Positionierung von Anlagen mit festgelegter Rendite in Investmentportfolios

Veröffentlicht am 4. November 2026

Pierre Debru
Head of Research, Europe

Luca Berlanda
Director, Quantitative Research

Ganchi Zhang
Quantitative Researcher

Wichtige Erkenntnisse

- Ein gleichmäßigerer Weg zu aktienähnlichen Renditen: Autocallable-Strategien mit festgelegter Rendite sollen die Bandbreite der möglichen Ergebnisse eingrenzen und gleichzeitig langfristige Renditen anstreben, die denen von Aktien ähneln.
- Eine bedeutende und keine marginale Allokation: Quantitative Analysen sprechen für eine erhebliche strategische Gewichtung. Auf der Grundlage historischer optimaler Portfolios ersetzen Autocallable-Strategien mit festgelegter Rendite in Portfolios mit geringerer Volatilität tendenziell Aktien und in Portfolios mit höherer Volatilität Anleihen.
- Ein längerer Zeithorizont ist wichtig: Die optimale Allokation in Strategien mit festgelegter Rendite wird über längere Haltedauern hinweg konsistenter.

Aktien haben langfristige Anleger in der Vergangenheit mit hohen, über der Inflationsrate liegenden Renditen belohnt, doch der Kursverlauf ist selten vorhersehbar. Anlagen mit festgelegter Rendite, die auf einem Portfolio aus Autocallables1 basieren, streben nach besser vorhersehbaren Ergebnissen und zugleich nach langfristigen Renditen, die denen von Aktien ähneln. Lesen Sie unsere Portfolioeinblicke zur Rolle von Autocallables mit festgelegter Rendite in Portfolios.

Dank ihrer größeren Vorhersehbarkeit spielen Autocallables mit festgelegter Rendite bei der strategischen Vermögensallokation eine wichtige Rolle als Anker für Aktienanlagen. Die in diesem Blog dargelegten Erkenntnisse sprechen für eine bedeutende strategische Allokation statt einer marginalen Portfolioposition über mittel- bis langfristige Zeithorizonte. Die genaue Gewichtung hängt vom Risikoziel, von den Annahmen und von der Haltedauer des Anlegers ab, doch historische Portfolioanalysen weisen diesen Strategien durchweg einen erheblichen Teil des Aktiensegments zu.

Fünf Merkmale, die Autocallable-Strategien mit festgelegter Rendite abheben

Durch den Einsatz von aktiengebundenen Derivaten (in diesem Fall Autocallables) können Strategien mit festgelegter Rendite Anlegern differenzierte Anlageergebnisse bieten, die andere Vermögenswerte in Multi-Asset-Portfolios ergänzen. Hier sind fünf Merkmale, die Autocallable-Strategien mit festgelegter Rendite auszeichnen:

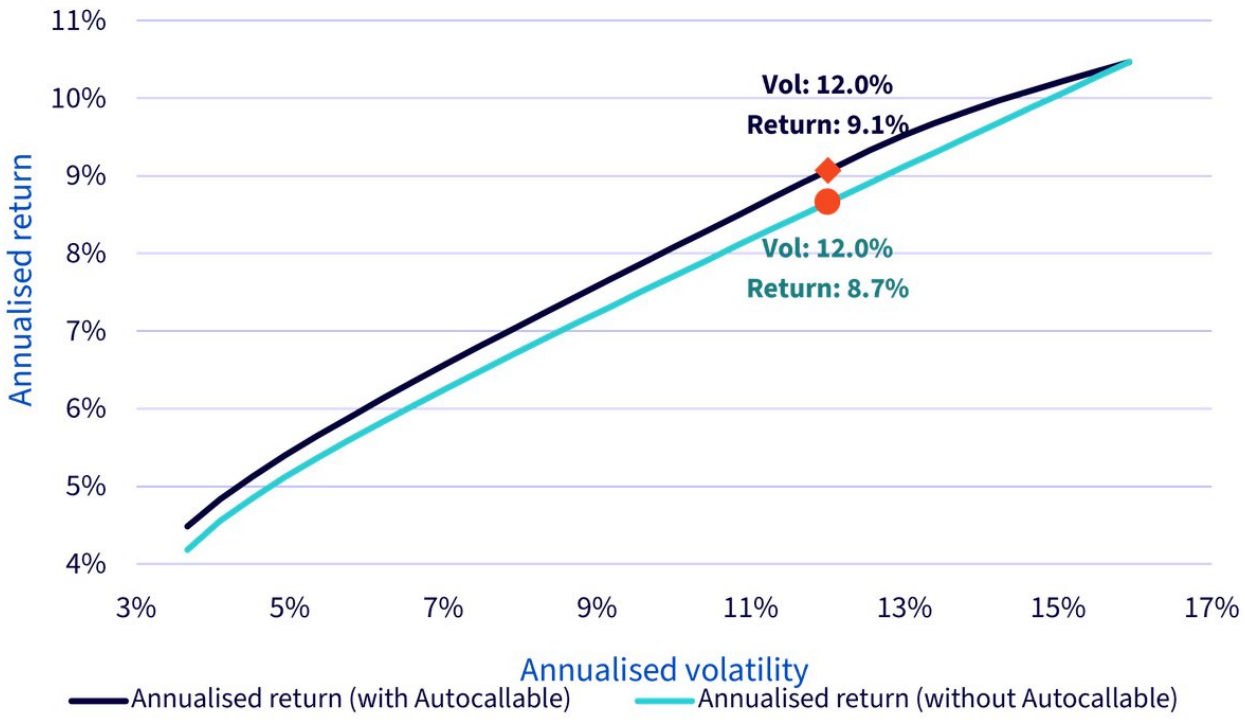
1. **Enger gefasste Ergebnisse**. Ein diversifizierter Korb konzentriert die Renditen um das Ziel herum, wodurch dessen Erreichen wahrscheinlicher wird.
2. **Hochrentierliche Anlage**. Kupons werden in vielen Szenarien ausgezahlt, sodass die potenziellen Renditen im Vergleich zu traditionellen festverzinslichen Wertpapieren gut abschneiden.
3. **Positive Renditen treten häufiger auf, als klassische Bewertungsmodelle vermuten lassen würden**. Autocallable-Kupons werden teilweise durch das Engagement in Put-Optionsrisiken bei Kursrückgängen finanziert. Kapitalverluste sind jedoch in der Vergangenheit seltener aufgetreten, als es Derivatemodelle nahelegen.
4. **Nutzung der Aktienrisikoprämie**. Autocallables erzielen durch ihre aktiengebundene Auszahlungsstruktur ein Engagement in der Aktienrisikoprämie.
5. **Nutzung der Volatilitätsrisikoprämie**. Die implizite Volatilität lag im Allgemeinen über der realisierten Volatilität, sodass Anleger häufig für Absicherung bezahlt haben.

Suche nach der „optimalen“ Gewichtung

Angesichts dieser Merkmale untersuchen wir als Nächstes, welchen Anteil ein Anleger einer Strategie mit festgelegter Rendite zuweisen könnte. Dazu erstellen wir eine Markowitz-Effizienzgrenze für Portfolios, die eine defensive US-Step-Down-Autocallable-Strategie2, einen globalen Aktienindex (den MSCI AC World Net TR Index) und einen globalen Anleihenindex (den Bloomberg Global-Aggregate Total Return) kombinieren. Die Effizienzgrenze gibt die höchste erwartete Rendite und die entsprechenden Gewichtungen der Anlagewerte für jedes Risikoniveau an.

Ein Vergleich der Effizienzgrenzen mit und ohne die Autocallable-Strategie mit festgelegter Rendite zeigt, dass deren Einbeziehung historisch gesehen bei allen Volatilitätszielen eine höhere annualisierte Rendite gebracht hat. Bei einer Zielvolatilität von 12/% beispielsweise führte die Beimischung einer Autocallable-Strategie mit festgelegter Rendite in den letzten 23/Jahren zu einer um 0,4/% höheren annualisierten Rendite.

