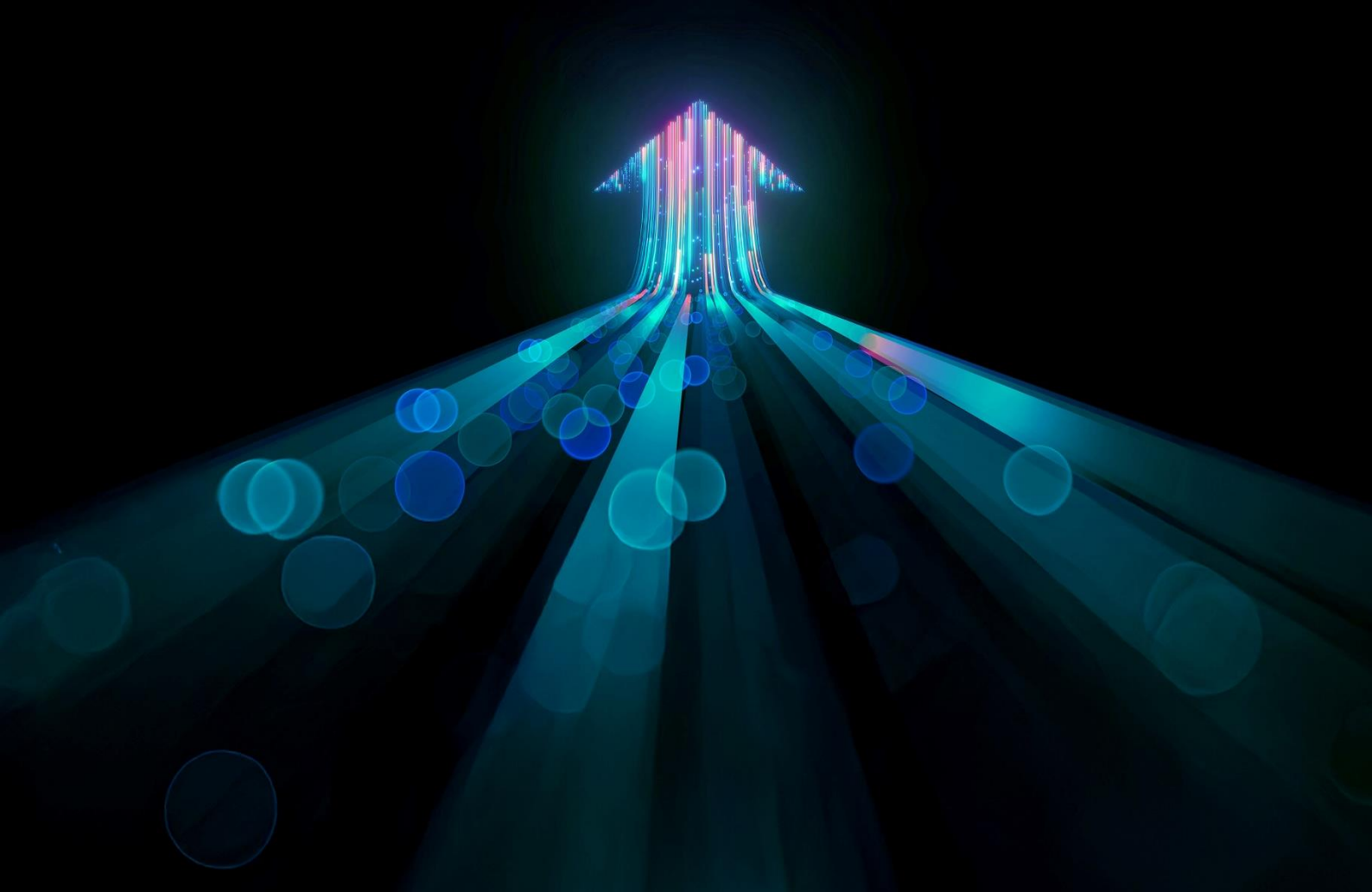




Portfolio Insight

Die Rolle von Efficient Core in Portfolios

Mai 2025



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

Einleitung

Ob Anleger für den Ruhestand oder ein zukünftiges Eigenheim sparen: In der Regel wollen sie hohe Renditen, ohne übermäßige Risiken einzugehen. Traditionell haben Anleger Aktien und Anleihen in einem ausgewogenen Verhältnis kombiniert, um das Risiko zu steuern, z. B. in einem 60:40-Portfolio mit 60 % in Aktien und 40 % in Anleihen. Das verbessert zwar tendenziell das Risiko-Rendite-Profil aufgrund der Diversifikation der beiden Anlageklassen, schränkt aber auch das Wachstumspotenzial ein, da das Gesamtrisiko verringert wird. Das 60:40-Portfolio war also schon immer nicht optimal. Darüber hinaus sind in den Jahrzehnten seit der Einführung des 60:40-Modells immer mehr alternative Anlageklassen und Diversifikationsmöglichkeiten für Anleger entstanden. Aufgrund seiner Konstruktion bietet das 60:40-Portfolio keinen Raum für diese diversifizierenden Investments – Anleger wären also gezwungen, ihre Bestände in Aktien oder Anleihen zu verkleinern.

Glücklicherweise bietet die wissenschaftliche Literatur, insbesondere die Moderne Portfoliotheorie von Markowitz¹ und das Kapitalgutpreismodell von Sharpe², eine Lösung für diese beiden Hauptnachteile des 60:40-Modells. Der Schlüssel liegt in der Hebelung. Durch die Hebelung eines gut diversifizierten Portfolios wie des 60:40-Portfolios können Anleger die Vorteile der Diversifikation bewahren und gleichzeitig ein Risikoniveau und damit ein langfristiges Wachstum wie bei Aktien anstreben. Durch ein gehebeltes 60:40-Engagement schafft dieser Ansatz zudem Raum für diversifizierende und renditesteigernde Anlagen. WisdomTree hat eine einzigartige Suite von [börsengehandelten Efficient Core-Fonds](#) (Exchange-Traded Funds, ETFs) entwickelt, die zu 90 % in Aktien zur Erzielung von Wachstum und zu 60 % in Anleihen-Futures zur Herstellung eines Gleichgewichts investieren. Mit anderen Worten: ein 60:40-Portfolio mit einer Hebelung von 150 %. Eine derartige Lösung ermöglicht ein Umdenken bei der Konstruktion von Multi-Asset-Portfolios und schafft innovativere und intelligentere Portfolios für Anleger.

In diesem Portfolioeinkblick stellen wir sowohl rückblickende als auch vorausschauende Analysen vor, um zu veranschaulichen, wie Anleger ihre Renditen steigern, die Diversifikation verbessern und Raum für andere Strategien schaffen können. Zu unseren wichtigsten Ergebnissen gehören:

- + Historische Simulationen zeigen, dass die Ersetzung eines Teils eines Portfolios durch ein gehebeltes 60:40-Engagement – z. B. 90 % Aktien plus 60 % Anleihen – im Vergleich zu traditionellen Allokationen bei unveränderter Volatilität eine deutliche jährliche Outperformance bringen kann.
- + Mit Efficient Core setzen Anleger Kapital frei, das in Diversifikatoren wie Rohstoffe, Gold oder alternative Strategien umgeschichtet werden kann – ohne das Aktienengagement zu verringern.

1. Markowitz, H. M. (März 1952). „Portfolio Selection.“ The Journal of Finance, Bd. 7, Nr. 1, S. 77-91.

2. Sharpe, William F. 1964. „Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk.“ The Journal of Finance. Bd. 19, Nr. 3, S. 425-442.

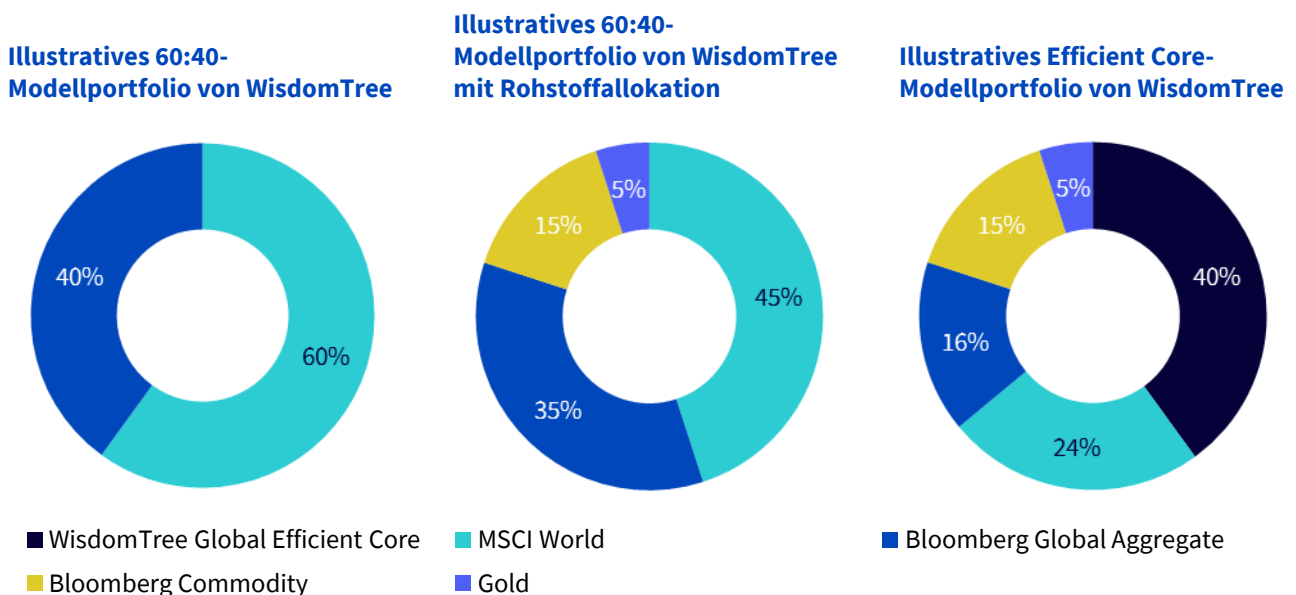
- + Sowohl bei rückblickenden als auch bei vorausschauenden Analysen weisen Portfolios mit Efficient-Core-Lösungen in der Regel höhere Sharpe-Ratios auf, was auf verbesserte risikobereinigte Renditen hinweist.
- + Efficient Core ermöglicht einfache Verbesserungen von klassischen Konzepten wie dem 60:40-Standard, aber auch von anderen Ansätzen wie dem Allwetter- oder Permanent-Portfolio.

