

Die Mär vom Misserfolg aktiver Fondsmanager

Jürgen Dumschat, Veranstalter der ChampionsTouren

INVESTMENT



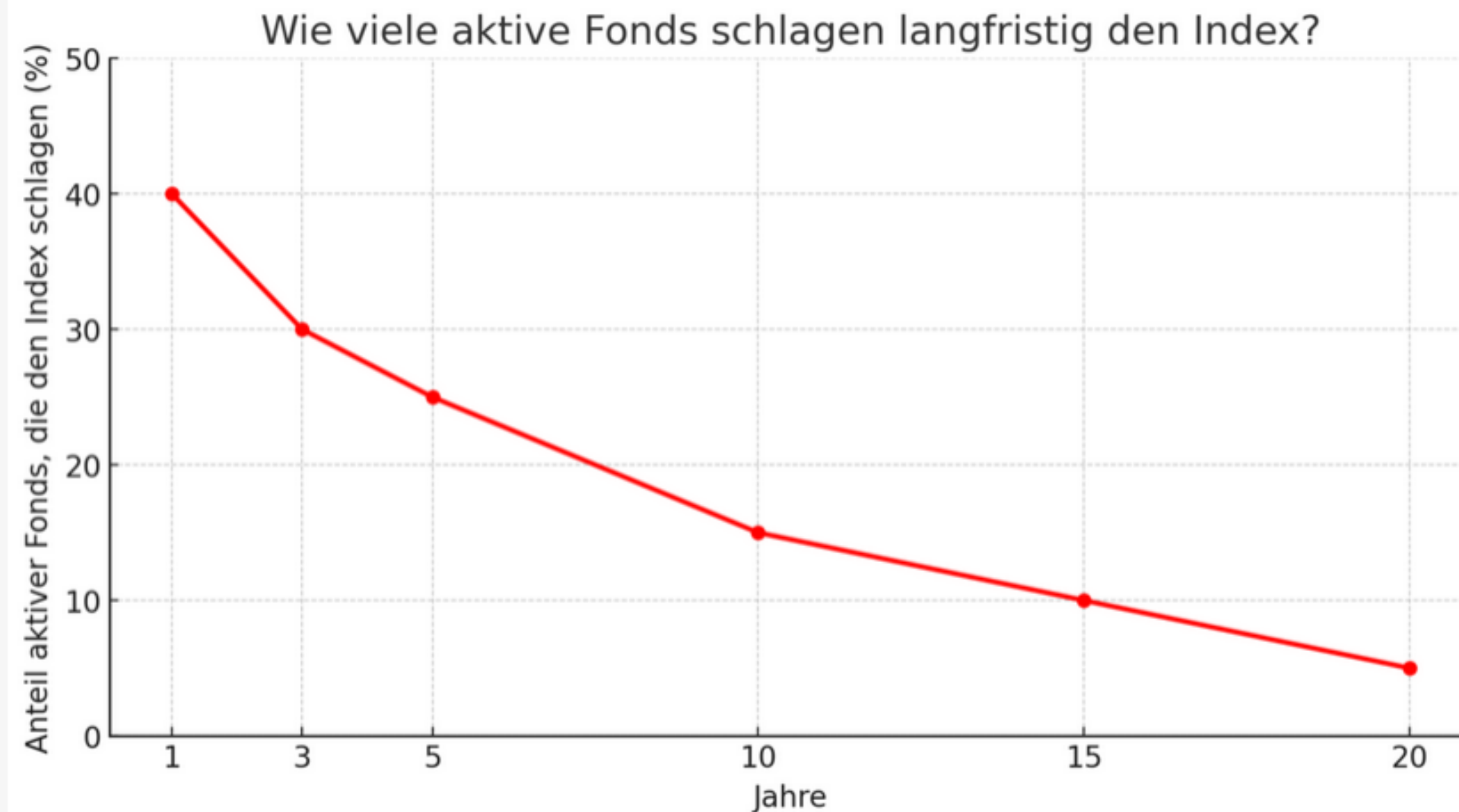
Weitere Anbieter:

- LSEG (London Stock Exchange Group) / Refinitiv / Lipper
- Bloomberg
- FE fundinfo
- S&P Global IHS Markit
- FactSet
- ICE Data Services
- Mountain-View Data

Gibt es Unterschiede bei der Datenqualität?

Was hat das für Auswirkungen auf die Aussagekraft diverser Studien?

Zitiert werden Studien, die aber meist nicht verlinkt sind



Aktuelle Studien bestätigen, dass es nur wenigen aktiv gemanagten Fonds gelingt, ihren **Vergleichsindex** langfristig zu übertreffen. Laut einer Analyse von S&P Global haben beispielsweise 92 % der auf Euro lautenden **Aktienfonds** über einen Zehnjahreszeitraum ihre **Benchmark** nicht geschlagen.

