Defined Return Investing: Die Bedeutung eines aktiven Managements

Veröffentlicht am 27. Oktober 2026

Jack Roberts
Fund Manager

Wichtige Erkenntnisse

- Die Umsetzung entscheidet über den Erfolg. Defined Return Investing zielt darauf ab, die Wahrscheinlichkeit zu erhöhen, eine angestrebte Rendite zu erzielen. Entscheidend dafür, ob dieses Ziel tatsächlich zu entsprechenden Anlageergebnissen führt, ist jedoch, wie eine Strategie in der Praxis strukturiert und verwaltet wird.
- Zinssätze, Dividenden und implizite Volatilität verändern sich kontinuierlich, und jede Anlage mit definiertem Renditeziel verfügt über zahlreiche anpassbare Merkmale. Aktives Management bietet dem Fondsmanager die Flexibilität, diese Parameter bei sich verändernden Marktbedingungen zu optimieren.
- Mehrere Swap-Anbieter ermöglichen eine bessere Handelsausführung. Die Preisgestaltung hängt von der jeweiligen Risikobereitschaft ab, weshalb der Anbieter mit den attraktivsten Konditionen häufig wechselt. Durch die gleichzeitige Einholung von Preisangeboten mehrerer Anbieter für unterschiedliche Strukturen kann der Fondsmanager das Kontrahentenrisiko begrenzen und günstigere Konditionen erzielen.

Die Philosophie der Geldanlage mit festgelegter Rendite stützt sich darauf, der Wahrscheinlichkeit, eine Zielrendite zu erreichen, Vorrang vor der Maximierung des potenziellen Aufwärtspotenzials einzuräumen. Doch wie bei jeder guten Anlageidee hängt der Erfolg letztlich von der Umsetzung ab.

Traditionell konnten Anleger Investments mit festgelegter Rendite über einzelne strukturierte Produkte nutzen. Die Ergebnisse dieser Anlagen sind vorhersehbar, doch ein einzelnes strukturiertes Produkt in einem Portfolio ist zwar einfach umzusetzen, birgt für Anleger jedoch sowohl individuelle Produktrisiken als auch Timing-Risiken beim Ein- und Ausstieg. Erfahrene Defined-Return-Anleger haben häufig Portfolios aus einzelnen strukturierten Produkten aufgebaut, die ein gewisses Maß an Diversifikation bieten. Allerdings ist die Verwaltung solcher Portfolios operativ aufwendig, sie weisen Liquiditätsbeschränkungen auf und sind nach wie vor mit Emittenten- und Konzentrationsrisiken behaftet.

Betrachtet man ein einzelnes strukturiertes Produkt im Vergleich zu einem Portfolio aus strukturierten Pro-

dukten, ergeben sich Zielkonflikte. Die Umsetzung lässt sich als Waage betrachten, auf der der operative Aufwand gegen die Ergebnisse für die Anleger abgewogen wird. Das Gleiche gilt für Investmentfonds und ETFs mit festgelegtem Ergebnis: Hier liegen die operative Komplexität und die Ergebnisse für die Anleger bei passiven, indexbasierten Ansätzen und aktiv verwalteten Ansätzen an unterschiedlichen Punkten auf dieser Waage.

Passive, indexbasierte ETF-Lösungen lassen sich recht einfach umsetzen. Sie sind jedoch starr, und der zugrunde liegende Index, an den die Anlagen mit festgelegter Rendite gekoppelt sind, ist häufig ein künstlich konstruierter Index. Dieser konstruierte Index kann sich völlig anders verhalten als der Aktienmarkt, wodurch die Vorhersehbarkeit für die Anleger in der Praxis beeinträchtigt wird. Passive ETF-Lösungen sind für Anlageverwalter einfacher, da sie in der Regel aus einem einzigen Swap mit einem einzigen Swap-Anbieter bestehen, doch geht das wahrscheinlich zulasten der Anlegererträge.

