

Aktiv versus passiv 2025

Rückenwind für aktive Fonds

Im zehnten Jahr in Folge hat Scope die acht wichtigsten Peergroups untersucht, um den Anteil aktiver Fonds zu ermitteln, die ihre Scope-Benchmark übertreffen konnten. Im Jahr 2025 verbesserte sich die Outperformance Ratio im Vergleich zum Vorjahr deutlich. Die Quote stieg in sechs Peergroups.

Grundlage der Analyse ist die Outperformance-Quote. Sie quantifiziert den Anteil der aktiv verwalteten Fonds in einer Vergleichsgruppe, die ihre Benchmark im jeweiligen Berichtszeitraum (nach Kosten) übertroffen haben. Scope weist jeder Vergleichsgruppe eine Benchmark zu.

Im Jahr 2025 schlugen in den acht untersuchten Peergroups 571 Fonds ihren jeweiligen Vergleichsindex. Insgesamt wurden rund 2000 aktive Fonds mit mindestens einem Jahr Track Record untersucht. Damit liegt die durchschnittliche Outperformance-Quote bei etwa 30% - eine Verbesserung von rund zehn Prozentpunkten im Vergleich zum Vorjahr. Sechs der acht Peergroups weisen eine höhere Outperformance Ratio auf als 2024. Die Verbesserung der Quote um etwa 50% zeigt, wie stark Veränderungen in der Marktdynamik und den Trends die aktive Leistung beeinflussen können.

Nachdem ein US-Übergewicht viele Jahre lang von Vorteil gewesen war, hat es sich 2025 aufgrund des schwächeren Dollars und des „Sell America“-Trends ausgezahlt, das Portfolio regional breiter zu diversifizieren und den Anteil an US-Aktien zu reduzieren. Dies zeigt sich deutlich in der Peergroup Aktien Welt, in der die Outperformance-Quote gegenüber 2024 um mehr als 20 Prozentpunkte gestiegen ist. Wie bereits in mehreren Studien beschrieben, können aktive Fonds schneller auf Trendwenden reagieren und entsprechend handeln. Fondsmanager, die US-Werte im Vergleich zum MSCI World (US-Anteil bei 72%) untergewichtet haben, hatten zumeist ein gutes Jahr. So zeigt sich bei den outperformenden Fonds eine deutliche Untergewichtung der USA.

Die größte Verbesserung weist die Peergroup Aktien Deutschland mit 32 Prozentpunkten auf. Das Niveau war im Jahr zuvor mit 2% aber auch besonders niedrig gewesen. Die größte Abschwächung der Outperformance-Quote verzeichneten nordamerikanische Aktien mit -8 Prozentpunkten. Dies dürfte darauf zurückzuführen sein, dass es den Fondsmanagern schwerfiel, den sogenannten „Taco trade“ (Trump always chickens out - Trump macht immer einen Rückzieher) richtig einzuschätzen. Der enorme Einfluss dieses Verhaltens war nach Trumps Zollankündigungen am Liberation Day besonders deutlich zu spüren. Der S&P 500 verlor nach den Zollankündigungen 19% und stieg rasch wieder, als die Zölle eine Woche später deutlich reduziert wurden.

Wesentliche Ergebnisse

- Die Outperformance-Quote aller untersuchten Fonds liegt bei etwa 30% und verbesserte sich um rund 50% gegenüber dem Vorjahr.
- Aktive Fonds für deutsche Aktien steigern ihre Quote erheblich durch Positionierung im Einklang mit der Trendwende bei den Staatsausgaben.
- Die Peergroup Aktien Japan führt das Ranking an, da die Manager makroökonomische Chancen effektiv nutzten.
- Geopolitische Unsicherheiten, der „Sell America“-Trend und die damit verbundene Diversifizierung kamen aktiven Managern zugute.