Der Efficient Core-Rahmen von WisdomTree bietet eine aktualisierte, kapitaleffiziente Methode für Multi-Asset-Investments, die darauf ausgerichtet ist, die beiden Ziele von langfristigem Wachstum und Diversifikation in Einklang zu bringen.

Teil 1: Ersetzung des 60:40-Modells – Ergänzung von Diversifikatoren ohne Veräußerung von Aktien

Einer der Hauptnachteile des 60:40-Ansatzes ist die Schwierigkeit, diversifizierende Anlagen einzubauen. Am Beispiel eines Anlegers, der seinem Portfolio ein breites Rohstoffengagement und Gold hinzufügen möchte, zeigen wir in Abbildung 1 zwei Varianten des 60:40-Portfolios. Ohne Efficient Core müsste der Anleger seine Investitionen in Aktien und Anleihen zurückfahren, um die Diversifikatoren zu berücksichtigen. Im illustrativen 60:40-Modellportfolio von WisdomTree mit Rohstoffallokation ersetzt die Anlage von 15 % in breite Rohstoffe 15 % der Aktieninvestments und die Anlage von 5 % in Gold 5 % der Anleiheninvestments.

Abbildung 1: Variationen des 60:40-Portfolios mit Diversifikatoren

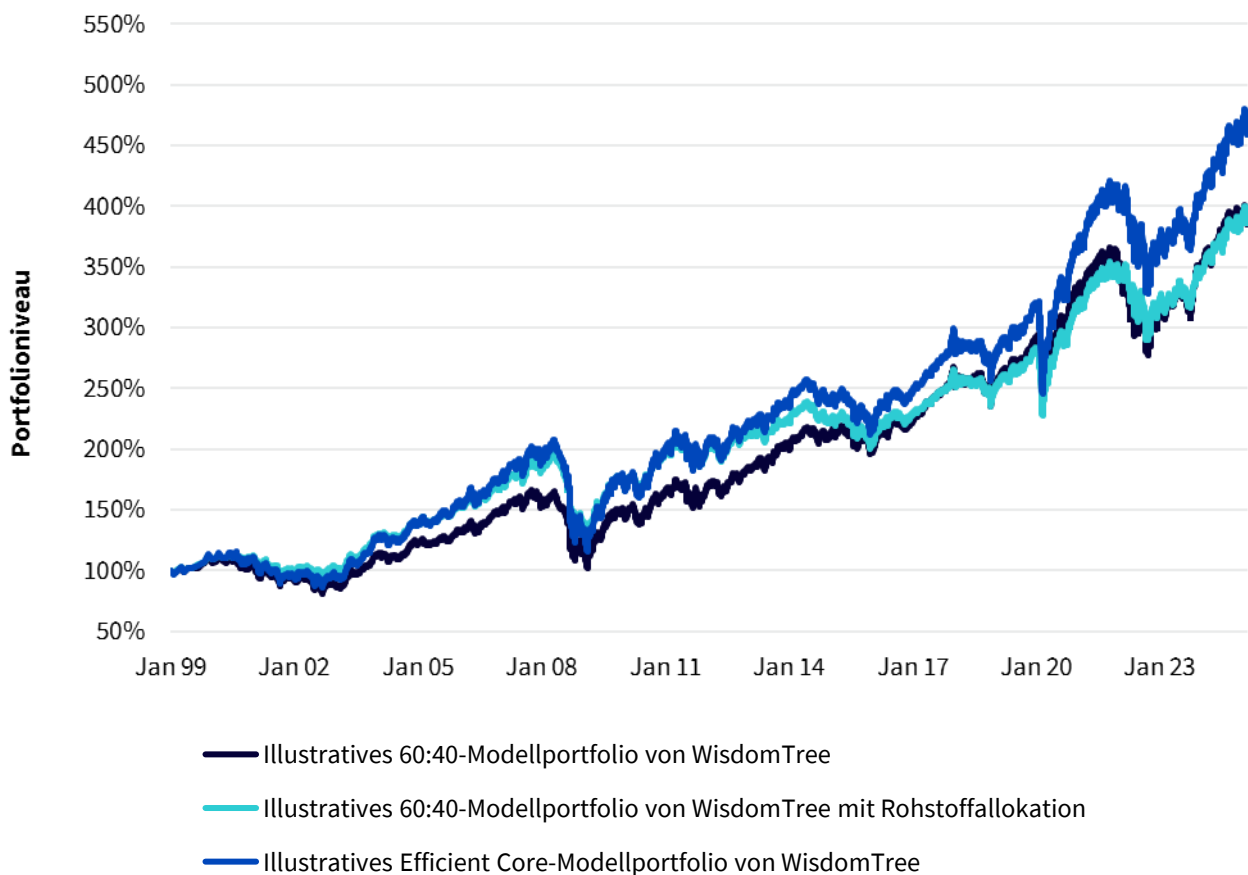


Quelle: WisdomTree. Nur zur Veranschaulichung.

Wie aus Abbildung 2 hervorgeht, hat sich die Wertentwicklung des illustrativen 60:40-Modellportfolios von WisdomTree mit Rohstoffallokation gegenüber dem 60:40-Portfolio nicht wesentlich verbessert. Der Hauptgrund ist, dass das Gesamtrisiko des Portfolios weiter abgebaut wurde. Daher ist das Portfolio zwar effizienter und weist dank der zusätzlichen Diversifikation eine hohe Sharpe-Ratio und einen geringeren Drawdown auf, was sich jedoch nicht in höheren Renditen für die Anleger niederschlägt.

Beim illustrativen Efficient Core-Modellportfolio von WisdomTree können Anleger auf die WisdomTree Global Efficient Core-Strategie zurückgreifen: ein gehebeltes 60:40-Portfolio, das ein Engagement von 90 % in globalen Aktien und von 10 % in Futures-Kontrakten auf Staatsanleihen in verschiedenen Währungen bietet. Das Portfolio investiert 40 % in das Efficient Core-Portfolio, was ein Engagement von 36 % in Aktien und von 24 % in Anleihen ergibt. Damit kann der Anleger durch ein Investment von 24 % in Aktien und von 16 % in Anleihen ein 60:40-Portfolio erstellen. Allerdings hätte er dabei nur 80 % seines Kapitals (40+24+16) eingesetzt, sodass 20 % für Anlagen in Rohstoffe und Gold übrig bleiben.

Abbildung 2: Wertentwicklung verschiedener Variationen des 60:40-Portfolios mit Diversifikatoren



	Illustratives 60:40- Modellportfolio von WisdomTree	Illustratives 60:40- Modellportfolio von WisdomTree mit Rohstoffallokation	Illustratives Efficient Core- Modellportfolio von WisdomTree
Kumulierte Renditen	386,39%	387,76%	459,77%
Annualisierte Renditen	5,31%	5,32%	6,01%
Annualisierte Volatilität	10,16%	9,18%	11,53%
Sharpe-Ratio	0,33	0,37	0,35
Maximaler Drawdown	-39,0%	-36,9%	-44,2%
Tracking-Error (vs. 60:40)		3,06%	3,06%
Information-Ratio (vs. 60:40)		0,00	0,23

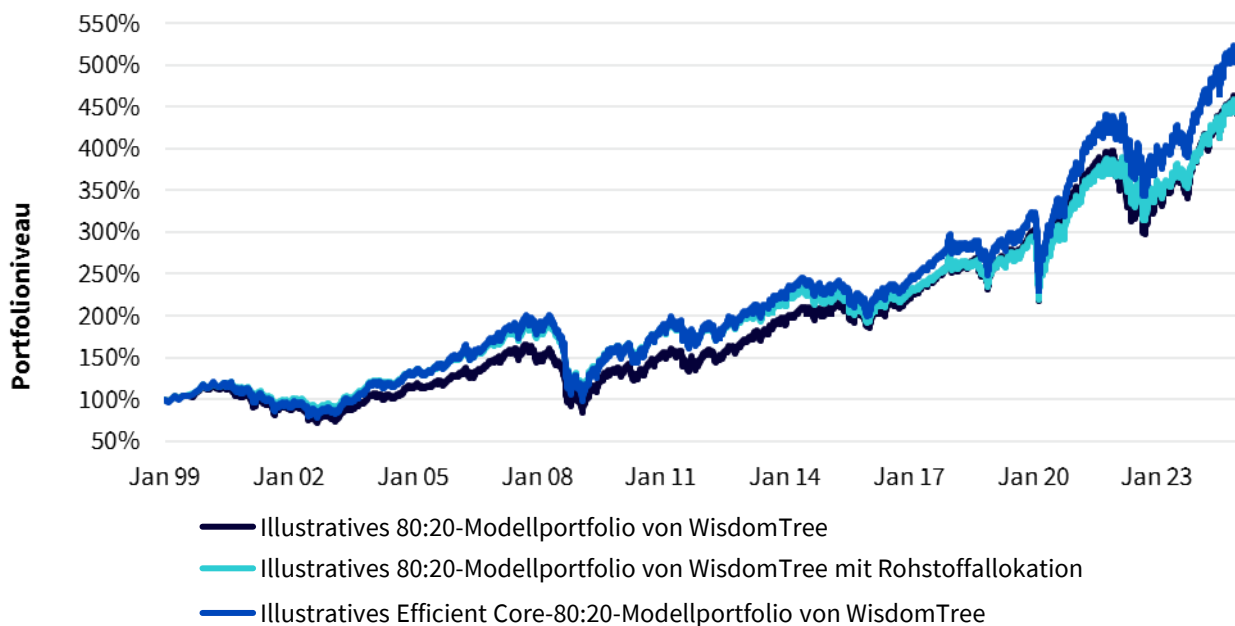
Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Vom 29. Januar 1999 bis zum 12. März 2025. In USD. Die Portfolios werden vierteljährlich neu gewichtet. **Es ist nicht möglich, in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Zahlenmäßig ist das Ergebnis eindeutig. Dieses neue Portfolio übertraf das illustrative 60:40-Modellportfolio von WisdomTree sowie das illustrative 60:40-Modellportfolio von WisdomTree mit Rohstoffallokation um 0,7 % pro Jahr. Es hätte auch eine Sharpe-Ratio geliefert, die dank der zusätzlichen Diversifikation besser ist als die des klassischen 60:40-Portfolios.