Ein aktiv verwalteter ETF oder Investmentfonds bildet keinen Index ab und kann daher – im Gegensatz zu den meisten passiven ETFs mit festgelegtem Ergebnis – reale Aktienindizes nutzen, um die Vorhersehbarkeit zu gewährleisten, die Defined-Return-Anleger erwarten. Bei der Verwendung realer Indizes wie dem S&P 500, dem Euro Stoxx 50 und dem FTSE 100 zum Aufbau eines Portfolios mit festgelegter Rendite kommt dem aktiven Management eine besonders wichtige Rolle zu. Denn die Bewertungsparameter dieser Indizes – wie Zinssätze, Dividenden und implizite Volatilität – ändern sich ständig. Zudem weist eine einzelne Anlage mit festgelegter Rendite viele Merkmale auf, die angepasst werden können, was zu zahlreichen potenziellen Anlageentscheidungen führt. Darüber hinaus bietet das aktive Management Anlageverwaltern die Flexibilität, diese Entscheidungen zu optimieren.

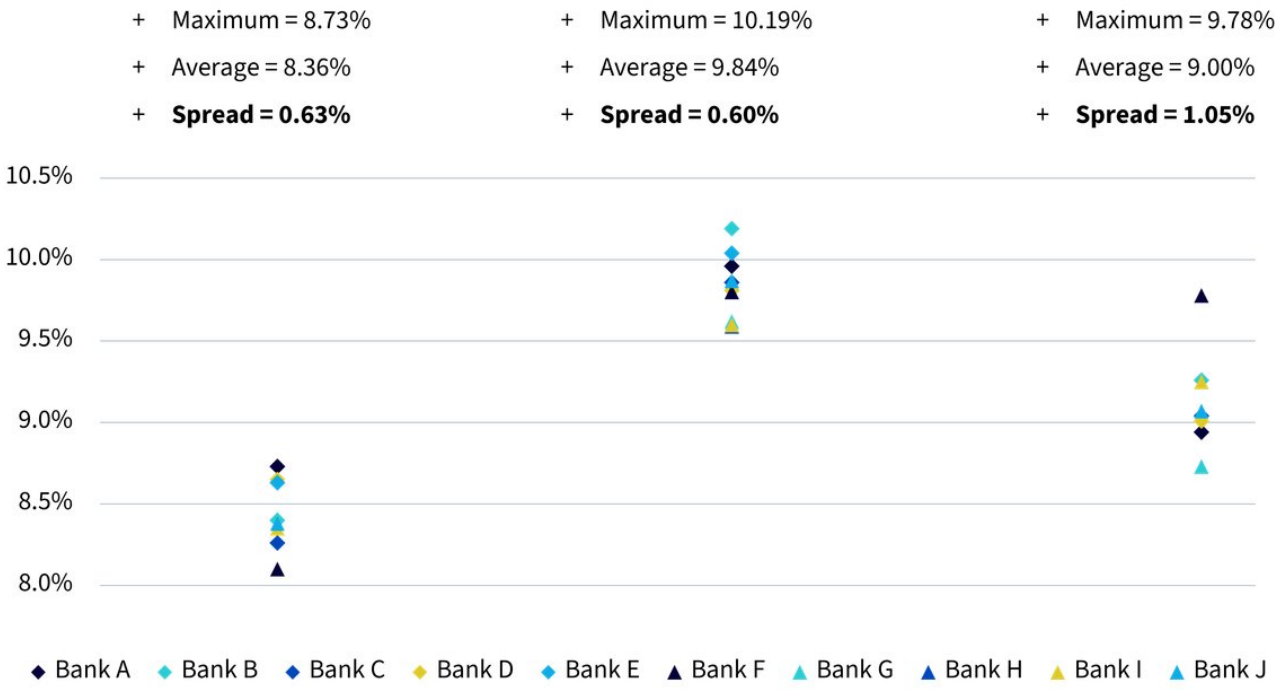
Mit der Weiterentwicklung der Marktbedingungen im Laufe der Zeit ändert sich die Anlage, die am ehesten zur Erreichung des Portfolioziels beiträgt, erheblich. Bei einem Portfolio aus Defined-Return-Anlagen muss jedes neue Investment im Kontext des gesamten Portfolios betrachtet werden, wobei jede zusätzliche Entscheidung die Wahrscheinlichkeit maximiert, dass der ETF bzw. Investmentfonds seine Zielvorgaben erreicht. Daher ist ein aktiv verwalteter Ansatz für Anlagen mit festgelegter Rendite von entscheidender Bedeutung. Auch wenn es operativ komplexer ist, können Anlageverwalter so ihre Portfolioentscheidungen optimieren, um die langfristigen Anlageergebnisse zu verbessern und gleichzeitig die von den Anlegern erwartete Vorhersehbarkeit zu gewährleisten.

