Großartige Portfolios noch besser machen

Veröffentlicht am 14. Mai 2025

Pierre Debru
Head of Research, Europe

Luca Berlanda
Director, Quantitative Research

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Das Ersetzen eines Teils der Aktienallokationen in den All-Weather- und Permanent-Portfolios durch WisdomTree Efficient Core ermöglicht es Anlegern, die ursprünglichen Engagements zu reproduzieren und gleichzeitig Kapital freizusetzen, um mehr Diversifikatoren einzubeziehen.
- Die Umschichtung des freigesetzten Kapitals in Diversifizierungsinstrumente oder proportional über bestehende Vermögenswerte kann bei minimaler Erhöhung der Volatilität zu höheren Erträgen führen.
- Efficient Core erfüllt zwei Rollen – als Eigenkapitalersatzinstrument und als Kapitaleffizienzinstrument – und ermöglicht es Anlegern, Portfolios individuell anzupassen, die auf bestimmte Risiko- und Renditeziele abgestimmt sind.
- Verbundene Produkte WisdomTree US Efficient Core UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Global Efficient Core UCITS ETF - USD Acc Mehr erfahren

Ob Anleger für den Ruhestand oder ein zukünftiges Eigenheim sparen: In der Regel wollen sie hohe Renditen, ohne übermäßige Risiken einzugehen. Dazu diente bisher vor allem das 60:40-Portfolio, aber im Laufe der Zeit sind auch andere solide Portfoliovorschläge entstanden. Das Allwetter-Portfolio von Ray Dalio und das Permanent-Portfolio von Harry Browne sind besonders beliebte und effektive Beispiele, die für ihre Resilienz und Anpassungsfähigkeit bekannt sind.

WisdomTree hat eine Suite von börsengehandelten Efficient Core-Fonds (Exchange-Traded Funds, ETFs) entwickelt, die ein einzigartiges Anlagevehikel bieten. Durch die Allokation von 90 % in Aktien zur Erzielung von Wachstum und von 60 % in Anleihen-Futures zur Herstellung eines Gleichgewichts (mit anderen Worten: ein 60:40-Portfolio mit einer Hebelung von 150 %) ermöglicht dieses Vehikel Anlegern die Optimierung eines traditionellen Portfolios, das Aktien und Anleihen kombiniert, da es Platz im Portfolio freisetzt. Die Kapitaleffizienz eröffnet die Möglichkeit, Diversifikatoren hinzuzufügen, ohne Kernbestände in Aktien zu opfern (weitere Informationen finden Sie hier).

Kann WisdomTree Efficient Core auch diese anderen beliebten Portfolios verbessern?

WisdomTree Efficient Core zur Optimierung des Allwetter-Portfolios

Dalios Allwetter-Portfolio ähnelt einem Risikoparitätsansatz für Portfolios und ist so konzipiert, dass es in verschiedenen Wirtschaftsszenarien, einschließlich Inflation, Deflation, Wachstumssteigerung und -abkühlung, konsistent abschneidet. Aktien entwickeln sich in der Regel in Zeiten des Wirtschaftswachstums gut, während langfristige Anleihen in deflationären und rezessiven Phasen Schutz bieten. Mittelfristige Anleihen bieten Stabilität bei leichten wirtschaftlichen Schwankungen, Rohstoffe florieren generell in einem inflationären Umfeld und Barmittel dienen als Puffer bei Marktvolatilität.

Wir versuchen zuerst, das Allwetter-Portfolio mit WisdomTree US Efficient Core nachzubilden (siehe zweite Spalte in Abbildung 1). Zunächst ersetzen wir die Aktienposition im Allwetter-Portfolio durch WisdomTree US Efficient Core. Damit erreichen Anleger effektiv ein Aktienengagement von 27 % (30 % * 90 %). Um die ursprüngliche Aktienallokation von 30 % beizubehalten, werden zusätzliche 3 % direkt dem S&P 500 zugewiesen. Da WisdomTree US Efficient Core auch ein Engagement von 15 % in mittelfristigen Staatsanleihen umfasst, können Anleger diesen Betrag von ihrer bestehenden Anleihenallokation abziehen. Diese Anpassung setzt etwa 12 % des Kapitals frei, das in T-Bills angelegt werden kann.

