Strategien mit festgelegtem Ergebnis: Vergleich von Autocallable-ETFs mit festgelegter Rendite und Buffer-ETFs

Veröffentlicht am 9. November 2026

Jack Roberts
Fund Manager

Wichtige Erkenntnisse

- Buffer-ETFs begrenzen typischerweise Gewinne und federn einen ersten Teil von Verlusten über einen einjährigen Ergebniszeitraum ab, sodass sie im Allgemeinen steigende Märkte benötigen, um eine positive Rendite zu erzielen.
- Autocallables können eine vorab festgelegte Rendite bieten, wenn die Märkte steigen, seitwärts tendieren oder/– bei defensiven Strukturen/– moderat fallen. Ihre potenziell längere Laufzeit, oft sechs Jahre, gibt den Märkten mehr Zeit, sich von zwischenzeitlichen Einbrüchen zu erholen.
- Autocallables weisen tendenziell ein höheres Engagement in den Risikoprämien für Volatilität und Schiefe auf. Anleger sind dem gesamten Kursrückgang gegenüber dem anfänglichen Indexstand ausgesetzt, wenn der Markt unterhalb der Kapitalbarriere schließt.

Sowohl Buffer-ETFs als auch Autocallable-ETFs mit festgelegter Rendite bieten Anlegern die Möglichkeit, die aus Aktienmärkten erzielten Renditen zu beeinflussen. Aber ihre Ansätze und ihre Rolle in Portfolios unterscheiden sich.

Buffer-ETFs bieten in der Regel eine Partizipation an Kursgewinnen bei Aktien bis zu einer festgelegten Obergrenze, während sie einen anfänglichen Teil von Verlusten über einen Ergebniszeitraum/– in der Regel ein Jahr/– auffangen. Verluste, die über den Puffer hinausgehen, müssen Anleger selbst tragen, während Gewinne auf die Obergrenze beschränkt sind, selbst wenn der Markt weiter steigt. Daher setzen Buffer-ETFs generell voraus, dass die Märkte über den Ergebniszeitraum hinweg steigen, damit eine positive Rendite erzielt wird.

Autocallables bieten eine vorab festgelegte Rendite, wenn der zugrunde liegende Markt an den Beobachtungsterminen bestimmte Bedingungen erfüllt. Dadurch lassen sich Renditen erzielen, wenn die Märkte steigen oder seitwärts tendieren, und bei defensiven Ausgestaltungen sogar bei moderaten Kursrückgängen. Sie haben in der Regel eine längere potenzielle Laufzeit, oft sechs Jahre, können jedoch vorzeitig fällig werden, wenn gewisse Bedingungen erfüllt sind/– daher der Name „Autocallable“. Die Kapitalbarriere wird normalerweise erst bei Fälligkeit geprüft, was den Märkten Zeit gibt, sich von zwischenzeitlichen Rückgängen zu erholen, falls die Aktienperformance kurzfristig schwach ausfällt.

