

Aktiv versus passiv 2023

Die wichtigsten Aktienfonds-Peergruppen im Vergleich

Scope hat für die acht wichtigsten Aktienfonds-Peergroups den Anteil der aktiven Fonds ermittelt, die den jeweiligen Vergleichsindex übertreffen konnten. Gegenüber dem Vorjahr hat sich die Erfolgsquote deutlich verschlechtert.

Basis der Auswertung ist die sogenannte Outperformance Ratio. Die Kennzahl quantifiziert den Anteil der aktiv gemanagten Fonds einer Peergroup, die den Vergleichsindex im jeweiligen Betrachtungszeitraum übertroffen haben. Scope ordnet jeder Peergroup einen Vergleichsindex zu.

Im vergangenen Jahr erzielten 460 aktiv verwaltete Aktienfonds aus den acht untersuchten Peergroups eine Outperformance gegenüber ihrem Vergleichsindex (nach Kosten). Damit liegt die Outperformance-Quote der fast 2000 analysierten Fonds bei 23,3 %. Das ist ein Rückgang um zehn Prozentpunkte im Vergleich zu 2022, als die Quote 33,3 % betrug. Auffällig ist, dass die Erfolgsrate im Vergleich zum Vorjahr nur in einer der acht Peergroups gestiegen ist (Aktien Emerging Markets); in den anderen Kategorien ist sie zum Teil deutlich gesunken. Die deutlich schwächere Gesamtquote ist deshalb nicht überraschend.

Die Kategorie mit der höchsten Outperformance-Quote ist erneut „Aktien Asien-Pazifik ex Japan“, auch wenn sie im Vergleich zum Vorjahr leicht gesunken ist. Während 2022 fast die Hälfte (49,2 %) der aktiv verwalteten Fonds den Vergleichsindex übertraf, waren es 2023 noch 45,6 %. In unserer Analyse zu Beginn des Jahres 2023 hatten wir bereits auf die besondere Zusammensetzung des Referenzindex hingewiesen – China ist darin mit mehr als 30 Prozentpunkten vertreten und konnte 2023 performanceseitig nicht überzeugen.

Die Kategorie „Aktien Emerging Markets“ konnte ihr Ergebnis dagegen verbessern. Während die Outperformance-Quote für das Jahr 2022 nur 26,8 % betrug (vor zwölf Monaten die drittniedrigste Quote aller betrachteten Peergroups), gelang es den aktiven Fondsmanagern in unserer aktuellen Analyse für 2023 mit einer Outperformance-Quote von 38,7% auf den zweiten Platz vorzurücken.

„Aktien Deutschland“ – eine Kategorie, die traditionell in den vergangenen Jahren eine relativ robuste Outperformance Ratio aufweist – war weniger erfreulich. Sie erreichte 2023 den vorletzten Platz (7,8%) mit einem um mehr als 30 Prozentpunkten schwächeren Ergebnis als im Vorjahr. Die Gründe für die stark gesunkene Erfolgsquote dieser Kategorie werden wir im Folgenden näher beleuchten.

Wesentliche Ergebnisse

- Im Vergleich zu 2022 hat sich die Outperformance-Quote der aktiven Fonds im Jahr 2023 verschlechtert. Während 2022 ein Drittel der aktiven Fonds eine Outperformance erzielte, waren es in den vergangenen zwölf Monaten nur noch 23,3%.
- Die Peergroup „Aktien Asien-Pazifik ex Japan“ lieferte erneut die höchste Outperformance-Quote. In der Kategorie „Aktien Schwellenländer“ (38,7%) verbesserte sich die Quote klar, während sie sich bei „Aktien Deutschland“ (7,8%) deutlich verschlechterte.
- Mittel- bis langfristig (drei und fünf Jahre) erzielt weiterhin nur eine Minderheit der aktiven Fonds eine Outperformance gegenüber ihrem Peergroup-Index.

Analysten

Florian Koch

+49 69 6677389 56

f.koch@scopeanalysis.com

László Zoltán Harsányi

+49 69667 7389-28

l.harsanyi@scopeanalysis.com

Business Development

Ädris Osmani

+49 69 6677389-94

a.osmani@scopegroup.com

Redaktion/Presse

Christoph Platt

+49 30 27891-112

c.platt@scopegroup.com

Inhaltsverzeichnis

Wesentliche Ergebnisse	1
Aktien Emerging Markets – Die Letzten können die Ersten sein	2
Aktien Deutschland – Schwache Leistung mit Ansage	3
Volumengewichtete Outperformance Ratio im Vergleich höher	3
Rückgang der Outperformance Ratio über drei und fünf Jahre Laufzeit	4