Flexibilität ist auch für die Umsetzung entscheidend, und die ergibt sich aus der Verfügbarkeit mehrerer Swap-Anbieter. Die Möglichkeit, Anlagen mit definierter Rendite institutionell über Swaps statt über Schuldverschreibungen zu handeln, ermöglicht es Anlageverwaltern, das Gegenparteirisiko zu minimieren und Kreditaspekte weitgehend aus der Anlageentscheidung herauszunehmen. Wenn für alle Swap-Anbieter gleiche Wettbewerbsbedingungen herrschen, bestimmt die Risikobereitschaft die Preisunterschiede, und diese Risikobereitschaft unterliegt ebenso wie die Marktbedingungen ständigen Schwankungen. Ein Swap-Anbieter kann bei einem Index-Basiswert die besten Konditionen bieten, bei einem anderen jedoch schlechte, oder bei aggressiven Barrieren stark, bei defensiven Barrieren hingegen schwach sein.

Oftmals ist der Swap-Anbieter, der in einem Monat die besten Konditionen bietet, im nächsten Monat der mit den schlechtesten. Insgesamt ändern sich diese Preisunterschiede häufig, weshalb Anlageverwalter mehrere Strukturen für das Portfolio gleichzeitig in Betracht ziehen und Preisangebote von mehreren Swap-Anbietern einholen sollten. Abbildung 1 verdeutlicht, wie stark sich die Preisangebote verschiedener Swap-Anbieter unterscheiden können. Sie vergleicht tatsächliche Preisangebote für defensive Auto-callables von zehn Anbietern im Rahmen von drei Ausschreibungsrunden.

Abbildung 1: Der Handel mit mehreren Kontrahenten ermöglicht langfristig bessere Konditionen

Tatsächliche Preisangebote aus mehreren Ausschreibungsrunden für defensive Autocallables über mehrere Monate



Quelle: WisdomTree, Zeitraum vom 7. November 2019 bis zum 2. Juni 2026. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Anlagen können an Wert verlieren.**

Sobald Preise für die Ausführung vorliegen, sollten Trades im Kontext des Gesamtportfolios erneut bewertet werden. Erst dann können Anlageverwalter das Investment, das die Wahrscheinlichkeit der Erreichung der Zielvorgaben des ETF oder Investmentfonds maximiert, bestimmen und umsetzen. Dieser Prozess erfordert kontinuierliche Optimierung und ist – neben zahlreichen Swaps mit verschiedenen Anbietern – für Verwalter operativ aufwendig. Für den Anleger dürfte er jedoch zu besseren langfristigen Ergebnissen führen.

Defined Return Investing zielt darauf ab, die Wahrscheinlichkeit zu erhöhen, eine angestrebte An-lagerendite zu erreichen. Wie gut eine solche Strategie jedoch umgesetzt wird, entscheidet darüber, ob in der Praxis effektive Ergebnisse für die Anleger erzielt werden. Aktives Management verschafft

Anlageverwaltern die Flexibilität, Portfolioentscheidungen, Preisgestaltung und Ausführung entsprechend der Entwicklung der Marktbedingungen zu optimieren und die Wahrscheinlichkeit zu maximieren, dass die langfristigen Anlageziele letztendlich erreicht werden.