Außerdem ist zu beachten, dass Efficient Core zwar ein gehebeltes 60:40-Engagement ergibt, dass es aber auch möglich ist, verschiedene Aktien-Anleihe-Kombinationen effizienter zu gestalten. Im Folgenden modifizieren wir zum Beispiel eine 80:20-Mischung aus Aktien und Anleihen:

- + Das illustrative 80:20-Modellportfolio von WisdomTree mit Rohstoffallokation investiert 65 % in Aktien, 15 % in Anleihen, 15 % in globale Rohstoffe und 5 % in Gold.
- + Das illustrative Efficient Core-80:20-Modellportfolio von WisdomTree legt 33,3 % in WisdomTree Global Efficient Core, 46,67 % in Aktien, 15 % in breite Rohstoffe und 5 % in Gold an. So entsteht ein Engagement von 20 % in Anleihen ($33,3 \% \cdot 60 \%$) und 76,7 % in Aktien ($33,3 \% \cdot 0,9 \% + 46,67 \%$).

Abbildung 3: Wertentwicklung verschiedener Variationen des 80:20-Portfolios mit Diversifikatoren



	Illustratives 80:20-Modellportfolio von WisdomTree	Illustratives 80:20-Modellportfolio von WisdomTree mit Rohstoffallokation	Illustratives Efficient Core-80:20-Modellportfolio von WisdomTree
Kumulierte Renditen	443,72%	450,68%	509,26%
Annualisierte Renditen	5,87%	5,93%	6,43%
Annualisierte Volatilität	13,24%	12,04%	13,97%
Sharpe-Ratio	0,29	0,33	0,32
Maximaler Drawdown	-49,1%	-45,9%	-51,1%
Tracking-Error (vs. 80:20)		3,09%	2,91%
Information-Ratio (vs. 80:20)		0,02	0,19

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Vom 29. Januar 1999 bis zum 12. März 2025. In USD. Die Portfolios werden vierteljährlich neu gewichtet. **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.**

Abbildung 3 zeigt ähnliche Ergebnisse wie zuvor. Das illustrative 80:20-Modellportfolio von WisdomTree mit Rohstoffallokation schneidet trotz einer höheren Sharpe-Ratio nicht deutlich besser ab als das 80:20-Portfolio. Das illustrative Efficient Core-80:20-Modellportfolio von WisdomTree übertrifft das 80:20-Portfolio um 0,5 % pro Jahr und liefert eine bessere Sharpe-Ratio.

Teil 2: Verbesserung der Effizienzgrenze für Anleger mit Efficient Core

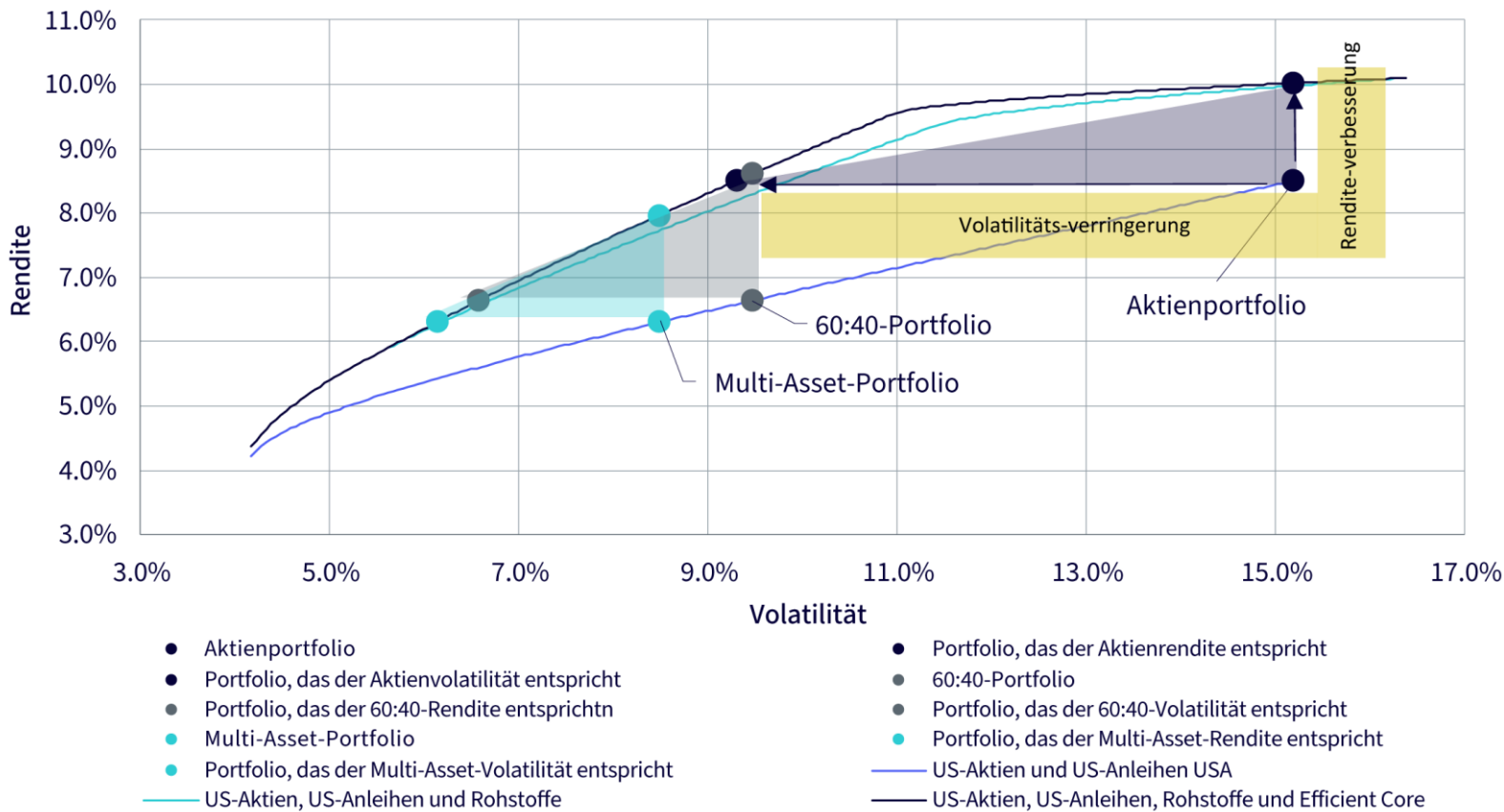
Die Efficient Core-Strategien von WisdomTree stützen sich auf theoretische Grundlagen und sind ein Beispiel dafür, wie Leverage die Portfoliorendite bei gleichem Risiko steigern kann, wie es sonst eine einfache Ausrichtung auf risikoreichere Anlagen bietet. In diesem Kapitel zeigen wir, wie die Einbeziehung von Efficient Core in ein Anlageuniversum die Effizienzgrenzen der Anleger verbessern kann – veranschaulicht sowohl anhand von 26 Jahren historischer Daten als auch anhand vorausschauender Schätzungen. Anschließend analysieren wir ein reines Aktienportfolio, ein traditionelles 60:40-Portfolio und ein Multi-Asset-Portfolio (mit Aktien, Anleihen, Rohstoffen und Gold). Damit wollen wir zeigen, wie die Beimischung von Efficient Core entweder das Risiko bei gleicher Rendite verringern oder die Rendite bei gleichem Risiko erhöhen kann. Die als effizient erachteten Portfolios, die anhand der vorausschauenden Schätzungen erstellt wurden und entweder der Rendite oder der Volatilität der drei oben genannten Portfolios entsprechen, werden herangezogen, um die Fälle einer intelligenteren Portfoliopositionierung mit Efficient Core zu erörtern.

Historische Effizienzgrenzen

In Abbildung 4(a) stellen wir drei historische Effizienzgrenzen dar, die auf den monatlichen Renditen von Januar 1999 bis Februar 2025 basieren. Bei allen Grenzen wird davon ausgegangen, dass keine Leerverkäufe getätigt werden. Die betrachteten Vermögenswerte sind durch die folgenden Instrumente dargestellt: 1.) **US-Aktien** sind durch den S&P 500 NTR Index repräsentiert; 2.) **US-Anleihen** sind durch den Bloomberg US Agg Total Return Index dargestellt; 3.) **Rohstoffe** umfassen Allokationen im Bloomberg Commodity Total Return Index und **Gold** ist durch den LBMA-Goldpreis (PM USD) abgebildet; 4.) **Efficient Core** ist durch den WisdomTree US Efficient Core Index verkörpert.

Die unterste Grenze umfasst nur Anleihen und Aktien im Universum. Die höchste erzielbare Rendite (in Übereinstimmung mit der modernen Portfoliotheorie) wird durch eine Allokation von 100 % in Aktien und deren durchschnittliche annualisierte monatliche Rendite während der letzten 26 Jahre erreicht: eine annualisierte Rendite von 8,5 % bei einer Volatilität von 15,19 %. Das Portfolio mit minimaler Varianz wiederum bietet eine Rendite von 4,23 % und eine Volatilität von 4,17 %. Die nächste Effizienzgrenze fügt Rohstoffe hinzu und stellt eine Verbesserung der höchsten erzielbaren annualisierten Rendite von 8,50 % auf 10,10 % dar – die durchschnittliche annualisierte monatliche Rendite des risikoreichsten Vermögenswerts (Volatilität: 16,37 %), nämlich Gold, das sich in den letzten 26 Jahren besser entwickelt hat als Aktien. Die oberste Grenze schließlich fügt dem Mix Efficient Core hinzu. Ein Engagement von 100 % in Efficient Core verbessert die annualisierte Rendite eines reinen Aktienportfolios von 8,50 % auf 9,09 %, während die Volatilität von 15,19 % auf 13,63 % abnimmt.