Tabelle 1: Aktuelle und historische Outperformance Ratio – sortiert nach dem Jahr 2023

Peergroup	Vergleichsindex	Anzahl Fonds*	Outperformance Ratio			
			2020	2021	2022	2023
Aktien Asien Pazifik ex Japan	MSCI AC Pacific ex Japan Free Standard Core (gross) Index (USD)	68	50,0%	62,5%	49,2%	45,6%
Aktien Emerging Markets	MSCI Emerging Markets Standard Core (gross) Index (USD)	282	46,9%	48,4%	26,8%	38,7%
Aktien Nordamerika	MSCI USA Standard Core (gross) Index (USD)	302	33,7%	29,4%	44,9%	29,8%
Aktien Europa	MSCI Europe Standard Core (gross) Index (USD)	286	60,7%	34,6%	23,8%	21,7%
Aktien Japan	MSCI Japan Standard Core (gross) Index (LC)	111	48,2%	35,0%	34,3%	21,6%
Aktien Welt	MSCI World Standard Core (gross) Index (USD)	757	44,8%	13,1%	35,9%	17,8%
Aktien Deutschland	MSCI Germany Standard Core (gross) Index (LC)	51	50,0%	54,9%	40,0%	7,8%
Aktien Euroland	EURO STOXX 50 TR Index (EUR)	118	35,1%	49,5%	15,8%	4,2%

* Anzahl der aktiv gemanagten Fonds einer Peergroup für das Gesamtjahr 2023. Quelle: Scope Fund Analysis, Stand: 31.12.2023

Aktien Emerging Markets – Die Letzten können die Ersten sein

Die Peergroup „Aktien Emerging Markets“ rückte in unserer Analyse innerhalb eines Jahres vom sechsten auf den zweiten Platz vor. Mit einer Outperformance Ratio von 38,7% verbesserte sich die Erfolgsquote um mehr als zehn Prozentpunkte.

Von den 282 Fonds schafften es 109, den Vergleichsindex im vergangenen Jahr zu übertreffen. Während der MSCI Emerging Markets Index, den Scope als Vergleichsindex für die Peergroup heranzieht, seinen Wert um 6,4% steigerte, erzielten die 109 outperformenden Fonds eine durchschnittliche Rendite im zweistelligen Bereich (11,5%). Die zehn leistungsstärksten Fonds legten sogar um 21,7% zu.

Ein wesentlicher Grund für die Outperformance vieler aktiv verwalteter Schwellenländer-Fonds liegt in der regionalen Allokation. Der China-Effekt ist hier fast genauso wesentlich wie bei der Peergroup „Aktien Asien Pazifik ex Japan“. In deren Vergleichsindex MSCI AC Pacific ex Japan hat China per Ende 2023 eine Gewichtung von 30,4%, im MSCI Emerging Markets liegt sein Anteil bei ebenfalls hohen 26,5%. Das Reich der Mitte entwickelte sich im vergangenen Jahr relativ schwach: Der MSCI China Index, den Scope als Benchmark für die Peergroup Aktien China verwendet, verlor 14,1 % an Wert und blieb damit weit hinter der starken Performance der globalen Märkte zurück.

China-Effekt als wesentlicher Performance-Faktor

Die schwache Entwicklung chinesischer Aktien lässt sich auf verschiedene Faktoren zurückführen. Erstens waren die Anleger von den Entwicklungen nach dem Ende der Pandemie enttäuscht. Die Abkehr von der Null-Covid-Politik brachte nicht die gewünschten Ergebnisse in Bezug auf den wirtschaftlichen Aufschwung. Dies wurde durch die zunehmend schwachen Wachstumserwartungen noch verstärkt. Eine Schlüsselkomponente des chinesischen Wachstums ist der Immobilienmarkt. Da große Unternehmen wie Evergrande zahlungsunfähig geworden sind oder Gefahr laufen, zahlungsunfähig zu werden, während das Angebot zu groß ist und die Preise fallen, sind die Aussichten für diese Wachstumstreiber ebenfalls nicht positiv. Hinzu kommt die hohe Jugendarbeitslosigkeit.

Daher ist es nicht verwunderlich, dass die 109 Fonds, die eine Outperformance gegenüber dem Referenzindex MSCI Emerging Markets erzielt haben, China in den vergangenen zwölf Monaten untergewichtet haben. Im Durchschnitt haben sie China um 7,1% untergewichtet, während die Schwellenländer in Amerika um durchschnittlich 6,2% übergewichtet wurden. Mit einer Übergewichtung von durchschnittlich 3,6% war Brasilien das am stärksten übergewichtete Land unter den Outperformern.

Aktien Deutschland – Schwache Leistung mit Ansage

Die Kategorie „Aktien Deutschland“ belegt mit einer Outperformance Ratio von lediglich 7,8% einen der hinteren Ränge in der diesjährigen Auswertung und liegt damit meilenweit entfernt von der Erfolgsquote von 40% aus dem vorherigen Jahr.

Das Ergebnis bedarf einer genaueren Analyse. Trotz aller Krisen erholte sich der DAX (als Sinnbild für Large-Cap-Unternehmen) 2023 im 35. Jahr seines Bestehens deutlich und verzeichnete mit einem Plus von 20% ein starkes Börsenjahr. Zur Jahresmitte war der deutsche Leitindex bereits auf neue Höchststände gestiegen.

Das gute Börsenjahr im DAX steht somit im krassen Gegensatz zur heimischen Wirtschaft. Die DAX-Konzerne sind hingegen internationaler ausgerichtet. Nicht umsonst gilt Deutschland als starke Exportnation. Entscheidend sind also die Entwicklungen der maßgeblichen Absatzmärkte. So liegen fast ein Drittel der Umsätze der DAX-Unternehmen in den USA und etwa 15% in China.

Im Vergleichsindex MSCI Germany sind die Aktien von SAP und Siemens hoch gewichtet (beide mehr als 10%) und beide gehörten im vergangenen Jahr zu den Titeln mit der stärksten Performance (nach Rheinmetall). Fondsmanagern dürfte es schwergefallen sein, in einem diversifizierten Portfolio beide Titel noch deutlich überzugewichten.

Zweiter Grund für die unterdurchschnittliche Outperformance Ratio aktiver Fonds mit Schwerpunkt Deutschland ist die Schwäche kleinerer Unternehmen als Folge der Notenbankpolitik und des oftmals hohen Umsatzanteils in Deutschland. Der MDAX gewann beispielsweise lediglich 8% hinzu. Die Beimischung von Nebenwerten – bei vielen Fonds für deutsche Aktien der Regelfall – führte deshalb zu Performancenachteilen. Normalerweise verhilft diese Vorgehensweise zu einer Outperformance, da die Risikoprämien für Unternehmen aus der zweiten und dritten Reihe traditionell höher sind. Die wenigen aktiven Fonds, die den Vergleichsindex übertroffen haben (vier), hatten nur eine minimale Allokation im Nebenwertebereich.

DAX-Rendite versus Befinden der heimischen Wirtschaft

Volumengewichtete Outperformance Ratio im Vergleich höher

Betrachtet man die volumengewichtete Outperformance Ratio, ergibt sich ein ähnliches, aber nicht identisches Bild. Diese basiert nicht auf der Anzahl der Fonds, die den Vergleichsindex übertroffen haben, sondern auf dem verwalteten Vermögen in den Peergroups.

Im Jahr 2022 lagen die volumengewichteten Erfolgsquoten stets unter den Outperformance-Quoten nach Anzahl der Fonds. Im vergangenen Jahr war dies hingegen nur bei drei der acht Peergroups der Fall: Aktien Deutschland, Aktien Euroland und Aktien Emerging Markets. Das bedeutet, dass in diesen drei Vergleichsgruppen die kleineren Fonds den Referenzindex mit größerer Wahrscheinlichkeit schlagen konnten als die größeren Fonds.

Die Peergroup „Aktien Asien Pazifik ex Japan“ konnte ihre volumengewichtete Erfolgsquote um mehr als 20 Prozentpunkte am stärksten verbessern und erreichte damit die beste Quote 2023 (58,8%). Den größten Absturz verzeichnete die Peergroup „Aktien Euroland“, deren Kennzahl sich um 7,4 Prozentpunkte verschlechterte und mit 1,8% die zweitschwächste war.

Kleinere Fonds in drei Peergroups im Mittel besser als große

Tabelle 2: Aktuelle und historische Outperformance Ratio (volumengewichtet) – sortiert nach dem Jahr 2023

Peergroup	Vergleichsindex	AuM in Mrd. Euro*	Outperformance Ratio			
			2020	2021	2022	2023
Aktien Asien Pazifik ex Japan	MSCI AC Pacific ex Japan Free Standard Core (gross) Index (USD)	33,8	71,7%	78,7%	35,4%	58,8%
Aktien Nordamerika	MSCI USA Standard Core (gross) Index (USD)	227,5	51,0%	26,4%	42,0%	37,1%
Aktien Europa	MSCI Europe Standard Core (gross) Index (USD)	123,5	66,5%	43,2%	21,0%	28,2%
Aktien Emerging Markets	MSCI Emerging Markets Standard Core (gross) Index (USD)	151,2	63,4%	30,9%	12,4%	25,4%
Aktien Welt	MSCI World Standard Core (gross) Index (USD)	500,8	65,7%	13,6%	26,7%	22,4%
Aktien Japan	MSCI Japan Standard Core (gross) Index (LC)	42,5	79,4%	30,2%	28,1%	22,1%
Aktien Euroland	EURO STOXX 50 TR Index (EUR)	42,6	42,4%	54,6%	9,2%	1,8%
Aktien Deutschland	MSCI Germany Standard Core (gross) Index (LC)	29,0	68,0%	67,4%	6,7%	0,3%