Abbildung 1: Variationen des Allwetter-Portfolios mit US Efficient Core

	All-weather	All-weather with NTSX	Delta vs All-weather	All-weather with NTSX + Diversifier	Delta vs All-weather NTSX	All-weather with NTSX Leveraged	Delta vs All-weather NTSX
US Equity	30.0%	3.0%	-27.0%	3.0%		3.4%	+0.4%
US Long Term Treasuries	40.0%	40.0%		40.0%		45.5%	+5.5%
US Intermediate Treasuries	15.0%		-15.0%				
Commodities	7.5%	7.5%		7.5%		8.5%	+1.0%
Gold	7.5%	7.5%		7.5%		8.5%	+1.0%
US Efficient Core		30.0%	+30.0%	30.0%		34.1%	+4.1%
Cash		12.0%	+12.0%		-12.0%		-12.0%
Managed Futures				12.0%	+12.0%		

Quelle: WisdomTree. Die Tabelle zeigt unterschiedliche Variationen des Allwetter-Portfolios durch die Einbeziehung von US Efficient Core.

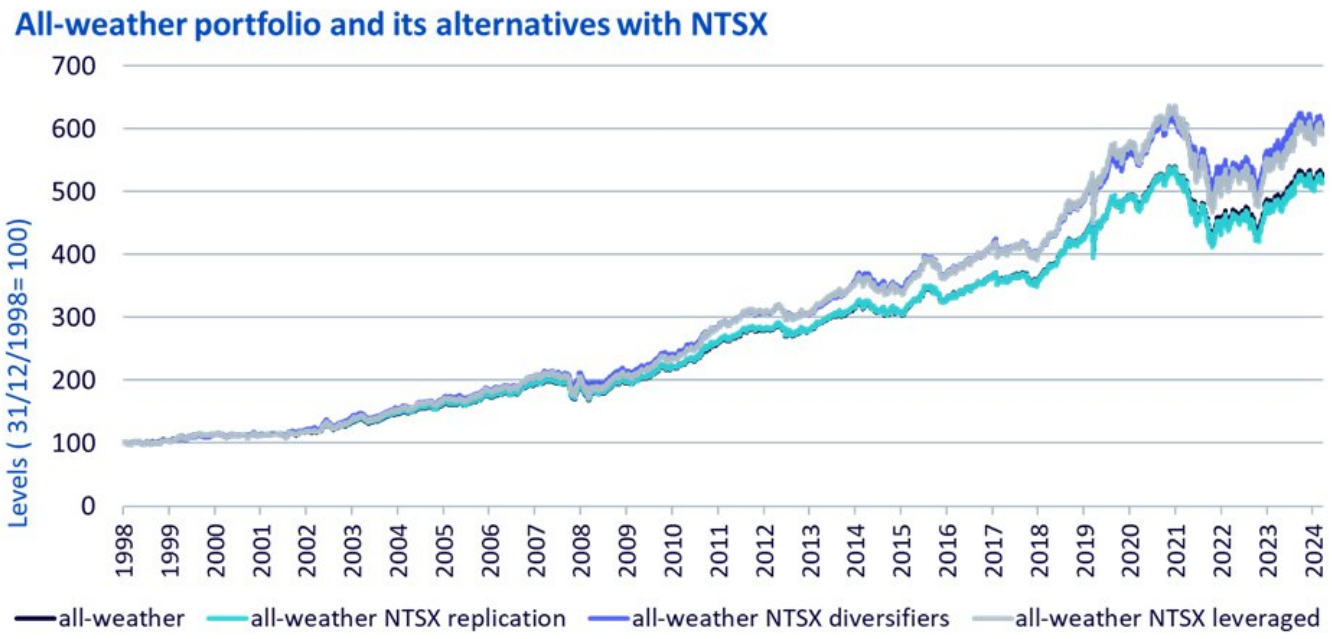
Die dunkelblaue Linie und die blaugrüne Linie in Abbildung 2 verdeutlichen, dass diese um Efficient Core erweiterte Version des Allwetter-Portfolios die Wertentwicklung des ursprünglichen Portfolios ziemlich genau widerspiegelt. Geringfügige Abweichungen ergeben sich in erster Linie aus kleinen Unterschieden bei den Laufzeiten der Anleihen, aber insgesamt bleibt die Replikation für praktische Zwecke präzise.