Quelle: www.fondsfueralle.de

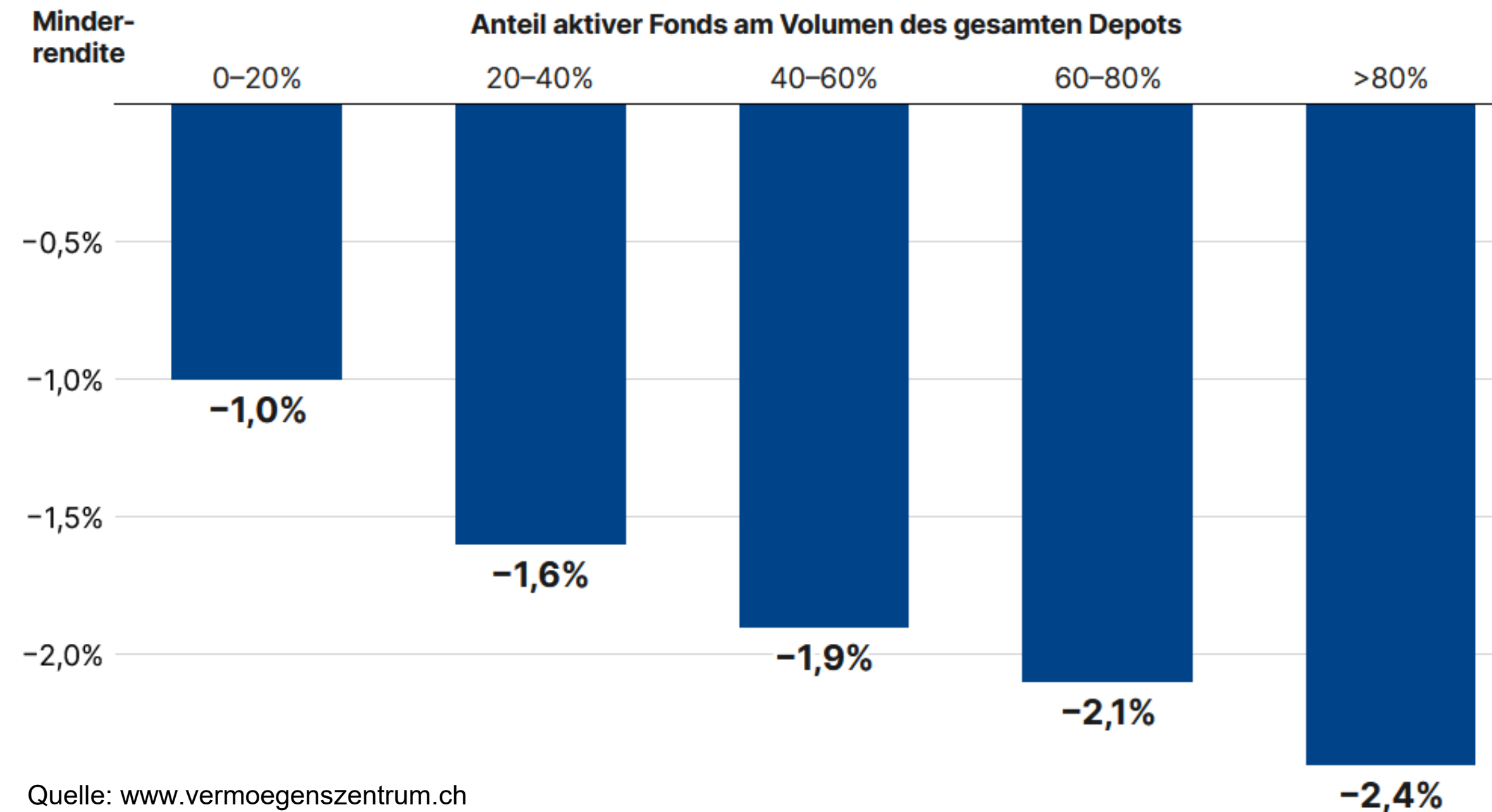
Alles richtig, abgesehen von einem völlig falschen methodischen Ansatz und einer mehr als unzulänglichen Datengrundlage!

Aber was heißt das eigentlich und was wird hier bewiesen?

Wer sind die Mandanten und wer betreut sie?

Je höher der Anteil aktiver Fonds, desto grösser der Abstand zur Marktrendite

Basis: Verwaltete Depots bei 17 Finanzinstituten mit ausgewogenen Mandaten (Aktienanteil 40 bis 60 Prozent); Minderrendite gegenüber einem vergleichbaren ETF-Depot



Quelle: www.vermoegenszentrum.ch

**Die Zahlen stimmen.
Die Methodik ist falsch!**

✦ Übersicht mit KI

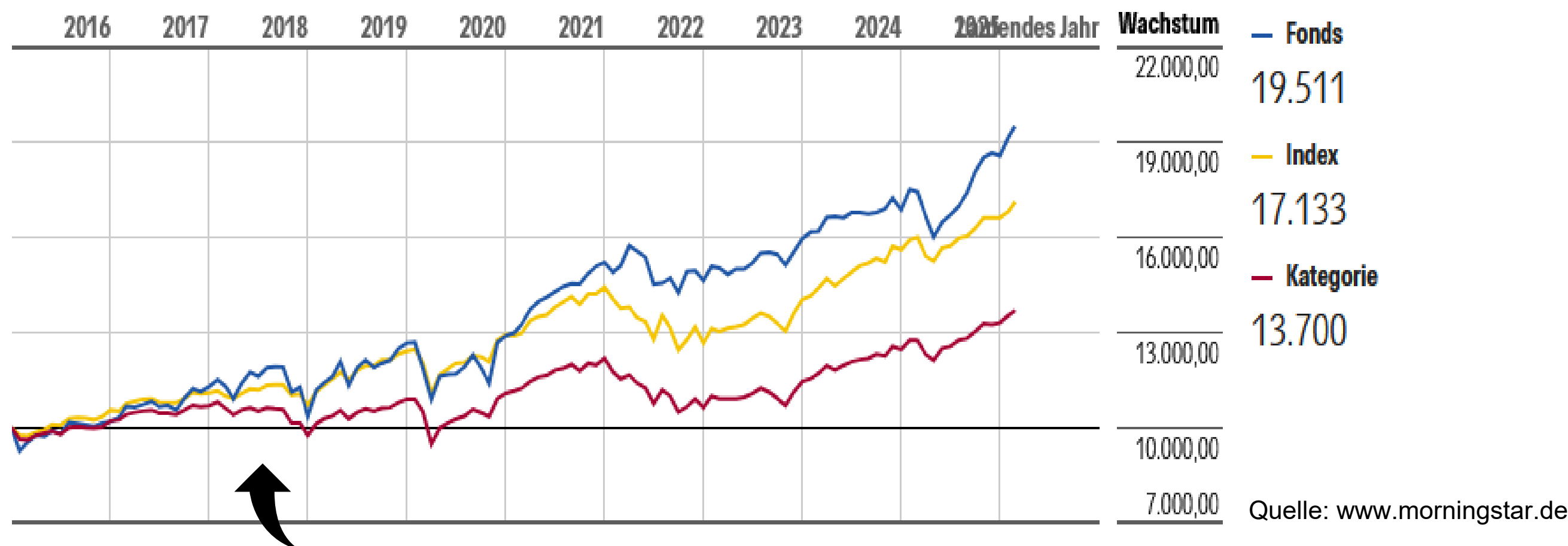
Die Aussage, dass aktive Fondsmanager mehrheitlich ihren Vergleichsindex (Benchmark) nicht schlagen, wird durch zahlreiche Finanzstudien (insb. SPIVA-Reports) langfristig bestätigt. Während kurzfristig (z.B. 2025/2026) in bestimmten volatilen Marktphasen der Anteil erfolgreicher Fondsmanager leicht steigen kann, scheitert auf Sicht von 10 bis 15 Jahren der überwältigende Großteil (oft über 80-90%) an der Performance passiver ETFs.  Apollo Academy +4