Abbildung 4: Historische Effizienzgrenzen (a) und das illustrative Modellportfolio von WisdomTree (b)



	Rendite	Volatilität	Sharpe-Ratio
Aktienportfolio	8.50%	15.19%	0.43
Portfolio, das der Aktienrendite entspricht	8.50%	9.31%	0.69
Portfolio, das der Aktienvolatilität entspricht	10.02%	15.19%	0.53
60:40-Portfolio	6.64%	9.47%	0.49
Portfolio, das der 60:40-Rendite entspricht	6.64%	6.58%	0.70
Portfolio, das der 60:40-Volatilität entspricht	8.61%	9.47%	0.69
Multi-Asset-Portfolio	6.32%	8.49%	0.50
Portfolio, das der Multi-Asset-Rendite entspricht	6.32%	6.15%	0.70
Portfolio, das der Multi-Asset-Volatilität entspricht	7.97%	8.49%	0.70

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Vom 31. Dezember 1998 bis zum 28. Februar 2025. Die Effizienzgrenzen beruhen auf monatlichen historischen Renditen in USD. **Enthält Backtesting-Daten für Efficient Core bis zum 21. August 2023. 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.**

In Abbildung 4(a) betrachten wir drei Portfolios, die sich aus den oben genannten Anlageklassen zusammensetzen: 1.) **Aktienportfolio**; 2.) **60:40-Portfolio**; 3.) **Multi-Asset-Portfolio** mit Gewichtungen, die denen des in Teil 1 besprochenen illustrativen 60:40-Modellportfolios von WisdomTree mit Rohstoffallokation entsprechen: 45 % Aktien, 35 % Anleihen, 15 % Rohstoffe und 5 % Gold³. Anschließend konstruieren wir sechs Portfolios, die entweder der Rendite oder der Volatilität dieser drei Portfolios entsprechen. Diese sechs Portfolios befinden sich auf der höchsten Effizienzgrenze und weisen **eine durchschnittliche Allokation in Efficient Core von 31,7 %** auf.

Die sechs vorgestellten effizienten Portfolios **verbessern alle die Sharpe-Ratio** der ursprünglichen drei Portfolios **um etwa 40–60 %** – mit Ausnahme des „Portfolios, das der Aktienvolatilität entspricht“, das nur zu 8 % in Efficient Core und zu 92 % in Gold investiert⁴. Im Mittel wurde **die annualisierte Rendite** in den drei Portfolios mit entsprechender Volatilität **um 1,71 % verbessert**, während **die Volatilität** in den drei Portfolios mit entsprechender Rendite **im Schnitt um 3,7 % vermindert** wurde.

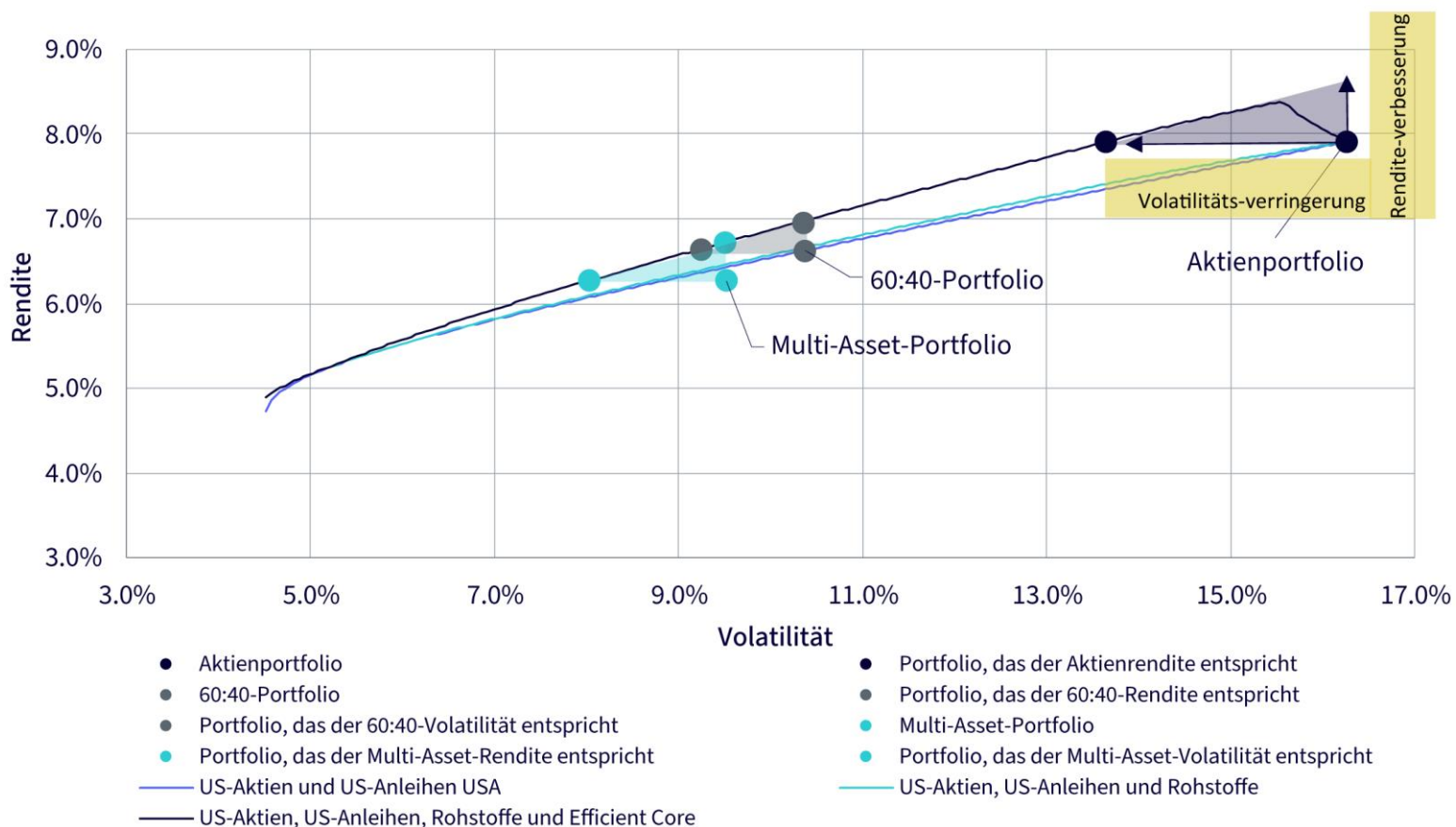
3. Unserer Analyse zufolge befindet sich dieses Multi-Asset-Portfolio nicht auf der Effizienzgrenze und hat historisch gesehen lediglich eine minimale Verbesserung des Risiko-Rendite-Verhältnisses im Vergleich zu einem effizienten Portfolio auf der Effizienzgrenze geboten, das nur in Aktien und Anleihen investiert ist. Das entspricht in etwa einer aktienähnlichen Volatilität von Rohstoffen, aber nur einem anleiheähnlichen Renditeniveau im Schnitt der letzten 26 Jahre.

4. Das erklärt sich dadurch, dass effiziente Portfolios mit einer Volatilität oberhalb des Volatilitätsniveaus von Efficient Core (13,63 %) eine Mischung aus Efficient Core und dem nächst riskanteren Vermögenswert, in diesem Fall Gold, darstellen müssten. Diese hohe Allokation in Gold zur Erzielung eines höheren Volatilitätsniveaus erklärt die wesentlich geringere Verbesserung der Sharpe-Ratio, da Gold in der Vergangenheit im Schnitt eine geringere Rendite pro gegebenem Risikoniveau geboten hat als Efficient Core.

Vorausschauende Effizienzgrenzen

In Abbildung 5(a) werden drei vorausschauende Effizienzgrenzen auf der Grundlage der in den „2025 Long-Term Capital Market Assumptions“ (Iltcma) von J.P. Morgan enthaltenen Annahmen für arithmetische Renditen, Volatilität und Korrelationen in US-Dollar konstruiert. Der Bericht steht [hier](#) bereit. Bei allen Grenzen wird von Beschränkungen für Leerverkäufe ausgegangen. Die betrachteten Anlageklassen sind durch die folgenden Instrumente dargestellt: 1.) **US-Aktien** sind durch Iltcma für US-Large-Caps dargestellt; 2.) **US-Anleihen** sind durch Iltcma für aggregierte US-Anleihen repräsentiert; 3.) **Rohstoffe** sind durch Iltcma für Rohstoffe und Gold abgebildet; 4.) **Efficient Core**, wobei die Iltcma-Annahmen auf der Grundlage der arithmetischen Rendite, Volatilität und Korrelationen eines Portfolios berechnet sind, das zu 90 % in US-Large-Cap, zu 60 % in aggregierte US-Anleihen und zu 50 % in Barkredite investiert ist.