Eine wichtige Folge der Integration von US Efficient Core in das Portfolio ist jedoch, dass sich Anlegern dadurch weitere Möglichkeiten eröffnen. Das freigewordene Kapital von etwa 12 % kann strategisch auf zwei Arten eingesetzt werden.

- **NTSX – Diversifikatoren**: Erstens könnten Anleger die Diversifikation durch die Aufnahme zusätzlicher Anlageklassen oder alternativer Strategien verbessern, die in der Regel geringe Korrelationen mit traditionellen Anlageklassen aufweisen. In diesem Fall ersetzen wir die Barmittel durch einen gängigen trendfolgenden Index: den SG Managed Futures Index.
- **NTSX – gehebelt**: Alternativ könnten Anleger eine proportionale Umverteilung des freigesetzten Kapitals auf die bestehenden Anlageklassen in Betracht ziehen.

Die Auswirkungen sind in der lila und in der grauen Linie in Abbildung 2 zu sehen.

Abbildung 2: Historische Wertentwicklung und Kennzahlen des Allwetter-Portfolios mit US Efficient Core



Metric	All-weather	All-weather NTSX replication	All-weather NTSX diversifiers	All-weather NTSX leveraged
Cumulative return	434.0%	427.8%	521.2%	509.9%
Annualised return	6.6%	6.6%	7.2%	7.2%
Volatility	7.4%	7.6%	7.9%	8.7%
Sharpe	0.61	0.59	0.66	0.59
Max drawdown	-22.8%	-23.6%	-20.8%	-26.6%

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Daten vom 1. Januar 1999 bis zum 25. März 2025. Es ist nicht möglich, in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

Wir können Folgendes feststellen:

- Beide Optionen weisen eine sehr ähnliche Wertentwicklung auf: Beide steigern die Rendite des Allwetter-Portfolios um 0,6 % pro Jahr (p. a.).
- Bei der ersten Option (Allwetter – NTSX – Diversifikatoren) steigt die Volatilität nur geringfügig (um 0,3 % im Vergleich zum „nachbildenden“ Portfolio) und der maximale Drawdown verbessert sich. Bei der zweiten Option (Allwetter – NTSX – gehebelt) hingegen ist die Renditesteigerung bezüglich Volatilität und maximalem Drawdown kostspieliger.
- Die Sharpe-Ratio steigt bei der ersten Option deutlich an und bleibt bei der zweiten Option stabil.

WisdomTree Efficient Core zur Optimierung des Permanent-Portfolios von Browne

Das Permanent-Portfolio von Browne setzt auf eine gleichmäßige Allokation in Aktien, langfristige Staatsanleihen, Gold und Barmittel, um eine wirksame Diversifikation über Vermögenswerte zu erreichen, die in verschiedenen Wirtschaftszyklen unterschiedlich reagieren. Wie das Allwetter-Portfolio zielt es auf eine gute Performance in unterschiedlichen Rahmenbedingungen ab, zeichnet sich aber durch seine Einfachheit und sein objektiv beeindruckendes Risiko-Rendite-Profil aus.

Wie zuvor bilden wir zunächst das Permanent-Portfolio durch die Integration von WisdomTree US Efficient Core nach und schichten anschließend die frei werdenden Barmittel um:

- Wir ergänzen eine diversifizierende Anlage.
- Wir stocken die bestehenden Anlageklassen proportional auf.