Abbildung/1: Markowitz-Effizienzgrenze mit und ohne die Autocallable-Strategie mit festgelegter Rendite

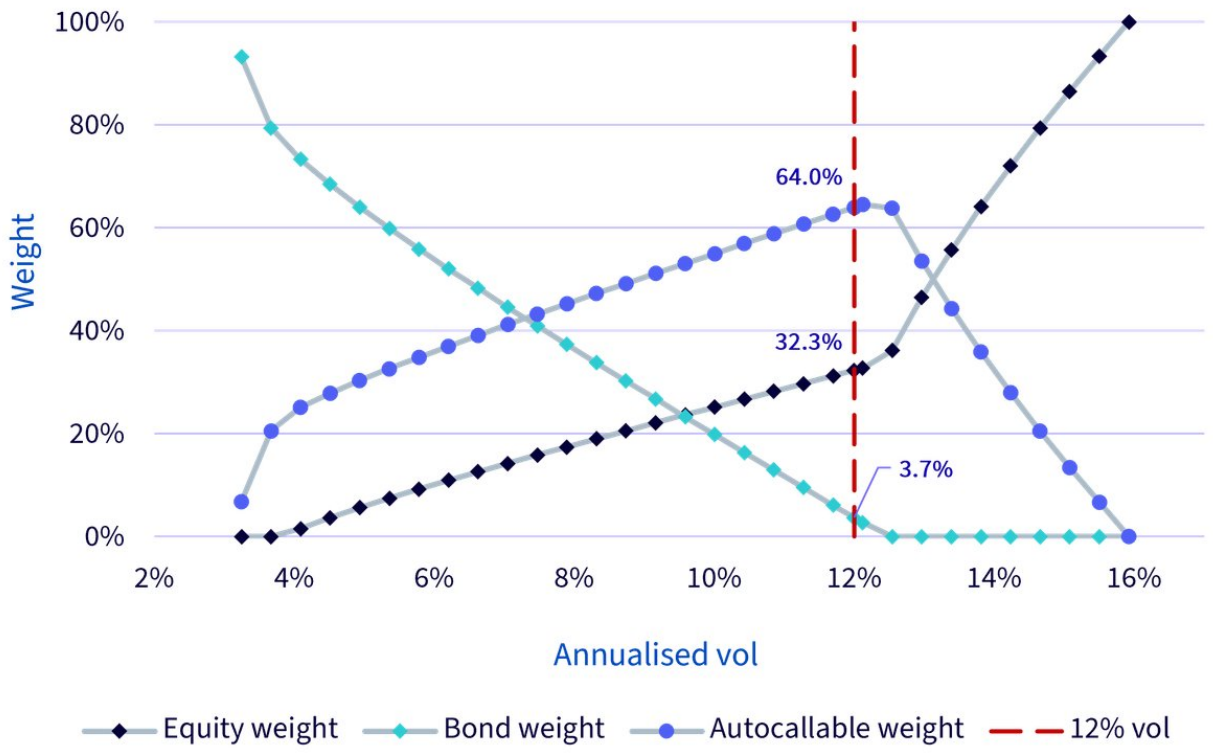


Quelle: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., GS Marquee, Stand: 24./August 2026.**Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Bei Betrachtung der Zusammensetzung dieser optimalen Portfolios besteht ein Portfolio mit einem Volatilitätsziel von 12/% zu 75/% aus Aktien und zu 25/% aus Anleihen, wenn nur Anleihen und Aktien zur Verfügung stehen. Bei gleichem Volatilitätsziel steigt die Gewichtung der Autocallable-Strategie mit festgelegter Rendite auf 64/%, wenn man ein Portfolio mit drei Anlageklassen betrachtet, während der Anteil von Anleihen unter 4/% sinkt.

Es ist anzumerken, dass bei Portfolios mit geringer Volatilität (bis zu 12/%) die Defined-Return-Autocallable-Strategie Aktien zu ersetzen scheint (sich also als Aktienersatz verhält), während bei höherer Volatilität Anleihen aus dem Portfolio entfernt werden und die Strategie diese Anleihen ersetzt.

Abbildung/2: Optimale Gewichtungen nach Effizienzgrenze nach Beimischung der Autocallable-Strategie mit festgelegter Rendite



Quelle: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., GS Marquee, Stand: 24./August 2026.**Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Es ist zu beachten, dass die vorstehende Analyse Backtesting verwendet, um eine längere Zeitreihe für die Defined-Return-Autocallable-Strategie zu liefern. Eine Wiederholung der Analyse anhand der 13-jährigen Wertentwicklung des bestehenden WisdomTree Defined Return Fund sowie der Renditen britischer Aktien und Anleihen zeigt jedoch ein ähnliches Muster, wobei sich bei einer Zielvolatilität von 10/% eine optimale Allokation von 65/% im Fonds ergibt.

Sind diese Ergebnisse robust?

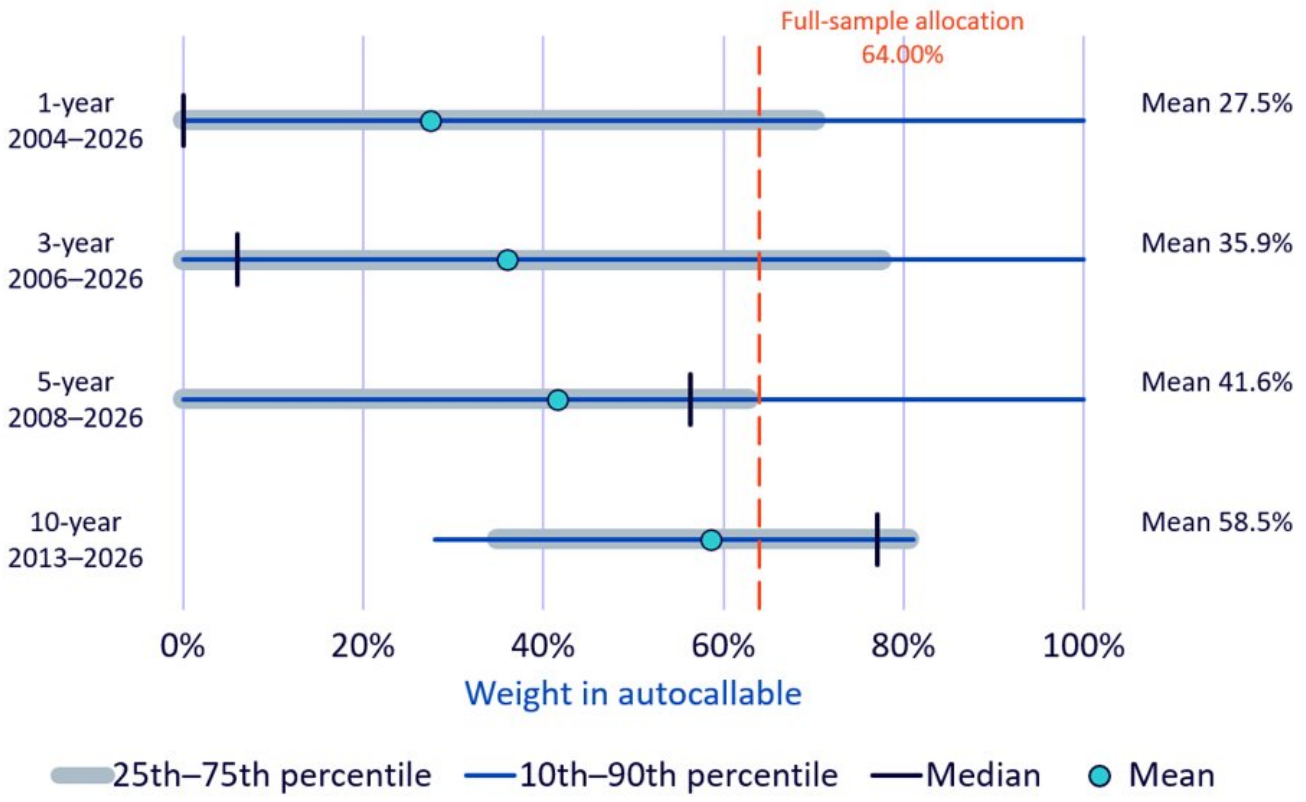
Die oben genannten Ergebnisse basieren auf Daten aus 23/Jahren in einem einzigen Szenario, aber wie robust sind diese Ergebnisse? Um das weiter zu überprüfen, wiederholen wir die Portfoliooptimierung mithilfe von rollierenden Schätzfenstern von einem, drei, fünf und zehn Jahren. Dabei fallen zwei Erkenntnisse ins Auge:

- Die durchschnittliche Allokation in Autocallable-Strategien mit festgelegter Rendite übersteigt bei jedem Anlagehorizont ein Niveau von 20/%. Mit zunehmender Dauer des Betrachtungszeitraums wächst die durchschnittliche Gewichtung der Autocallable-Strategie mit festgelegter Rendite von 27,5/% auf 58,5/% an, wobei längere Zeiträume ein breiteres Spektrum an Marktbedingungen abdecken.

- Die Verteilung der optimalen Allokationen verengt sich mit zunehmendem Zeithorizont, was auf konsistentere Gewichtungen hindeutet, wenn das Modell eine längere Renditehistorie verwendet. Für den 10-Jahres-Zeithorizont umfasst das 10./Perzentil immer noch mehr als 25/% der Strategie mit festgelegter Rendite.

Der Unterschied zwischen kurzen und langen Schätzzeiträumen spiegelt die jeweiligen Marktbedingungen wider, die sie erfassen. Das begrenzte Aufwärtspotenzial von Autocallables kann Aktien bei anhaltenden Rallyes begünstigen, während Anleihen bei starken Kursrückgängen einen besseren Schutz bieten können. Das bedeutet, dass bei kurzen Anlagehorizonten und abhängig von den Marktbedingungen eine Strategie mit festgelegter Rendite unter Umständen nicht optimal ist. Längere Betrachtungszeiträume erfassen ein breiteres Spektrum an Bedingungen, was die höhere durchschnittliche Allokation in Defined-Return-Autocallables in diesen Analysen erklärt.

Abbildung/3: Verteilung der Autocallable-Allokation über unterschiedliche rollierende Schätzfenste



Quelle: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., GS Marquee, Stand: 24./August 2026.**Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Fazit

Die optimale Allokation in einer Defined-Return-Strategie hängt kurzfristig stark von der Marktentwicklung in diesem Zeitraum ab. Beispielsweise kann die Allokation in einem starken Bullenmarkt gering ausfallen.

Mit zunehmendem Zeithorizont werden die Allokationen in der Strategie jedoch konsistenter, da sich die Märkte nicht sehr lange in eine Richtung bewegen und die Diversifikation sowie die engeren Verteilungen der Strategie diese im Laufe der Zeit relevanter machen. Bei langfristigen Aktienanlagen zeigen die Erfahrungen der Vergangenheit, dass diese Strategien als Anker innerhalb einer strategischen Vermögensallokation mit unterschiedlichen Volatilitätszielen dienen können.

1 Autocallables nutzen Derivatekontrakte, deren Auszahlungen an einen Basiswert/– häufig einen wichtigen Aktienindex/– gekoppelt sind. Befindet sich der Basiswert an einem festgelegten Beobachtungstermin auf oder über einem vorab festgelegten Niveau, wird der Autocallable vorzeitig fällig und zahlt in der Regel das Kapital zuzüglich des festen Kupons zurück. Andernfalls verlängert sich die Laufzeit bis zum nächsten Beobachtungstag. Erreicht das Autocallable-Produkt die Fälligkeit ohne vorzeitige Kündigung kann der Anleger Kapital verlieren, wenn der Basiswert unter eine Schutzbarriere gefallen ist, die häufig etwa -30/% beträgt. Autocallable-Investments mit festgelegter Rendite werden in der Regel aus einem gestaffelten Portfolio aus Autocallables zusammengestellt.

2 Für diese Analyse führen wir ein Backtesting einer Autocallable-Strategie mit festgelegter Rendite durch, die auf US-Step-Down-Autocallables im Zeitraum von Januar 2003 bis August 2026 basiert. Das Portfolio investiert in bis zu 52/Autocallable-Kontrakte auf den S&P/500, die in wöchentlichen Abständen abgeschlossen und bei vorzeitiger Rückzahlung oder Fälligkeit ersetzt werden, wodurch ein diversifiziertes Portfolio aus Autocallables entsteht, bei dem das Fälligkeits- und das Ausstiegsrisiko („Pin Risk“) reduziert sind. Jeder Kontrakt hat eine Laufzeit von maximal sechs Jahren, jährliche Beobachtungstermine und Call-Barrieren, die stufenweise von 100/% auf 95/%, 90/%, 85/%, 80/% und 69/% des anfänglichen Indexstands sinken. Bei Fälligkeit gilt eine Kapitalbarriere von 64/% des anfänglichen Indexstands.

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 UCITS Funds ICAV

The products discussed in this document are issued by Atlantic House Investments Limited and does not constitute or form part of any offer or invitation to buy or sell shares.

The WisdomTree Defined Returns Fund is a sub-fund of WisdomTree UCITS Funds ICAV, an umbrella-type open-ended Irish Collective Asset-management Vehicle ("ICAV") with segregated liability between sub-funds. WisdomTree UCITS Funds ICAV is authorised by the Central Bank of Ireland pursuant to the European Communities Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations 2011 (the "UCITS Regulations") as amended, from time to time.

Ascender Fund Partners (Ireland) Limited, trading as Ascender Fund Partners, is a limited Liability company registered under the registered number 579677 under Irish law pursuant to the Companies Act 2014 which is regulated by the Central Bank of Ireland. Its principal office is at Suites 22-26 Morrison Chambers, 32 Nassau Street, Dublin 2, D02 X598 and its registered office is at 7th Floor, Block A, One Park Place, Upper Hatch Street, Dublin 2, D02E762. Ascender Fund Partners acts as management company to WisdomTree UCITS Funds ICAV.

A summary of investor rights associated with an investment in the fund is available in English at https://ascenderfundpartners.com/policies/. A decision may be taken at any time to terminate the arrangements for the marketing of the Fund in any jurisdiction in which it is currently being marketed. Shareholders in affected EEA Member State will be notified of any decision to terminate marketing arrangements in advance and will be provided the opportunity to redeem their shareholding in the Fund free of any charges or deductions for at least 30 working days from the date of such notification.

The Fund is not sponsored, promoted, sold or supported in any other manner by Solactive AG nor does Solactive AG offer any express or implicit guarantee or assurance either with regard to the results of using the Index and/or Index trademark or the Index Price at any time or in any other respect. The Index is calculated and published by Solactive AG. Solactive AG uses its best efforts to ensure that the Index is calculated correctly. Irrespective of its obligations towards the issuer, Solactive AG has no obligation to point out errors in the Index to third parties including but not limited to investors and/or financial intermediaries of the Fund. Neither publication of the Index by Solactive AG nor the licensing of the Index trademark for the purpose of use in connection within the Fund constitutes a recommendation by Solactive AG to invest capital in said fund nor does it in any way represent an assurance or opinion of Solactive AG about any investment in this Fund.