Abbildung 5: Vorausschauende Effizienzgrenzen (a) und das illustrative Modellportfolio von WisdomTree (b)



	Rendite	Volatilität	Sharpe-Ratio
Aktienportfolio	7.91%	16.26%	0.30
Portfolio, das der Aktienrendite entspricht	7.91%	13.65%	0.35
60:40-Portfolio	6.63%	10.37%	0.34
Portfolio, das der 60:40-Rendite entspricht	6.63%	9.26%	0.38
Portfolio, das der 60:40-Volatilität entspricht	6.96%	10.37%	0.37
Multi-Asset-Portfolio	6.27%	9.52%	0.33
Portfolio, das der Multi-Asset-Rendite entspricht	6.27%	8.03%	0.39
Portfolio, das der Multi-Asset-Volatilität entspricht	6.73%	9.52%	0.38

Quelle: WisdomTree, Bloomberg, J.P. Morgan. Vorausschauende Effizienzgrenzen werden auf der Grundlage der in den „2025 Long-Term Capital Market Assumptions“ von J.P. Morgan enthaltenen Annahmen für arithmetische Renditen, Volatilität und Korrelationen in US-Dollar, die [hier](#) zur Verfügung stehen, konstruiert. Die Rendite, Volatilität und Korrelationen von Efficient Core werden unter der Annahme berechnet, dass 90 % in US Large-Cap-Aktien und 60 % in aggregierte US-Anleihen investiert werden, die zu 50 % durch Barkredite finanziert werden. **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.**

Die Anlageuniversen der vorausschauenden Grenzen stimmen mit denen der historischen Grenzen überein. Die höchste erzielbare Rendite in der untersten Grenze ist mit 7,91 % die Rendite von US-Large-Caps bei einer Volatilität von 16,26 %. Bei der nächsten Effizienzgrenze werden Rohstoffe in den Mix aufgenommen. Im Gegensatz zur historischen Grenze bietet die vorausschauende Grenze mit Rohstoffen jedoch lediglich eine geringfügige Verbesserung gegenüber der Grenze mit nur Aktien und Anleihen. Das erklärt sich durch eine wesentlich geringere vorausschauende Rendite für Gold und eine leicht höhere Volatilität im Vergleich zu historischen Schätzungen, d. h. eine Rendite von 5,31 % gegenüber 10,10 % und eine Volatilität von 16,76 % gegenüber 16,37 %. Die oberste Grenze schließlich fügt dem Mix Efficient Core hinzu. Die vorausschauenden Schätzungen für Efficient Core weisen eine etwas niedrigere Rendite und eine geringfügig höhere Volatilität im Vergleich zu den Schätzungen auf, die anhand der historisch simulierten Renditen berechnet wurden, d. h. eine Rendite von 8,39 % gegenüber 9,09 % und eine Volatilität von 15,56 % gegenüber 13,63 %.

In Abbildung 5(a) erstellen wir drei Portfolios aus den oben erwähnten Anlageklassen:

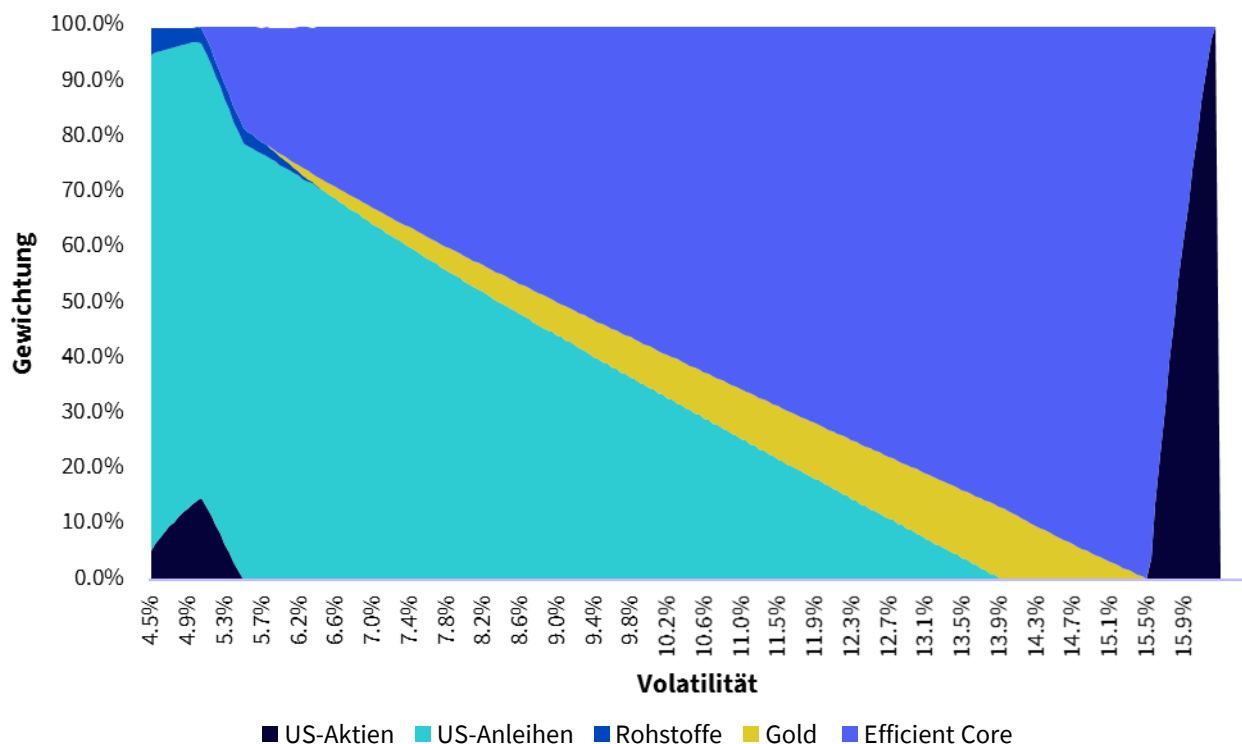
1.) **Aktienportfolio**; 2.) **60:40-Portfolio**; 3.) **Multi-Asset-Portfolio** mit Gewichtungen, die denen des in Teil 1 besprochenen illustrativen 60:40-Modellportfolios von WisdomTree mit Rohstoffallokation entsprechen – d. h. 45 % Aktien, 35 % Anleihen, 15 % Rohstoffe und 5 % Gold⁵. Wie bei den historischen Grenzen stellen wir dann Portfolios zusammen, die entweder die Rendite oder die Volatilität dieser drei Portfolios abbilden. Im Gegensatz zu den historischen Grenzen sind die Portfolios, die der Aktienvolatilität entsprechen, für alle vorausschauenden Grenzen gleich, d. h. sie bestehen zu 100 % aus Aktien⁶. Daher sind insgesamt nur fünf anstelle von sechs Portfolios auf der Grundlage historischer Schätzungen dargestellt. Diese fünf Portfolios befinden sich auf der höchsten Effizienzgrenze und weisen **eine durchschnittliche Allokation in Efficient Core von 58,4 %** auf.

Die fünf vorgestellten effizienten Portfolios **verbessern alle die Sharpe-Ratio** der ursprünglichen drei Portfolios **um etwa 10–20 %**. Obwohl diese Zahlen eine erhebliche Verbesserung der Sharpe-Ratio darstellen, bleiben sie hinter den außergewöhnlich hohen Verbesserungen zurück, die an der historischen Grenze erzielt wurden. Ein derart starker Kontrast lässt sich dadurch erklären, dass die Itcma-Annahmen für Gold zum Beispiel eine viel niedrigere erwartete Rendite als die historische Schätzung ergeben. Bei der historischen Grenze haben die Portfolios, die der Volatilität und der Rendite entsprechen, eine durchschnittliche Goldallokation von rund 35 %. Bei der vorausschauenden Grenze haben die fünf Portfolios eine durchschnittliche Goldallokation von etwa 7,4 %. Das erklärt auch, warum die durchschnittliche Allokation in Efficient Core bei der vorausschauenden Grenze 58,4 % gegenüber 31,7 % bei der historischen Grenze beträgt. Die Rolle von Efficient Core bei einer bedeutsamen Erweiterung der vorausschauenden Effizienzgrenze wird in Abbildung 6 deutlich. Dort ist gezeigt, wie sich die Gewichtungen der effizienten Portfolios über die Volatilitätsniveaus hinweg entwickeln.

5. Unserer Analyse zufolge befindet sich dieses Multi-Asset-Portfolio nicht auf der Effizienzgrenze und hat historisch gesehen lediglich eine minimale Verbesserung des Risiko-Rendite-Verhältnisses im Vergleich zu einem effizienten Portfolio auf der Effizienzgrenze geboten, das nur in Aktien und Anleihen investiert ist. Das entspricht in etwa einer aktienähnlichen Volatilität von Rohstoffen, aber nur einem anleiheähnlichen Renditeniveau im Schnitt der letzten 26 Jahre.

6. Das bedeutet, dass jedes andere Portfolio bei gleichem Volatilitätsniveau eine geringere Rendite bieten würde. Es ist darauf hinzuweisen, dass die Effizienzgrenze aufgrund der höheren Volatilität von Gold über das Volatilitätsniveau von 16,26 % hinausgeht. Diese effizienten Portfolios sind jedoch in Abbildung 5(a) nicht abgebildet, da sie aufgrund der niedrigeren vorausschauenden Schätzung der Goldrendite keine Renditeverbesserung für das zusätzlich eingegangene Risiko bieten. Generell ist jenseits einer Volatilität von 15,56 % (Volatilität von 100 % Efficient Core) keine weitere Renditeverbesserung für zusätzliches Risiko möglich. Aus diesem Grund sehen wir einen Knick in der höchsten Grenze und eine weitere Konvergenz mit den unteren Grenzen bei einem Engagement von 100 % in Aktien. Siehe auch Abbildung 6 zur Entwicklung der Gewichtungen.

