

Aktiv versus Passiv 2018

Die wichtigsten Peergroups im Vergleich



Die Ratingagentur Scope hat für die 15 wichtigsten Aktien- und Rentenfonds-Peergroups untersucht, wie hoch der Anteil der Fonds ist, die 2018 ihren jeweiligen Vergleichsindex schlagen konnten. Ergebnis: Im Vergleich zu 2017 ist dies im vergangenen Jahr deutlich weniger Fondsmanagern gelungen.

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

Knapp ein Viertel der aktiven Aktienfonds schlug Benchmark 2018

Die Outperformance-Ratio der knapp 2.000 betrachteten Aktienfonds betrug im abgelaufenen Jahr 24%. Zum Vergleich: Im Jahr 2017 betrug die Outperformance-Ratio der untersuchten Aktienfonds noch 53%. In allen acht Aktienfonds-Peergroups fiel die Outperformance-Ratio 2018 schlechter aus als 2017.

Den stärksten Einbruch erlebten die Fonds der Peergroup „Aktien Deutschland“. Konnten 2017 noch 87% der Fonds den Vergleichsindex schlagen, gelang dies 2018 lediglich 25%. Ähnlich deutlich fiel die Outperformance-Ratio in der Peergroup „Aktien Japan“ – von 74% auf 15%.

„Aktien Japan“ ist zugleich die Aktienfonds-Kategorie mit der niedrigsten Outperformance-Ratio. Nur rund jedem siebten der 124 aktiv gemanagten Japan-Fonds gelang es 2018 den MSCI Japan zu übertreffen. Die höchste Outperformance-Ratio zeigte „Aktien Asien Pazifik ex Japan“. Immerhin 37% der 59 aktiven Fonds schlugen den Index.

Zum Hintergrund: Japan gilt als einer der effizientesten Aktienmärkte weltweit – was es aktiven Fondsmanagern erschwert, Outperformance zu generieren. Anders die asiatischen Aktienmärkte abseits von Japan: Sie sind durch deutlich größere Ineffizienzen und Informationsasymmetrien geprägt (siehe dazu auch: [Report zu Chinas A-Aktien](#)). Aktiven Fondsmanagern bietet dies größeres Outperformance-Potenzial.

Die mit mehr als 700 Fonds größte der hier untersuchten Peergroups „Aktien Welt“ musste auch einen deutlichen Einbruch der Outperformance hinnehmen. Im Jahr 2018 konnten nur rund 22% den MSCI World schlagen. Ein Jahr zuvor waren es noch 56%.

Details zur Outperformance-Ratio der Aktienfonds-Peergroups siehe Abbildung 1.

Nur 16% der Rentenfonds mit Outperformance

Die Outperformance-Ratio der rund 1.000 betrachteten Rentenfonds lag im Jahr 2018 bei nur 16%. Zum Vergleich: 2017 gelang es immerhin der Hälfte der aktiv gemanagten Fonds ihre jeweiligen Peergroup-Indices zu schlagen.

Die höchste Outperformance-Ratio zeigte im Jahr 2018 die Peergroup „Renten EURO Corp. High Yield“. Immerhin 29% der 76 Fonds konnten den Vergleichsindex schlagen. Dies ist zugleich die einzige der betrachteten Peergroups mit einer Verbesserung der Outperformance-Ratio im Vergleich zu 2017.

Den niedrigsten Anteil von Fonds mit einer Outperformance weist 2018 die Vergleichsgruppe „Renten Europäische Währungen“ auf. Nur 7% der Fonds konnten die Benchmark schlagen. Im Jahr zuvor waren es noch 30%.

Weitere Details zu den Rentenfonds-Peergroups siehe Abbildung 2.

Analysten

Lead Analyst:
Martin Fechtner, CFA
+49 69 6677389 53
m.fechtner@scopeanalysis.com

Matthias Hahn
+49 69 6677389 36
m.hahn@scopeanalysis.com

Head of Investment Analysis

Said Yakhouloufi, CEFA
+49 69 6677389 32
s.yakhouloufi@scopeanalysis.com

Redaktion / Presse

André Fischer
+49 30 27891 147
a.fischer@scopegroup.com

Business Development

Christian Michel
+49 69 6677389 35
c.michel@scopegroup.com

Weitere Veröffentlichungen

[Green Bond Fonds](#)
Dezember 2018

[KVG-Ranking Q3 2018](#)
November 2018

[Aktiv versus Passiv 2017](#)
Januar 2018

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
www.scopeanalysis.com

Bloomberg: SCOP

Gründe für den Rückgang der Outperformance-Ratio im Jahr 2018

Im Jahr 2017 konnten Manager aktiv gemanagter Fonds ihren Nutzen aufzeigen. In zahlreichen Peergroups waren die Fonds, die den Peergroup-Index übertrafen, in der Mehrzahl (siehe: [Aktiv versus Passiv 2017](#)). Im Jahr 2018 ist dies nicht gelungen. In keiner der hier betrachteten 15 Peergroups lag die Outperformance-Ratio über 50%. Ein Teil der Erklärung: Das Jahr 2017 war ein außergewöhnlich gutes Jahr für aktive Fondsmanager – wie auch der Vergleich mit 2016 zeigt (siehe unten). In einem gewissen Ausmaß stellt 2018 daher eine Normalisierung der Outperformance-Ratio dar („mean reversion“).