Ein Beispiel: In den letzten zehn Jahren gelang es der Mehrheit der auf Euro lautenden Aktienfonds nicht, ihre Markt-Benchmarks zu schlagen:

- 92% übertrafen die Benchmark für europäische Aktien nicht.
- 97% konnten die Benchmark für Schwellenländeraktien nicht schlagen.
- 98% scheiterten an der Benchmark für US-Aktien.
- 98% schlugen die globale Aktien-Benchmark nicht.

Quelle: www.justetf.com

Falsche Methodik bei Langzeitstudien



Benchmark in 2018 nicht geschlagen:
Damit ist der Fonds raus aus dem
Vergleich.

**Wenn nach zehn Jahren nur 8% der
Fonds den Index schlagen, dann haben
diese 8% zehnmal den Index geschlagen!**

Wenn bspw. 70% der Fondsmanager den Index nicht schlagen, so ist dies meist selbstverständlich, weil es gar nicht anders geht!

Fonds A performt über fünf Jahre mit	Ø 10,00% p.a.
Der Index performt über fünf Jahre mit	Ø 7,50% p.a.
Fonds B performt über fünf Jahre mit	Ø 5,00% p.a.

Ergebnis der Studie: 50% der Fondsmanager haben den Index nicht geschlagen!

Fonds A verwaltet 100 Millionen Euro und performt über fünf Jahre mit	Ø 10,00% p.a.
Fonds B verwaltet 5 Millionen Euro und performt über fünf Jahre mit	Ø 5,00% p.a.

Ergebnis unserer Studie: Das gesamte Fondsvermögen hat über fünf Jahre mit Ø 9,76% p.a. performt und damit den Index deutlich geschlagen!

Würde man den Anteil der Beratungskosten (Vertriebsfolgeprovisionen) eliminieren, so sähe der Aktiv/Passiv-Vergleich schon ganz anders aus!

Bei ETF's werden Beratungskosten nicht berücksichtigt, da diese (individuell vereinbart) nicht das Ergebnis des Fonds – wohl aber den Anleger – belasten.

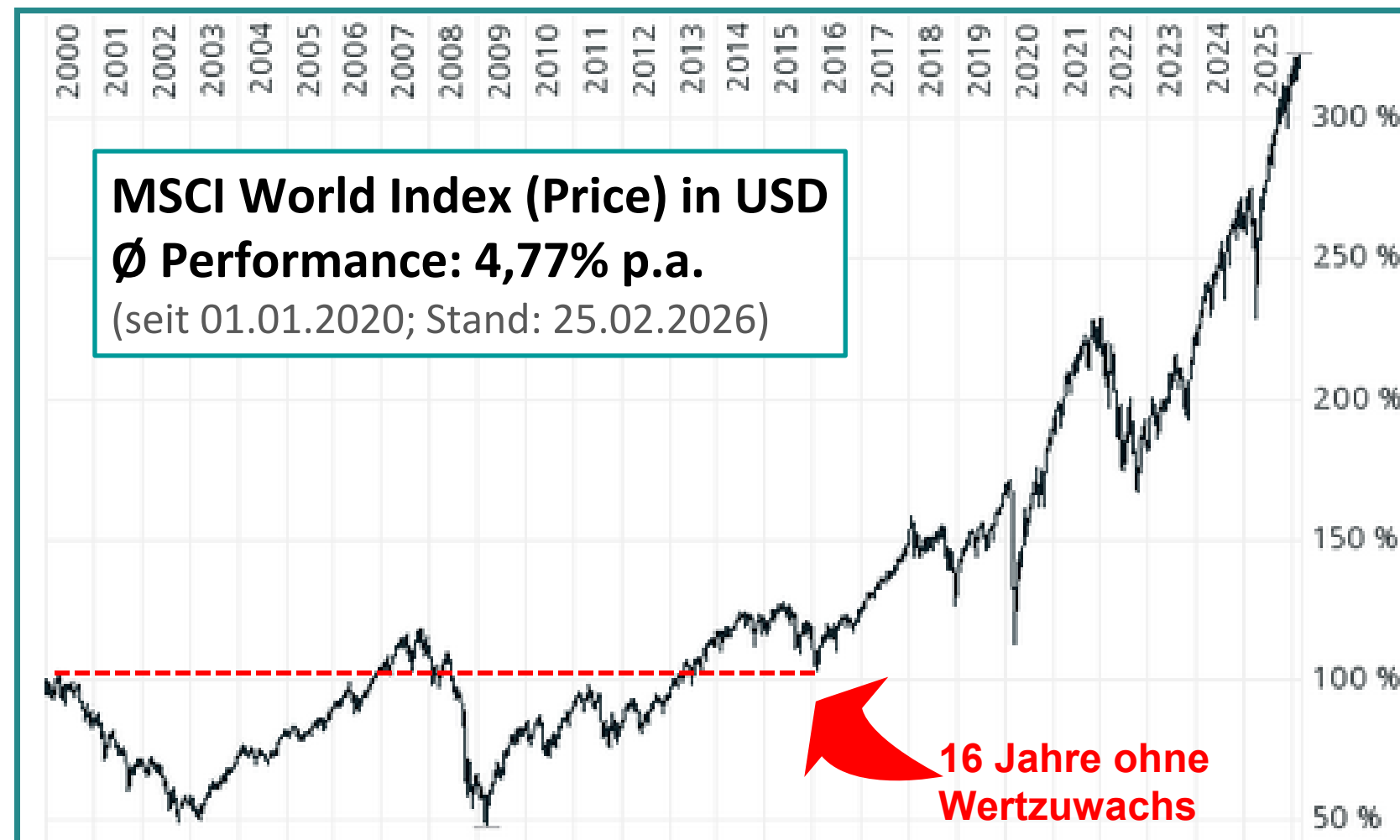
Das Agio eines aktiven Fonds wird zunehmend oft vom Berater zu 100% rabattiert. Die Kosten der Depotbank und eventuelle Kosten einer Maklerpool-Administration dürften dann für aktive gemanagte Fonds und ETF's identisch sein.

