Bild“ entsprechend an. Dieses gewinnt er, indem er die Entwicklungen in den einzelnen Wirtschaftsregionen ebenso intensiv wie die Sektoren und die Unternehmen selbst verfolgt. „Die Analyse makroökonomischer und politischer Entwicklungen hilft, das Chance-Risiko-Profil eines Marktes zu erkennen. Sie gibt auch Aufschluss darüber, ob Investitionen ab einem bestimmten Bewertungsniveau noch gerechtfertigt sind.“

## China lässt nach

Drei Themen bestimmen seiner Ansicht nach im laufenden Jahr die Entwicklungen an den Märkten: die Zinserhöhungen der Fed, der Handelskonflikt zwischen Washington und Peking sowie die nachlassende konjunkturelle Dynamik im Reich der Mitte. Im vergangenen Jahr legte die wirtschaftliche Gesamtleistung in China nur um 6,6 Prozent zu. Es war die niedrigste Wachstumsrate seit drei Jahrzehnten. Für 2019 prognostizieren Experten einen noch geringeren Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts. Die Regierung werde dennoch nicht wie im Jahr 2009 die Konjunktur massiv stimulieren und die Kreditvergaben lockern, glaubt Kapfer. Peking wolle insbesondere einen weiteren Anstieg der Unternehmensschulden verhindern. Auch wenn chinesische Aktien auf Sicht von einem Jahr rund 25 Prozent verloren haben und mittlerweile günstig bewertet sind, engagiert sich der Manager

daher nur mit kleinen Summen. Und er investiert nur in Unternehmen, die an der US-Börse Nasdaq gelistet sind wie **Alibaba** oder **Baidu**. „Die Kurse schwanken immer wieder heftig und letztlich sind die Unternehmen im Zweifel staatlicher Willkür ausgesetzt“, argumentiert Kapfer.

Günstig bewertet – das sind auch deutsche Aktien. Kapfer ist hier aber ebenso vorsichtig. Unter dem Handelskonflikt leide insbesondere Deutschland. „Der DAX ist eine Wette auf eine gut laufende Weltkonjunktur.“ Auch böten die Unternehmen selbst wenig Kursfantasie. „Jede Branche hat ihre hausgemachten und strukturellen Probleme“, meint Kapfer. So investierten etwa die Automobilhersteller Milliarden in E-Automobile, ohne dass sich bislang eine Lösung für viele der damit verbundenen Probleme abzeichne. „Frühere Bewertungen werden wohl nicht mehr erreicht“, folgert Kapfer. Anlass zu Optimismus bieten seiner Einschätzung nach auch die restlichen EU-Staaten nicht. Politischen Rückenwind für die Börsen gebe es kaum. Kapfer behält daher die Gewichtung von 30 Prozent bei. Neukäufe will er vor allem in den USA tätigen.

Kapfer beurteilt den US-Markt als weiterhin fundamental gut unterlegt. Die Gewinnerwartungen der Firmen lägen im Schnitt bei acht Prozent. „Im Laufe des Jahres sind neue Höchstkurse drin.“ Kapfer hat rund 53 Prozent in US-Unternehmen wie **Dollar Tree** oder **Microsoft** investiert. Zudem zählten die USA zu den Regionen, die weit weniger als Europa vom internationalen Handel abhängig seien. Noch dazu werde US-Präsident Donald Trump mit aller Macht versuchen, einen konjunkturellen Abschwung zu verhindern. Bislang sei noch kein Präsident trotz Rezession wiedergewählt worden.

Mit seinen Einschätzungen liegt Kapfer meist richtig. Im Dezember musste der Fonds jedoch ein Minus von acht Prozent hinnehmen. Der Manager ist aber davon überzeugt, die Verluste im laufenden Jahr egalisieren zu können. Und es sieht gut aus – seit Jahresanfang hat der Fonds um sieben Prozent zugelegt. **JÖRG BILLINA**

Fondsberater  
 Alexander Kapfer:  
 „Der DAX ist eine  
 Wette auf die  
 Weltkonjunktur“



**Squad Makro** in €



### KAUFEN

<b>Risiko</b>	Hoch	<b>WKN</b>	A1CSXC
<b>Kurs</b>	162,99 €	<b>Art</b>	Thesaurierend
<b>Gebühr p. a.</b>	2,10 %	<b>Mindestanlage</b>	—
<b>Volumen</b>	97,4 Mio. €	<b>Agio</b>	5,00 %

Auf Sicht von fünf Jahren schaffte der Fonds pro Jahr **im Schnitt 6,3 Prozent**. Nach Verlusten im Dezember 2018 läuft es im neuen Jahr deutlich besser. Die Expertise des Managers überzeugt.