Abbildung 6: Gewichtung der effizienten Portfolios auf der vorausschauenden Effizienzgrenze einschließlich Efficient Core



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, J.P. Morgan. Vorausschauende Effizienzgrenzen werden auf der Grundlage der in den „2025 Long-Term Capital Market Assumptions“ von J.P. Morgan enthaltenen Annahmen für arithmetische Renditen, Volatilität und Korrelationen in US-Dollar, die [hier](#) zur Verfügung stehen, konstruiert. Die Rendite, Volatilität und Korrelationen von Efficient Core werden unter der Annahme berechnet, dass 90 % in US Large-Cap-Aktien und 60 % in aggregierte US-Anleihen investiert werden, die zu 50 % durch Barkredite finanziert werden. **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.**

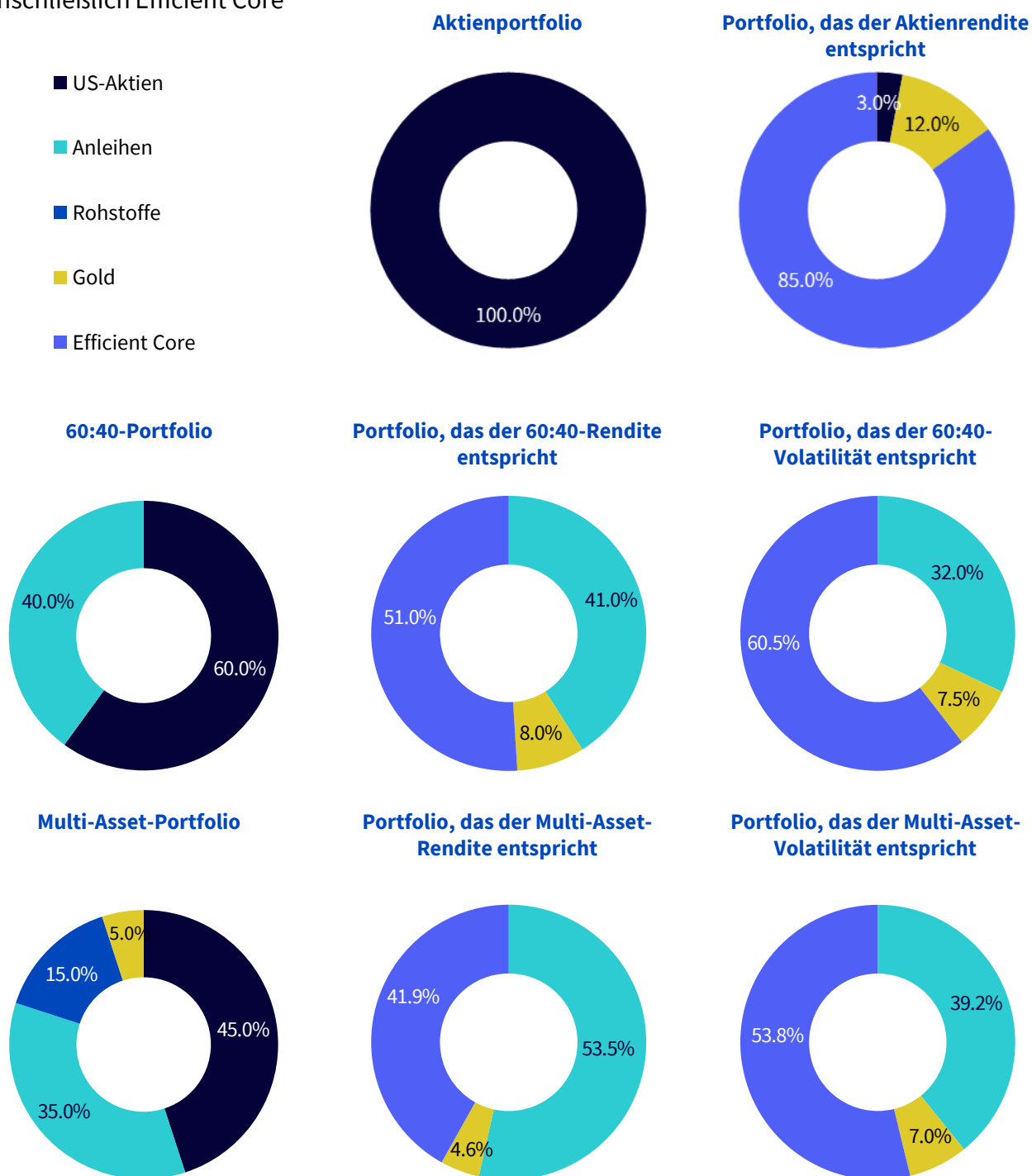
Zusätzlich zur Optimierung der Sharpe-Ratios **verbessern** die beiden Portfolios mit entsprechender Volatilität auf der höchsten Effizienzgrenze die **annualisierte Rendite um 0,39 %**, während die drei Portfolios mit entsprechender Rendite die **Volatilität um etwa 1,74 % senken**.

Zukünftige Positionierung mit Efficient Core

Die fünf in Abbildung 5(b) betrachteten Portfolios, bei denen Rendite oder Volatilität übereinstimmen, können veranschaulichen, wie Anleger Efficient Core zur Optimierung des Risiko-Rendite-Profiles ihrer Portfolios nutzen können. Abbildung 7 zeigt die entsprechenden Gewichtungen aller in Abbildung 5(b) betrachteten Portfolios. Bevor wir die Ergebnisse untersuchen, fassen wir zusammen, wie Efficient Core neue Möglichkeiten für einen intelligenteren Portfolioaufbau eröffnet:

- 1. Instrument für den Aktienersatz:** Efficient Core bietet eine höhere Rendite bei gleichem Risiko als ein reines Aktienportfolio.
- 2. Instrument für Kapitaleffizienz:** Efficient Core kann dazu genutzt werden, in Anlegerportfolios Raum für diversifizierende Anlagen zu schaffen.

Abbildung 7: Illustrative Modellportfolios von WisdomTree vs. effiziente Portfolios mit übereinstimmender Rendite oder Volatilität auf der vorausschauenden Effizienzgrenze einschließlich Efficient Core



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, J.P. Morgan. Vorausschauende Effizienzgrenzen werden auf der Grundlage der in den „2025 Long-Term Capital Market Assumptions“ von J.P. Morgan enthaltenen Annahmen für arithmetische Renditen, Volatilität und Korrelationen in US-Dollar, die [hier](#) zur Verfügung stehen, konstruiert. Die Rendite, Volatilität und Korrelationen von Efficient Core werden unter der Annahme berechnet, dass 90 % in US Large-Cap-Aktien und 60 % in aggregierte US-Anleihen investiert werden, die zu 50 % durch Barkredite finanziert werden. **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.**

In Abbildung 7 ist das erste verbesserte Portfolio ein **reines Aktienportfolio**. Für Anleger, die nur in Aktien investieren wollen, dürfte Efficient Core (85 %) mit einer kleinen Allokation in US-Anleihen (3 %) und Gold (12 %) die gleiche Rendite bieten, allerdings mit einer um 2,61 % geringeren Volatilität.

Für Anleger, **die den traditionellen 60:40-Ansatz** bevorzugen, dürfte eine Mischung aus Efficient Core (51 %), US-Anleihen (41 %) und Gold (8 %) dieselbe Rendite von 6,63 % wie das 60:40-Portfolio erbringen, allerdings bei einer Volatilität von 9,20 % gegenüber 10,37 % beim 60:40-Portfolio. Gleichzeitig können Anleger bei gleichem Risiko wie beim 60:40-Portfolio ihre Rendite um 0,35 % steigern, wenn sie stattdessen 60,5 % in Efficient Core, 32 % in US-Anleihen und 7,5 % in Gold investieren.

Für Anleger, die ihre Aktien- und Anleiheninvestments mit Rohstoffen und Gold im Rahmen eines **Multi-Asset-Ansatzes** diversifizieren, bietet die Einbeziehung von Efficient Core in den Asset-Mix ebenfalls eine Renditeoptimierung und eine geringere Volatilität. Eine Allokation von 41,9 % in Efficient Core, 53,5 % in US-Anleihen und 4,6 % in Gold reduziert beispielsweise die Volatilität um 1,49 % bei gleicher Rendite des betrachteten Multi-Asset-Portfolios. Zugleich erhöht sich die Rendite des vorgestellten Multi-Asset-Portfolios um 0,46 %, wenn die Gewichtung von Efficient Core auf 53,8 % angehoben wird, während die Gewichtung von US-Anleihen auf 39,2 % gesenkt und die Allokation in Gold auf 7 % aufgestockt wird.

Teil 3: Verbesserung bekannter Portfolios mit Efficient Core

Anleger suchen schon lange nach einem optimalen Gleichgewicht zwischen Risiko und Rendite. Im Laufe der Zeit haben sich mehrere robuste Portfoliostrategien herausgebildet, die darauf abzielen, unter verschiedenen wirtschaftlichen Bedingungen Stabilität zu gewährleisten. 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.

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, während Bargeld als Puffer bei Marktvolatilität dient.

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 wir in den vorherigen Abschnitten gesehen haben, steigert die Efficient Core-Strategie die Portfolioeffizienz durch die Kombination von Aktien mit einem gehebelten Overlay aus Staatsanleihen-Futures. Dieser Ansatz sieht eine Allokation von 90 % in Aktien und von 60 % in Anleihen mit demselben Kapital vor, wodurch die risikobereinigten Renditen verbessert werden und gleichzeitig Liquidität für diversifizierende Anlagen erhalten bleibt. Durch die Integration von Anleihen ohne eine Schmälerung des Aktienengagements bietet Efficient Core eine höhere Sharpe-Ratio, geringere Drawdowns und eine größere Kapitaleffizienz, wodurch es eine leistungsstarke Alternative zu traditionellen Kernaktienportfolios darstellt.

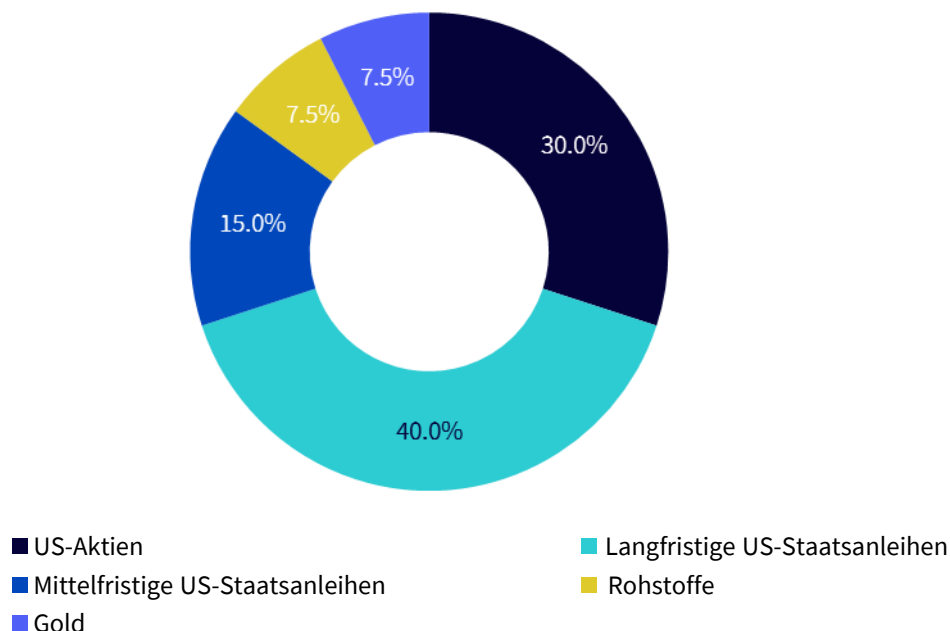
Aber kann Efficient Core diese beiden bewährten Säulen des Portfoliomanagements verbessern?

