

# ScopeExplorer – Aktiv versus Passiv 2020

## Die wichtigsten Aktienfonds-Peergroups im Vergleich



**Die Ratingagentur Scope hat für die acht wichtigsten Aktienfonds-Peergroups untersucht, wie hoch der Anteil der Fonds ist, die 2020 den Vergleichsindex schlagen konnten. Ergebnis: In sechs von acht Vergleichsgruppen hat sich die Outperformance-Ratio 2020 gegenüber 2019 verbessert – zum Teil deutlich.**

Gegenstand der Auswertung ist die Outperformance-Ratio. Diese Kennzahl bezieht den Anteil der aktiv gemanagten Fonds einer Peergroup, der über den jeweiligen Betrachtungszeitraum die Performance des Vergleichsindex übertreffen konnte. Der Vergleichsindex wird jeder Peergroup von Scope zugeordnet.

### Outperformance-Ratio in sechs von acht Vergleichsgruppen verbessert

Im vergangenen Jahr konnten 982 aktiv gemanagte Aktienfonds aus den betrachteten acht Peergroups nach Kosten die Performance des Vergleichsindex übertreffen. Damit lag die Outperformance-Ratio der insgesamt mehr als 2.100 betrachteten Aktienfonds bei 46%. Im Vergleich zu 2019 bedeutet dies einen Anstieg um sechs Prozentpunkte. In den vergangenen vier Jahren lag die Outperformance lediglich 2017 mit 56% noch höher.

Zudem fiel im letzten Jahr die Outperformance-Ratio in sechs der acht Aktienfonds-Peergroups höher aus als ein Jahr zuvor. Lediglich für die Vergleichsgruppen „Aktien Deutschland“ und „Aktien Emerging Markets“ gingen die Outperformance-Quoten zurück.

Die deutlichste Verbesserung zeigten die Fonds der Peergroup „Aktien Europa“. Während 2019 nur knapp 36% der aktiv gemanagten Fonds den MSCI Europe übertreffen konnten, waren es 2020 mehr als 60%.

Damit hat „Aktien Europa“ zugleich auch die höchste Outperformance-Ratio der acht betrachteten Vergleichsgruppen. Auch bei globalen Aktien – in der Regel eine Region mit historisch niedrigen Outperformance-Ratios – konnte im vergangenen Jahr fast die Hälfte aller aktiven Fonds den Peergroup-Index übertreffen.

### Key Points für Anleger

- Aktive Fonds haben 2020 gegenüber ihren Peergroup-Indizes aufgeholt. Fast die Hälfte aller Fonds konnte nach Kosten eine Outperformance erzielen.
- Dazu kamen überraschend hohe Outperformance-Ratios in den Peergroups „Aktien Europa“ und „Aktien Welt“, die auf unterschiedliche Effekte zurückzuführen sind.
- Volumengewichtet fallen die Outperformance-Ratios, wie bereits in den Vorjahren zu beobachten war, noch einmal deutlich höher aus.
- Langfristige Anlagetrends haben sich im vergangenen Jahr weiter verstärkt, beispielsweise die Outperformance von Wachstumsaktien, was der Positionierung der meisten Fondsmanager zugutekam.
- In der langfristigen Betrachtung (10 Jahre) schafft es jedoch nur eine Minderheit der aktiven Fonds, ihren Peergroup-Index zu übertreffen.

#### Analystin

Barbara Claus, CIIA  
+49 69 6677389 76  
[b.claus@scopeanalysis.com](mailto:b.claus@scopeanalysis.com)

#### Redaktion / Presse

André Fischer  
+49 30 27891 147  
[a.fischer@scopegroup.com](mailto:a.fischer@scopegroup.com)

#### Business Development

Christian Michel  
+49 69 6677389 35  
[c.michel@scopegroup.com](mailto:c.michel@scopegroup.com)

#### ScopeExplorer

Alle Analysen und Ratings zu  
Fonds und Asset Managern

#### News & Research

Team Rating NNIP Green Bond  
Januar 2021

Peergroup Deep Dive “Aktien  
Ökologie”  
Januar 2021



Scope Awards – Award  
Gewinner  
November 2020

#### Scope Analysis GmbH

Lennéstraße 5  
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0  
Fax +49 30 27891 100  
Service +49 30 27891 300