Der ETF verursacht aber auch beim Verkauf Kosten, nämlich den „Spread“ zwischen Kauf- und Verkaufspreis. Diese Differenz ist normalerweise gering, wächst aber bei einem Ungleichgewicht zwischen Verkaufs- und Kaufinteressenten stark an. Bei einem zu hohen Spread kann sogar der Anteilshandel ausgesetzt werden. Dies passiert in extremen Krisen wie etwa der Finanzkrise, also gerade dann, wenn viele Anleger so schnell wie möglich verkaufen wollen.

Falsche (bzw. keine) Methodik beim Risikomanagement

Zugegeben: Risikomanagement bei Aktienfonds kommt nur selten vor, bspw. bei Deep Value-, Low Volatility- oder Momentum-Konzepten.

Im Depot müssen die richtigen (aktiven oder passiven) Fonds ge- und verkauft werden. Erfolgt der Verkauf mit Gewinn, so wird dem Depot nicht unerhebliche Liquidität (Abgeltungssteuer) entzogen.



Quelle: www.comdirect.de

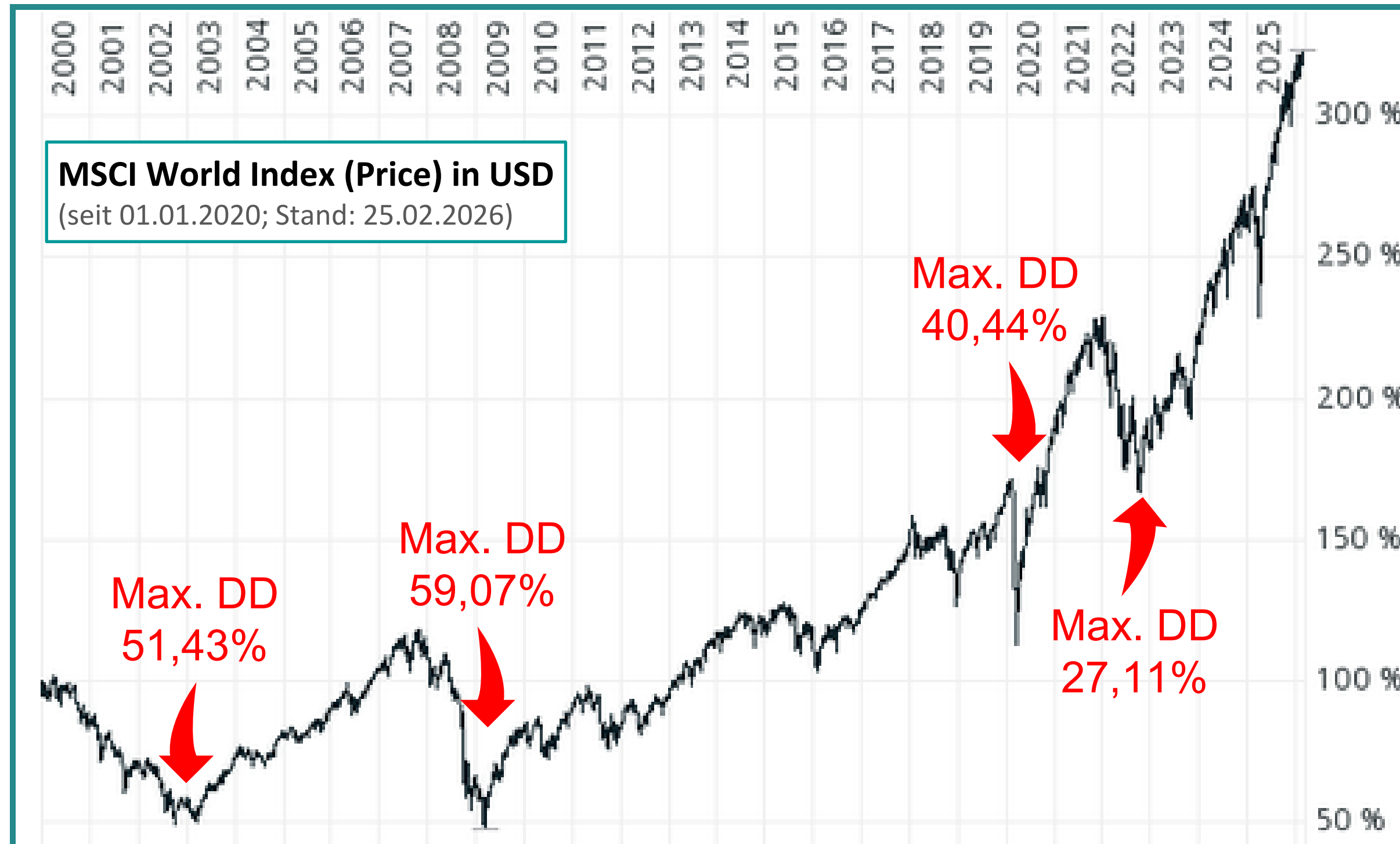
Als Lösung wird deshalb ein dauerhaftes Investment bspw. in den MSCI World empfohlen.