Integration von NTSX in das Allwetter-Portfolio

In Abbildung 8 betrachten wir die tatsächliche Zusammensetzung des Allwetter-Portfolios⁷.

Wir versuchen zuerst, das Allwetter-Portfolio mit WisdomTree US Efficient Core nachzubilden (siehe zweite Spalte in Abbildung 9). Zunächst ersetzen wir die Aktienposition im Allwetter-Portfolio durch WisdomTree US Efficient Core. Damit erreichen Anleger effektiv ein Aktienengagement von 27 % ($30 \% \cdot 90 \%$). 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 8. Das Allwetter-Portfolio



Quelle: WisdomTree. Gewichtungen des Allwetter-Portfolios.

7. In diesem Abschnitt sind die einzelnen Anlageklassen wie folgt durch den entsprechenden Referenzindex dargestellt: „US-Aktien“ durch den S&P 500, „Langfristige US-Staatsanleihen“ durch den Bloomberg U.S. Treasury: 20+ Y, „Mittelfristige US-Staatsanleihen“ durch den Bloomberg Intermediate Treasury bis zum 01.03.2003 und danach durch den Bloomberg U.S. Treasury 3-10 Y, „Rohstoffe“ durch den DBIQ Optimum Yield Diversified Commodities, „Gold“ durch den LBMA Goldpreis (PM USD), „Barmittel“ durch den Bloomberg U.S. T. Bills 1-3 M, und „Managed Futures“ durch den SGI CTA Managed Futures zurück bis zum 01.03.2003 und davor durch den SG CTA Index.

Abbildung 9: Variationen des Allwetter-Portfolios mit US Efficient Core

	All- wetter	All- wetter mit NTSX	Delta vs. All- wetter	All- wetter mit NTSX + Diversi- fikator	Delta vs. All- wetter NTSX	All- wetter mit NTSX gehe- belt	Delta vs. All- wetter NTSX
US-Aktien	30.0%	3.0%	-27.0%	3.0%		3.4%	+0.4%
Langfristige US- Staatsanleihen	40.0%	40.0%		40.0%		45.5%	+5.5%
Mittelfristige US- Staatsanleihen	15.0%		-15.0%				
Rohstoffe	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%
Barmittel		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.

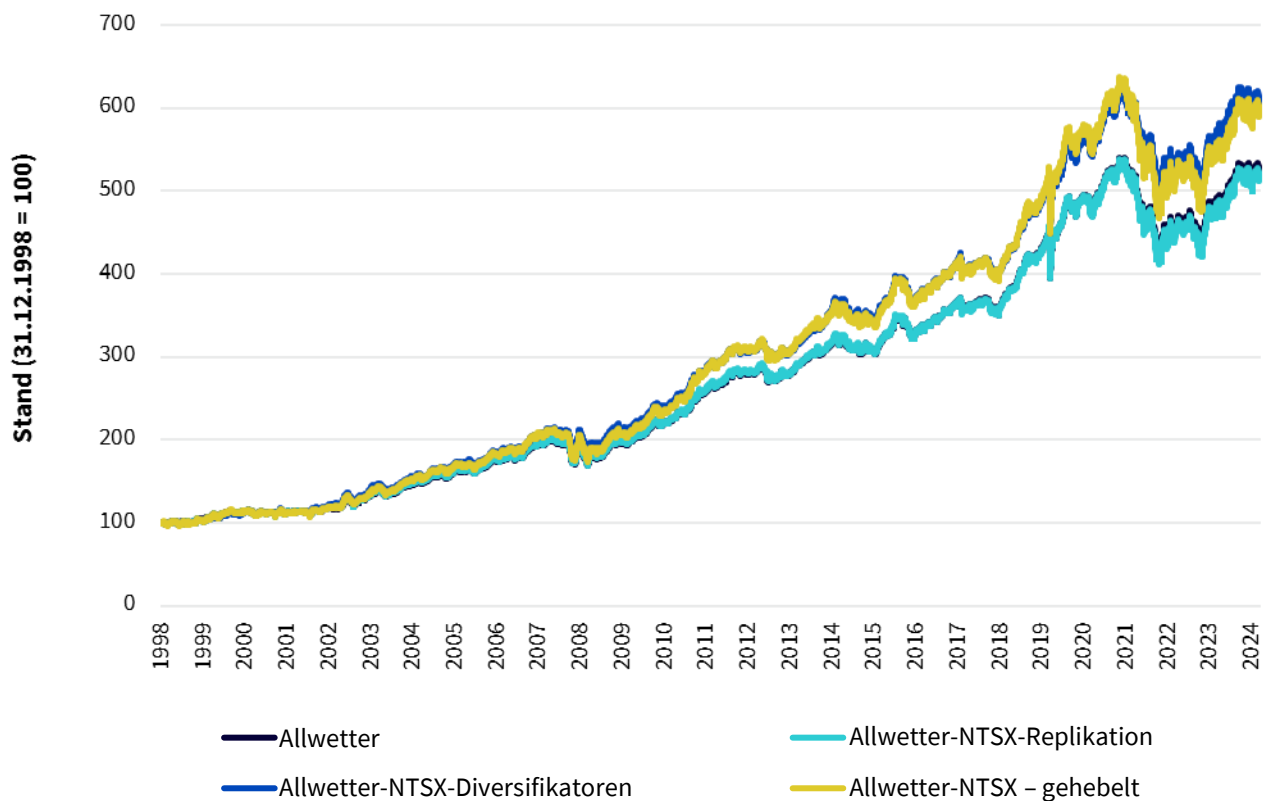
Die dunkelblaue Linie und die blaugrüne Linie in Abbildung 10 verdeutlichen, dass diese um Efficient Core erweiterte Version des Allwetter-Portfolios die Wertentwicklung des ursprünglichen Portfolios ziemlich genau widerspiegelt. Geringfügige Abweichungen ergeben sich in erster Linie aus kleinen Unterschieden 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 den 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, nämlich 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 blau und in der gold Linie in Abbildung 10 zu sehen.

Abbildungen 10 und 11: Historische Wertentwicklung und Kennzahlen des Allwetter-Portfolios mit US Efficient Core



Kennzahl	Allwetter	Allwetter-NTSX-Replikation	Allwetter-NTSX-Diversifikatoren	Allwetter-NTSX-gehebelt
Kumulierte Rendite	434.0%	427.8%	521.2%	509.9%
Annualisierte Rendite	6.6%	6.6%	7.2%	7.2%
Volatilität	7.4%	7.6%	7.9%	8.7%
Sharpe-Ratio	0.61	0.59	0.66	0.59
Maximaler 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 tragen mit 0,6 % p. a. zur Rendite des Allwetter-Portfolios bei.
- + 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.

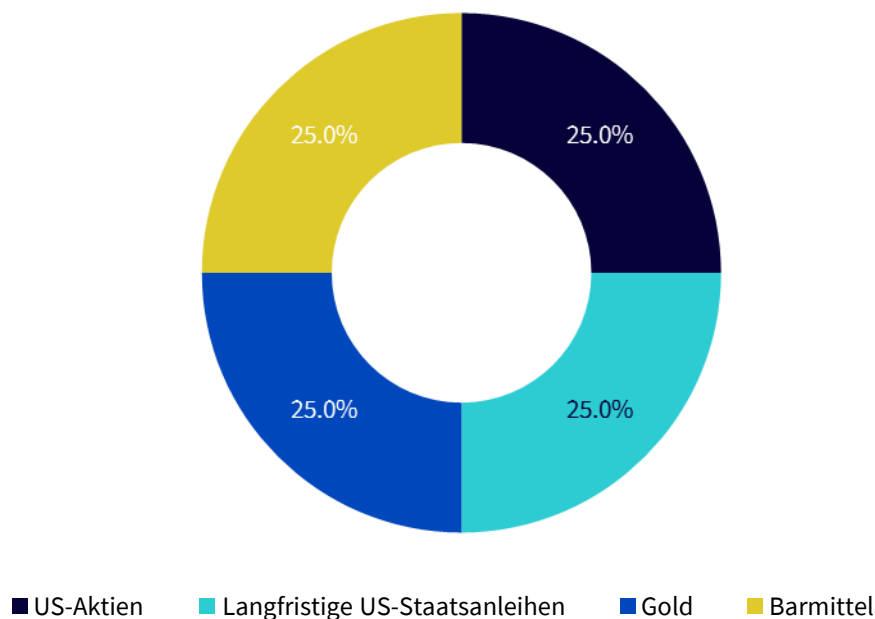
Integration von US Efficient Core in das Permanent-Portfolio

Abbildung 12: Das Permanent-Portfolio

In diesem Abschnitt wiederholen wir das Experiment aus dem vorherigen Abschnitt, jedoch mit dem Permanent-Portfolio (siehe Zusammensetzung in Abbildung 12).

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.



Quelle: WisdomTree. Gewichtungen des Permanent-Portfolios.