[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)  
[www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com)

  Bloomberg: SCOP

### Aktien Welt – 45% der aktiven Fonds schlugen 2020 den MSCI World

Die mit mehr als 800 aktiv gemanagten Fonds größte der hier untersuchten Peergroups „Aktien Welt“ wies 2020 mit 45% eine deutliche Verbesserung der Outperformance-Ratio auf. Insgesamt 371 Fonds konnten den MSCI World im vergangenen Jahr schlagen. Zum Vergleich: 2019 betrug die Outperformance-Ratio lediglich 25%, 2018 waren es sogar nur 22%. Nur 2017 fiel das Ergebnis mit 56% für die aktiven Fonds noch besser aus.

Die Ergebnisse im Jahr 2020 stützen den in früheren Auswertungen aufgezeigten Befund, dass effiziente Aktienmärkte es aktiven Fondsmanagern erschweren, Outperformance zu generieren, dieses Jahr nicht mehr so stark wie in der Vergangenheit. Allerdings haben sich im vergangenen Jahr auch viele Anlagetrends – wie die Outperformance von Wachstumstiteln und das schwache Abschneiden von Value-Titeln – nicht nur fortgesetzt, sondern sogar noch verstärkt.

In 2020: Growth outperformte Value massiv

Dies führte dazu, dass 2020 der Großteil der aktiv gemanagten und weltweit anlegenden Aktienfonds in Wachstumstiteln über- und in Value-Titeln untergewichtet war und damit von der Marktentwicklung überproportional profitierte. Während der MSCI World eine Wertentwicklung von 6,1% erzielte, kam der MSCI World Growth mit 22,8% auf ein Vielfaches. Der MSCI World Value verzeichnete im selben Zeitraum einen Verlust von -9,3%.

### Aktien Europa – „Brexit“-Effekt führt zu hohen Outperformance-Ratios

Eine Anomalie bildet die Peergroup „Aktien Europa“, die – anders als ihre Schwesterkategorie „Aktien Euroland“ – eine historisch hohe Outperformance-Ratio von mehr als 60% im Jahr 2020 zeigte. In den Vorjahren fielen die Ergebnisse beider Peergroups ähnlich aus – nicht so 2020. Die Outperformance-Ratio der Peergroup „Aktien Euroland“ betrug lediglich 35%.

Aktive Manager untergewichteten britische Aktien

Der große Unterschied zwischen beiden Kategorien im vergangenen Jahr lässt sich primär auf die stark unterdurchschnittliche Performance britischer Aktien zurückführen, die 2020 mit -16,2% (FTSE 100) weit hinter dem MSCI Europe mit -3,3% zurückblieben. Zahlreiche aktive Europa-Aktienfonds waren 2020 in britischen Aktien deutlich untergewichtet, was die Erklärung für das bessere Abschneiden der meisten aktiven Fonds liefert. Da britische Aktien kein Bestandteil der „Aktien Euroland“-Peergroup sind, war dieses Phänomen dort nicht zu beobachten.

Weitere – wenn auch weniger gewichtige Gründe – waren die Übergewichte der aktiven Fonds in Sektoren mit überdurchschnittlicher Performance wie Technologie sowie Untergewichte in den schwächer performenden Sektoren Energie und Finanzen.

Abbildung 1: Aktuelle und historische Outperformance-Ratios – sortiert nach 2020

Peergroup	Vergleichsindex	Anzahl Fonds*	Outperformance-Ratio			
			2017	2018	2019	2020
Aktien Europa	MSCI Europe Standard Core (net) Index (EUR)	392	57,4%	21,7%	35,4%	60,7%
Aktien Deutschland	MSCI Germany Standard Core (net) Index (LC)	54	88,9%	24,6%	64,3%	50,0%
Aktien Asien Pazifik ex Japan	MSCI AC Asia Pacific ex Japan Standard Core Index (USD)	64	50,6%	37,3%	38,7%	50,0%
Aktien Japan	MSCI Japan Standard Core (net) Index (LC)	110	77,9%	14,5%	40,2%	48,2%
Aktien Emerging Markets	MSCI Emerging Markets Standard Core (net) Index (USD)	243	42,8%	23,6%	50,8%	46,9%
Aktien Welt	MSCI World Standard Core (net) Index (USD)	829	57,0%	21,7%	24,9%	44,8%
Aktien Euroland	MSCI EMU Standard Core (net) Index	131	50,9%	24,1%	34,7%	35,1%
Aktien Nordamerika	MSCI USA Standard Core (net) Index (USD)	300	35,0%	29,7%	30,8%	33,7%

\* Bezieht sich auf die Anzahl der aktiv gemanagten Fonds einer Peergroup Ende 2020. Quelle: Scope Analysis, Stand: 31.12.2020.

In Deutschland: Growth schlägt Value – SME schlägt Large Caps

Volumengewichtete Betrachtung stellt aktive Fondsmanager in ein helleres Licht

### Aktien Deutschland – Nebenwerte-Beimischung zahlt sich aus

Eine Kategorie, die sich auch langfristig durch hohe Outperformance-Ratios auszeichnet, ist die Kategorie „Aktien Deutschland“. Hier gelang es auch 2020 wieder der Hälfte der Fonds, den Peergroup-Index MSCI Germany zu schlagen.

Doch was macht die Deutschlandfonds so erfolgreich? Auch hier waren Wachstumstitel gegenüber der Benchmark übergewichtet. Noch stärker fällt jedoch das Übergewicht der aktiven Fonds in Mid- und Small-Caps ins Auge. Diese waren in einem durchschnittlichen Fonds mit knapp 20% vertreten – in der Benchmark (MSCI Germany) hingegen nur mit weniger als 10%. Da sich deutsche Nebenwerte 2020 deutlich besser entwickelten als Standardwerte, hat sich die Positionierung für viele aktive Fonds ausgezahlt.

Ferner halfen auch Untergewichte in zyklischem Konsum, insbesondere in der Autoindustrie sowie im Finanzsektor. Wie auch bei den globalen Aktien fällt im deutschen Aktienmarkt ebenfalls die hohe Divergenz in den einzelnen Aktienkursentwicklungen auf: Fast die Hälfte der Aktien im Index lieferte im vergangenen Jahr keine nennenswert positive oder sogar eine negative Wertentwicklung.

### Volumengewichtete Outperformance-Ratio liegt 2020 bei über 60%

Scope hat zusätzlich für die acht Peergroups eine volumengewichtete Outperformance-Ratio ermittelt. Dabei wurde nicht auf die Anzahl der Fonds abgestellt, die den Vergleichsindex schlagen konnten, sondern auf den Anteil der Assets under Management der jeweiligen Peergroups.

Das Ergebnis: Die betrachteten rund 2.100 Aktienfonds verwalteten Ende des vergangenen Jahres mehr als eine Billion Euro. Fonds, die ihren Peergroup-Index im vergangenen Jahr übertrafen, verwalteten zum Jahresende rund 655 Mrd. Euro. Damit liegt die volumengewichtete Outperformance-Ratio für 2020 bei 63,5%.

Die volumengewichtete Outperformance-Ratio ist in allen der acht betrachteten Peergroups höher als die nach Anzahl der Fonds berechnete Outperformance-Ratio. Am deutlichsten ist der Unterschied in der Gruppe „Aktien Japan“ (79% versus 48%). Hier konnten bis auf einen sämtliche Japan-Fonds mit einem Volumen von mehr als einer Milliarde Euro den MSCI Japan übertreffen. Ebenfalls signifikant unterscheiden sich die beiden Ratios für „Aktien Asien ex Japan“ und „Aktien Welt“ mit 22 bzw. 21 Prozentpunkten Differenz.