♦ Übersicht mit KI

Die durchschnittliche jährliche Rendite (annualisiert) des MSCI World unter Berücksichtigung aller Dividenden (Net Return) in Euro seit Anfang 2000 bis Anfang 2026 beträgt etwa **6 % bis über 8 % pro Jahr.** [Investing in the Web +1](#)

Die Rendite wäre ja okay ... wenn der Anleger die Krisen durchhält.

Falsche (bzw. keine) Methodik beim Risikomanagement



Quelle: www.comdirect.de

Die nächste Krise kommt bestimmt. Je höher die Kurse steigen, desto größer wird die Fallhöhe sein.

Die Erfahrung zeigt, dass viele Anleger in solchen Krisen aussteigen ... und das genau zum falschen Zeitpunkt.

Merke:

Ein Index kennt kein Risikomanagement!

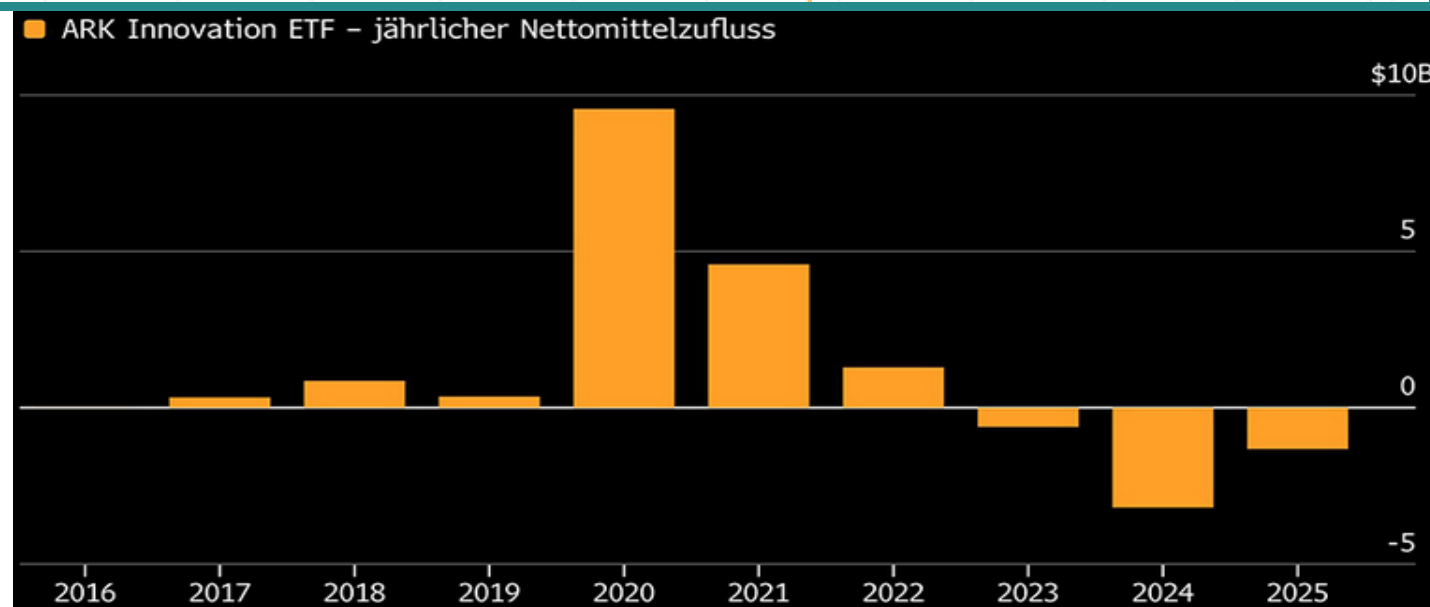
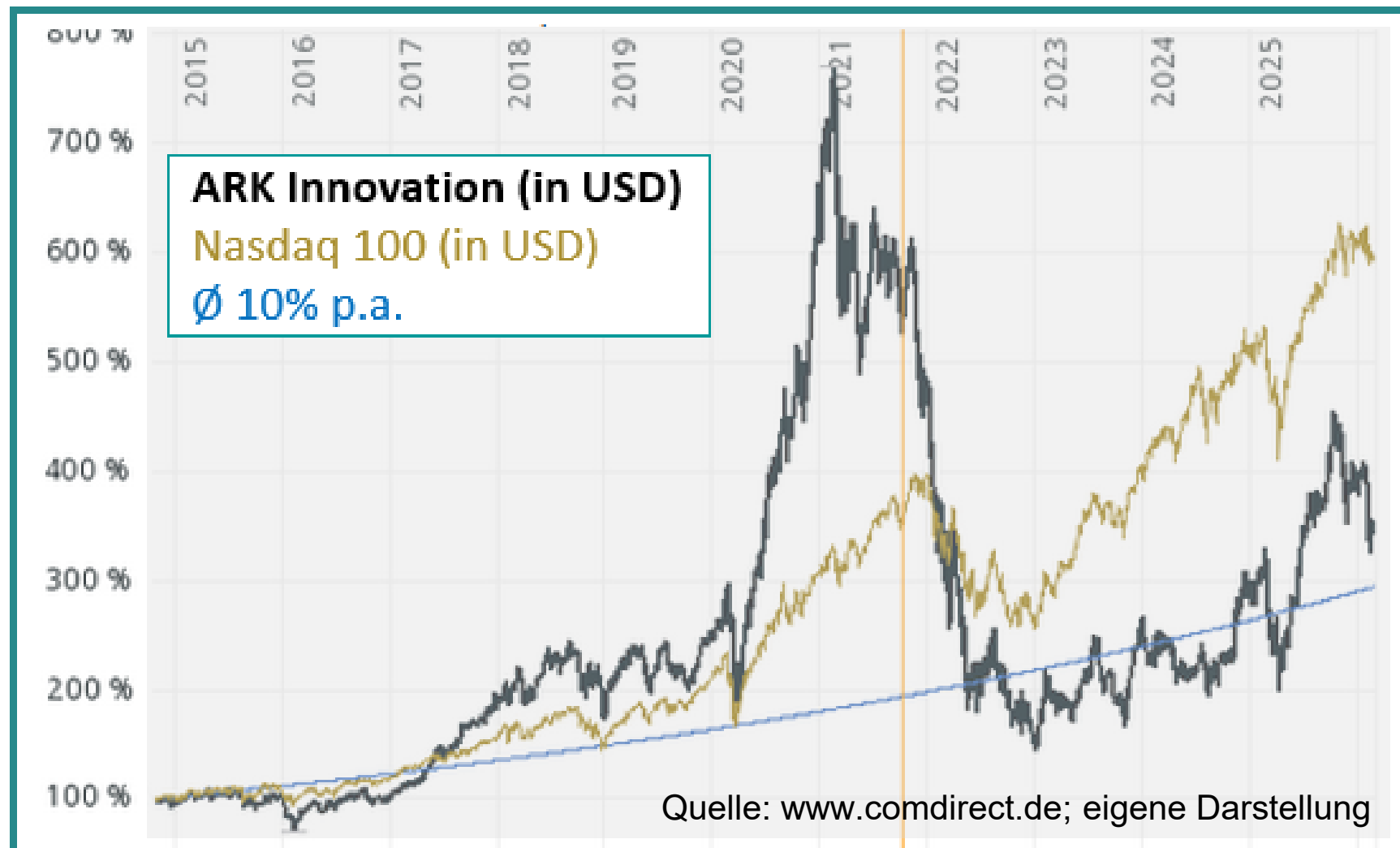
Erst kommt die Performance, dann kommt der Anleger!



Wann hatte dieser Fonds wohl seine höchsten Mittelzuflüsse?

Quelle: www.comdirect.de; eigene Darstellung

Falsche (bzw. keine) Methodik beim Risikomanagement



In **2020** und **2021** hatte der Fonds Netto-Mittelzuflüsse in Höhe von **13,98 Milliarden US-Dollar**. Da es natürlich auch Verkäufe gab, waren die Mittelzuflüsse naturgemäß höher.

Am **03.03.2021** hatte der Fonds mit **17,9 Milliarden US-Dollar** das höchste Volumen überhaupt! Wie gesagt: **Erst kommt die Performance, dann kommt der Anleger!**

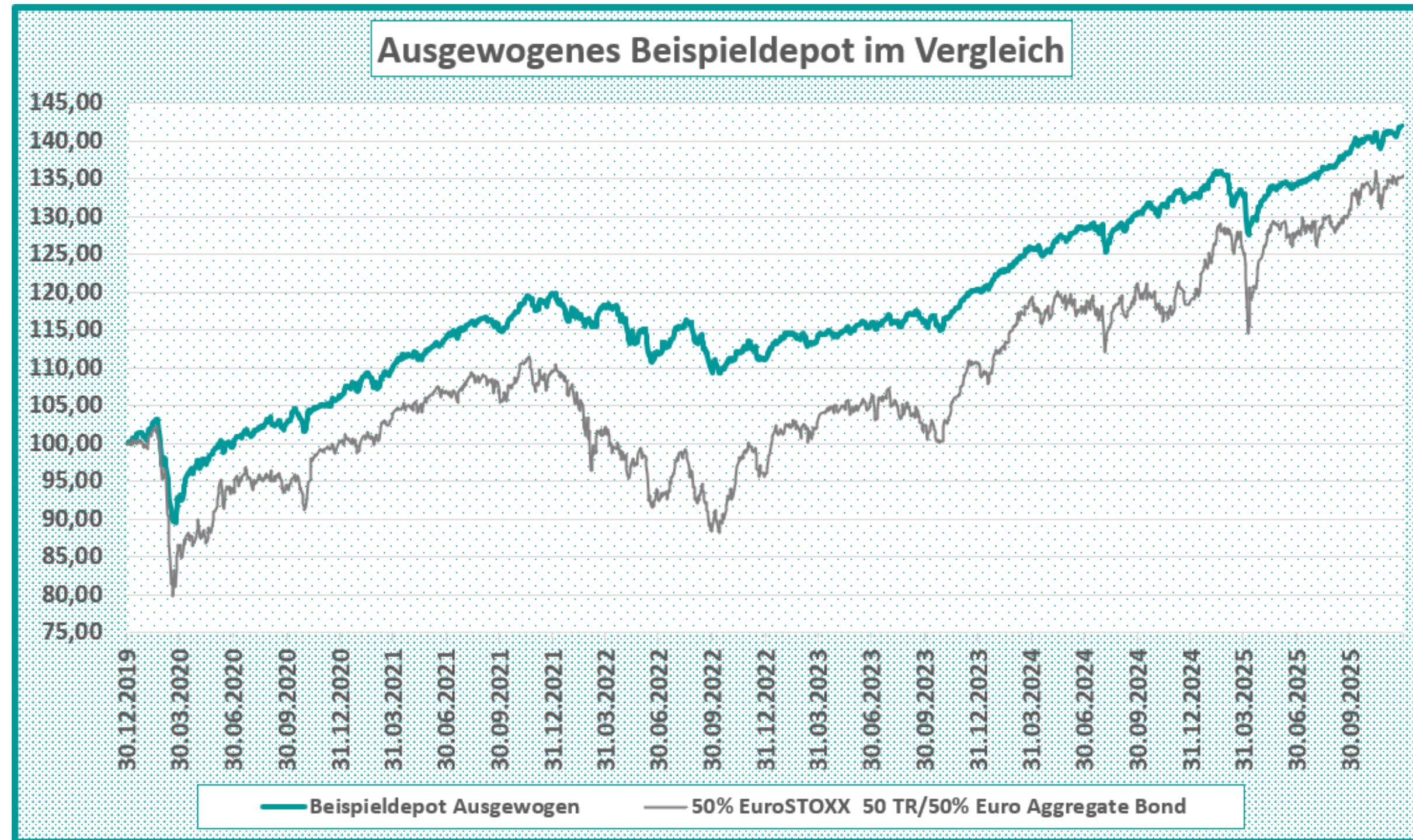
Aktuell hat der Fonds ein Volumen von **6,7 Milliarden**.

Cathie Wood: „Man sollte nicht immer nur auf die jüngste Vergangenheit schauen, sondern die Leistung insgesamt beurteilen.“

Ø Performance seit Auflage: 11,9% p.a.

Quelle: Bloomberg

Falsche Methodik: Es geht meist nur um die Performance



Quelle: Fonds-Newsletter VV-Basis; Eigene Berechnungen

Gerade bei vermögensverwaltenden Mischfonds bzw. -depots steht das Risikomanagement im Fokus. Das Ziel: Anleger sollen den Anlageerfolg auch erleben, statt bei Verlusten auszusteigen.

Merke:

Risikomanagement kostet, macht sich aber auch bezahlt.

ETF's haben kein Risikomanagement

DI+ MORNINGSTAR-STUDIE

Mischfonds: Der einfachste Weg zum Erfolg sind geringe Kosten

Niedrige Gebühren sind der verlässlichste Erfolgsfaktor bei Mischfonds – das ist das zentrale Ergebnis einer neuen Morningstar-Analyse des europäischen Multi-Asset-Markts.

Quelle: DAS INVESTMENT online vom 02.03.2026

Wir haben uns mal die Daten für die Morningstar-Kategorie EAA Fund EUR Moderate Allocation – Global vorgenommen.

Bei einer Bandbreite der annualisierten 5-Jahres-Performance ausgewogener Mischfonds von minus 13,19% bis plus 22,77% ist das schwer vorstellbar!

Morningstar “EAA Fund EUR Moderate Allocation – Global”



Die Fakten:

Datenquelle:	Morningstar Direct
Vergleichsgruppe:	EUR Moderate Allocation - Global
Zahl der Anteilsklassen mit mindestens 5-jähriger Historie:	2.282
Anzahl der Fonds:	1.036
Fondsvolumen der 1.036 Fonds insgesamt	560.494.129.336 Euro
Volumen der bei Morningstar gemeldeten Anteilsklassen insgesamt	389.970.113.215 Euro (= 69,58%)
Annualisierte Durchschnitts-Performance der Anteilsklassen (Aufaddierte Performance dividiert durch Zahl der Anteilsklassen)	3,81%



03.03.2026 in Bad Nauheim (bei Frankfurt), 04.03.2026 in Düsseldorf
11.03.2026 in München, 17.03.2026 in Hamburg, 18.03.2026 in Berlin

Präsentiert in Kooperation mit:



Die Fakten:

40,44% der Anteilsklassen mit der besten Performance vereinigen 50% des Gesamt-Volumens auf sich.

Die Durchschnitts-Performance dieser Anteilsklassen beträgt: 4,10% p.a.

50,56% der Anteilsklassen mit der schlechtesten Performance vereinigen ebenfalls 50% des Gesamt-Volumens auf sich.

Die Durchschnitts-Performance dieser Anteilsklassen beträgt: 3,35% p.a.

Diese Berechnungen erfolgten anhand der Zahl der Anteilsklassen ohne Berücksichtigung des Volumens der Anteilsklassen. Das ist Standard!

Die Berechnung nach Volumen der Fonds:

40,44% der Fonds mit der besten Performance vereinigen 50% des Gesamt-Volumens auf sich.

Die Durchschnitts-Performance dieser Fonds beträgt: 5,69% p.a.

50,56% der Fonds mit der schlechtesten Performance vereinigen ebenfalls 50% des Gesamt-Volumens auf sich.