Analysten

László Zoltán Harsányi

+49 69 66773 8928

l.harsanyi@scopeanalysis.com

Oksana Ianko

+49 69 66773 8969

o.ianko@scopeanalysis.com

Business Development

Felix Hoffmann

+49 30 27891-137

f.hoffmann@scopeanalysis.com

Redaktion/Presse

Christoph Platt

+49 30 27891-112

c.platt@scopegroup.com

Inhaltsverzeichnis

Wesentliche Ergebnisse	1
Aktien Deutschland – Ein riesiger Sprung	2
Aktien Japan – Comeback nach neun Jahren	3
Volumengewichtete Outperformance Ratio	3
Kürzerer Betrachtungszeitraum, höhere Outperformance-Quote	5

Tabelle 1: Aktuelle und historische Outperformance Ratio – sortiert nach dem Jahr 2025

Peergroup	Vergleichsindex	Anzahl aktiver Fonds*	Outperformance Ratio			
			2022	2023	2024	2025
Aktien Japan	MSCI Japan	102	34,3%	21,6%	24,5%	36,3%
Aktien Emerging Markets	MSCI Emerging Markets	282	26,8%	38,7%	31,0%	35,1%
Aktien Welt	MSCI World	763	35,9%	17,8%	13,7%	34,6%
Aktien Deutschland	MSCI Germany	50	40,0%	7,8%	2,0%	34,0%
Aktien Europa	MSCI Europe	270	23,8%	21,7%	24,6%	26,7%
Aktien Asien ex Japan**	MSCI AC Asia ex Japan	86			20,2%	19,8%
Aktien Nordamerika	MSCI USA	297	44,9%	29,8%	24,5%	16,8%
Aktien Euroland	MSCI EMU	111	15,8%	4,2%	12,1%	13,5%

* Anzahl der aktiv gemanagten Fonds einer Peergroup für das Gesamtjahr 2025; ** Aufgrund einer Änderung der Peergroup werden keine Quoten für 2022 und 2023 angegeben.

Quelle: ScopeExplorer, Stand: 31.12.2025

Aktien Deutschland – Ein riesiger Sprung

In der Peergroup Aktien Deutschland gelang es im vergangenen Jahr 17 Fonds, den Vergleichsindex zu übertreffen. Dies steht in starkem Kontrast zu 2024, als nur ein Fonds die Benchmark schlagen konnte. Im Jahr 2025 schnitt mehr als jeder dritte Fonds besser ab als die Benchmark, womit die Peergroup zur besseren Hälfte aller untersuchten Vergleichsgruppen gehört.

Die Scope-Benchmark MSCI Germany legte im vergangenen Jahr 20,9% zu, während die outperformenden Fonds durchschnittlich eine Rendite von 26,5% erzielten. Der leistungsstärkste Fonds verzeichnete sogar mehr als 35% Gewinn – ein Beleg dafür, dass ein gut ausgewählter aktiver Fonds auch dann besser abschneiden kann, wenn die Indexperformance sehr stark ist.

Der wohl wichtigste Grund für die Outperformances liegt in der Diversifizierung der Marktkapitalisierung. Der MSCI Germany Index weist eine mehr als doppelt so hohe durchschnittliche Marktkapitalisierung auf wie der Durchschnitt der outperformenden Fonds. Aktive Fonds profitierten von ihrer Flexibilität, in mittlere und kleinere Gesellschaften zu investieren. Im vergangenen Jahr war dies besonders entscheidend, als der MSCI Germany Small Cap um 26% und der MSCI Germany Mid Cap um 39,9% zulegten. Insbesondere mittleren Gesellschaften kamen die fiskalischen Lockerungen durch die geschaffenen Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) und die Erhöhung der Verteidigungsausgaben zugute. Der MSCI Germany Mid Cap legte fast doppelt so stark zu wie der von Großgesellschaften dominierte MSCI Germany.

Ein weiterer Grund für die gestiegene Outperformance-Quote dürften die regulatorischen Vorgaben zur Diversifizierung gewesen sein. Aufgrund der 5-10-40-Regel dürfen aktive Fonds maximal 10% ihres Vermögens in einen einzelnen Emittenten investieren. Im vergangenen Jahr war diese Regel vorteilhaft für Fonds, weil sie die im Index mit 12,8% gewichtete SAP-Aktie, die 2025 etwa 10% verlor, untergewichten mussten.