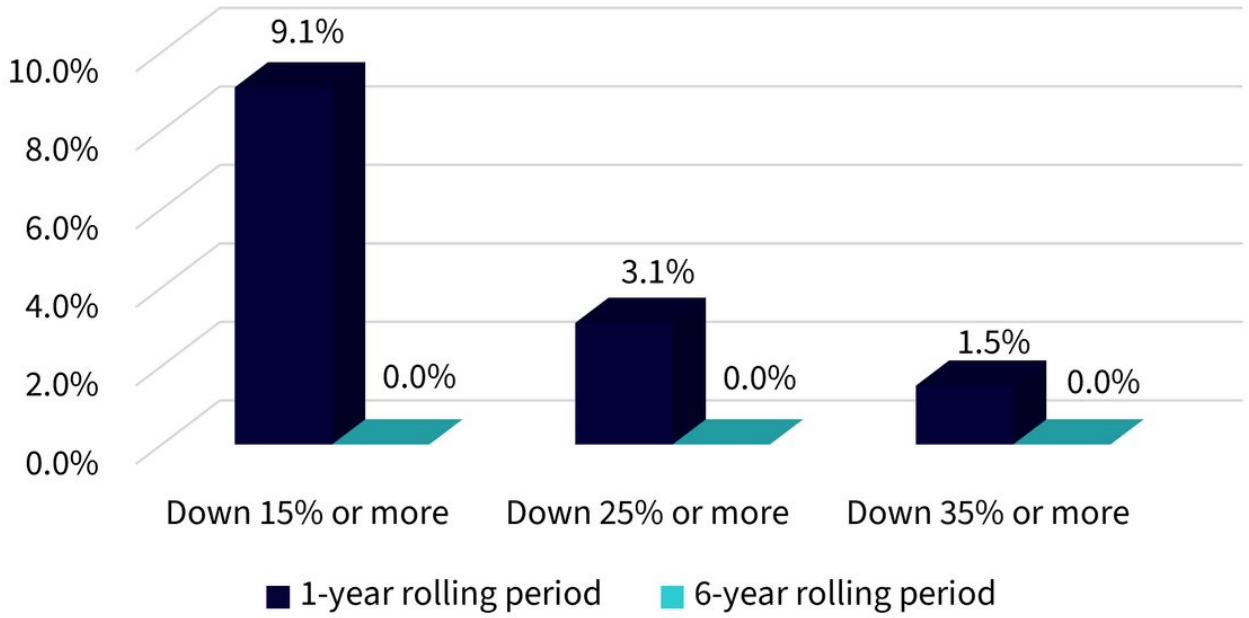
Neben der maximalen Laufzeit besteht ein weiterer wesentlicher Unterschied zwischen den Strategien in der Höhe und Form des Abwärtsschutzes: Ein Puffer federt den ersten Teil eines Marktrückgangs ab, während ein Autocallable eine Kapitalbarriere nutzen kann, die einen stärkeren Einbruch zulässt, bevor die Kapitalrückzahlung beeinträchtigt wird. Wenn der Markt jedoch unterhalb dieser Kapitalbarriere des Autocallable schließt, sind Anleger dem gesamten Rückgang gegenüber dem ursprünglichen Indexstand ausgesetzt.

Wie effektiv nutzen diese Strategien Risikoprämien?

Beide Strategien nutzen die Risikoprämien für Aktien, Volatilität und Schiefe, wenn auch in unterschiedlichem Maße, da sich ihre Auszahlungsstrukturen unterscheiden.

Die Aktienrisikoprämie ist die zusätzliche Rendite, die Anleger über die risikofreien Zinssätze hinaus erwarten, wenn sie das Aktienmarktrisiko akzeptieren. Buffer-Produkte bewerten Ergebnisse normalerweise über ein Jahr, während Autocallables oft längere maximale Laufzeiten aufweisen, üblicherweise sechs Jahre. Das kann den Märkten kurzfristig mehr Zeit geben, sich von zwischenzeitlichen Rückgängen zu erholen, sodass längerfristiges Wachstum und eine Erholung der Aktienkurse das Ergebnis der Autocallable-Anlage stützen können.

Abbildung/1: Häufigkeit von weltweiten Einbrüchen der Aktienmärkte im historischen Vergleich



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Berechnungen auf Basis des MSCI World Index (MXWO Index) sowie Kurs-Rendite-Daten in USD. Vom 31./Dezember 1969 bis zum 30./September 2026. Sich überschneidende rollierende Renditen, berechnet in monatlichen Intervallen. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Abbildung/1 stützt sich auf die gesamte verfügbare Historie des MSCI World Index, die sich über mehr als 50/Jahre erstreckt. In diesem Zeitraum verzeichneten globale Aktien in 9,1/% der Einjahreszeiträume Kursverluste von 15/% oder mehr und erreichten oder überschritten damit den durch einen Puffer von 15/% gebotenen Schutz, während über Sechsjahreszeiträume keine Rückgänge dieser Größenordnung zu beobachten waren. Ein Autocallable mit einer Endrendite-Barriere von 25/% unter dem anfänglichen Indexstand könnte seine vordefinierte Rendite erzielen, selbst wenn sich die Märkte schlechter entwickeln würden als jedes Sechsjahresergebnis in der historischen Stichprobe. Eine Kapitalbarriere von 35/% unter dem Ausgangswert würde weiteren Spielraum für Kursrückgänge schaffen, bevor die Kapitalrückzahlung beeinträchtigt würde. Die Erkenntnisse veranschaulichen, warum ein längerfristiges Engagement in der Aktienrisikoprämie und die potenziell längere Laufzeit eines Autocallable zu besseren Ergebnissen führen können.

Die Volatilitätsrisikoprämie spiegelt die Differenz zwischen der in Optionen eingepreisten Volatilität (implizite Volatilität) und der Volatilität wider, die die Märkte anschließend tatsächlich aufweisen (realisierte Volatilität). Historisch gesehen lag die implizite Volatilität im Schnitt über der realisierten Volatilität, was Optionsverkäufern eine Vergütung verschaffte. In Phasen von Marktstress kann die realisierte Volatilität jedoch das eingepreiste Niveau übersteigen und erhebliche Verluste auslösen.

Die Nutzung der Volatilitätsrisikoprämie ist mit dem Verkauf von Versicherungen vergleichbar, bei denen die Prämien in der Regel über den erwarteten Schadenssummen liegen, um den Versicherer für die Übernahme des Risikos zu entschädigen. Sowohl Autocallable- als auch Buffer-Produkte verkaufen

Absicherung gegen Kursverluste an den Märkten, weisen jedoch unterschiedliche Aufwärtsprofile auf, um ihre jeweiligen Renditen zu erzielen. Bei einem Buffer-Investment partizipiert die Anlage bis zu einer vordefinierten Obergrenze an Kursanstiegen am Aktienmarkt. Diese Aufwärtspartizipation gleicht einen Teil des Short-Engagements in Volatilität aus, das sich aus dem Abwärtsrisiko eines Buffer-Instruments ergibt. Die vordefinierte Rendite eines Autocallable-Produkts setzt in der Regel keine Marktwertsteigerung voraus, und seine Auszahlungsstruktur führt typischerweise zu einem höheren Netto-Short-Engagement in Volatilität bei Auflegung. Autocallables weisen daher tendenziell ein größeres Engagement in der Volatilitätsrisikoprämie als potenzielle Renditequelle auf.

Autocallables können zudem von einer größeren Schiefe der Volatilität profitieren, da der Schutz vor stärkeren Einbrüchen generell mit einer höheren impliziten Volatilität einhergeht. Ein Buffer-Produkt könnte die ersten 15/% eines Marktrückgangs auffangen, während ein Autocallable das Kapital vollständig zurückzahlen könnte, sofern der Index bei Fälligkeit nicht mehr als 35/% unter seinem Ausgangsniveau schließt. Wenn er jedoch unterhalb dieser Barriere schließt, sind Anleger dem gesamten Rückgang gegenüber dem ursprünglichen Indexniveau ausgesetzt. Dank dieser Barrierestruktur können Autocallables den relativ teuren Schutz vor stärkeren Rückgängen anders als Buffer-Vehikel monetarisieren, wodurch die potenziellen Renditen in der Regel durch eine Risikoprämie für die Schiefe gesteigert werden.

Überlegungen zu den Strategien in Multi-Asset-Portfolios

Anlegern, die im kommenden Jahr eine recht gute Entwicklung der Aktienmärkte erwarten, können Buffer-ETFs eine geeignete Möglichkeit bieten, an diesem Wachstum teilzuhaben und gleichzeitig einen ersten Teil etwaiger Kursrückgänge abzufedern. Positive Renditen hängen zwar noch immer von Kursanstiegen ab, doch der Puffer kann es Anlegern erleichtern, ihr Aktienengagement beizubehalten, wenn sie gleichzeitig Bedenken hinsichtlich moderater potenzieller Verluste hegen.

Autocallables bieten ein anderes Renditeprofil in Portfolios: mit vordefinierten Renditen oft im Bereich von 6/% bis 10/% pro Jahr, die in seitwärts tendierenden oder/– je nach Struktur/– moderat fallenden Märkten erzielbar sind. Das kann Anlagen ergänzen, die für eine gute Performance Kurssteigerungen benötigen, und bietet die Möglichkeit, langfristig ähnliche Renditen wie Aktien zu erzielen und bei begrenzten Marktgewinnen eine Outperformance zu realisieren. Die Renditen sind jedoch auf das vordefinierte Niveau begrenzt, und Anleger bleiben dem vollen Kursrückgang des zugrunde liegenden Marktes ausgesetzt, wenn die Bedingungen für die Kapitalrückzahlung nicht erfüllt sind.

Sowohl Buffer- als auch Autocallable-Produkte können als diversifizierte, gestaffelte Portfolios umgesetzt werden, wobei die Anlagen über verschiedene Starttermine und Laufzeiten verteilt werden, um die Abhängigkeit von einem einzigen Markteintrittspunkt zu verringern. Die allgemein längere potenzielle Laufzeit von Autocallables kann jedoch eine zusätzliche Diversifikation durch eine breitere Streuung der Einstiegspunkte über einen längeren Zeitraum ermöglichen.