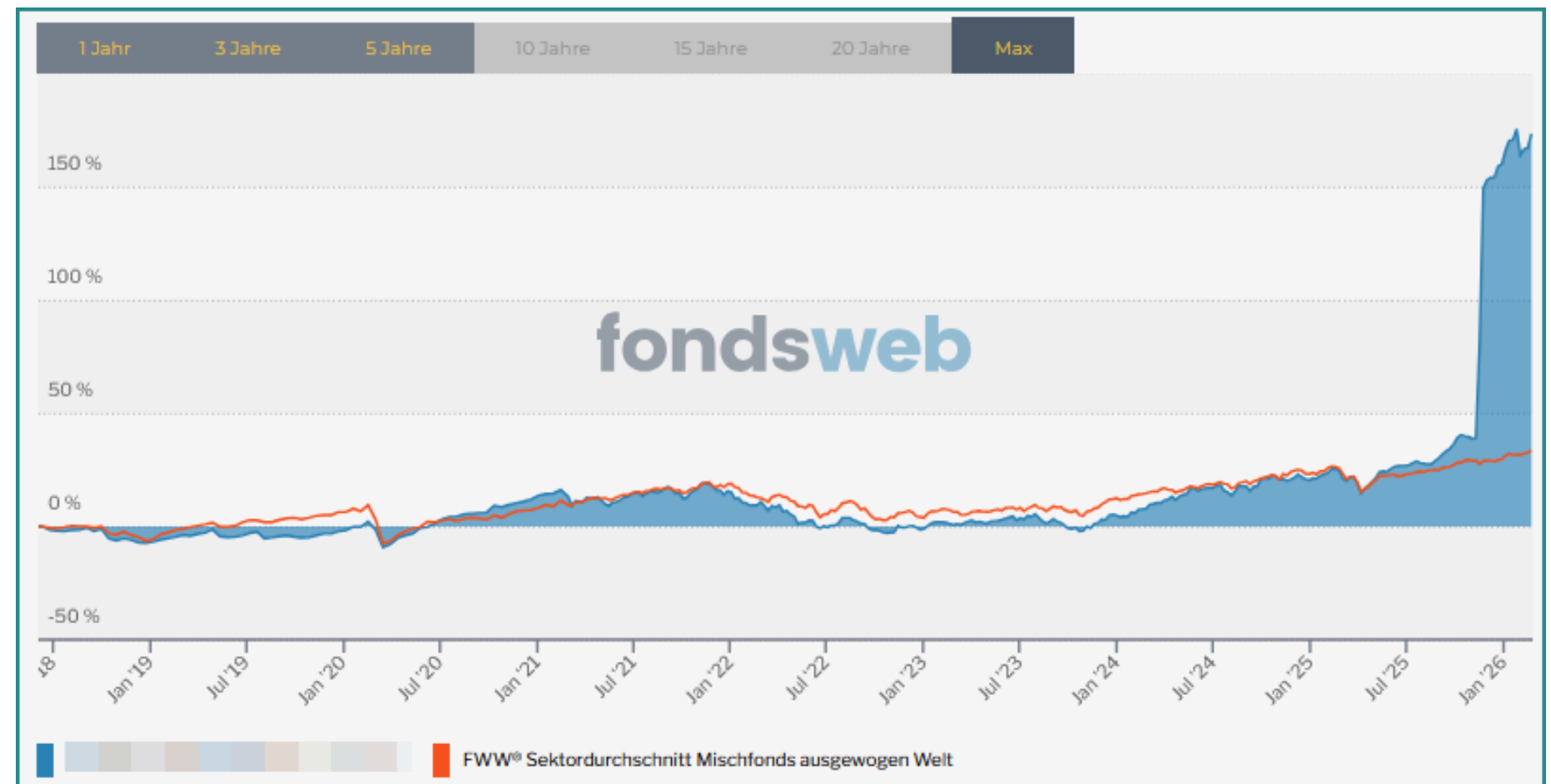
Die Durchschnitts-Performance dieser Fonds beträgt: 2,52% p.a.

Diese Berechnungen erfolgten anhand des Volumens der Fonds.

Viele Fonds sind in falschen Vergleichsgruppen angesiedelt. Hier nur ein paar wenige Beispiele:

- Long/Short- oder mit Optionen abgesicherte Fonds sind bei Aktienfonds eingruppiert.
- Liquid Alternative-Fonds findet man auch bei defensiven oder ausgewogenen Mischfonds.
- Veraltete Daten werden übernommen, wenn keine neueren Daten vorliegen.
- Für viele Anteilsklassen werden gar kein Daten geliefert.
- Sondersituationen verfälschen das Bild:

Dieser Fonds verwaltete zeitweise nur wenige hundert Euro. Eine Steuererstattung in nahezu gleicher Höhe bescherte dem Fonds eines Tagesperformance von nahezu 100%. Der Fonds geht genauso in die Berechnung des Vergleichsgruppendurchschnitts ein wie das Ergebnis eines milliardenschweren Fonds.



Viele Auswertungen für verschiedenste Peergroups bestätigten stets:

Bei Auswertungen nach Anzahl der Fonds bzw. Anteilsklassen kann die Mehrzahl der Fondsmanager den Index nicht schlagen.

Das ist logisch, denn:

Anlagekapital fließt tendenziell zu Fonds mit guten Ergebnissen. Das Anlagevolumen dieser Fonds wächst.

Bei volumengewichteter Auswertung wird klar, dass das Anlagekapital mehrheitlich besser als der Index performt.

Auf Seite 13 ist beispielhaft die Entwicklung eines ausgewogenen Depots gezeigt. Beispieldepots für ein defensives, das ausgewogene und ein chancenorientiertes Depot stellen wir – mit regelmäßigen Updates – im Fonds-Newsletter „VV-Basis“ vor.

Dieser Newsletter basiert auf einer Empfehlungsliste von 50 vermögensverwaltenden Multi Asset- und Liquid Alternative-Fonds. Die hier vertretenen Fonds stellen wir ausführlich vor. Einmal jährlich gibt es ein Review. Wird ein Fonds ausgewechselt, so machen wir transparent, warum die Auswechslung erfolgte.

Unsere Fonds-Analysen stimmen wir nicht mit den Fondsanbietern ab, um jede Beeinflussung zu vermeiden. Es gibt absolut keine – direkten oder indirekten – Gegenleistungen für die Aufnahme und die Publikation der Fonds.

**Jetzt ein Probe-Abonnement (zwei kostenlose Ausgaben) bestellen
über jdumschat@aecon-gmbh.de.**