Ein ähnliches Bild ergibt sich bei der Sektorallokation aller outperformenden Fonds. Diese hatten den Technologie-Sektor, der 2025 schwach abgeschnitten hat, am stärksten untergewichtet (im Vergleich zum Index um mehr als fünf Prozentpunkte).

Fonds mit Outperformance profitierten somit vom Kurswechsel der Regierung zu umfangreichen Investitionen in erneuerbare Energien, Infrastruktur und Verteidigung. Die seit Jahrzehnten nicht mehr dagewesenen Staatsausgaben kamen in erster Linie mittelständischen und kleineren Unternehmen mit hoher Inlandspräsenz zugute. Darüber hinaus zielen staatliche Maßnahmen darauf ab, die Energiepreise zu senken, was wiederum der Industrie und Produktion helfen dürfte.

Fondsmanager haben diese Trends frühzeitig erkannt und sich entsprechend positioniert, was die Outperformance erklärt.

Aktien Japan – Comeback nach neun Jahren

Im Jahr 2025 erreichte die Peergroup Aktien Japan zum zweiten Mal seit Beginn dieser Studie den Spitzenplatz im jährlichen Ranking, nachdem sie diesen bereits 2016 innehatte. Der MSCI Japan Index erzielte 2025 auf Euro-Basis eine Rendite von 10,5%, zwar niedriger als im Vorjahr (16,5%), jedoch rund drei Prozentpunkte über dem MSCI World Index. Von insgesamt 102 Fonds übertrafen 37 diese Marke: Die outperformenden Fonds erzielten im Durchschnitt 15,2%, die zehn erfolgreichsten sogar 20,9%. Mit einem Zuwachs von fast zwölf Prozentpunkten gegenüber dem Vorjahr lag die Outperformance Ratio in der Vergleichsgruppe Aktien Japan bei 36,3%, fünf Prozentpunkte über dem Topwert aus dem Vorjahr. Letzteres ist ein Hinweis darauf, dass sich aktives Asset Management 2025 generell mehr lohnte als 2024.

Der japanische Aktienmarkt bot 2025 zahlreiche Ineffizienzen und idiosynkratische Chancen, die aktive Manager gezielt nutzen konnten. Corporate-Governance-Reformen wirkten sich unterschiedlich auf Unternehmen aus, während der schwache Yen insbesondere exportorientierte Unternehmen begünstigte. Gleichzeitig normalisierte die Bank of Japan ihre Geldpolitik nach Jahren der Deflation, und die Inflation entwickelte sich schrittweise bei anhaltendem Lohnwachstum. Der Markt spaltete sich zunehmend zwischen Unternehmen, die sich erfolgreich an die strukturellen Veränderungen anpassen, und solchen, die zurückbleiben.

Mit knapp 4.000 börsennotierten Unternehmen – ähnlich viele wie in den USA – ist der Markt sehr breit aufgestellt, zugleich jedoch deutlich weniger von Analysten abgedeckt. Viele Unternehmen werden kaum oder gar nicht beobachtet, wodurch ein großer Teil des Marktes für Investoren weitgehend im Research-Dunkeln bleibt. Diese Informationsasymmetrien erhöhen die Bedeutung der Einzeltitelauswahl und eröffnen aktiven Managern zusätzliche Möglichkeiten, gezielt Mehrwert zu schaffen.

Hinzu kommt, dass die Marktkonzentration in Japan vergleichsweise ausgewogen ist, insbesondere im Vergleich zu anderen Länder-Indizes wie dem MSCI USA oder dem MSCI Deutschland. Dadurch ergeben sich attraktive Chancen nicht nur bei etablierten Blue Chips, sondern auch im Small- und Mid-Cap-Segment. Solide fundamentale Kennzahlen, robuste Unternehmensstrukturen und die Fähigkeit, sich an ein verändertes wirtschaftliches Umfeld anzupassen und Effizienzpotenziale zu heben, bilden dabei zentrale Voraussetzungen für erfolgreiche Investitionen.

Volumengewichtete Outperformance Ratio

Die Outperformance-Quote lässt sich nicht nur nach der Anzahl der Fonds berechnen, sondern auch nach dem verwalteten Vermögen. Das Bild der volumengewichteten Outperformance-Quote unterscheidet sich leicht von dem der anzahlgewichteten Werte.

Tabelle 2: Aktuelle und historische Outperformance-Ratio (volumengewichtet) – sortiert nach dem Jahr 2025

Peergroup	Vergleichsindex	Vermögen aktiver Fonds in Mrd. Euro*	Outperformance Ratio			
			2022	2023	2024	2025
Aktien Japan	MSCI Japan	49,9	28,1%	22,1%	30,5%	38,7%
Aktien Europa	MSCI Europe	155,7	21,0%	28,2%	35,0%	35,5%
Aktien Deutschland	MSCI Germany	29,2	6,7%	0,3%	0,1%	34,2%
Aktien Emerging Markets	MSCI Emerging Markets	186,6	12,4%	25,4%	25,2%	33,2%
Aktien Asien ex Japan**	MSCI AC Asia ex Japan	43,6			16,40%	30,9%
Aktien Welt	MSCI World	662,5	26,7%	22,4%	16,6%	26,6%
Aktien Euroland	MSCI EMU	49,5	9,2%	1,8%	13,1%	17,0%
Aktien Nordamerika	MSCI USA	270,8	42,0%	37,1%	27,9%	14,8%

* Verwaltetes Vermögen der aktiv gemanagten Fonds einer Peergroup für das Gesamtjahr 2025; ** Aufgrund einer Änderung der Peergroup werden keine Quoten für 2022-2023 angegeben.

Quelle: ScopeExplorer, Stand: 31.12.2025

In fünf Peergroups liegt die volumengewichtete Outperformance-Quote über der Quote nach Anzahl. Fonds mit höherem Volumen waren dort also im Durchschnitt erfolgreicher als kleinere Fonds. Am ausgeprägtesten ist dieser Effekt in der Vergleichsgruppe Aktien Asien ex Japan, wo die volumengewichtete Quote elf Prozentpunkte über der anzahlgewichteten liegt. Das durchschnittliche Volumen der outperformenden Fonds beträgt hier 791 Mio. Euro und liegt damit deutlich über dem durchschnittlichen Volumen aller aktiven Fonds in dieser Peergroup von 504 Mio. Euro.

Auch in der Kategorie Aktien Europa ist der Unterschied groß: Während anzahlgewichtete 26,7% der Fonds ihren Vergleichsindex übertreffen, steigt die Outperformance-Quote bei volumengewichteter Betrachtung um rund neun Prozentpunkte auf 35,5%.

In drei Kategorien liegen die anzahlgewichteten Quoten über den volumengewichteten. Dort waren kleinere Fonds tendenziell erfolgreicher als ihre größeren Wettbewerber. Den deutlichsten Unterschied in diese Richtung weist die Kategorie Aktien Welt auf. Während sie anzahlgewichtete mit einer Outperformance-Quote von 34,6% den dritten Rang unter acht Peergroups belegt, fällt sie volumengewichtet mit 26,6% – acht Prozentpunkte niedriger – auf Platz sechs zurück.

Die stärksten Veränderungen der volumengewichteten Outperformance-Quoten gegenüber dem Vorjahr zeigen die Peergroups Aktien Deutschland, Aktien Asien ex Japan und Aktien Nordamerika. In der Kategorie Aktien Deutschland stieg die volumengewichtete Quote ähnlich wie anzahlgewichtete um 34 Prozentpunkte, in der Vergleichsgruppe Asien ex Japan um knapp 15 Prozentpunkte. In der Peergroup Aktien Nordamerika ging sie um mehr als 13 Prozentpunkte zurück. Insgesamt fallen die Veränderungen in diesem Jahr deutlich extremer aus als im Vorjahr: 2024 lag der höchste Anstieg bei elf Prozentpunkten (Aktien Euroland), während der stärkste Rückgang neun Prozentpunkte betrug (Aktien Nordamerika).

Die allgemeine Tendenz der vergangenen vier Jahre hat sich 2025 umgekehrt: Die Outperformance Ratios, die sich zuvor sowohl anzahl- als auch volumengewichtet von Jahr zu Jahr verringert hatten, sind 2025 – mit wenigen Ausnahmen – wieder gestiegen. Bildet man einen Durchschnitt aus den Quoten der acht betrachteten Peergroups, entspricht dies einem Anstieg um rund acht Prozentpunkte, sowohl volumen- als auch anzahlgewichtete.

Dies deutet darauf hin, dass sich aktives Portfoliomanagement im Jahr 2025 wieder stärker ausgezahlt hat. Eine aggressive Handels- und Zollpolitik mit entsprechenden Marktverwerfungen, zunehmende Bewertungssorgen im KI- und Technologiesektor, geopolitische Spannungen und Energiepreissrisiken prägten die globalen Aktienmärkte. In einem Umfeld mit erhöhten Risiken ergeben

sich jedoch auch vermehrt Chancen, die aktive Manager im Verlauf des Jahres 2025 nutzen konnten.

Kürzerer Betrachtungszeitraum, höhere Outperformance-Quote

Während im Vorjahr die Effekte des außergewöhnlich schwachen Marktjahres 2022 das aktive Portfoliomanagement – insbesondere in der Drei-Jahres-Betrachtung – noch deutlich belasteten, zeigte sich 2025 eine spürbare Normalisierung. Anzahlgewichtet lag die Outperformance-Quote 2025 über alle betrachteten Peergroups hinweg im Durchschnitt bei 27,1%, nachdem sie 2024 lediglich 19,1% betragen hatte. In der Drei-Jahres-Perspektive lag die Quote bei 15,8%, während sie auf Fünf-Jahres-Sicht 15,2% erreichte.

Tabelle 3: Outperformance Ratio (anzahlgewichtet) über ein, drei und fünf Jahre - sortiert nach einem Jahr

Peergroup	Vergleichsindex	Outperformance Ratio		
		1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Aktien Japan	MSCI Japan	36,3%	23,3%	25,3%
Aktien Emerging Markets	MSCI Emerging Markets	35,1%	30,3%	31,7%
Aktien Welt	MSCI World	34,6%	11,5%	6,0%
Aktien Deutschland	MSCI Germany	34,0%	6,0%	10,9%
Aktien Europa	MSCI Europe	26,7%	17,9%	14,3%
Aktien Asien ex Japan	MSCI AC Asia ex Japan	19,8%	7,4%	13,7%
Aktien Nordamerika	MSCI USA	16,8%	21,2%	6,7%
Aktien Euroland	MSCI EMU	13,5%	8,7%	12,8%

Quelle: Scope Fund Analysis, Stand: 31.12.2025

2022 ist nun aus der Drei-Jahres-Betrachtung herausgefallen. Seit 2023 befindet sich der Aktienmarkt wieder in einer Aufwärtsphase. Dieser Aufschwung, den auch aktive Manager gezielt nutzen konnten, hält bislang an. Trotz weiterhin bestehender geopolitischer Risiken – darunter der anhaltende Krieg in der Ukraine, aggressive Zollankündigungen, eine Schwäche des US-Dollars sowie zunehmende geopolitische Spannungen, die die Nachfrage nach sicheren Häfen verstärken – gelang es einer wachsenden Zahl aktiver Portfoliomanager, ihre Expertise unter Beweis zu stellen. Gerade in einem Marktumfeld mit erhöhter Volatilität und temporären Schwankungen ist es entscheidend, die Stärken und Chancen einzelner Titel frühzeitig und präzise zu identifizieren.

Weitere Veröffentlichungen

[Aktive ETFs: Eine Fondsgattung wird erwachsen](#)

[Aktienfonds: die besten Anbieter und Produkte, die markantesten Auf- und Absteiger](#)


[Künstliche Intelligenz im Fondsgeschäft](#)

[Rüstungsfonds im Aufwind](#)

Scope Fund Analysis GmbH

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin
scopeexplorer.com

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

 **in**
Bloomberg: RESP SCOP
[Scope Kontakte](#)

Nutzungsbedingungen/Haftungsausschluss

© 2026 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Ratings UK Limited, Scope Fund Analysis GmbH, Scope Innovation Lab GmbH und Scope ESG Analysis GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scope's 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. Scope's 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 Scope's 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 selbständig beurteilen werden. Scope's 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.