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) und der Schweiz herausgegebene Marketingmitteilungen: Dieses Dokument wurde von der WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR, außer der Schweiz, herausgegebene Marketingmitteilungen: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited oder Atlantic House Investments Limited, beides von der Financial Conduct Authority im Vereinigten Königreich zugelassene und regulierte Gesellschaften, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited, WisdomTree UK Limited und Atlantic House Investments Limited werden im gesamten Text als „WisdomTree“ (sofern zutreffend) bezeichnet. Unsere Richtlinie zu Interessenkonflikten und unser Bestandsverzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Diese Marketingkommunikation richtet sich an alle Anleger. Die in diesem Dokument beschriebenen WisdomTree-Produkte und zugehörigen Unterlagen können jedoch gemäß geltenden Gesetzen und Vorschriften in manchen Ländern Beschränkungen unterliegen und nur bestimmten Kategorien von Anlegern zur Verfügung stehen. Sollte ein Produkt in Ihrem Land nicht zugelassen oder dessen Vertrieb eingeschränkt sein, muss sich jede natürliche oder juristische Person im Besitz dieser Informationen selbst über sämtliche einschlägigen Einschränkungen informieren und diese beachten. Vor einer Anlageentscheidung sollten Anleger eine entsprechende Rechts-, Aufsichtsrechts-, Steuer- und Anlageberatung einholen, um die Eignung und die Auswirkungen einer Anlage in diesen Produkten zu beurteilen. Informationen über WisdomTree-Produkte erhalten Sie auf wisdomtree.eu. WisdomTree bietet keine auf persönliche Umstände zugeschnittene Anlageberatung. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. In diesem Dokument enthaltene Angaben zur früheren Wertentwicklung können auf Rückvergleichen („Backtesting“) beruhen. Ein Rückvergleich ist der Prozess der Bewertung einer Anlagestrategie durch deren Anwendung auf historische Daten, um zu simulieren, welche Wertentwicklung eine solche Strategie erzielt hätte. Eine im Rückvergleich ermittelte Wertentwicklung ist rein hypothetischer Art und wird in diesem Dokument ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Rückvergleichsdaten stellen keine tatsächlich erzielte Wertentwicklung dar und sind nicht als Indikator für eine tatsächliche oder künftige Wertentwicklung auszulegen. Der Wert einer Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Eine Anlageentscheidung sollte grundsätzlich auf den im entsprechenden Prospekt enthaltenen Informationen beruhen und nach Einholung unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung erfolgen. Der Inhalt dieses Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots für den Kauf eines Produkts oder die Tätigung einer Anlage dar.

Diese Marketingmitteilung sollte, je nach Sachlage, in Verbindung mit dem Prospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen („KIID“) und dem Basisinformationsblatt („PRIIPs KID“) der jeweiligen Produkte von WisdomTree gelesen werden. Insbesondere sollten Anleger die spezifischen Risiken, die im Abschnitt ‚Risiko- und Ertragsprofil’ im KIID sowie unter der Überschrift

‚Welche Risiken bestehen und was könnte ich im Gegenzug dafür bekommen?' im PRIIPs-KID angegeben sind, und die im Abschnitt ‚Risikofaktoren' im Prospekt des Emittenten angegebenen spezifischen Risiken sorgfältig durchlesen, um sich genauer über die mit einer Anlage in dem/den hier beschriebenen Produkt(en) verbundenen Risiken zu informieren. Weitere Informationen zu dem/den hier beschriebenen Exchange-Traded Product(s) wie ein ausführliches Verzeichnis der zugrunde liegenden Anlagen und der indikative Nettoinventarwert sind auf der Website von WisdomTree unter (www.wisdomtree.eu) abrufbar.

Eine Anlage in börsengehandelten Produkten („ETPs") von WisdomTree hängt von der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index abzüglich der Kosten ab. Allerdings ist nicht zu erwarten, dass diese Wertentwicklung exakt nachgebildet wird. Eine Anlage in Fonds von WisdomTree hängt von der Wertentwicklung der zugrunde liegenden Anlagen abzüglich der Kosten ab.

Sowohl ETPs als auch Fonds von WisdomTree gehen mit zahlreichen Risiken einher, darunter unter anderem allgemeine Marktrisiken im Zusammenhang mit dem jeweils zugrunde liegenden Index, Kreditrisiken in Bezug auf den Anbieter der in den ETPs eingesetzten Index-Swaps, Wechselkursrisiken, Zinsrisiken, Inflationsrisiken, Liquiditätsrisiken, Risiken von Derivaten sowie rechtliche und aufsichtsrechtliche 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 Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Dieses Dokument kann zukunftsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer Einschätzung oder aktuellen Erwartungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunftsorientierte 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 zukunftsgerichteten Aussagen zu verlassen.

WisdomTree Issuer ICAV

Manche Fonds, auf die dieses Dokument Bezug nimmt, werden von dem WisdomTree Issuer ICAV („WT Issuer“) begeben. Bei WT Issuer handelt es sich um ein als Umbrella-Fonds konzipiertes Irish Collective Asset-Management Vehicle mit getrennter Haftung zwischen den Teilfonds, das von der Central Bank of Ireland („CBI”) als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („OGAW”) nach irischem Recht zugelassen ist. Jeder Fonds wird von einer gesonderten, von WT Issuer ausgegebenen Klasse von Anteilen (die „Anteile“) 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 Vorschriften 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 Investoren in der Schweiz:

Dieses Dokument dient als Werbung für die hier genannten Finanzprodukte.

