

sebastian müller • nikolay pugachyov • florian weigert

**forecasting mutual fund performance – combining
return-based with portfolio holdings-based predictors**

CFR working paper 26-01

Dieses Papier unterscheidet sich von der bestehenden Literatur zur Fondsselektion, indem es etablierte Rendite- und portfoliobasierte Prädiktoren kombiniert, um die zukünftige Performance von aktiv verwalteten Aktienfonds vorherzusagen. Während frühere Studien typischerweise einzelne Kennzahlen isoliert untersuchen, zeigt dieser Beitrag, dass eine aggregierte Betrachtung deutlich bessere Prognosekraft entfaltet.

Die Autoren analysieren 19 in der Literatur verankerte Prädiktoren – neun Return-Based Predictors (RBPs) wie Fondsgröße, Alpha, Volatilität oder Gebühren, sowie zehn Holdings-Based Predictors (HBPs), darunter Active Share, Return Gap und Skill-Index. Jeder dieser Indikatoren liefert Informationen, aber oftmals mit schwankender Aussagekraft. Daher wird ein datengetriebener Ansatz gewählt: Die Prädiktoren werden standardisiert, monatlich neu gewichtet und anschließend gleichgewichtet zu einem Composite Score gebündelt.

Auf Basis einer umfangreichen Stichprobe von über 4.400 US-Aktienfonds zwischen 1985 und 2022 zeigt das Paper, dass Fonds im obersten Composite-Dezil Fonds im untersten Dezil um rund 4,56 % pro Jahr an risikoadjustierter Rendite schlagen. Dieser Effekt bleibt robust über verschiedene Faktormodelle hinweg. Besonders relevant für Investoren: Auch reine Long-Strategien – da Fonds nicht geshortet werden können – erzielen deutliche Überrenditen gegenüber durchschnittlichen aktiven und passiven Fonds.

Sowohl RBPs als auch HBPs tragen substantiell zur Prognose bei; ihre Kombination liefert jedoch die höchsten Erklärungsgewinne. Die Methode ist technisch leicht umsetzbar und stellt eine praxistaugliche Alternative zu komplexen Machine-Learning-Ansätzen dar. Insgesamt zeigt die Studie überzeugend, dass breit diversifizierte und systematisch kombinierte Prädiktoren helfen, verborgene Managerfähigkeiten sichtbar zu machen und Investoren bei der Fondsauswahl zu unterstützen.