Neben diesem allgemeinen Erklärungsansatz gibt es auch Peergroup-spezifische Gründe. Für global investierende Aktienfonds ist es zum Beispiel die Diskrepanz zwischen europäischen und amerikanischen Aktienmärkten. Sie war im vergangenen Jahr historisch gesehen enorm hoch. Zahlreiche Fondsmanager hatten sich 2018 jedoch mit einer Übergewichtung europäischer und Untergewichtung von US-Titeln aufgestellt – mit entsprechend negativen Auswirkungen auf die Performance. Darüber hinaus haben zahlreiche Fondsmanager in Europa und Deutschland zyklische Exportunternehmen hoch gewichtet. Sie litten unter der Eskalation des Handelskonflikts jedoch am stärksten.

Ein weiterer Erklärungsansatz: Marktkorrekturen fallen häufig in den Bereichen am stärksten aus, die zuvor am besten performt haben. In der Tat gab es in zahlreichen Märkten im Jahr 2018 Trendwechsel: Bei deutschen Aktien zum Beispiel waren viele Fondsmanager in Nebenwerten übergewichtet. Für Nebenwerte fiel die Korrektur vor allem in der zweiten Jahreshälfte 2018 jedoch überproportional stark aus im Vergleich zu Blue Chips.

Im Anleihesegment wiederum wurde der langjährige Aufwärtstrend von Emerging Markets Bonds gegenüber Anleihen aus entwickelten Märkten im vergangenen Jahr gebrochen. Viele Fondsmanager hatten Emerging Markets Bonds auch aufgrund des positiven Spreads übergewichtet und wurden hier auf dem „falschen Fuß“ erwischt.

Im Rentenbereich lässt sich die Underperformance zahlreicher Fonds auch auf das zum Teil hohe Exposure italienischer Anleihen zurückführen. Italienische Bonds kamen wegen des Budgetstreits zwischen der neuen populistischen Regierung und der EU Kommission deutlich unter Druck.

Auch Fonds, die auf eine Verringerung des historisch gesehen hohen Renditeabstandes zwischen US-Staats- und deutschen Bundesanleihen setzten, wurden enttäuscht und mussten Performance-Einbußen hinnehmen.

Abbildung 1: Outperformance-Ratio der acht wichtigsten Aktien-Peergroups – sortiert nach 2018

Peergroup	Vergleichsindex	Anzahl Fonds*	Outperformance-Ratio		
			2016	2017	2018
Aktien Asien Pazifik ex Japan	MSCI AC Asia Pacific ex Japan Standard Core (net) (USD)	59	24,1%	49,1%	37,3%
Aktien Nordamerika	MSCI USA Standard Core (net) Index (USD)	266	26,8%	33,7%	29,7%
Aktien Deutschland	MSCI Germany Standard Core (net) (EUR)	57	15,1%	87,3%	24,6%
Aktien Euroland	MSCI EMU Standard Core (net) Index (EUR)	118	25,5%	49,2%	24,6%
Aktien Emerging Markets	MSCI Emerging Markets Standard Core (net) (USD)	244	28,6%	42,4%	23,8%
Aktien Europa	MSCI Europe Standard Core (net) Index (EUR)	379	22,9%	55,3%	22,4%
Aktien Welt	MSCI World Standard Core (net) Index (USD)	729	16,4%	56,2%	21,9%
Aktien Japan	MSCI Japan Standard Core (net) Index (LC)	124	50,0%	74,4%	14,5%

* Bezieht sich auf die Anzahl der aktiv gemanagten Fonds einer Peergroup. Quelle: Scope Analysis, Stand: 31.12.2018.

Abbildung 2: Outperformance-Ratio der sieben wichtigsten Renten-Peergroups – Gesamtjahr 2018

Peergroup	Vergleichsindex	Anzahl Fonds*	Outperformance-Ratio		
			2016	2017	2018
Renten EURO Corp. High Yield	BofA Merrill Lynch Euro High Yield TR Index	76	22,6%	10,7%	28,9%
Renten USD	Barclays Capital US Aggregate Index (USD)	97	34,9%	37,2%	23,7%
Renten Emerging Markets HC	JPMorgan EMBI Global Diversified	83	48,2%	48,9%	19,3%
Renten Globale Währungen	Barclays Capital Global Aggregate Index (USD)	361	34,3%	61,4%	16,1%
Renten EURO	Barclays Capital Euro Aggregate Index (EUR)	219	22,8%	34,5%	13,2%
Renten EURO Corp. Inv. Grade	FTSE EuroBIG Corporate Bonds Index	150	44,7%	72,2%	8,0%
Renten Europäische Währungen	Barclays Capital Euro Aggregate Index	41	11,9%	30,0%	7,3%

* Bezieht sich auf die Anzahl der aktiv gemanagten Fonds einer Peergroup. Quelle: Scope Analysis, Stand: 31.12.2018.

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 Fondspemformance sowie das Timing- und das Verlustrisiko. Weitere Details: [Zur Methodik](#)

Die Ratingagentur Scope bewertet aktuell mehr als 6.000 in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Investmentfonds (UCITS). Das investierte Vermögen dieser Fonds summiert sich auf mehr als 2,5 Billionen Euro.

Weitere Analysen und sämtliche Fondsratings finden Sie auf unserem Fonds-Portal: <https://funds.scopeanalysis.com/portal>

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



Aktiv versus Passiv 2018

Die wichtigsten Peergroups im Vergleich

Scope Analysis GmbH

Headquarters Berlin

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0

info@scopeanalysis.com

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

© 2019 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Analysis GmbH, Scope Investor Services GmbH, Scope Risk Solutions 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 selbständig 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.