Der Prospekt (nur in englischer Sprache) und die wesentlichen Anlegerinformationen (KID) (in Deutsch, Französisch und Italienisch) sind auf der Website von WisdomTree verfügbar: https://www.wisdomtree.eu/en-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

Nur für WisdomTree UCITS-Produkte: 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. Einige der in diesem Dokument genannten Teilfonds sind möglicherweise nicht bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) registriert. In der Schweiz sind solche nicht bei der FINMA registrierten Teilfonds unter Umständen nur qualifizierten Anlegern zugänglich.

À L'INTENTION DES INVESTISSEURS EN FRANCE :

Pour plus d'informations sur le ou les produits indiciels cotés WisdomTree décrits aux présentes, telles que la liste détaillée des investissements sous-jacents et la valeur liquidative indicative, veuillez consulter le site Internet de WisdomTree à l'adresse (www.wisdomtree.eu).

Le produit est destiné aux investisseurs particuliers qui : (i) peuvent supporter la perte de capital, ne cherchent pas à préserver le capital et qui ne recherchent pas de garantie de capital ; (ii) ont des connaissances ou une expérience spécifique en matière d'investissement dans des produits similaires et sur les marchés financiers et (iii) recherchent un produit offrant une exposition à la performance de l'actif(s) sous jacent(s) et ont un horizon d'investissement en ligne avec la période de détention recommandée indiquée dans le DIC.

De même, la valeur liquidative indicative est spécifiée sur les pages Reuters et Bloomberg du produit et peut être également mentionnée sur les sites Internet des marchés de cotation du produit.

Les parts d'un produit indiciel coté qui sont acquises sur le marché secondaire ne peuvent généralement pas lui être revendues directement. Concernant les investisseurs qui ne sont pas des participants agréés, l'achat et la vente de parts doivent être réalisés sur un marché secondaire par l'intermédiaire d'un opérateur (par ex., un courtier) et peuvent donc être assujettis à des commissions et taxes supplémentaires. De plus, les investisseurs sont susceptibles de payer plus que la valeur liquidative en cours lors de l'acquisition des parts et de percevoir moins que la valeur liquidative en cours lors de leur cession.

Les investisseurs sont invités à lire attentivement les risques spécifiques détaillés sous la section intitulée « Quels sont les risques et qu'est-ce que cela pourrait me rapporter ? » du Document d'informations clés relatif aux Produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (« DIC relatif aux PRIIP »), ainsi que sous la section intitulée « *Risk Factors* » du Prospectus de l'Émetteur, pour plus de précisions sur les risques associés à un placement dans le produit décrit aux présentes.

Les investisseurs sont informés que le prospectus est disponible en français et en anglais.

Le présent document constitue un document promotionnel relatif au(x) produit(s) financier(s) y mentionné(s). Le prospectus et le Document d'informations clés aux Investisseurs (DICI) sont disponibles sur le site Internet de WisdomTree: https://www.wisdomtree.eu/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

La distribution du Prospectus et l'offre, la vente ou la remise d'Actions dans d'autres territoires peuvent être soumises à des restrictions légales. WT Issuer est un UCITS régi par la législation irlandaise et agréé par la Central Bank of Ireland en tant qu'OPCVM conforme à la réglementation européenne, même s'il

n’est pas nécessairement soumis aux mêmes règles que celles applicables à un produit similaire agréé en France.

Le Fonds a été enregistré par l’Autorité des marchés financiers pour commercialisation en France et peut être distribué aux investisseurs en France. Les copies de l’ensemble des documents (c.-à-d. le Prospectus, tout supplément ou addenda y afférent, le Document d’informations clés, les rapports annuels les plus récents et l’Acte constitutif) sont gracieusement mises à disposition en France chez l’agent centralisateur français, Société Générale, sise 29 Boulevard Haussmann, 75009 Paris, France. Toute souscription d’Actions du Fonds sera effectuée sur la base des conditions stipulées dans le Prospectus et tous suppléments ou addendas y afférents.

L’attention des investisseurs est attirée sur le fait que cet UCITS présente, au regard des attentes de l’Autorité des marchés financiers, une communication disproportionnée sur la prise en compte des extra-financiers dans sa gestion.