Abbildung 2: Aktuelle und historische Outperformance-Ratios – volumengewichtet

Peergroup	Vergleichsindex	AuM in Mrd. Euro*	Outperformance-Ratio			
			2017	2018	2019	2020
Aktien Europa	MSCI Europe Standard Core (net) Index (EUR)	148	58,9%	27,7%	42,0%	66,5%
Aktien Deutschland	MSCI Germany Standard Core (net) Index (LC)	34	96,4%	4,1%	96,2%	68,0%
Aktien Asien Pazifik ex Japan	MSCI AC Asia Pacific ex Japan Standard Core (USD)	38	59,3%	69,0%	32,0%	71,7%
Aktien Japan	MSCI Japan Standard Core (net) Index (LC)	41	72,8%	15,4%	48,7%	79,4%
Aktien Emerging Markets	MSCI Emerging Markets Standard Core (net) Index (USD)	154	46,2%	20,0%	59,4%	63,4%
Aktien Welt	MSCI World Standard Core (net) Index (USD)	467	56,2%	32,3%	42,8%	65,7%
Aktien Euroland	MSCI EMU Standard Core (net) Index	47	59,7%	13,9%	50,3%	42,4%
Aktien Nordamerika	MSCI USA Standard Core (net) Index (USD)	196	45,7%	39,7%	29,0%	51,0%

\* Bezieht sich auf die Anzahl der aktiv gemanagten Fonds einer Peergroup Ende 2020. Quelle: Scope Analysis, Stand: 31.12.2020

Wie lassen sich die Unterschiede zwischen den beiden Ratios interpretieren? Zum einen ist es für Anleger eine erfreuliche Nachricht. Denn der Unterschied bedeutet, dass in der Tendenz gerade die Fondsschwergewichte, die einen Großteil des Vermögens verwalten, bessere Performance erzielten als der Durchschnitt der jeweiligen Vergleichsgruppe – dies ist 2020 zumindest in allen acht Peergroups der Fall. Im Vorjahr war dies nur bei sechs der acht Peergroups zu beobachten.

Zum anderen lässt sich der Unterschied jedoch auch damit erklären, dass häufig insbesondere gut performende Fonds Mittelzuflüsse generieren. Dies führt dazu, dass gerade jene Fonds, die den Vergleichsindex schlagen konnten, zum Jahresende häufig auch die stärksten Volumenzuwächse vorweisen können. Darüber hinaus erzeugt auch die bessere Performance an sich ein stärkeres Wachstum des Fondsvolumens.

### Outperformance-Ratio sinkt über fünf und zehn Jahre Betrachtungszeitraum

Über längere Zeiträume hinweg fällt die Anzahl der Fonds mit Outperformance in allen Kategorien zunehmend geringer aus. Schafften es in 2020 fast die Hälfte der Fonds, ihre Benchmark zu schlagen, waren es über fünf und zehn Jahre hinweg deutlich weniger.

In der Kalenderjahr-Betrachtung (Abb. 1 und 2) schwankt die Outperformance-Ratio darüber hinaus von Jahr zu Jahr stark. Jedoch gibt es auch viele Fonds, denen es gelungen ist, über längere Zeit eine Outperformance zu generieren. Eine Auswahl an Fonds mit langfristiger Outperformance und einem Top-Rating von Scope findet sich in Abb. 4.

In den hier untersuchten acht Vergleichsgruppen schafften 260 von 1.028 Fonds mit entsprechend langer Performancehistorie über zehn Jahre eine Outperformance gegenüber ihren Peergroup-Indizes. Das Volumen dieser Fonds summiert sich zum 31.12.2020 auf fast 350 Mrd. Euro. Über die vergangenen fünf Jahre schafften es 525 Fonds ihren jeweiligen Vergleichsindex zu übertreffen.

**Abbildung 3: Anzahl Fonds mit Outperformance\* über drei, fünf und zehn Jahre**

Peergroup	Anzahl Fonds Ende 2020	Anzahl Fonds mit Outperformance*		
		3J	5J	10J
Aktien Europa	392	140	107	88
Aktien Deutschland	54	20	21	19
Aktien Asien Pazifik ex Japan	64	26	18	18
Aktien Japan	110	37	39	19
Aktien Emerging Markets	243	77	51	30
Aktien Welt	829	172	115	38
Aktien Euroland	131	32	20	18
Aktien Nordamerika	300	74	54	30

\*Outperformance gegenüber Peergroup-Index (siehe Abb. 1 und 2), Quelle: Scope Analysis, Stand: 31.12.2020.

Abbildung 4: Ausgewählte Fonds mit Outperformance\* über zehn Jahre – inkl. Links zur Detailansicht im ScopeExplorer

Peergroup	Outperformer I	Outperformer II	Outperformer III
<b>Aktien Deutschland</b>	DWS Aktien Strategie Deutschland	UniFonds	Concentra
<b>Aktien Emerging Markets</b>	JPM Emerging Markets Equity	Goldman Sachs EMs Eq Pf Bas	Schroder ISF Emerging Markets
<b>Aktien Japan</b>	JPM Japan Equity	Comgest Growth Japan	T Rowe Price Japanese Equity
<b>Aktien Asien Pazifik ex Japan</b>	Veritas Asian	FSSA Asian Equity Plus	Fidelity Funds AsiaPacific Opportunities
<b>Aktien Europa</b>	Allianz Europe Equity Growth	Fidelity Funds - European Dynamic Growth	MFS Meridian Funds-European Value
<b>Aktien Euroland</b>	Allianz Euroland Equity Growth	DPAM INVEST B Equities Euroland	Sycomore Shared Growth R
<b>Aktien Nordamerika</b>	Morgan Stanley US Advantage	Edgewood L Select US Select Growth	Franklin US Opportunities
<b>Aktien Welt</b>	MS INVF Global Opportunityv	Pictet-Security	UniFavorit: Aktien

\*Outperformance gegenüber Peergroup-Index (siehe Abbildung 1 und 2), Sortiert nach Fondsvolumen, Scope Rating mindestens B.

Quelle: Scope Analysis, Stand: 31.12.2020.

### Fazit – Ausblick

2020 war für aktive Fonds ein gutes Jahr, was sich in relativ hohen Outperformance-Ratios äußerte. Dieser positive Trend wurde getrieben durch Sondereffekte wie die Covid-19-Krise oder den Brexit. Darüber hinaus ist die hohe Divergenz zwischen Value- und Growth-Aktien ein wesentlicher Treiber.

Viele Portfoliomanager haben Wachstumstitel in ihren Portfolios übergewichtet. Viele scheuen sogar nach der jahrelangen Growth-Rally, sich mit Value-Titeln gegen den Trend zu positionieren und gegebenenfalls weitere Underperformance oder Mittelabflüsse in Kauf zu nehmen.

Die Divergenz in den Bewertungen zwischen Value- und Growth-Aktien hat jedoch mittlerweile einen historischen Höchststand erreicht. Mit Ausnahme der Wachstumstitel erzielte ein großer Teil des globalen Aktienmarktes im letzten Jahr nur eine moderate oder gar keine positive Performance. Es stellt sich aktuell mehr denn je die Frage, ob und vor allem wann sich die Schere zwischen Value- und Growth-Aktien wieder schließt.

### Zum Fondsrating

Das Scope Fondsrating bewertet die Qualität eines Fonds innerhalb seiner Vergleichsgruppe. Das Rating reflektiert unter anderem die langfristige Ertragskraft und die Stabilität der Fondsperformance sowie das Timing- und das Verlustrisiko. Weitere Details: Zur Methodik

Die Ratingagentur Scope bewertet aktuell 6.467 in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Investmentfonds (UCITS). Das investierte Vermögen dieser Fonds summiert sich auf rund drei Billionen Euro.

Weitere Analysen und sämtliche Fondsratings finden Sie auf unserem Fonds-Portal – dem „ScopeExplorer“: <https://www.scopeexplorer.com/>

Ratingskala - Investmentfonds (UCITS)	
A	Sehr gut
B	Gut
C	Durchschnittlich
D	Unterdurchschnittlich
E	Schwach



## ScopeExplorer – Aktiv versus Passiv 2020

### Die wichtigsten Aktienfonds-Peergroups im Vergleich

#### Scope Analysis GmbH

##### Headquarters Berlin

Lennéstraße 5  
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0

[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)

[www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com)

##### Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68  
D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 66 77 389 0

#### Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2021 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Analysis GmbH, Scope Investor Services 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.