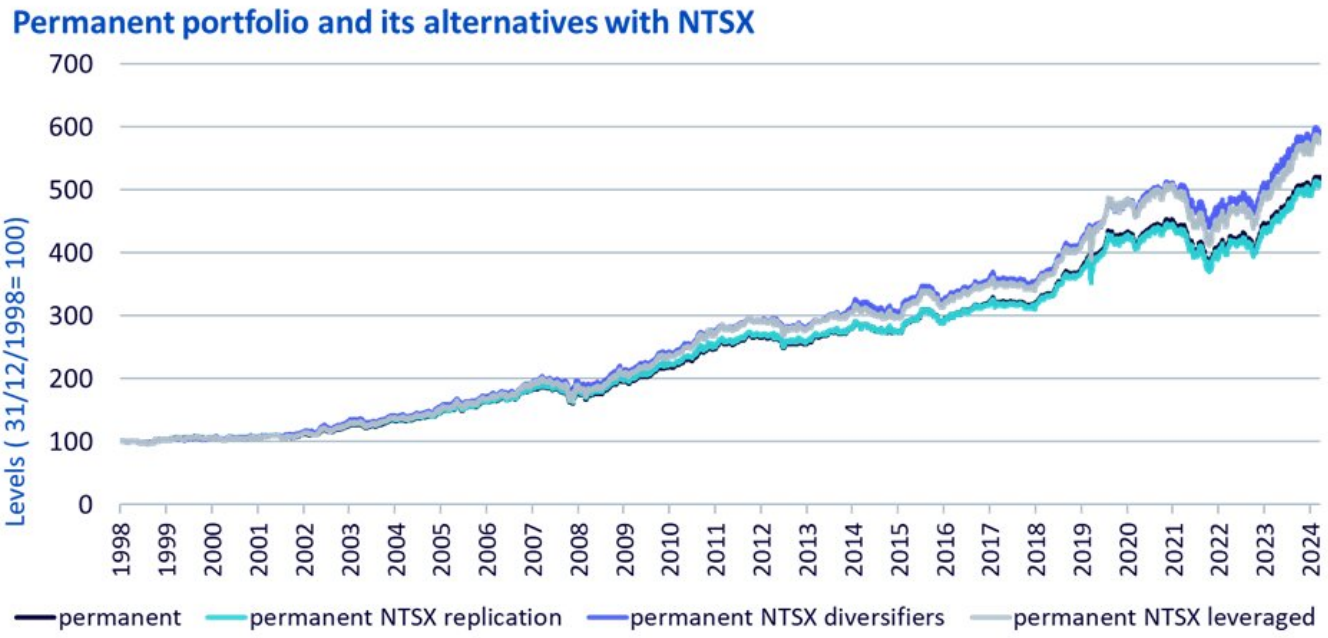
Abbildung 3: Variationen des Permanent-Portfolios mit US Efficient Core

	Permanent	Permanent with NTSX	Delta vs Permanent	Permanent with NTSX + Diversifier	Delta vs Permanent NTSX	Permanent with NTSX Leveraged	Delta vs Permanent NTSX
US Equity	25.0%	2.0%	-23.0%	2.0%		2.2%	+0.2%
US Long Term Treasuries	25.0%	18.5%	-6.5%	18.5%		20.8%	+2.3%
Gold	25.0%	25.0%		25.0%		28.1%	+3.1%
US Efficient Core		25.0%	+25.0%	25.0%		28.1%	+3.1%
Cash	25.0%	29.5%	+4.5%	18.5%	-11.0%	20.8%	-8.7%
Managed Futures				11.0%	+11.0%		

Quelle: WisdomTree. Die Tabelle zeigt unterschiedliche Variationen des Permanent-Portfolios durch die Einbeziehung von NTSX.

Wie im vorangegangenen Beispiel zeigt sich, dass die Hinzufügung eines wirksamen Diversifikators die Performance und das risikobereinigte Profil des Portfolios verbessert, während die proportionale Verteilung der Barmittel auf die bestehenden Anlageklassen nur die Wertentwicklung steigert, das Risiko-Rendite-Profil jedoch unverändert bleibt.

Abbildung 4: Historische Wertentwicklung und Kennzahlen des Permanent-Portfolios mit US Efficient Core



Metric	Permanent	Permanent NTSX replication	Permanent NTSX di-versifiers	Permanent NTSX leveraged
Cumulative return	418.0%	412.2%	494.7%	483.5%
Annualised return	6.5%	6.4%	7.0%	7.0%
Volatility	6.6%	6.5%	6.8%	7.4%
Sharpe	0.67	0.67	0.74	0.67
Max drawdown	-17.3%	-17.2%	-14.6%	-19.2%

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Daten vom 1. Januar 1999 bis zum 25. März 2025. **Es ist nicht möglich, in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Efficient Core dient zwei wichtigen Zwecken bei der Portfoliogestaltung:

- Aktienersatz: Da die Strategie aktienähnliche Renditen bei größerer Effizienz bietet, wird sie zu einem leistungsstarken Ersatz für traditionelle Aktienallokationen – insbesondere für Anleger, die höhere risikobereinigte Renditen anstreben.
- Kapitaleffizienz: Die Strategie setzt Portfoliobestände für Diversifikationsmaßnahmen frei, ohne das Kernengagement in Wachstumswerten zu schmälern. Das ist in einer Welt, in der makroökonomische Volatilität und ungewisse Inflationsentwicklungen den Bedarf an einem robusten Risikomanagement steigen lassen, besonders wertvoll.

Efficient Core definiert neu, was „Kernengagements“ in einem Portfolio bedeuten. Die Strategie erkennt die Grenzen der traditionellen Allokation an und bietet einen praktischen, datengestützten Weg zu besseren Ergebnissen. Da sich die Märkte weiterentwickeln und das Kapital knapper wird, könnte Kapitaleffizienz die neue Grenze der Portfoliokonstruktion werden.

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaffsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt. **In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation:** Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt. WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich. Diese Marketingmitteilung wurde für professionelle Anleger erstellt. Die in diesem Dokument beschriebenen Produkte von WisdomTree können jedoch in einigen Ländern unter Einhaltung der geltenden Gesetze und Bestimmungen für alle Anleger erhältlich sein. Da das Produkt in Ihrem Land möglicherweise nicht zugelassen ist oder nur eingeschränkt angeboten werden darf, liegt es in der Verantwortung jeder Person oder jedes Unternehmens, sich über die umfassende Einhaltung der Gesetze und Bestimmungen des jeweiligen Landes zu informieren. Anlegern wird empfohlen, sich vor der Anwendung hinsichtlich aller rechtlichen, aufsichtsrechtlichen, steuerlichen und anlagetechnischen Folgen einer Anlage in den Produkten beraten zu lassen. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünffige Ergebnisse zu. Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünffige Wertsteigerungen angesehen werden. Der Wert jeder Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren. Diese Produkte sind gegebenenfalls nicht in Ihrem Markt verfügbar oder für Sie geeignet. Der Inhalt dieses Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf eines Produktes oder zum Tätigen einer Anlage dar. Eine Anlage in börsengehandelte Produkte („ETPs“) ist abhängig von der Wertentwicklung des Basisindexes, abzüglich Kosten, aber es wird nicht erwartet, dass ihre Wertentwicklung genau mit der des Indexes übereinstimmt. ETPs unterliegen mehreren Risiken, darunter allgemeine Marktrisiken im Zusammenhang mit dem jeweiligen Basisindex, Kreditrisiken des Anbieters von Index-Swaps, die im ETP genutzt werden, Wechselkursrisiken, Zinsrisiken, Inflationsrisiken, Liquiditätsrisiken sowie rechtliche und regulatorische Risiken. Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot der Anteile in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, wo weder die Emittenten noch deren Produkte zum Vertrieb zugelassen oder registriert sind und wo die Prospekte der Emittenten nicht bei einer Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstigen Aufsichtsbehörde eingereicht wurden, und dürfen unter keinen Umständen als

solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch Informationen in diesem Dokument sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden. Weder die Emittenten noch etwaige von ihnen ausgegebenen Wertpapiere wurden oder werden gemäß dem United States Securities Act von 1933 oder dem Investment Company Act von 1940 registriert oder qualifizieren sich unter jeglichen anwendbaren bundesstaatlichen Wertpapiergesetzen. Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haffung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen. Dieses Dokument kann zukunffsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer Einschätzung oder aktuellen Erwartungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunffsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass

diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunffsgerichteten Aussagen zu verlassen. WisdomTree Issuer ICAV Die in diesem Dokument erörterten Produkte werden von der WisdomTree Issuer ICAV („WT Issuer“) begeben. WT Issuer ist eine als Umbrella-Fonds strukturierte Anlagegesellschaff mit variablem Kapital und Haffungstrennung zwischen den Fonds, die nach irischem Recht als Irish Collective Asset-management Vehicle errichtet und von der Zentralbank von Irland („CBI“) zugelassen wurde. WT Issuer ist als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („OGAW“) nach irischem Recht strukturiert und gibt eine separate Anteilsklasse („Anteile“) aus, die jeden Fonds repräsentiert. Der Fonds wird in den wesentlichen Anlegerinformationen (Key Information Document, KID) bzw. den wesentlichen Anlegerinformationen für britische Anleger (Key Investor Information Document, KIID) und im Prospekt von WT Issuer (der „WT-Prospekt“) beschrieben. Eine Kopie des WT-Prospekts und des KID/KIID ist, ausschließlich für den EWR und das Vereinigte Königreich, in englischer Sprache verfügbar unter www.wisdomtree.eu . Wo dies nach nationalen Vorschriffen erforderlich ist, ist das KID auch in der Landessprache des jeweiligen EWR-Mitgliedstaates verfügbar. Anleger sollten vor einer Anlage den WT- Prospekt lesen und weitere Informationen zu den mit einer Anlage in den Anteilen verbundenen Risiken dem Abschnitt „Risk Factors“ im WT-Prospekt entnehmen. Eine Zusammenfassung der mit einer Anlage in dem Fonds verbundenen Anlegerrechte ist in englischer Sprache auf der Website von WisdomTree Europe verfügbar. WisdomTree Management Limited kann für die Vermarktung ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffene Vereinbarungen kündigen. Unter diesen Umständen werden die Anteilsinhaber in den betroffenen EWR-Mitgliedstaaten über diese Entscheidung informiert und erhalten die Möglichkeit, ihre Anteile an dem Fonds innerhalb eines Zeitraums von mindestens 30 Werktagen ab dem Datum der entsprechenden Mitteilung frei von Kosten und Abzügen

zurückzugeben. Für Anleger in der Schweiz – Qualifizierte Anleger Dieses Dokument dient als Werbung für die hier genannten Finanzprodukte. Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sind auf der Website von WisdomTree verfügbar: https://www.wisdomtree.eu/de-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports Einige der Teilfonds, auf die in diesem Dokument verwiesen wird, wurden möglicherweise nicht bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht („FINMA“) registriert. In der Schweiz werden solche Teilfonds, die nicht bei der FINMA registriert sind, ausschließlich an qualifizierte Anleger im Sinne des Schweizer Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen oder seiner Durchführungsverordnung (jeweils in der jeweils gültigen Fassung) vertrieben. Die Vertretung und Zahlstelle der Teilfonds in der Schweiz ist Société Générale Paris, Niederlassung Zürich, Talacker 50, Postfach 5070, 8021 Zürich, Schweiz. Der Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte der Teilfonds sind kostenlos bei der Vertretung und Zahlstelle erhältlich. Hinsichtlich des Vertriebs in der Schweiz befinden sich der Erfüllungsort und Gerichtsstand am Sitz der Vertretung und Zahlstelle. **Für französische Anleger:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Anleger (wie im Rahmen der MiFID definiert), die auf eigene Rechnung investieren, und dieses Material darf in keiner Weise öffentlich verteilt werden. Die Verteilung des Prospekts und das Angebot, der Verkauf und die Lieferung von Anteilen in anderen Ländern können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Der Emittent ist ein OGAW, der der irischen Gesetzgebung unterliegt, und von der Finanzaufsichtsbehörde als OGAW, der den europäischen Verordnungen entspricht, zugelassen. Dennoch muss er möglicherweise nicht denselben Regeln entsprechen, die für ein ähnliches Produkt gelten, das in Frankreich zugelassen wurde. Der Fonds wurde in Frankreich von der Finanzaufsichtsbehörde (Autorité des Marchés Financiers) für den Vertrieb registriert und darf an Anleger in Frankreich vertrieben werden. Exemplare aller Dokumente (d. h. des Prospekts, des Dokuments mit den wesentlichen Informationen für den Anleger, aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge, der neuesten Jahresberichte und der Gründungsurkunde und Satzung) sind in Frankreich kostenlos bei der französischen Zentralisierungsstelle Societe Generale unter der Adresse 29, boulevard Haussmann – 75009 Paris, Frankreich, erhältlich. Alle Zeichnungen von Anteilen des Fonds erfolgen auf der Grundlage der Bedingungen des Prospekts und aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge.