

# ScopeExplorer – Aktiv versus Passiv 2021

## Die wichtigsten Aktienfonds-Peergroups im Vergleich



**Wie in den Jahren zuvor hat die Ratingagentur Scope für die acht wichtigsten Aktienfonds-Peergroups untersucht, wie hoch der Anteil aktiv verwalteter Fonds ist, die 2021 den Vergleichsindex schlagen konnten. Ergebnis: Insgesamt hat sich die Erfolgsquote im Vergleich zum Vorjahr verschlechtert – und zwar deutlich.**

Gegenstand der Auswertung ist die so genannte Outperformance-Ratio. Die Kennzahl beziffert den Anteil der aktiv gemanagten Fonds einer Peergroup, die über den jeweiligen Betrachtungszeitraum die Performance des Vergleichsindex übertreffen konnten. Scope ordnet jeder Peergroup einen Vergleichsindex zu.

### Im Vergleich zum Vorjahr fällt das Ergebnis deutlich schwächer aus

Im Jahr 2021 konnten 582 aktiv gemanagte Aktienfonds aus den acht analysierten Peergroups nach Kosten die Performance des Vergleichsindex übertreffen. Damit beträgt die Outperformance-Ratio der mehr als 2.000 betrachteten Fonds nur noch 29,1%. Dies bedeutet einen signifikanten Rückgang von fast 17 Prozentpunkten gegenüber 2020, als die Outperformance-Ratio bei 46% lag. Bemerkenswert: Seit unserem letzten Update zur Mitte des vergangenen Jahres hat die Kennziffer noch einmal neun Prozentpunkte eingebüßt (zum Ultimo Juni lag diese bei 38,1%).

Die Outperformance-Ratio ist aber nicht in allen Vergleichsgruppen zurückgegangen, sondern nur in vier. Dass die Gesamtquote deutlich niedriger ausfällt als Ende 2020, liegt daran, dass sich die drei größten Peergroups verschlechtert haben.

Die Kategorie mit der höchsten Outperformance-Ratio der acht betrachteten Vergleichsgruppen ist weiterhin „Aktien Asien Pazifik ex Japan“. Während 2020 die Hälfte der aktiv gemanagten Fonds den Vergleichsindex MSCI AC Asia Pacific ex Japan übertreffen konnte, waren es 2021 sogar 62,5%. Damit setzte sich der positive Trend seit Mitte des vergangenen Jahres fort (erstes Halbjahr 2021: 53,4%).

Einen fulminanten Turnaround verzeichnete die Peergroup „Aktien Deutschland“. Lag die Outperformance-Ratio in den ersten sechs Monaten 2021 zunächst bei mageren 27,3% (niedrigste Quote aller betrachteten Vergleichsgruppen), gelang es den aktiven Fondsmanagern, sich mit einer Outperformance-Ratio von 54,9% auf Rang zwei unserer Auswertung für das Gesamtjahr vorzuschieben.

Damit setzte eine regelrechte Rochade ein. Denn die Peergroup „Nordamerika“ rutschte im Jahresverlauf von eben dieser Position auf einen unteren Platz und wurde auf Gesamtjahressicht ihrem Ruf dann doch wieder gerecht, eine Anlageregion mit einer im Regelfall niedrigen Outperformance-Ratio zu sein.

### Key Points für Anleger

- Im Vergleich zu 2020 konnten aktive Fonds 2021 die hohe Outperformance-Ratio nicht bestätigen. Während 2020 noch 46% der aktiven Fonds eine Überrendite erzielen, waren es in den vergangenen zwölf Monaten lediglich 29,1%.
- Eine weiterhin hohe Outperformance-Ratio liefert die Peergroup „Aktien Asien Pazifik ex Japan“, was auf unterschiedliche Effekte zurückzuführen ist. Das Ergebnis deckt sich mit unserer Analyse vor sechs Monaten.
- In der langfristigen Betrachtung (fünf Jahre) schafft es weiterhin nur eine Minderheit der aktiven Fonds, ihren Peergroup-Index zu übertreffen. In einigen Kategorien ist die Outperformance-Ratio über drei Jahre jedoch höher als über ein Jahr.

#### Analyst

Florian Koch  
+49 69 6677389 56  
[f.koch@scopeanalysis.com](mailto:f.koch@scopeanalysis.com)

#### Redaktion/Presse

Christoph Platt  
+49 30 27891 112  
[c.platt@scopegroup.com](mailto:c.platt@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

#### 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

### Asien Pazifik ex Japan – China-Allokation als Zünglein an der Waage

Die Vergleichsgruppe „Asien Pazifik ex Japan“ weist für 2021 die höchste Outperformance-Ratio aller betrachteten Vergleichsgruppen auf (62,5%) und konnte somit die Spitzenposition aus dem Vorjahr verteidigen. Wir hatten in unserem Halbjahres-Update bereits auf die besondere Zusammensetzung des Vergleichsindex hingewiesen. Im „MSCI Asia Pacific ex Japan“ machen die fünf größten Länder 86% der Regionenallokation aus. Allein China ist mit 31% vertreten. Bei den Index-Einzelwerten sind die vier Top-Positionen Taiwan Semiconductor, Tencent, Samsung Electronics und Alibaba. Zusammen kommen diese Aktien bereits auf ein Gesamtgewicht von 18%.

Der chinesische Aktienmarkt hatte einen guten Start in das Jahr 2021, korrigierte bis zum Jahresende allerdings deutlich, um letztendlich das Jahr mit einem Minus von 15,2% abzuschließen (in Euro). Verantwortlich für die schlechte Performance waren unter anderem chinesische Technologieunternehmen, die 2021 eine Flut neuer Regeln vonseiten der Regierung über sich ergehen lassen mussten. Als Beispiele seien an dieser Stelle der Onlinehandelsriese Alibaba, der größte Essenslieferant Meituan oder der Uber-Konkurrent Didi genannt. Aber auch Verwerfungen auf dem chinesischen Immobilienmarkt haben Investoren verunsichert.

Schaut man sich die fünf Fonds aus dieser Vergleichsgruppe mit der höchsten Outperformance an, so fällt auf, dass sie China deutlich untergewichtet haben. Im Mittel beträgt die Allokation gerade einmal 6,9%. Beliebte in dieser Fünfer-Gruppe war auf der anderen Seite Indien, dessen Aktienmarkt sich 2021 in Euro gemessen hervorragend entwickelte (ein Plus von mehr als 36%). Bei den Sektoren wurde der Gesundheitsbereich am höchsten gewichtet – im Durchschnitt mit rund 12%. Ein Fonds kam auf mehr als die dreifache Gewichtung dieses Sektors im Vergleich zum Vergleichsindex (MSCI AC Pacific ex Japan Sektor Healthcare: 5,7%).

### Chinesischer Aktienmarkt unter Druck

**Tabelle 1: Aktuelle und historische Outperformance-Ratios – sortiert nach dem Jahr 2021**

Peergroup	Vergleichsindex	Anzahl Fonds*	Outperformance-Ratio			
			2018	2019	2020	2021
<b>Aktien Asien Pazifik ex Japan</b>	MSCI AC Asia Pacific ex Japan Standard Core Index (USD)	56	37,3%	38,7%	50,0%	62,5%
<b>Aktien Deutschland</b>	MSCI Germany Standard Core (net) Index (LC)	51	24,6%	64,3%	50,0%	54,9%
<b>Aktien Euroland</b>	MSCI EMU Standard Core (net) Index (EUR)	111	24,1%	34,7%	35,1%	49,5%
<b>Aktien Emerging Markets</b>	MSCI Emerging Markets Standard Core (net) Index (USD)	252	23,6%	50,8%	46,9%	48,4%
<b>Aktien Japan</b>	MSCI Japan Standard Core (net) Index (LC)	100	14,5%	40,2%	48,2%	35,0%
<b>Aktien Europa</b>	MSCI Europe Standard Core (net) Index (EUR)	350	21,7%	35,4%	60,7%	34,6%
<b>Aktien Nordamerika</b>	MSCI USA Standard Core (net) Index (USD)	276	29,7%	30,8%	33,7%	29,4%
<b>Aktien Welt</b>	MSCI World Standard Core (net) Index (USD)	804	21,7%	24,9%	44,8%	13,1%

\* Anzahl der aktiv gemanagten Fonds einer Peergroup für das Gesamtjahr 2021; Quelle: Scope Analysis, Stand: 31.12.2021

### Aktien Deutschland – Rückenwind für zyklische Werte

Die Peergroup „Aktien Deutschland“ hat zwei unterschiedliche Jahreshälften hinter sich. In den ersten sechs Monaten 2021 war es nur etwas mehr als jedem vierten Fonds gelungen, den MSCI Germany zu schlagen. Im zweiten Halbjahr entwickelte sich die Kategorie allerdings erfreulich. Insgesamt liegt sie mit einer Outperformance-Ratio von 54,9% für das Gesamtjahr auf dem zweiten Rang. Historisch betrachtet glänzt diese

### Deutliches Übergewicht bei Werten aus der „Old Economy“

Peergroup durch eine hohe Outperformance-Ratio – die Beimischung von Nebenwerten überproportional zum Vergleichsindex zahlt sich meist aus.

Die gute Entwicklung im zweiten Halbjahr hängt zuvorderst damit zusammen, dass der deutsche Aktienmarkt schon seit Monaten (mit Ausnahme der Entdeckung der Omikron-Variante) schrittweise den Pandemiemodus beendet. Schaut man sich die Sektorgewichtung der Fonds an, fällt insbesondere das hohe Übergewicht bei Basic Materials und den Industrials auf, also bei Unternehmen, die vor einigen Monaten noch als Corona-Verlierer galten. So haben beispielsweise die fünf Fonds mit der höchsten Outperformance im Schnitt 22% ihres Vermögens in den Industriesektor investiert, die Top-Drei-Fonds gar 26,4%. Im MSCI Germany ist der Sektor dagegen mit rund 16% vertreten.

Von den 51 aktiven Fonds aus der Vergleichsgruppe „Aktien Deutschland“ hatten zum Jahresende 42 Portfoliostrategien eine höhere Allokation im Sektor „Basic Materials“ als der Vergleichsindex. Weiterer Grund für die Branchenrotation weg von den Wachstumstiteln hin zu Aktien der „Old Economy“ ist der Renditeanstieg am Anleihemarkt. Vereinfacht formuliert gilt, dass vor allem Value-Werte wie zyklische Industrietitel oder auch Banken überproportional von steigenden Zinsen profitieren, während Wachstumswerte sich im Gegenzug eher schwächer entwickeln. Fondsmanager, die diese Sektorrotation rechtzeitig antizipiert haben, konnten eine deutliche Überrendite erzielen.

### Volumengewichtete Outperformance-Ratio im Vergleich niedriger

Ein weiteres interessantes Phänomen zeigt sich bei der Betrachtung der volumengewichteten Outperformance-Ratio. Dabei wird nicht auf die Anzahl der Fonds abgestellt, die den Vergleichsindex schlagen konnten, sondern auf den Anteil der Assets unter Management der jeweiligen Peergroups.

### Erfolgsbilanz großer Fonds schwächt sich leicht ab

2020 war die volumengewichtete Outperformance-Ratio in sämtlichen betrachteten Peergroups höher ausgefallen als die nach Anzahl der Fonds berechnete Quote. Es waren also gerade die größeren Fonds gewesen, die mit einer Überrendite glänzen konnten. Im vergangenen Jahr hat sich dieser Trend allerdings abgeschwächt. Nur noch in fünf der acht Kategorien ist die volumengewichtete Outperformance-Ratio höher als die nach Anzahl berechnete. Auch hier nimmt die Vergleichsgruppe „Asien Pazifik ex Japan“ den vordersten Rang ein. Die Vergleichsgruppe „Aktien Welt“ kommt auf eine volumengewichtete Outperformance-Ratio von gerade einmal 13,6%.

**Tabelle 2: Aktuelle und historische Outperformance-Ratios – volumengewichtet**

Peergroup	Vergleichsindex	AuM in Mrd. Euro*	Outperformance-Ratio			
			2018	2019	2020	2021
Aktien Asien Pazifik ex Japan	MSCI AC Asia Pacific ex Japan Standard Core (USD)	32,3	69,0%	32,0%	71,7%	78,7%
Aktien Deutschland	MSCI Germany Standard Core (net) Index (LC)	35,3	4,1%	96,2%	68,0%	67,4%
Aktien Euroland	MSCI EMU Standard Core (net) Index	45,8	13,9%	50,3%	42,4%	54,6%
Aktien Europa	MSCI Europe Standard Core (net) Index (EUR)	185,7	27,7%	42,0%	66,5%	43,2%
Aktien Emerging Markets	MSCI Emerging Markets Standard Core (net) Index (USD)	162,8	20,0%	59,4%	63,4%	30,9%
Aktien Japan	MSCI Japan Standard Core (net) Index (LC)	41,2	15,4%	48,7%	79,4%	30,2%
Aktien Nordamerika	MSCI USA Standard Core (net) Index (USD)	225,1	39,7%	29,0%	51,0%	26,4%
Aktien Welt	MSCI World Standard Core (net) Index (USD)	558,0	32,3%	42,8%	65,7%	13,6%

\* Gesamtvolumen aller aktiven Fonds einer Vergleichsgruppe für das Gesamtjahr 2021; Quelle: Scope Analysis, Stand: 31.12.2021

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

Über einen Zeitraum von fünf Jahren fällt die Anzahl der Fonds mit einer Outperformance in allen Kategorien zunehmend geringer aus (mit Ausnahme der Peergroup „Aktien Deutschland“). Schafften es auf Sicht von zwölf Monaten noch 582 Fonds, ihren Vergleichsindex zu schlagen, gelang auf Sicht von fünf Jahren nur 451 Fonds eine Outperformance gegenüber ihren Peergroup-Indizes. Interessant ist das „Zwischenhoch“ auf Sicht von drei Jahren. In diesem Zeitraum schafften es 617 Fonds, ihren jeweiligen Vergleichsindex zu übertreffen. Unsere Erfahrungswerte aus früheren Analysen, die eine mehrheitlich fallende Outperformance-Ratio über längere Zeiträume ergeben haben, treffen daher zum Zeitpunkt der aktuellen Auswertung nicht uneingeschränkt zu.

**Tabelle 3: Anzahl Fonds mit Outperformance\* über ein, drei und fünf Jahre**

Peergroup	Anzahl Fonds 2021	Anzahl Fonds mit Outperformance*		
		1J	3J	5J
Aktien Asien Pazifik ex Japan	56	35	24	21
Aktien Deutschland	51	28	30	28
Aktien Euroland	111	55	40	30
Aktien Emerging Markets	252	122	107	63
Aktien Japan	100	35	41	36
Aktien Europa	350	121	147	102
Aktien Nordamerika	276	81	67	53
Aktien Welt	804	105	161	118

\* Outperformance gegenüber Peergroup-Index (siehe Tab. 1 und 2); Quelle: Scope Analysis, Stand: 31.12.2021

### Fazit

Das Börsenjahr 2021 war von immer neuen Höchstständen zahlreicher internationaler Aktienindizes geprägt. Allerdings lässt sich aus diesem Umstand nicht zwingend herleiten, dass das vergangene Jahr auch für aktive Fondsmanager „leicht“ gewesen ist. Im Gegenteil: Immer neue „schwarze Schwäne“ etwa infolge neuer Virusmutationen, erratische Kurswechsel in der (Gesundheits-)Politik oder unerwartete Ankündigungen auf Notenbankebene bestätigen unsere bereits zur Jahresmitte aufgestellte These eines gemischten Jahres für aktive Fondsstrategien – zumindest was die Outperformance-Ratio betrifft.

Die gute Performance von Large Caps, welche Indizes zu immer neuen Höhen getragen haben, konnte oftmals die bereits eingetretene negative Kursentwicklung von Unternehmen aus der zweiten und dritten Reihe kaschieren. Belastet hat dies zahlreiche Fondsstrategien dennoch. Spätestens das Aufkeimen (nachhaltiger) Inflations Sorgen gepaart mit avisierten Zinserhöhungen seitens der Fed ließen die Volatilität bei Growth-Titeln steigen, was ein Schwenk hin zu den „Corona-Verlierern“ wie Industriewerte bedeutete.

Dieser teilweise schnelle Wechsel zwischen den Investmentstilen machte es Fondsmanagern nicht leicht, den Markt zu greifen und den Vergleichsindex zu übertreffen. Auch wenn 2021 in Summe sicherlich ein guter Jahrgang war, barg er doch allzu oft die Gefahr, durch rasches Handeln hinsichtlich der Allokationsmeinung (fortlaufend) auf dem falschen Fuß erwischt zu werden.



## ScopeExplorer – Aktiv versus Passiv 2021

### Die wichtigsten Aktienfonds-Peergroups im Vergleich

#### Zum Hintergrund – Das Scope 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 rund 6.600 in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Investmentfonds (UCITS). Das investierte Vermögen dieser Fonds summiert sich auf rund vier 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 2021

### 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)

##### Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68  
D-60311 Frankfurt am Main  
Tel. +49 69 66 77 389 0

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

#### Nutzungsbedingungen/Haftungsausschluss

© 2022 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.