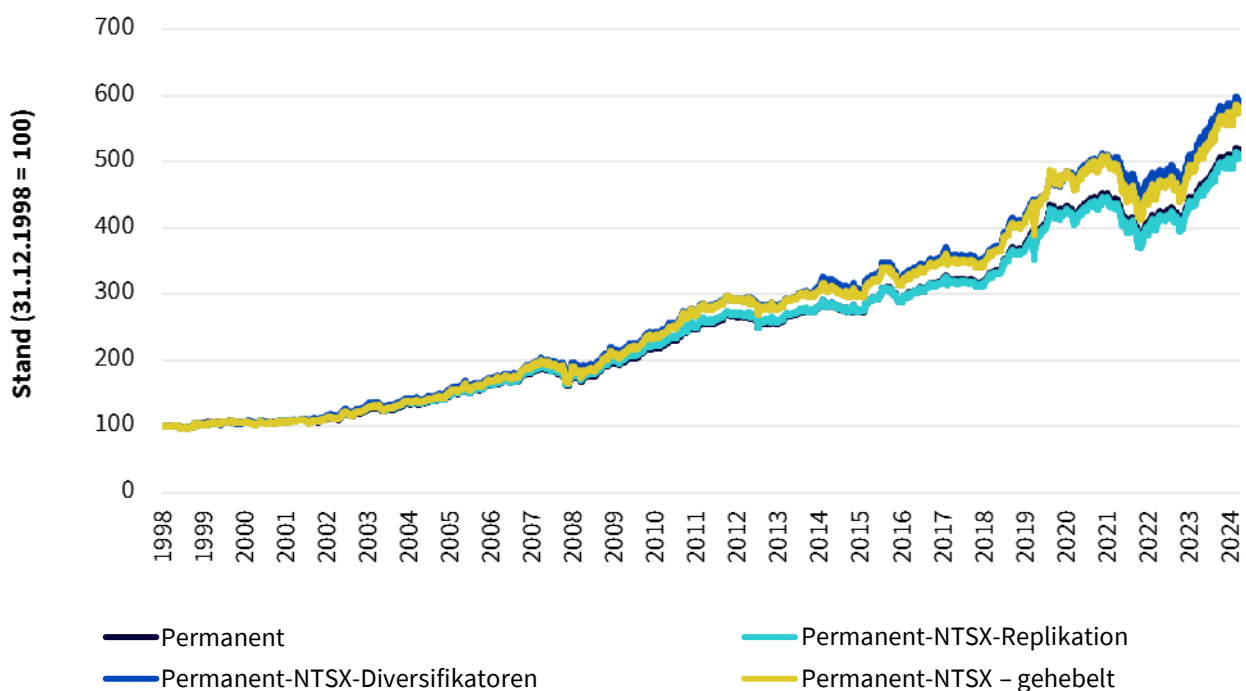
Abbildung 13: Variationen des Permanent-Portfolios mit US Efficient Core

	Per- manent	Permane nt mit NTSX	Delta vs. Perma- nent	Per- manent mit NTSX+ Diversi- fikator	Delta vs. Permanen t-NTSX	Per- manent mit NTSX – gehebelt	Delta vs. Perma- nent- NTSX
US-Aktien	25.0%	2.0%	-23.0%	2.0%		2.2%	+0.2%
Langfristige US- Staatsanleihen	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%
Barmittel	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.

Abbildungen 14 und 15: Historische Wertentwicklung und Kennzahlen des Permanent-Portfolios mit US Efficient Core



Kennzahl	Permanent	Permanent-NTSX-Replikation	Permanent-NTSX-Diversifikatoren	Permanent-NTSX-gehebelt
Kumulierte Rendite	418.0%	412.2%	494.7%	483.5%
Annualisierte Rendite	6.5%	6.4%	7.0%	7.0%
Volatilität	6.6%	6.5%	6.8%	7.4%
Sharpe-Ratio	0.67	0.67	0.74	0.67
Maximaler 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.**

Fazit

In einer Marktlandschaft, die von einer sich wandelnden Makrodynamik geprägt ist, kann die Hebelung des Kerns eines Portfolios eine leistungsstarke Lösung für Anleger sein, die ihre Rendite steigern wollen, ohne dabei auf Diversifikation zu verzichten. Durch die umsichtige Kombination von Aktien und Anleihen-Futures bieten Efficient Core-Strategien ein aktienähnliches Wachstumspotenzial und setzen gleichzeitig Kapital für Instrumente zur Diversifikation und Risikosteuerung frei. Die hier präsentierten Analysen belegen, dass diese Ansätze – bei Umsetzung mit umsichtigen Sicherheitsvorkehrungen – die Sharpe-Ratio erhöhen, die Drawdowns abschwächen und neue Allokationsmöglichkeiten schaffen können. Da Portfolios zunehmend komplex sind, erweist sich die Kapitaleffizienz als entscheidender Vorteil – ein Vorteil, der Anlegern hilft, ihre sich ständig weiterentwickelnden Ziele in einem immer anspruchsvolleren Umfeld zu erreichen.

Teil 4: Lösungen für die Umsetzung

WisdomTree hat eine einzigartige Suite von Efficient Core-ETFs entwickelt, die zu 90 % in Aktien zur Erzielung von Wachstum und zu 60 % in Anleihen-Futures zur Herstellung eines Gleichgewichts investieren. Sie bieten die Vertrautheit des klassischen 60:40-Modells, jedoch mit dem Potenzial aktienähnlicher Renditen.

WisdomTree US Efficient Core UCITS ETF

Der ETF zielt darauf ab, ein Engagement von 90 % in US-Large-Cap-Aktien und von 60 % in Futures auf US-Staatsanleihen zu erreichen, um die risikobereinigten Renditen eines traditionellen 60:40-Portfolios zu optimieren.

90 % US-Large-Cap-Aktien	60 % Futures-Kontrakte auf US-Staatsanleihen	10 % Barsicherheiten
Ein nach ESG-Gesichtspunkten diversifizierter Korb von US-Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung. + Large-Cap-Unternehmen. + ESG-Screening. + Liquiditätsanpassung. + Begrenzung einzelner Aktien auf 10 %.	Ein diversifizierter Korb von Futures-Kontrakten auf US-Staatsanleihen mit Laufzeiten von 2–30 Jahren. + 5 Futures auf US-Staatsanleihen mit Laufzeiten von 2–30 Jahren. + Gleichgewichtung. + Vierteljährliches Rollieren.	Etwa 10 % in Barmitteln, die als Sicherheiten für die Terminkontrakte auf US-Staatsanleihen dienen. + Renditen der US Secured Overnight Financing Rate.

Vierteljährliche Neugewichtung am letzten Geschäftstag im Februar, Mai, August und November. Weicht das Aktien- oder Anleihenengagement zwischen den Neugewichtungsterminen um mehr als 5 % ab, wird der Index wieder auf die Zielgewichtung zurückgeführt.

WisdomTree Global Efficient Core UCITS ETF

Der ETF zielt darauf ab, ein Engagement von 90 % in Large-Cap-Aktien aus globalen Industrieländern und von 60 % in Futures auf globale Staatsanleihen zu erreichen, um die risikobereinigten Renditen eines traditionellen 60:40-Portfolios zu optimieren.

90 % Large-Cap-Aktien aus globalen Industrieländern	60 % Futures-Kontrakte auf Staatsanleihen	10 % Barsicherheiten
Ein nach ESG-Gesichtspunkten diversifizierter Korb von Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung aus globalen Industrieländern. + 1.500 Large-Cap-Unternehmen. + ESG-Screening. + Liquiditätsanpassung. + Begrenzung einzelner Aktien auf 10 %	Ein diversifizierter Korb von Futures-Kontrakten auf Staatsanleihen über 4 Währungen (USD, GBP, JPY und EUR) mit Laufzeiten von 2–30 Jahren. + 3 Futures-Kontrakte auf US-Staatsanleihen, 3 Futures-Kontrakte auf EUR-Staatsanleihen/1 auf GBP-Staatsanleihen/1 auf JPY-Staatsanleihen. + Die Gewichtung der einzelnen Währungen entspricht der Währungsgewichtung im Anleihenengagement. + Vierteljährliches Rollieren.	Etwa 10 % in Barmitteln, die als Sicherheiten für die Terminkontrakte auf Staatsanleihen dienen. + Renditen des Tagesgeldzinses für USD, EUR, GBP und JPY.

Vierteljährliche Neugewichtung am letzten Geschäftstag im Februar, Mai, August und November.

Weicht das Aktien- oder Anleihenengagement zwischen den Neugewichtungsterminen um mehr als 5 % ab, wird der Index wieder auf die Zielgewichtung zurückgeführt.

WisdomTree US Efficient Core UCITS ETF

Ticker	Exchange	ISIN	Bloomberg code	Listing currency	Base currency	TER%
NTSX	LSE	IE000KF370H3	NTSX LN	USD	USD	0.20
WTEF	LSE	IE000KF370H3	WTEF LN	GBx	USD	0.20
NTSX	Borsa Italiana	IE000KF370H3	NTSX IM	EUR	USD	0.20
WTEF	XETRA	IE000KF370H3	WTEF GY	EUR	USD	0.20

WisdomTree Global Efficient Core UCITS ETF

Ticker	Exchange	ISIN	Bloomberg Code	Listing Currency	Base Currency	TER%
NTSG	LSE	IE00077IIPQ8	NTSG LN	USD	USD	0.25
WGEC	LSE	IE00077IIPQ8	WGEC LN	GBx	USD	0.25
NTSG	Borsa Italiana	IE00077IIPQ8	NTSG IM	EUR	USD	0.25
NTSG	XETRA	IE00077IIPQ8	NTSG GY	EUR	USD	0.25

TER: Total Expense Ratio

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation:

Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, 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 Gesellschaft, 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 anlagentechnischen Folgen einer Anlage in den Produkten beraten zu lassen. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünftige 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 zukünftige 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 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

Die in diesem Dokument erörterten Produkte werden von der WisdomTree Issuer ICAV („WT Issuer“) begeben. WT Issuer ist eine als Umbrella-Fonds strukturierte Anlagegesellschaft mit variablem Kapital und Haftungstrennung 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 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 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.