* Gesamtvolumen aller aktiv gemanagten Fonds einer Peergroup für das Gesamtjahr 2023. Quelle: Scope Fund Analysis, Stand: 31.12.2023

Rückgang der Outperformance Ratio über drei und fünf Jahre Laufzeit

Weiterhin gilt die Grundbeobachtung: Je länger der Betrachtungszeitraum, desto niedriger die Outperformance Ratio. Natürlich gibt es Ausnahmen: Bei der Peergroup „Aktien Asien-Pazifik ex Japan“ dürften die Portfolios über drei Jahre stärker vom China-Effekt profitiert haben als nur im Vorjahr, bei der Peergroup „Aktien Deutschland“ war die Erfolgsquote 2023 besonders niedrig. Werden die acht Peergroups jedoch zusammen betrachtet, wird der Rückgang der Zahl der Fonds mit Outperformance über längere Zeiträume deutlich. In den vergangenen zwölf Monaten gab es 460 Fonds, die den jeweiligen Vergleichsindex übertrafen. Über drei Jahre waren es nur 299 und über fünf Jahre nur 226 Fonds, die ihren Benchmark-Index geschlagen haben. Unsere Ergebnisse aus früheren Beobachtungen – eine über längere Zeiträume meist sinkende Outperformance Ratio – haben derzeit weiterhin Bestand, auch wenn wir in unserer Studie Anfang 2022 ein kurzes Zwischenhoch für den Dreijahreszeitraum identifiziert hatten.

Erfolgsquote sinkt auf lange Sicht; Ausnahmen bestätigen Regel

Tabelle 3: Anzahl Fonds mit Outperformance* über ein, drei und fünf Jahre – sortiert nach der Anzahl der Fonds 2023

Peergroup	Anzahl Fonds 2023	Anzahl Fonds mit Outperformance*		
		1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Aktien Welt	757	135	53	36
Aktien Nordamerika	302	90	50	26
Aktien Europa	286	62	31	39
Aktien Emerging Markets	282	109	78	60
Aktien Euroland	118	5	6	6
Aktien Japan	111	24	31	20
Aktien Asien Pazifik ex Japan	68	31	36	29
Aktien Deutschland	51	4	14	10

* Outperformance ggü. Peergroup-Index (siehe Tabellen 1 und 2), Quelle: Scope Fund Analysis, Stand: 31.12.2023

Ähnliche Veröffentlichungen

[Fondsrating-Update Dezember 2023 - Jahresendrally lässt Aktienanleger aufatmen](#)

[Sharpe Ratio: Fonds mit dem besten Verhältnis von Ertrag und Volatilität](#)

[Kleine Werte mit großem Potenzial](#)

Scope Fund Analysis GmbH

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin
[scopeexplorer.com](https://www.scopeexplorer.com)

Tel.: +49 30 27891-0
Fax: +49 30 27891-100
info@scopeanalysis.com

in
Bloomberg: RESP SCOP
[Scope contacts](#)

Nutzungsbedingungen/Haftungsausschluss

© 2024 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Ratings UK Limited, Scope Fund Analysis GmbH und Scope ESG Analysis GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scopes Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen und die damit verbundenen Recherchen und Kreditbewertungen begleiten, stammen aus Quellen, die Scope als verlässlich und genau erachtet. Scope kann die Verlässlichkeit und Genauigkeit der Informationen und Daten jedoch nicht eigenständig nachprüfen. Scopes Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen oder damit verbundene Recherchen und Kreditbewertungen werden in der vorliegenden Form ohne Zusicherungen oder Gewährleistungen jeglicher Art bereitgestellt. Unter keinen Umständen haftet Scope bzw. haften ihre Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter und andere Vertreter gegenüber Dritten für direkte, indirekte, zufällige oder sonstige Schäden, Kosten jeglicher Art oder Verluste, die sich aus der Verwendung von Scopes Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbstständig beurteilen werden. Scopes Credit Ratings beschäftigen sich mit einem relativen Kreditrisiko, nicht mit anderen Risiken wie Markt-, Liquiditäts-, Rechts- oder Volatilitätsrisiken. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Ratings GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.