

Die Hochphase der Dachfonds ist zwar vorbei, ihr Volumen bleibt jedoch stattlich. Zudem bestechen in dieser Struktur Multi-Asset-Strategien mit einer erstaunlich guten Leistung.

Solider Aufbau

Erst mit einem Bann belegt, dann im Boom: **Dachfonds** blicken auf eine wechselvolle Geschichte. Als Multi-Asset-Strategien leben sie bis heute fort – und liefern überraschend gute Ergebnisse.

Eine Mode, die in den 2000er-Jahren aufkam, waren knapp auf der Hüfte getragene Jeans. Dieser Trend flammte in den vergangenen Jahren unter Jugendlichen erneut auf. Ein gänzlich anderes Phänomen der Zeit waren Dachfonds. Deren Boom erreichte um 2008 herum seinen Höhepunkt. Seither rückte die Kategorie aus dem Fokus. Ein Revival scheint, anders als bei den Jeans, nicht in Sicht.

Gänzlich verschwunden waren die Anlagevehikel aber nie. Vor allem in Form von Multi-Asset-Strategien bestehen sie bis heute fort. Die beiden Analysehäuser Scope und Greiff Research Institut haben das Segment beleuchtet – und kommen teils zu überraschenden Schlüssen.

Dachfonds durchlebten in ihrer Geschichte Höhen und Tiefen. So geriet das gesamte Segment durch den Skandal

um den Finanzkonzern Investors Overseas Services (IOS) in den 1970er-Jahren in Verruf. Das in Panama registrierte Haus hatte ein Investmentgeflecht aufgezogen, das sich letztendlich als Schneeballsystem entpuppte.

Verkaufsstopp

In der Folge ließen sich Dachfonds in vielen Ländern nur unter erheblichen Restriktionen oder gar nicht verkaufen. In Deutschland und Österreich etwa wurde diese Gattung erst 1998 zugelassen. Nach der Jahrtausendwende setzte dann ein Höhenflug ein, der bis zur Finanzkrise reichte. Ein erheblicher Teil der heute

noch aktiven Dachfonds wurde in dieser Zeit aufgelegt. „Nach einer Phase gewisser Fluktuation ist seit 2020 ein Abwärtstrend bei den Auflagen zu beobachten“, berichtet László Harsányi, Analyst bei Scope und Autor der Studie. Dies könne zumindest teilweise mit der zunehmenden Verbreitung von börsengehandelten Fonds (ETFs) und der Nutzung von Online-brokern erklärt werden.

Gegenwind getrotzt

„Durch den einfachen Zugang zu ETFs können Privatanleger heute problemlos selbst ein diversifiziertes Portfolio aufbauen“, führt Harsányi aus. „Sie behalten dabei die volle Transparenz über die Allokation und können die zusätzlichen Gebührenebenen vermeiden, die bei Dachfonds anfallen.“ Er verweist damit auf ein grundlegendes Dilemma dieser Gattung: Anleger tragen hier sowohl die Kosten der Zielfonds als auch die Managementgebühren des Dachfonds. Dies beschert ihnen, etwa im Vergleich zur günstigen ETF-Welt, einen Nachteil.

Trotz des Gegenwindes erreicht das Volumen der in Deutschland zugelassenen Dachfonds mit 210 Milliarden Euro per Ende 2025 einen beachtlichen Wert,



»Trotz der höheren Gebühren gelingt es der Produktkategorie, einen Mehrwert zu erzielen.«

László Harsányi, Scope Fund Analysis

wie die Studie des Freiburger Greiff Research Instituts zeigt. Auch in Österreich liegt das in dieser Gattung verwaltete Vermögen mit fast 50 Milliarden Euro auf Rekordniveau, wie die neue jährliche Auswertung des österreichischen Dachfondsmarktes von FONDS professionell belegt.

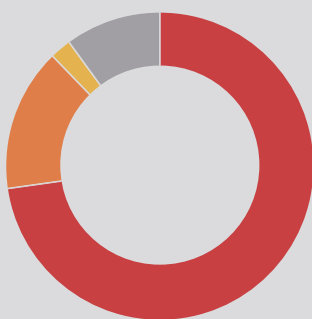
„Dachfonds haben sich in den vergangenen Jahrzehnten als eigenständige Anlageform im Portfoliomanagement etabliert“, meint Werner Lang, Geschäftsführer des Greiff Research Instituts. „Durch die Bündelung unterschiedlicher Zielfonds ermöglichen sie eine breite Diversifikation über Anlageklassen, Regionen und Managementstile hinweg.“ Zugleich warten Dachfonds aber aufgrund ihrer mehrstufigen Struktur mit Besonderheiten bei Kosten und Transparenz auf. Dies erfordert eine eingehende Analyse.

Meist gemischt

Auffällig ist, dass mehr als 70 Prozent der Dachfonds einen Multi-Asset-Ansatz verfolgen (siehe Grafik „Klar verteilt“). „Im Gegensatz zu reinen Aktien- oder Rentenfonds stehen bei Mischfonds oftmals Entscheidungen zwischen verschiedenen Anlageklassen im Vordergrund“, erläutert Scope-Analyst Harsányi. „Dachfonds bieten hierfür eine geeignete Struktur.“ Denn sie würden es ermöglichen, die Allokation „über spezialisierte Zielfonds umzusetzen, anstatt einzelne Wertpapiere auszuwählen“, so der Experte. „Somit erleichtern sie die Umsetzung komplexer Multi-Asset-Strategien und sind im Mischfondsbereich

Klar verteilt

Dachfondstypen nach Volumen



Mischfonds
73%

Aktienfonds
15%

Rentenfonds
2%

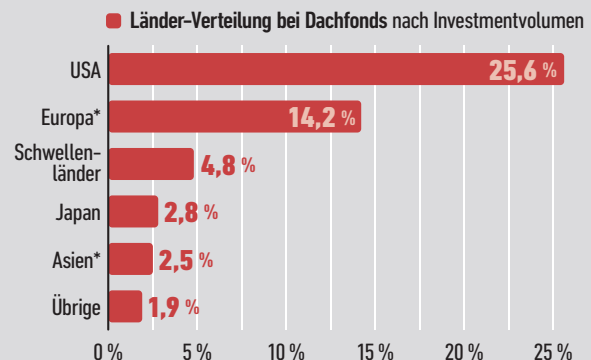
Andere
10%

Die Struktur des Dachfonds passt perfekt zu Multi-Asset-Strategien. Das spiegelt sich auch in der Produktwelt wider.

Quelle: Scope Fund Analysis | Stand: 30.4.2026

Amerika-Liebe

Anteil der Weltregionen



Manager legen vor allem in den USA an – angesichts der Größe des Kapitalmarktes kein Wunder. * Entwickelte Märkte | nur ausgewählte Regionen | Quelle: Greiff Research Institut | Stand: Ende 2025

weit verbreitet.“ Sie eignen sich also genau für die Hauptzielgruppe von Mischfonds: Retailanleger.

Die Scope-Studie bestätigt zudem zwar, dass auch im Multi-Asset-Feld Dachfonds im Schnitt höhere Gebühren verlangen als einfache Fonds. Bemerkenswert ist jedoch, dass trotz der strukturellen Kostennachteile Dachfonds tendenziell besser abschneiden als einfache Mischfonds.

Mehrwert erzielt

Demnach erzielten Dachfonds in drei von vier Mischfondskategorien im Schnitt bessere Ergebnisse als der Durchschnitt der Kategorie. Scope-Analyst Harsányi untersuchte die Zeiträume ein, drei und fünf Jahre. Lediglich in der Kategorie „Mischfonds Global konservativ“ übertrafen Dachfonds nur über ein Jahr und drei Jahre den Schnitt (siehe die Grafiken „Gar nicht so übel“).

„Trotz der höheren Gebühren gelingt es der Produktkategorie also, einen Mehrwert zu erzielen“, folgert Harsányi. Er weist auch auf einen möglichen Grund hin: Die Outperformance dürfte zumindest teilweise auf eine offensivere Ausrichtung zurückzuführen sein. Diese wiederum beschert den Vehikeln eine höhere



»Dachfonds haben sich als eigenständige Anlageform im Portfoliomanagement etabliert.«

Werner Lang, Greiff Research Institut

Schwankungsanfälligkeit. „Anleger sollten die Renditechancen stets im Zusammenhang mit dem zusätzlichen Risiko betrachten“, mahnt Harsányi.

Insgesamt würden die Ergebnisse der Auswertung verdeutlichen, dass „die Kosten allein kein ausreichendes Urteil über

die Attraktivität dieser Anlagekategorie erlauben“. Der Scope-Analyst sieht Dachfonds daher „weniger als Auslaufmodell denn als spezialisierte Lösung für Anleger, die eine aktiv gesteuerte und breit diversifizierte Portfoliostruktur suchen“.

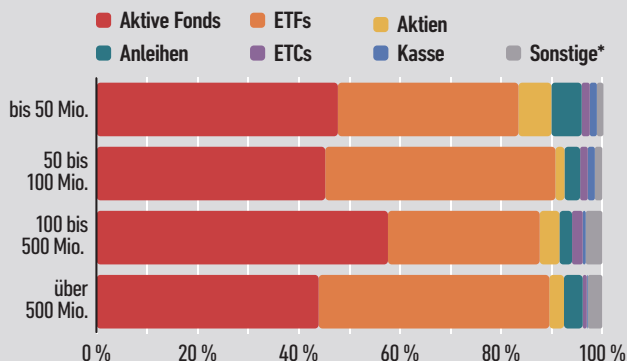
ETF-Liebe

Einen weiteren interessanten Aspekt fördert die Studie des Greiff Research Instituts zutage. So stehen Dachfonds beim Ringen um Kunden zwar in Konkurrenz zu ETFs, doch die Dachfondsmanager scheuen sich nicht, börsengehandelte Vehikel selbst in erheblichem Umfang einzusetzen. So zeigt die Auswertung der Dachfondsbestände durch die Freiburger Branchenkenner, dass der durchschnittliche ETF-Anteil unter den Zielfonds je nach Volumen der Dachfonds bei über 40, teils bei weit über 50 Prozent liegt.

Demgegenüber gibt es auch ETFs, die in andere ETFs oder Indexfonds investieren. Auch hier handelt es sich überwiegend um Mischfonds. Diese Produktkategorie fristet bislang allerdings ein Nischenda-sein. Allenfalls die 2020 aufgelegte Serie des Branchenriesen Vanguard kommt mit mehr als 2,5 Milliarden Euro auf ein markantes Volumen. Dieser Vertriebserfolg

Verschiedene Präferenzen

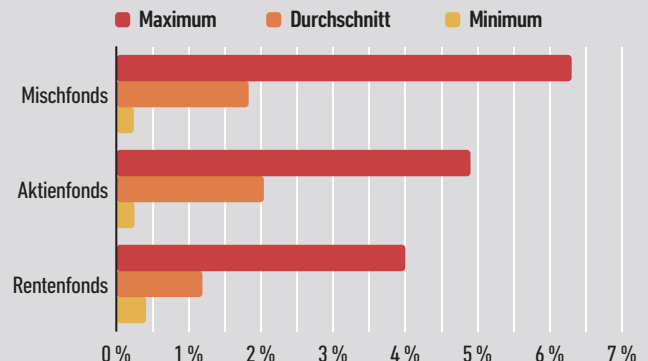
Instrumente der Dachfonds nach Volumengruppen



Börsengehandelte Fonds haben sich als gern genutzter Baustein bei Dachfondsmanagern etabliert. * wie Futures/Optionen, Zertifikate Quelle: Greiff Research Institut | Stand: per Ende 2025

Große Differenz

Dachfonds-Gebühren nach Anlageklasse



Mit Blick auf die Kosten ist die Bandbreite sehr groß – ganz besonders bei der Gruppe der Mischfonds. Quelle: Scope Fund Analysis | Stand: 30.4.2026

der „Vanguard Life Strategy“-ETFs stützt sich vor allem auf den britischen Markt.

Der Pionier in diesem Bereich ist allerdings die DWS mit dem 2008 aufgelegten Xtrackers Portfolio ETF. Das fast 750 Millionen Euro schwere Produkt entwickelten die Frankfurter zusammen mit dem Finanzmathematiker Andreas Beck. Auch der französische Fondsriese Amundi führt mit dem Amundi Multi-Asset Portfolio ETF eine Multi-Asset-Strategie im Sortiment, die immerhin 266 Millionen Euro auf die Waage bringt.

Zuletzt kam frischer Wind in den Markt. Die DWS stellte in diesem Jahr vier neue ETFs mit unterschiedlichen Risikoprofilen ins Schaufenster. Der Primus bei aktiven ETFs in Europa, J.P. Morgan Asset Management, legte ebenfalls drei Strategien auf. Bereits 2025 haben Oddo BHF und Wisdom Tree Multi-Asset-ETFs auf den Markt gebracht.

Hemmschuh beim Vertrieb

Beim Vertrieb gilt allerdings wie bei herkömmlichen Dachfonds auch bei

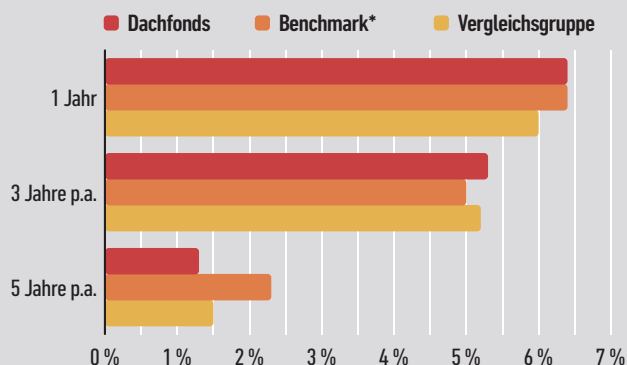
Multi-Asset-ETFs die doppelte Kosten-ebene als Hemmschuh. Manche Anbieter finden Auswege und rechnen die Ziel-fondskosten bei den Gesamtkosten an oder setzen gar nicht erst auf das Dach-fondskonstrukt, sondern auf Multi-Asset-Indizes. Hinzu kommt, dass gerade die Hauptzielgruppe, die Retailanleger, bei ETFs bislang vorwiegend nur zu einer Anlageklasse greifen: Aktien.

Dennoch rechnen sich die Anbieter Chancen aus. „Multi-Asset-Fonds waren in Europa sehr erfolgreich, jedoch vor

Gar nicht so übel

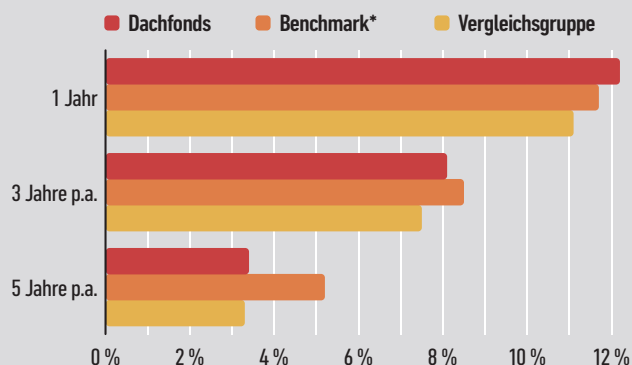
Renditen der Dachfondskategorien im Vergleich

Mischfonds Global konservativ



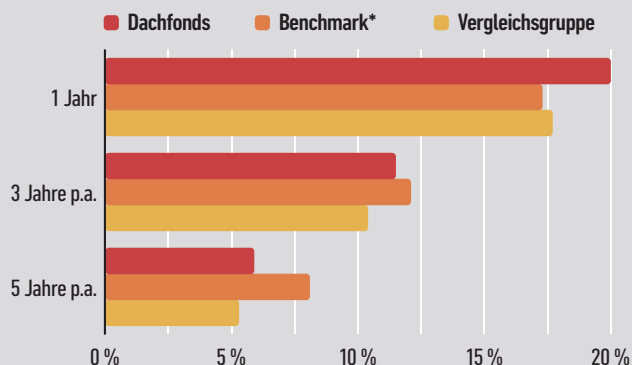
* Balanced Konservativ (75% FTSE World Government Bonds Index, 25% MSCI World Index)

Mischfonds Global ausgewogen



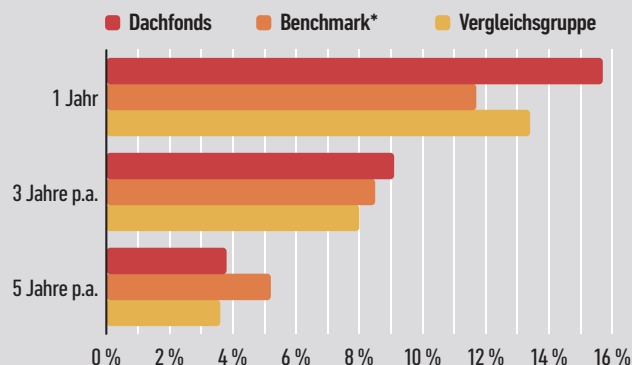
* Balanced Ausgewogen / Balanced Flexible (50% FTSE World Government Bonds Index, 50% MSCI World Index)

Mischfonds Global dynamisch



* Balanced Dynamisch (25% FTSE World Government Bonds Index, 75% MSCI World Index)

Mischfonds Global flexibel



* Balanced Ausgewogen / Balanced Flexible (50% FTSE World Government Bonds Index, 50% MSCI World Index)

Die Dachfondsstudie der Ratinggesellschaft Scope Fund Analysis kommt zum Ergebnis, dass im Multi-Asset-Feld die Dachfonds besser abschneiden als die Vergleichsgruppe – den höheren Kosten zum Trotz.

Quelle: Scope Fund Analysis | Stand: 30.4.2026

allein vom Provisionsvertrieb getrieben“, sagt Florian Körner, Vertriebsleiter für Deutschland und Österreich bei Van Eck. Die Selbstentscheider interessierten sich vornehmlich für Aktien-ETFs, während Anleihen aufgrund der Niedrigzinsphase lange Zeit nicht so attraktiv aussahen und

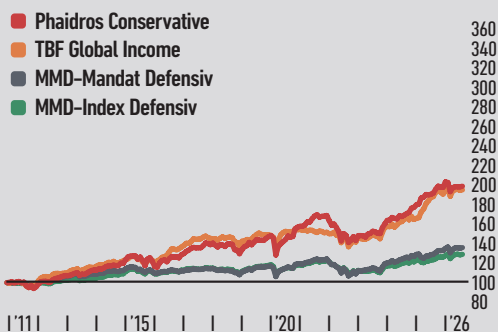
ein Schattendasein fristeten. „Nun erreichen die Märkte jedoch eine Phase, in der Anleihen wieder vernünftige nominale Renditen abwerfen und Aktien größeren Schwankungen unterliegen können“, führt Vertriebsprofi Körner aus. „Angesichts dieser Entwicklung dürften Anle-

ger stärker zu Multi-Asset-Portfolios greifen.“ Ob das Kalkül aufgeht, dass Anleger Multi-Asset-ETFs wählen und damit auch dem Prinzip des Dachfonds zu einer Wiederbelebung verhelfen, wie sie die Hüftjeans erleben, muss sich jedoch erst erweisen. **SEBASTIAN ERTINGER** **FP**

Portfoliostrategie mit vermögensverwaltenden Fonds

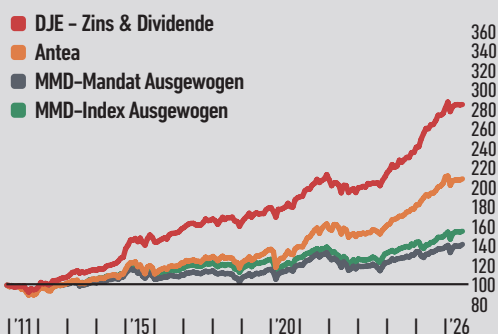
Das Analyse- und Beratungshaus MMD Analyse & Advisory hat eine Fondsdatenbank für Finanzberater aufgebaut, die sich allein auf Produkte mit vermögensverwaltendem Charakter fokussiert (siehe Tabellen ab Seite 96). Die Auswahl umfasst aktuell rund 1.500 VV-Fonds. Im März 2010 legte MMD gemeinsam mit der damaligen Augsburger Aktienbank, die in der FNZ Bank (ehemals Ebase) aufging, für Finanzberater auch Strategieportfolios auf Basis von VV-Fonds auf: das MMD-Mandat. Die drei real existierenden Portfolios dienen als Muster für eine auf VV-Fonds ausgelegte Anlagestrategie und haben die Ausrichtungen „Defensiv“, „Ausgewogen“ und „Offensiv“. Sie enthalten jeweils zehn Fonds.

MMD-Mandat „Defensiv“



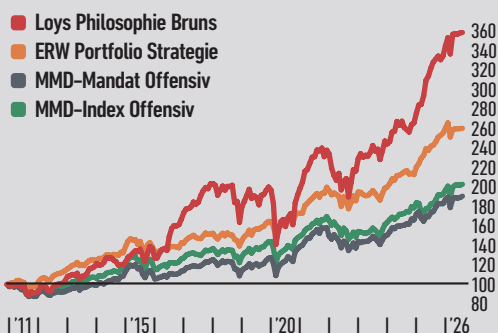
Fondsname	ISIN	Rücknahmepreis		Performance		
		per 31.8. in Euro	YTD (31.8.)	2025	2024	
Allianz Dyn. Multi Asset Strat. SRI 30	LU2905601287	112,90	5,71 %	6,69 %	n/a	
Assenagon Multi Asset Conservative	LU1297482900	69,01	5,52 %	11,44 %	10,12 %	
BRW Balanced Return Direct	DE000A2H7N99	104,23	1,59 %	0,59 %	5,36 %	
EB – Multi Asset Conservative	DE000A1JU95	130,42	4,04 %	7,36 %	7,74 %	
FvS Multi Asset Defensive	LU0323577840	157,67	2,26 %	5,64 %	7,82 %	
Oddo BHF Polaris Moderate	DE000A2JJ1S3	1.297,83	1,57 %	2,66 %	6,75 %	
Phaidros Conservative	LU0504448647	198,91	2,78 %	3,51 %	10,53 %	
Salytic Stiftungsfonds AMI	DE000A1WZ0S9	60,85	6,10 %	9,26 %	7,32 %	
Siemens Diversified Growth	DE000A14XPF5	14,50	5,61 %	5,78 %	10,75 %	
TBF Global Income	DE0009781997	17,80	3,79 %	4,39 %	4,94 %	
MMD-Mandat Defensiv			3,28 %	4,85 %	6,27 %	
MMD-Index Defensiv			3,01 %	4,13 %	5,62 %	

MMD-Mandat „Ausgewogen“



Fondsname	ISIN	Rücknahmepreis		Performance		
		per 31.8. in Euro	YTD (31.8.)	2025	2024	
Acatiss Fair Value Mod. Vermögensv.	LU2451779768	96,47	8,34 %	0,18 %	0,65 %	
Antea	DE000ANTE1V9	87,27	5,70 %	6,34 %	11,99 %	
DJE – Zins & Dividende	LU0553171439	228,27	8,57 %	4,59 %	11,99 %	
LF – WHC Global Discovery	DE000A2JJZY3	1.115,19	6,12 %	9,51 %	-3,09 %	
MFS Meridian – Prudent Wealth	LU0583243455	331,04	6,37 %	2,03 %	9,42 %	
Multiflex – Lansdowne Endowment	LU1946062574	1.489,43	7,80 %	7,05 %	12,60 %	
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix	AT000A1TWK1	140,83	6,27 %	0,64 %	11,10 %	
R-co Valor Balanced	FR0013367299	154,87	-0,44 %	10,78 %	12,19 %	
Squad – Premium Opportun. Seed	DE000A3D58N9	129,12	6,54 %	8,61 %	4,17 %	
Taunus Trust Multi Assets Bal.	LU0908857666	168,81	7,25 %	11,50 %	12,52 %	
MMD-Mandat Ausgewogen			5,60 %	4,99 %	6,78 %	
MMD-Index Ausgewogen			6,16 %	6,00 %	8,69 %	

MMD-Mandat „Offensiv“



Fondsname	ISIN	Rücknahmepreis		Performance		
		per 31.8. in Euro	YTD (31.8.)	2025	2024	
Acatiss Datini Valueflex	DE000A2QSGT9	129,17	17,24 %	5,98 %	13,53 %	
BL – Global 75 AM	LU1484140337	139,94	7,14 %	13,98 %	11,74 %	
DC Value Global Balanced	DE000A0YAX64	311,37	3,93 %	6,38 %	8,65 %	
ERW Portfolio Strategie	DE000A0M7WP7	219,75	5,39 %	11,51 %	6,92 %	
FvS Multiple Opportunities	LU1748854863	140,44	3,66 %	3,14 %	9,81 %	
FU Fonds – Multi Asset	LU1102590939	1.566,48	19,40 %	2,76 %	29,56 %	
Loys Philosophie Bruns	DE000A0H08T8	466,56	14,08 %	18,02 %	7,40 %	
Quantex Multi Asset	LI0580516917	181,35	10,17 %	6,00 %	10,86 %	
R-co Valor	FR0011847409	2.840,65	-0,76 %	16,78 %	17,29 %	
Squad Makro	LU1659686387	303,26	6,71 %	10,71 %	6,27 %	
MMD-Mandat Offensiv			8,01 %	10,03 %	11,06 %	
MMD-Index Offensiv			10,09 %	7,91 %	12,27 %	

Quelle: MMD Analyse & Advisory basierend auf Fondsdaten von MountainView