Aktiv verwaltete Portfolios aus Autocallables können das Engagement über zugrunde liegende Aktienindizes, Kapitalbarrieren, Laufzeiten und Gegenparteien diversifizieren. Durch das Engagement in Risikoprämien für Aktien, Volatilität und Schiefe zielen die Defined-Return-Autocallable-Strategien darauf

ab, die Wahrscheinlichkeit zu erhöhen, ihre Zielrenditen unter einem breiteren Spektrum von Aktienmarktbedingungen zu erreichen. Diese Fonds und ETFs können daher eine Diversifikationsquelle darstellen, die die Portfoliorenditen unterstützt, ohne notwendigerweise auf eine anhaltende Wertsteigerung der Aktienmärkte angewiesen zu sein.

Nur zur Veranschaulichung. Die tatsächlichen Obergrenzen, Puffer, vordefinierten Renditen, Barrieren und Laufzeiten variieren je nach Strategie und Struktur.

WICHTIGE INFORMATIONEN

Dieses Material wurde von WisdomTree und seinen verbundenen Unternehmen erstellt und soll nicht für Prognosen, Research oder Anlageberatungen herangezogen werden. Zudem stellt es weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren oder zur Übernahme einer Anlagestrategie dar. Die geäußerten Meinungen wurden am Herstellungsdatum getätigt und können sich je nach den nachfolgenden Bedingungen ändern. Die in diesem Material enthaltenen Informationen und Meinungen wurden aus proprietären und nicht proprietären Quellen abgeleitet. Daher übernehmen WisdomTree und seine verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter, Führungskräfte oder Vertreter weder die Haftung für ihre Richtigkeit oder Zuverlässigkeit noch die Verantwortung für anderweitig auftretende Fehler und Auslassungen (einschließlich Verantwortlichkeiten gegenüber einer Person aufgrund von Fahrlässigkeit). Die Verwendung der in diesem Material enthaltenen Informationen erfolgt nach eigenem Ermessen des Lesers. **Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünftige Ergebnisse zu.**

Bestimmte hierin enthaltene Informationen (die „Informationen“) wurden von MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC oder deren verbundenen Unternehmen („MSCI“) oder Informationsanbietern (zusammen die „MSCI-Parteien“) beschaffen bzw. sind Gegenstand von deren Urheberrecht und wurden eventuell zur Berechnung von Bewertungen, Signalen oder anderen Indikatoren verwendet. Die Informationen sind ausschließlich für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen ohne vorherige schriftliche Genehmigung weder ganz noch teilweise reproduziert oder verbreitet werden. Die Informationen dürfen nicht für den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Finanzinstrumenten oder -produkten, Handelsstrategien oder Indizes herangezogen werden und stellen auch kein Angebot zum Kauf oder Verkauf derselben dar. Sie dürfen zudem nicht als Werbung oder Empfehlung für solche Produkte verstanden werden und sind nicht als Hinweis oder Garantie für eine zukünftige Performance zu sehen. Einige Fonds können auf MSCI-Indizes basieren oder an diese gekoppelt sein, und MSCI kann auf Basis des verwalteten Fondsvermögens oder anderer Kennzahlen vergütet werden. MSCI hat eine Informationsbarriere zwischen Index-Research und bestimmten Informationen errichtet. Keine der Informationen kann als alleinige Entscheidungsgrundlage für den Kauf oder Verkauf oder den Zeitpunkt des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren genutzt werden. Die Informationen werden „wie besehen“ zur Verfügung gestellt, und die Nutzer übernehmen das gesamte Risiko für jegliche Verwendung, die sie in Bezug auf die Informationen tätigen oder genehmigen. Keine der MSCI-Parteien übernimmt eine Gewährleistung oder Garantie für die Originalität, Genauigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen, und jede Partei lehnt ausdrücklich sämtliche ausdrücklichen oder stillschweigenden Gewährleistungen ab. Keine der MSCI-Parteien haftet für Fehler oder Auslassungen im Zusammenhang mit den hierin aufgeführten Informationen oder für direkte, indirekte, besondere, Straf-, Folge- oder sonstige Schäden (einschließlich entgangener Gewinne), auch wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde.