

# Investment Update 09/2024

mit unserem Partner

**Vanguard**

Investments als Anlageinstrument  
im Versicherungsmantel

17.09.2024

# Unsere Themen

1 Global Index Fonds - Update

2 Politik und Kapitalanlage

3 Vanguard Marktausblick

4 Termine & Ansprechpartner

# Global Index Funds Update

# Standard Life Global Index Funds: Überblick



Fünf einfache Multi-Asset-Portfolios („ready to use“)



Vereint mit Standard Life und Vanguard zwei starke Marken des Finanzmarktes



Feste Aktien-/Anleihengewichtungen



Portfoliobestandteile werden von Vanguard, einem der weltweit führenden Anbieter von passiven Investments, verwaltet



Laufendes Rebalancing\*



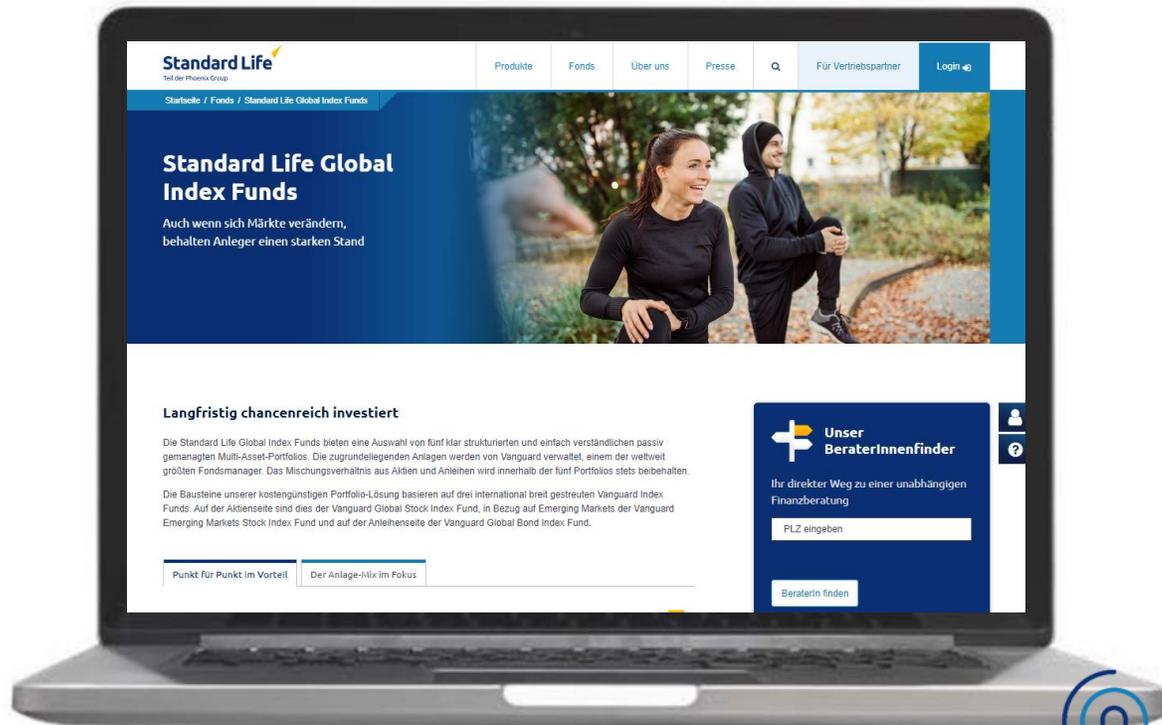
Wettbewerbsfähige Kostenstruktur – laufende Kosten (TER) 0,15 % p.a.

\*Das Rebalancing der Portfolios findet laufend statt. Die Schwankungsbreite der Anleihenallokation kann sich in einem Korridor von +/- 0,75 Prozentpunkten bewegen. Die Gewichtung der Aktienbestandteile (Industrie- und Schwellenländeraktien) orientiert sich in ihrer Allokation grundsätzlich an dem MSCI ACWI. Die Aktienallokation kann sich hier in einem Korridor von +/- 2 Prozentpunkten bewegen.

**Der Wert der Anlagen innerhalb dieser Fonds kann sowohl steigen als auch fallen. Die Leistungen können durch Wechselkursschwankungen beeinträchtigt werden. Wenn Ihr Kunde in diese Fonds investiert, kann er sein investiertes Kapital ganz oder teilweise verlieren.**

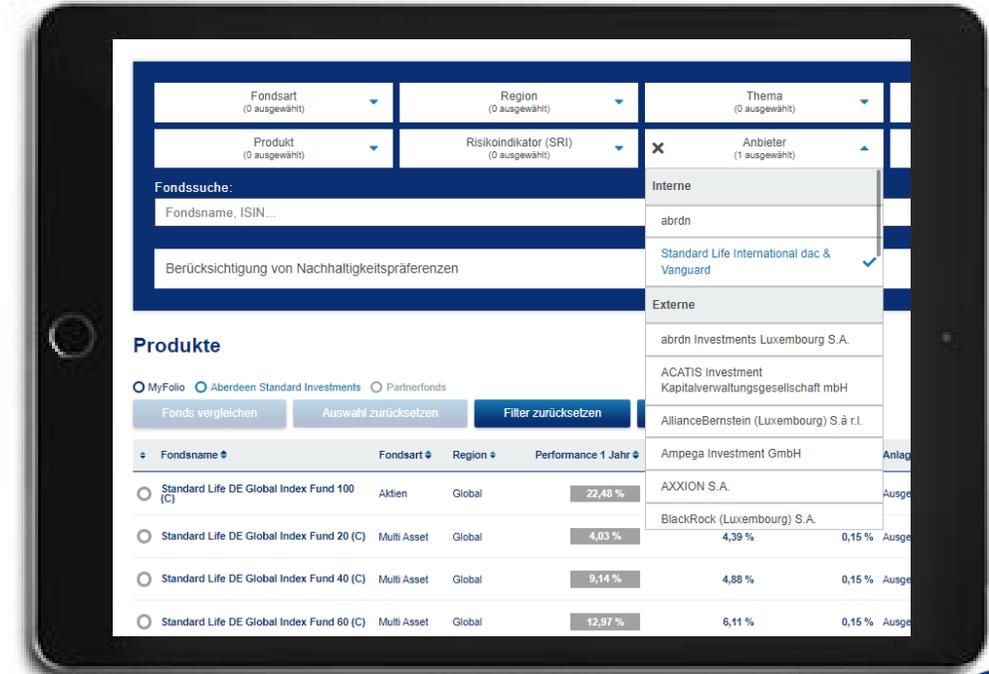
# Standard Life Global Index Fonds: Web-Ressourcen

## Lande-Seite



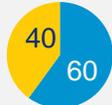
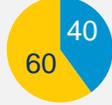
Fondskonzept, Mehrwert, Anlage-Mix, Download Broschüre,...  
[www.standardlife.de/fonds/der-standard-life-global-index-funds/](http://www.standardlife.de/fonds/der-standard-life-global-index-funds/)

## Tools: Fondsvergleiche, Portfolio Planer



Analyse Fonds sowie eigene Portfolien, Factsheets, ESG-Factsheets,...  
[www.standardlife.de/fonds/fondsauswahl/](http://www.standardlife.de/fonds/fondsauswahl/)

# Multi-Asset Performance

Standard Life Global Index Funds	Aktien/Renten	Lfd. Jahr*	2023
Global Index 20 Fund		4,7%	7,2%
Global Index 40 Fund		6,8%	9,6%
Global Index 60 Fund		9,0%	12,0%
Global Index 80 Fund		11,1%	14,4%
Global Index 100 Fund		13,3%	16,8%

■ Aktien ■ Renten

Der Wert der Anlagen innerhalb dieser Fonds kann sowohl steigen als auch fallen. Die Leistungen können durch Wechselkursschwankungen beeinträchtigt werden. Wenn Ihr Kunde in diese Fonds investiert, kann er sein investiertes Kapital ganz oder teilweise verlieren. \*12. September 2024

# Horror-Jahr 2022 in fast allen Fonds aufgeholt

Standard Life Global Index Fonds	Lfd. Jahr*	2023	2022
Global Index 20 Fund	4,7%	7,2%	-15,0%
Global Index 40 Fund	6,8%	9,6%	-14,6%
Global Index 60 Fund	9,0%	12,0%	-14,3%
Global Index 80 Fund	11,1%	14,4%	-14,1%
Global Index 100 Fund	13,3%	16,8%	-13,9%

Der Wert der Anlagen innerhalb dieser Fonds kann sowohl steigen als auch fallen. Die Leistungen können durch Wechselkursschwankungen beeinträchtigt werden. Wenn Ihr Kunde in diese Fonds investiert, kann er sein investiertes Kapital ganz oder teilweise verlieren. \*12. September 2024

# Politik und Kapitalanlage



# Politik und Kapitalanlage

Geopolitische Krisen – kommen und gehen

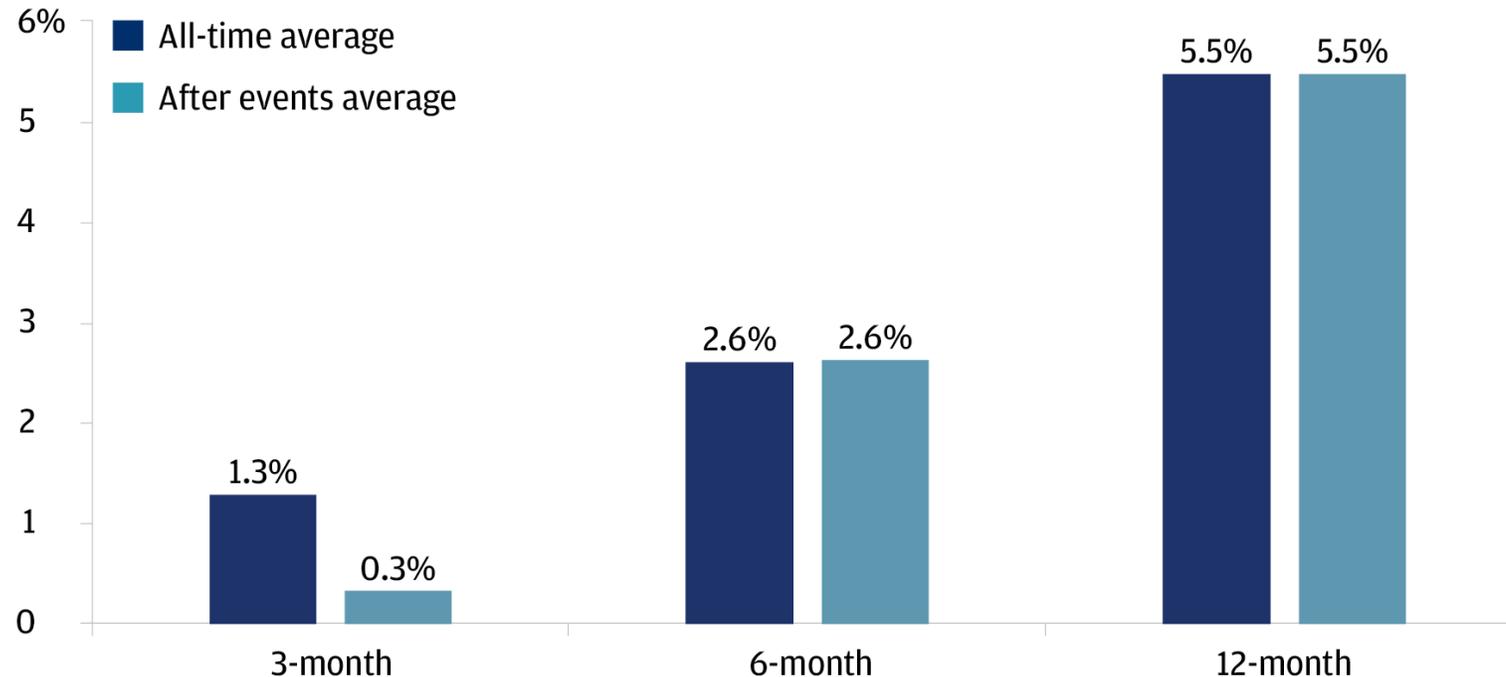
Politik und Rendite jenseits von Krisen

Trump/Biden – Republikaner/Demokraten – the winner is...

# Geopolitische Wellen sind zumeist kurzlebig

## Krisenereignisse seit 1940 bis zur Invasion in der Ukraine

### Renditeeffekt



### Highlights

- Auswirkung der Ereignisse im Schnitt bereits nach 6 Monaten nicht mehr messbar
- Seit 1956 bis 2021 sogar 5% Rendite nach 6 Monaten und 9% Rendite nach 1 Jahr
- Ausnahme: Ölkrise/Nixon 1973/74
- Krisen können Teilmärkte hart treffen und auch Vorsicht vor „Bewertungsfallen“ z.B. russische Aktien in 2022

Quelle: JPMorgan Private Bank, Robert Shiller, Haver Analytics. Data as of December 31, 2023. Note: Return refers to price return. Geopolitical events in the above chart refer to 36 events selected from 80 years of geopolitical events beginning with Germany's invasion of France in 1940 and ending with the war in Ukraine in 2022. We measured the 3-month, 6-month and 12-month returns following these events. Vanguard 2021 Returns after Geopolitical Events 1956-2021.

## ...und jenseits von Krisen?

Der Einfluss der Politik ist zumeist nicht sehr direkt

### Politik



Wie schnell gibt es Entscheidungen?  
Gibt es Gegen-/Ausgleichsmaßnahmen?

Wie unabhängig sind Politiker in Ihren  
Entscheidungen? Einzelne Parteien?

Welche unerwarteten politischen  
Einflüsse können überlagern?

Was ist nur Wahlkampf?

...

### Wirtschaft



Wie ist die gesamtwirtschaftliche  
Dynamik? Unternehmen? Haushalte?

Wie ist die Branchendynamik? In immer  
globaleren Märkten der internationale  
Kontext?

Wie schnell/langsam, breit/spitz,  
kurzfristig/nachhaltig wirken politische  
Entscheidungen? Ungewünschte  
Nebenwirkungen?

...

### Aktienmärkte

Sind die Maßnahmen/Wirkungen  
investierbar? Diversifiziert investierbar?

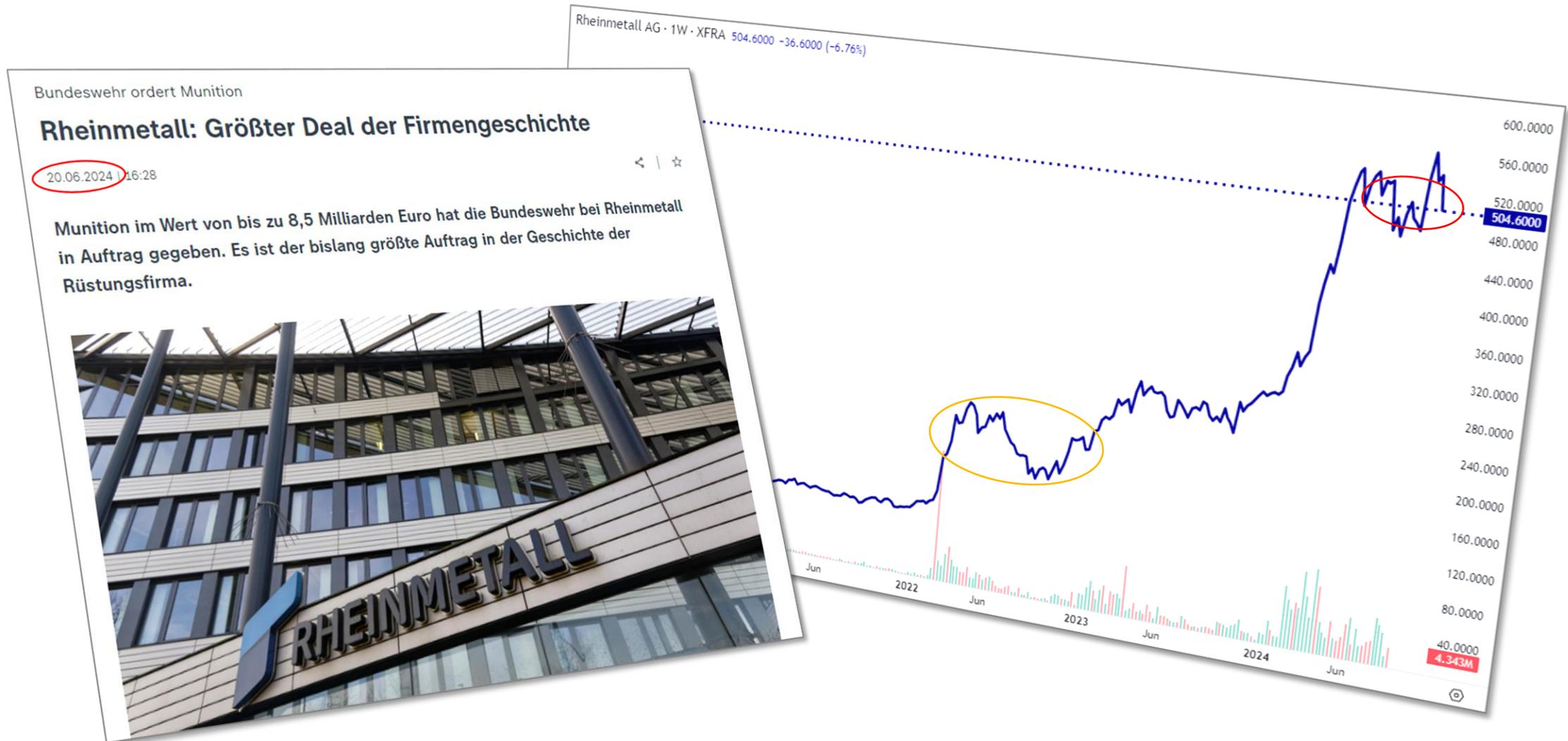
Wie materiell sind die evtl. Effekte  
relativ zu anderen potentiellen  
Effekten?

Wie ist der Bewertungskontext?  
Sind Märkte schon vorausgeieilt?

...

Fazit: Politische Entwicklungen sind zumeist nicht verlässlich investierbar

# Selbst vermeintlich klare Fälle sind nicht leicht zu timen



# Trump oder Biden?

## The winner is: nicht thematisch zu investieren!

Trump 2017-2021:  
iShares Clean Energy outperformance

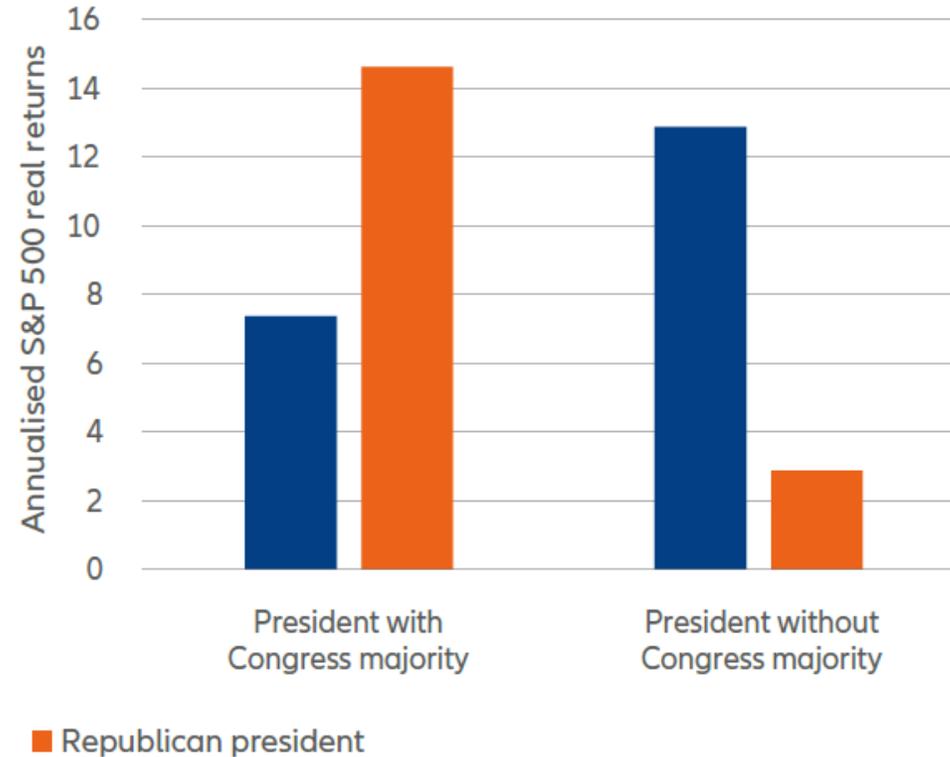
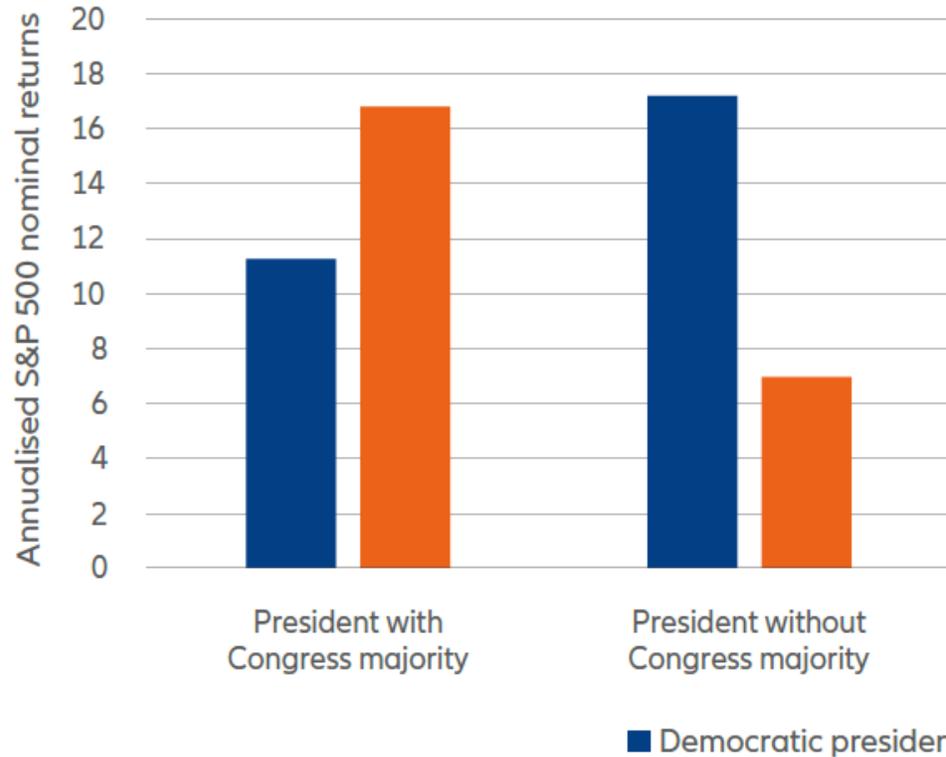


Biden 2021-Heute:  
BGF Global Energy outperformance



# Republikaner oder Demokraten?

## The winner is: die immer ordentliche Rendite!



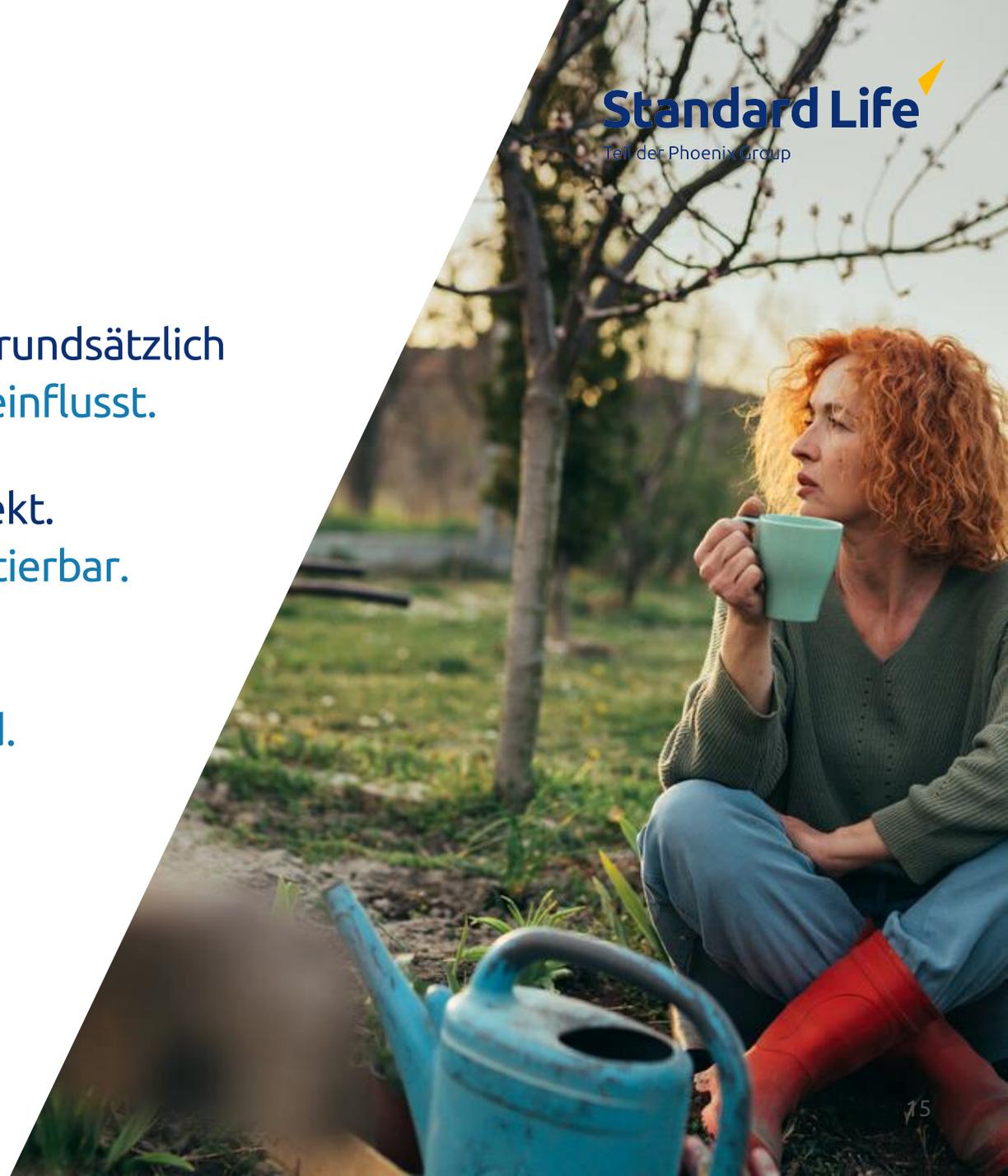
Quelle: AllianzGI, GFD, data as at December 2023. Note: calculations based on monthly data; respective periods always starting in November of an election year.

## Zusammenfassung

Geopolitische Krisen: Risiken prüfen, aber Strategie grundsätzlich halten. Die Rendite war fast immer nur kurzfristig beeinflusst.

Verbindung zwischen Politik und Märkten ist zu indirekt. Politisches Handeln ist zumeist nicht verlässlich investierbar.

Welche Partei für die Performance? Falsche Frage. Attraktive Rendite für die Anlage einzig entscheidend. Die „politische Outperformance“, sofern gegeben, ist nicht investierbar.



17. September 2024

# Vanguard Quartalsupdate 3. Quartal 2024



Dieses Dokument ist professionellen Anlegern vorbehalten und darf nicht an Privatanleger weitergegeben werden, die sich auch nicht auf dieses Dokument verlassen dürfen.

# Ihr Team für Berater & Beraterinnen



**Moritz Schüßler**  
Head of Intermediated Retail  
Region Nord / Ost  
+49 (69) 8088 3109  
moritz.schuessler@vanguard.com



**Christopher Pawlik**  
Sales Executive  
Region Süd  
+49 (69) 8088 3116  
christopher.pawlik@vanguard.com



**Cora Kaczmarek**  
Sales Executive  
Region Mitte  
+49 (69) 8088 3115  
cora.kaczmarek@vanguard.com



**Mark Kubat**  
Sales Executive  
Region Süd  
+49 (69) 8088 3113  
mark.kubat@vanguard.com

# Strategic Accounts Team Deutschland



**Fabian Behnke**  
Head of Strategic Accounts  
+49 (69) 8088 3106  
fabian.behnke@vanguard.com



**Julian Hosse**  
Sales Executive  
+49 (69) 8088 3102  
julian.hosse@vanguard.com



**Daniel Schaub**  
Sales Support, Senior Associate  
+49 (69) 8088 3132  
daniel.schaub@vanguard.com



**Halit Shabija**  
Sales Support, Senior Associate  
+49 (69) 8088 3114  
halit.shabija@vanguard.com



**Stefanie Friedeborn**  
Sales Support, Senior Associate  
+49 (69) 8088 3133  
stefanie.friedeborn@vanguard.com

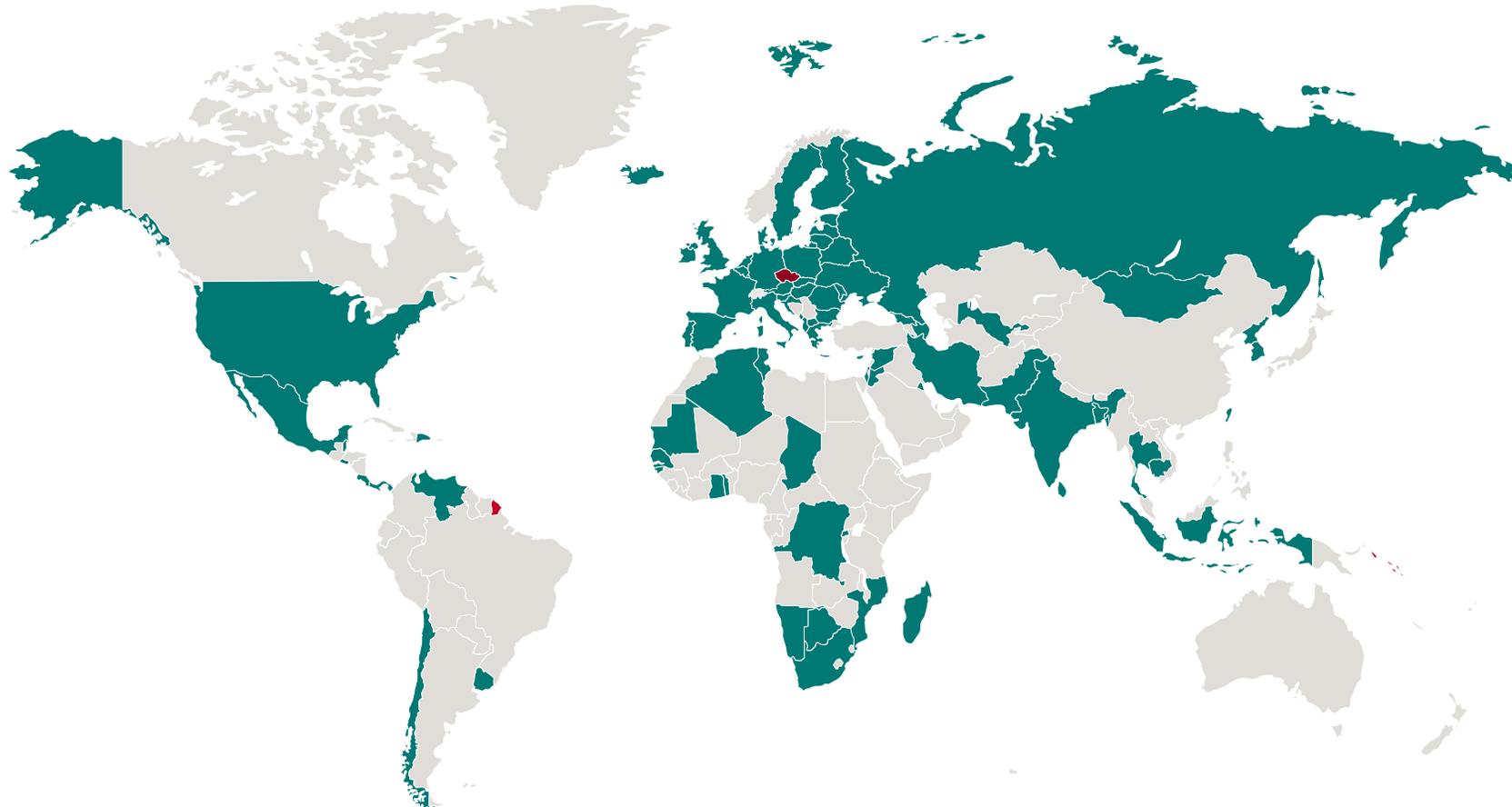
# Zusammenfassung

1. Wir erwarten eine langfristige Wachstumskonvergenz: **Die USA dürften sich ihrem Vor-Pandemie-Trend von oben annähern**, andere Volkswirtschaften von unten.
2. Wahlen beherrschen in diesem Jahr die Schlagzeilen, **als Grundlage für Portfolio-Entscheidungen sind sie jedoch kaum geeignet**.
3. Der **Kampf gegen die Inflation** nähert sich dem Ende, allerdings sind die letzten Meter mühsam und geprägt von vorübergehenden geldpolitischen Divergenzen zwischen den USA und Europa.
4. Das letzte Jahrzehnt war eher die Ausnahme als die Regel. **Die Zinsen werden nicht wieder auf null sinken**.



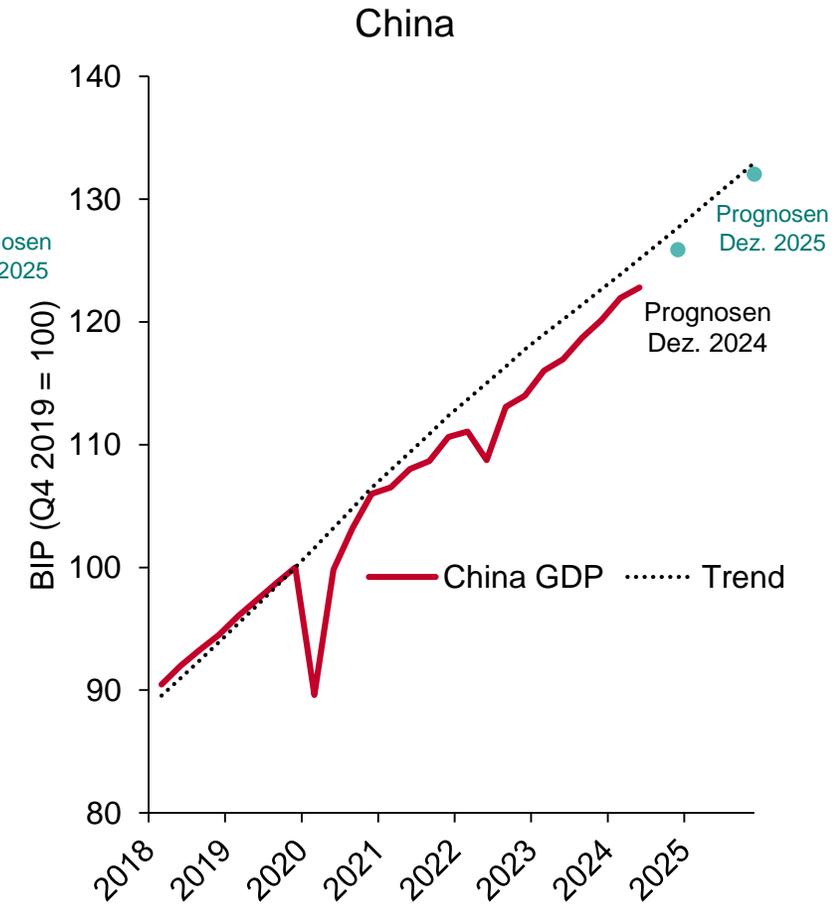
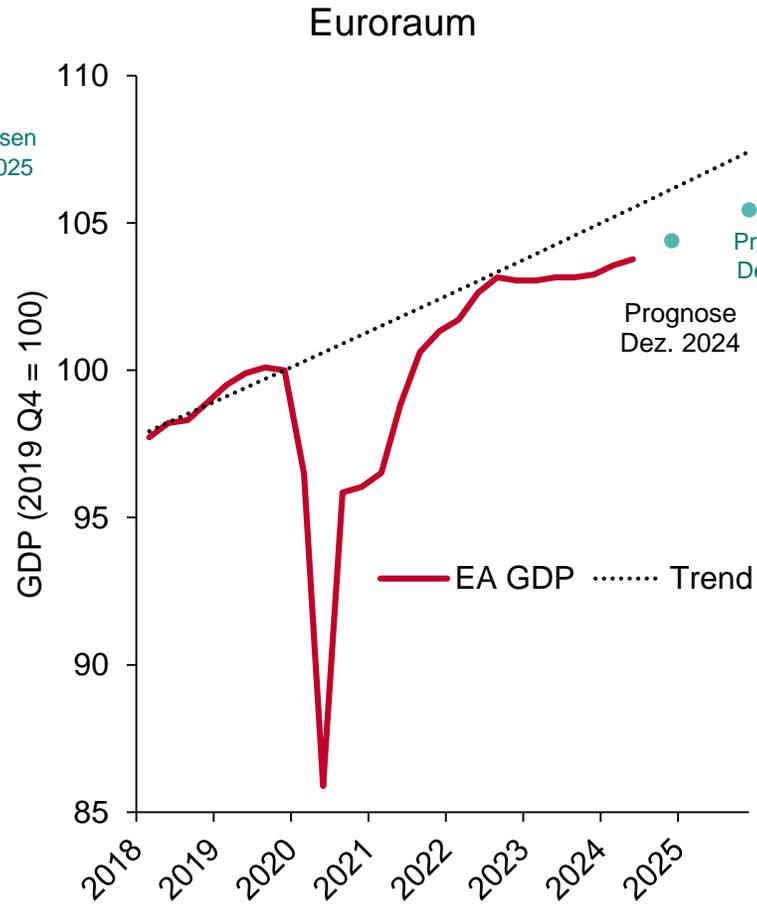
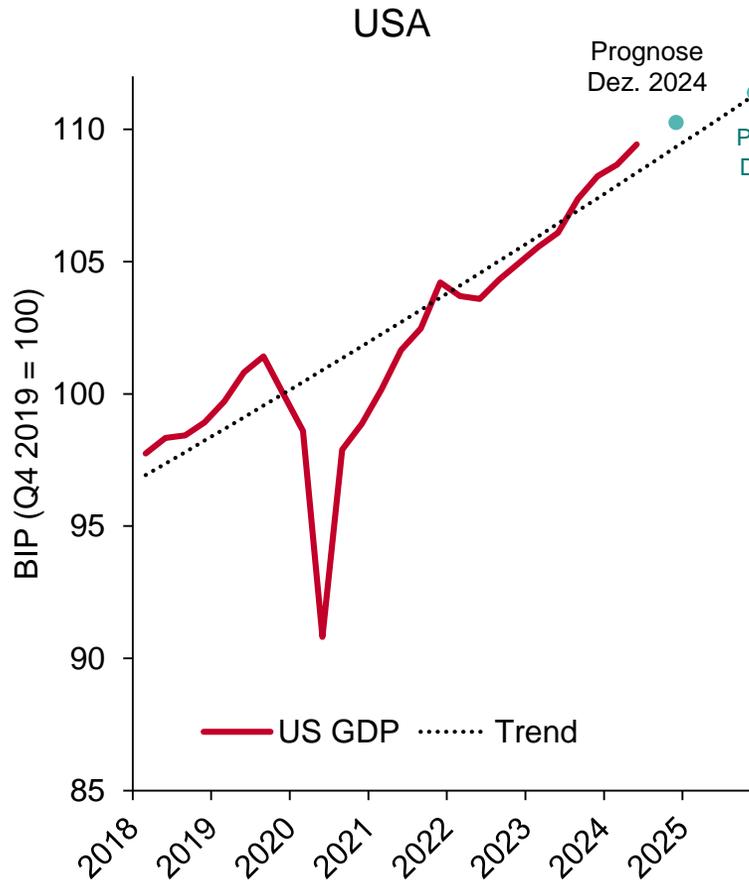
# Wahlen sind wichtig, allerdings lassen sich ihr Ausgang und ihre Auswirkungen auf die Märkte kaum vorhersagen

Fast die Hälfte der Weltbevölkerung wird im Jahr 2024 ihre Stimme abgeben



**Hinweis:** In den farbig markierten Ländern finden im Jahr 2024 Wahlen statt.  
**Quelle:** Wikipedia.

# Die Weltwirtschaft wird 2025 langsamer wachsen

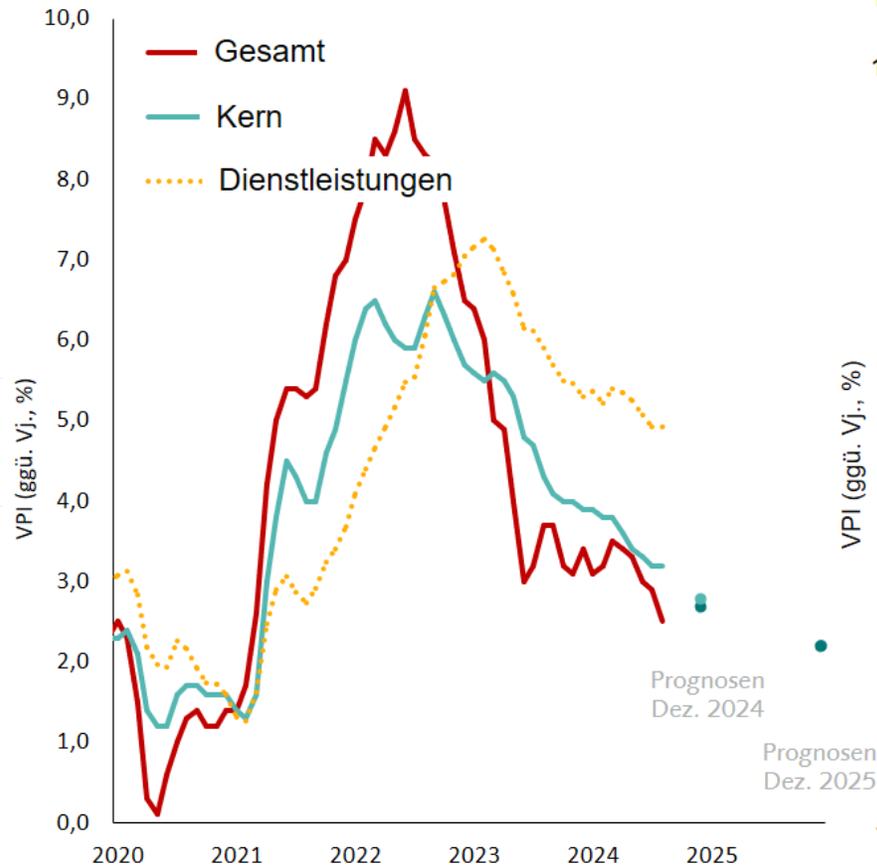


**Anmerkungen:** Die drei Diagramme zeigen das BIP-Wachstum im Vergleich zum Trendwachstum (gestrichelte Linie) der jeweiligen Volkswirtschaft vor der Pandemie. Die blauen Punkte zeigen die Vanguard Prognosen für das BIP-Wachstum zum Jahresende 2024 und 2025. Der Indexwert aller drei Diagramme wurde umbasiert auf 100 im 4. Quartal 2019.

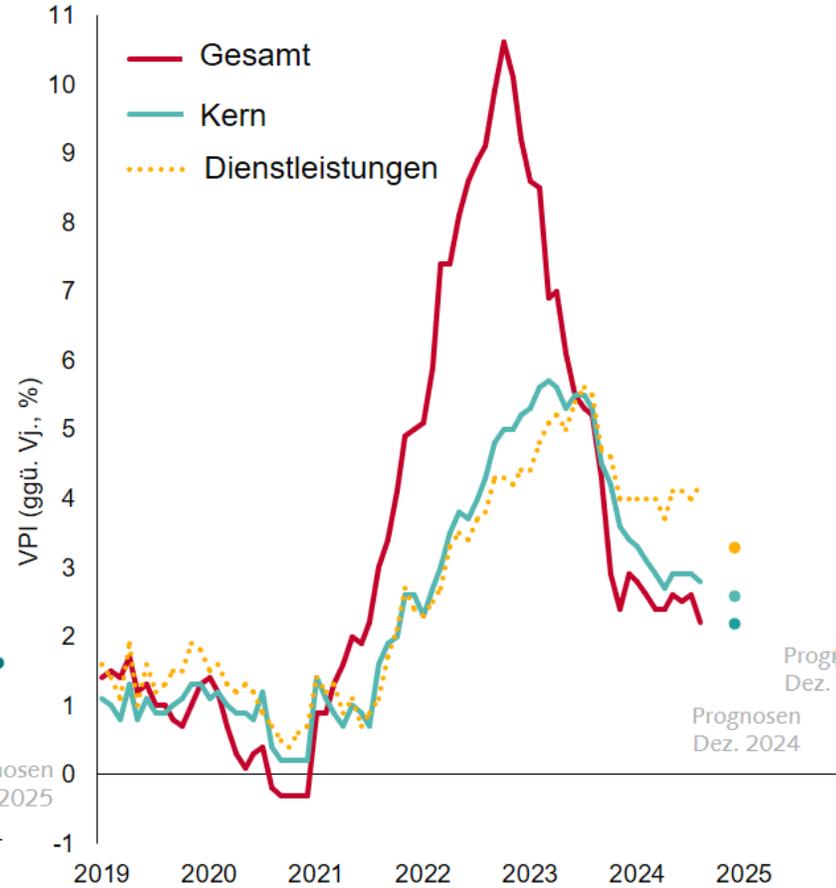
**Quelle:** Bloomberg; Berechnungen von Vanguard. Daten per 9. August 2024.

# Inflation tendiert bis Mitte 2025 gegen 2%

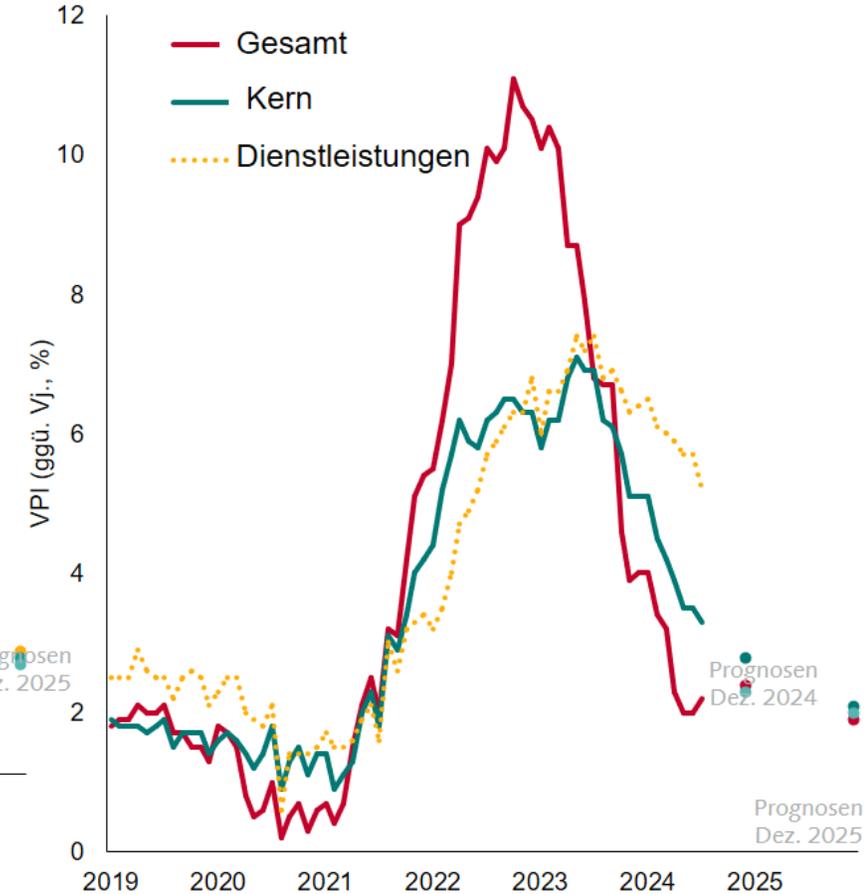
## USA



## Euroraum



## UK

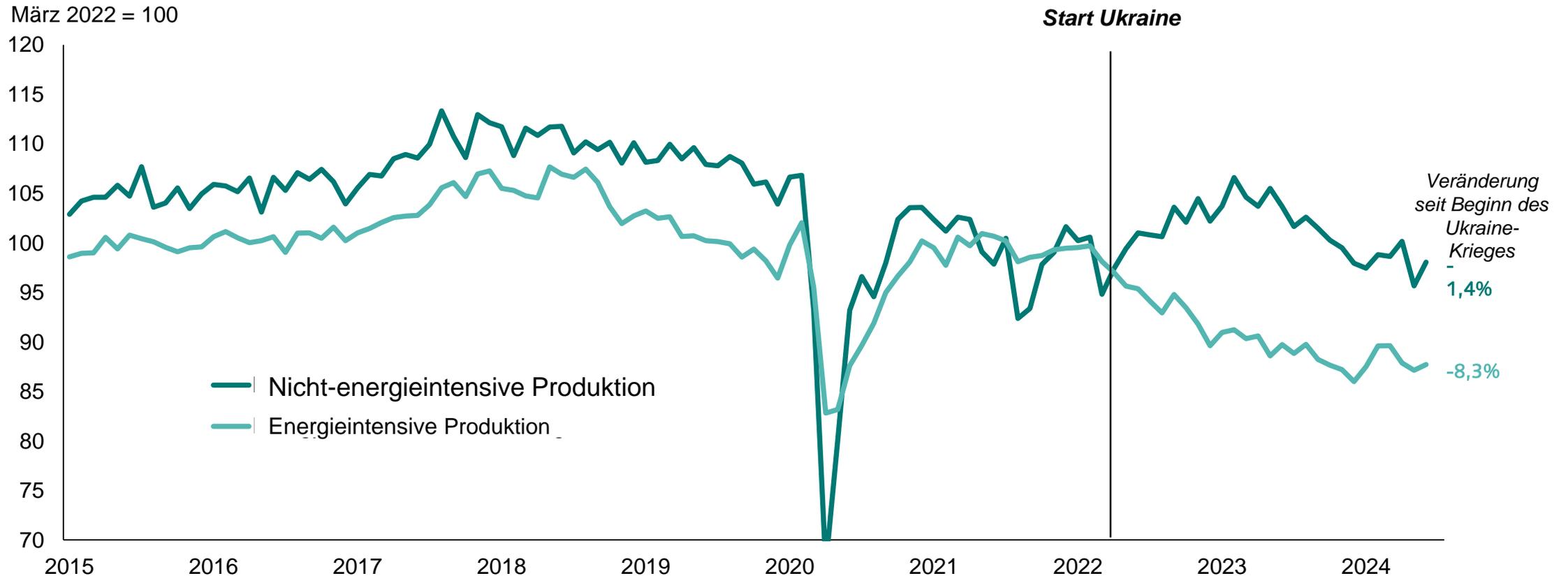


**Anmerkungen:** Die Diagramme zeigen die Gesamt-, Kern- und Dienstleistungsinflation (ggü. Vj., in %) in den USA, in der Eurozone und im Vereinigten Königreich sowie die Vanguard Prognosen für jede der drei Inflationskennzahlen und Volkswirtschaften per Jahresende 2024 und 2025.

**Quelle:** Bloomberg; Berechnungen von Vanguard. Daten per 11. September 2024.

# Deutschland: Die Energiekrise wird einen Strukturwandel erzwingen

Die energieabhängige Industrie in Deutschland schrumpft schnell

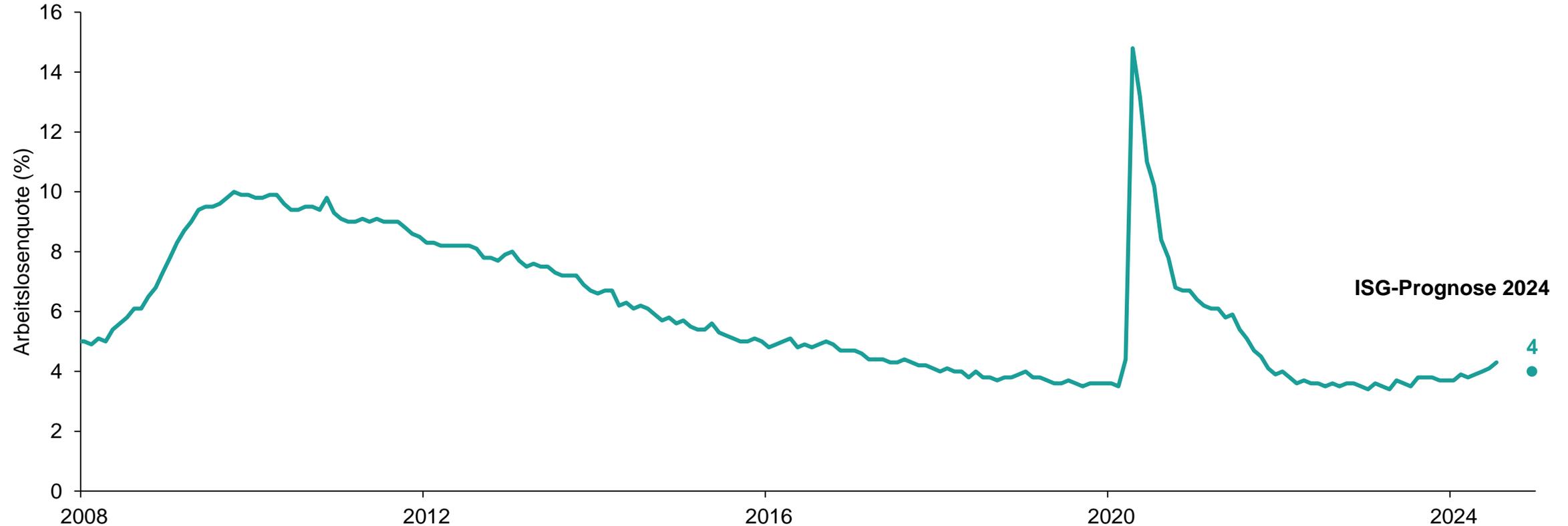


**Anmerkungen:** Die Grafik zeigt die monatliche Entwicklung des energie- und nicht-energieintensiven verarbeitenden Gewerbes in Deutschland von Anfang 2015 bis zum 30. Juni 2024. Energieintensive Industriesektoren sind Koks und Raffinerien, Metalle, Holz und Papier sowie Chemikalien.

**Quelle:** Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten des deutschen Statistischen Bundesamtes; Stand: 30. Juni 2024.

# USA: Bei hoher Inflation würde die Fed reagieren

## Stabile Inflation dank höherer Zinsen

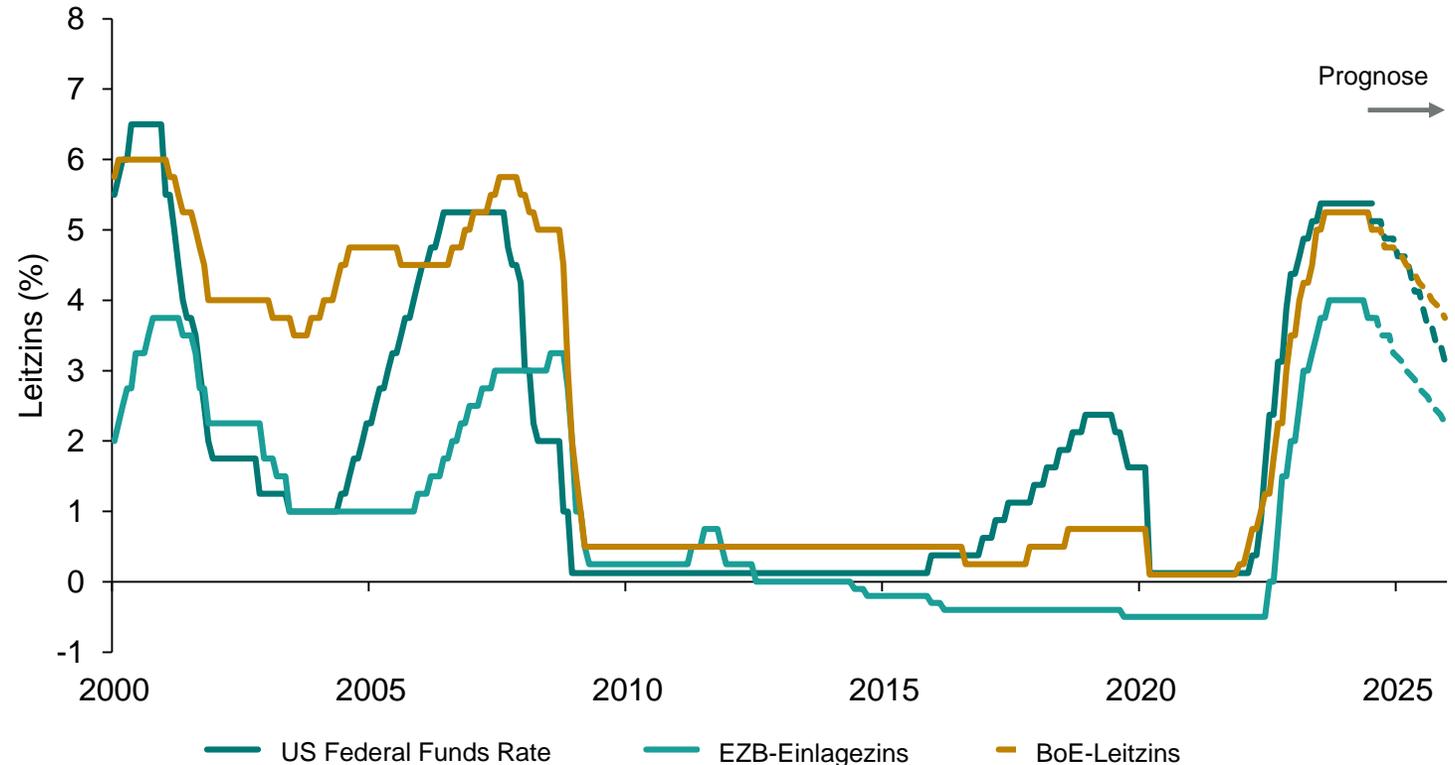


**Hinweise:** Das Diagramm zeigt die US-Arbeitslosenquote und die Prognose der Vanguard Investment Strategy Group für das Jahresende 2024.

**Quelle:** Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten des Bureau of Economic Analysis und des Bureau of Labor Statistics; Stand: 14. August 2024.

# Zinssenkungen bis Jahresende wahrscheinlich, eine Rückkehr zu Nullzinsen nicht

- In den USA rechnen wir jetzt mit Zinssenkungen von 50 Basispunkten (BP) bis Jahresende; weitere Zinssenkungen sind denkbar, sollte der Arbeitsmarkt stärker nachlassen. Die EZB hat im Juni mit ihren Zinssenkungszyklus eingeleitet, wir rechnen mit weiteren Senkungen im Umfang von 50 BP bis Jahresende. Die BoE hat ihrerseits den Leitzins im August zum ersten Mal gesenkt, hier halten wir bis Jahresende eine weitere Senkung von 25 BP für wahrscheinlich.
- Die Zinsen dürften also sinken, werden sich allerdings voraussichtlich auf höherem Niveau einpendeln.
- Wir schätzen, dass der globale neutrale (Gleichgewichts-)Zinssatz in den Industrieländern im Durchschnitt um rund 1% gestiegen ist. Grund für den Anstieg ist der demografische Wandel, also die Bevölkerungsalterung und damit einhergehende höhere strukturelle Haushaltsdefizite.

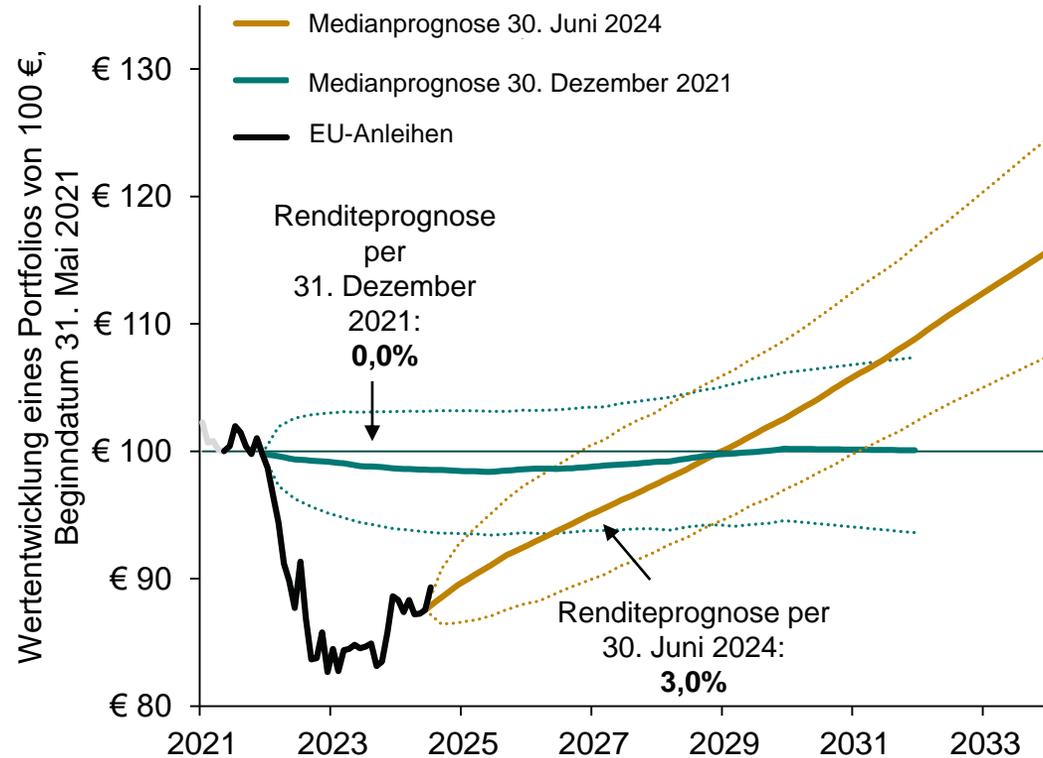


**Anmerkungen:** Monatliche Daten von Januar 2000 bis 31. Juli 2024; anschließend Prognosen.

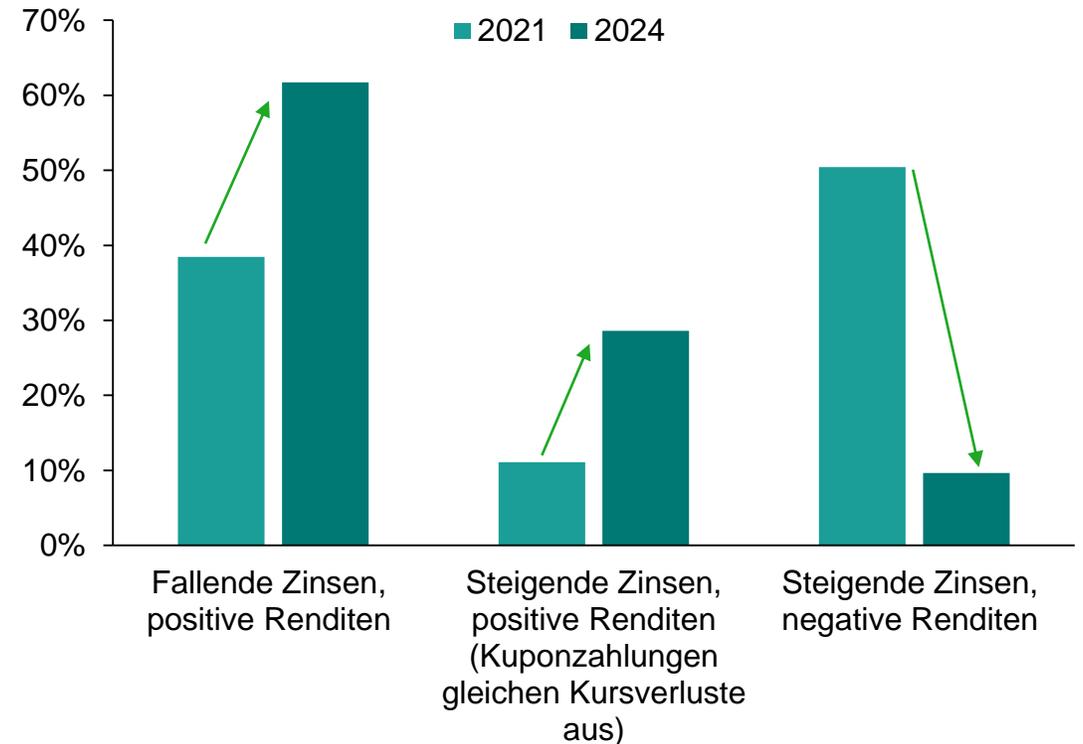
**Quellen:** Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten von Bloomberg und Macrobond; Stand: 13. August 2024.

# Ein optimistischerer Ausblick für die Anleihenmärkte

## Kurzfristige Verluste, langfristiger Gewinn



## Höhere Kupons stützen die Anleiherenditen zusätzlich



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge.

**Anmerkungen:** Die Grafik auf der linken Seite zeigt die tatsächlichen Renditen des Bloomberg US Aggregate Bond Index sowie die von Vanguard prognostizierten kumulativen Renditen über die folgenden zehn Jahre per 31. Dezember 2021 und 30. Juni 2024. Die gestrichelten Linien stellen die Bereiche zwischen dem 10. und dem 90. Perzentil der prognostizierten Verteilungen dar. Das Diagramm auf der rechten Seite beruht auf der Verteilung der Kurs- und Ertragsprognosen des VCMM für den Bloomberg Global Aggregate Bond Index Hedged per 31. Dezember 2021 und per 30. Juni 2024 für ein Jahr im Voraus. Die Prognosen sind nach positiven Kursrenditen (sinkende Zinsen) und zwei Szenarien mit negativen Kursrenditen (steigende Zinssätze) geordnet. In einem Szenario gleichen die Erträge aus den Kupons die Kursverluste aus (positive Gesamterträge), in dem anderen nicht (negative Gesamterträge). Die Balken geben den Anteil der Simulationen an, die in jede dieser drei Kategorien fallen.

**Quellen:** Diagramm links von Refinitiv per 31. Juli 2024, Diagramm rechts auf Grundlage von Berechnungen von Vanguard per 31. Dezember 2021 und 30. Juni 2024.

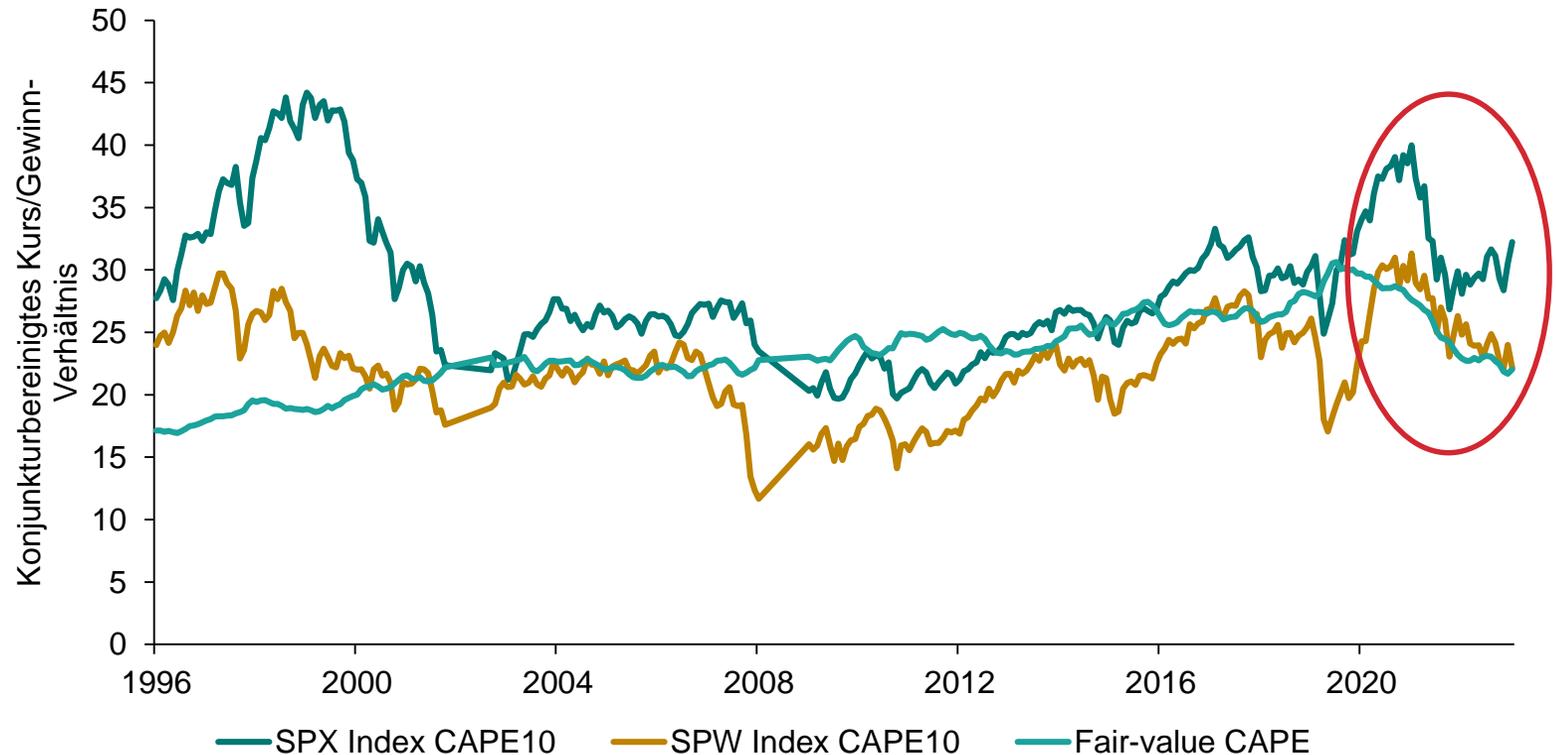
**WICHTIGER HINWEIS:** Die Prognosen sowie andere Informationen, die von dem VCMM generiert werden und die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlageergebnisse zum Gegenstand haben, sind naturgemäß hypothetisch, stellen keine tatsächlichen Anlageergebnisse dar und garantieren keine zukünftigen Erträge. Die Verteilung der Renditeergebnisse des VCMM wird aus 10.000 Simulationen für jede modellierte Assetklasse abgeleitet. Simulationen per 31. Dezember 2021 und 30. Juni 2024. Die Ergebnisse des Modells können mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren.

# US-Aktien überbewertet? Das hängt von der Marktstruktur ab

Ein gleichgewichtetes US-Aktienportfolio hat genau so auf höhere Zinsen und Inflation reagiert, wie man es erwarten würde

- Der (gleichgewichtete) SPW-Index und der (kapitalgewichtete) SPX-Index haben sich unterschiedlich entwickelt.
- Die größten Technologieunternehmen haben von Fernarbeit und dem Boom künstlicher Intelligenz profitiert.
- Außerdem können sich die größten Unternehmen besonders einfach an den Anleihenmärkten finanzieren und erhalten die besten Kreditkonditionen.

Nur die größten US-Unternehmen halten den Überbewertungen weiterhin stand



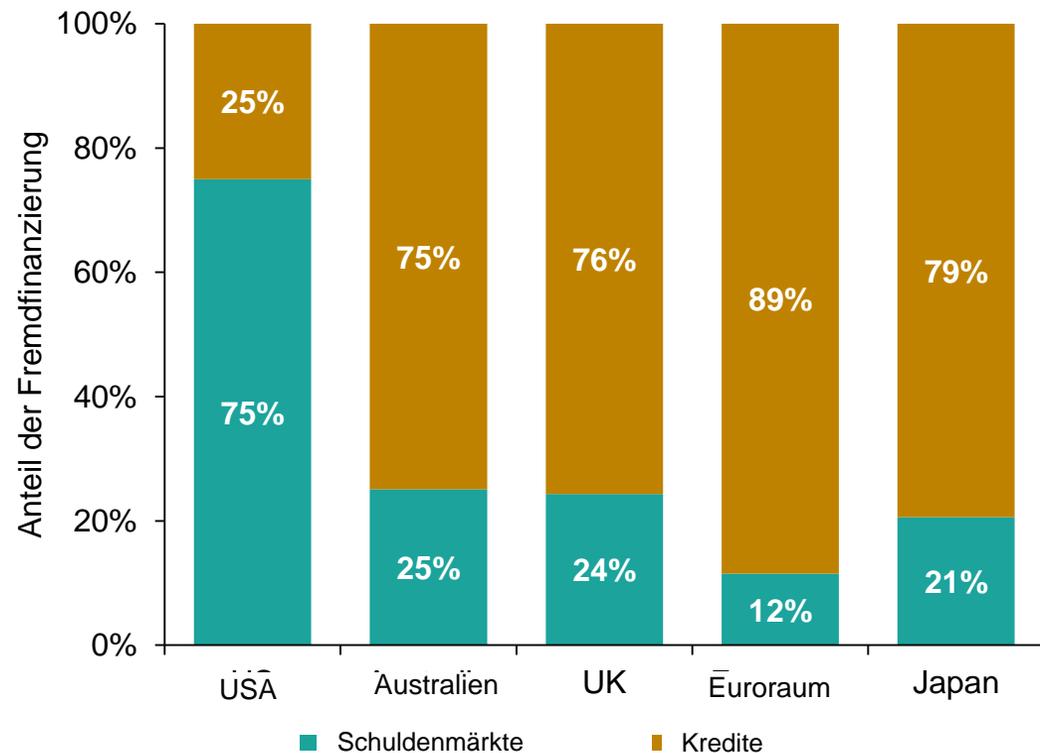
Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge.

**Anmerkungen:** Das Diagramm zeigt das zyklisch bereinigte Kurs/Gewinn-Verhältnis (das Verhältnis des realen Kurses zum Durchschnitt der nachlaufenden 10-Jahres-Realgewinne) des Standard & Poor's 500 Index (SPX) und des S&P 500 Equal Weight Index (SPW). Das Fair-Value-CAPE ist ein statistisches Modell, das den Fair Value für den S&P 500 Index als Funktion der Zinssätze und der Inflation schätzt. Der rote Kreis zeigt den Beginn der Divergenz des SPX-Index vom Fair Value CAPE an. CAPE10 ist das Verhältnis vom Kurs zum Durchschnitt der nachlaufenden 10-Jahres-Realgewinne.

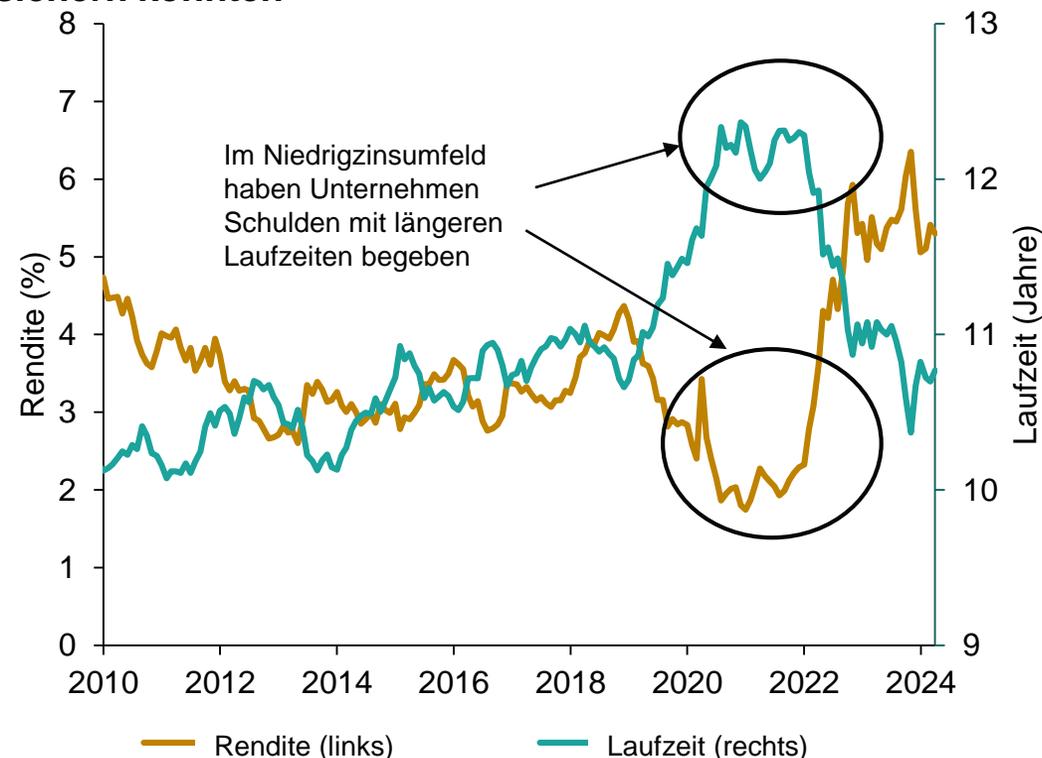
**Quellen:** Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten von Refinitiv, Bloomberg und Global Financial Data; Stand: 30. Juni 2024.

# Warum sind US-Large-Caps so robust? Eine mögliche Erklärung: Zinsbindung

US-Unternehmen finanzieren sich stärker an den Schuldenmärkten ...



... wo sie sich niedrige Zinssätze für lange Laufzeiten sichern konnten



**Anmerkungen:** Das Diagramm auf der linken Seite zeigt den Anteil der Fremdfinanzierung von Unternehmen nach Quelle (Kapitalmärkte oder Bankkredite). Das Diagramm auf der rechten Seite zeigt die nominalwertgewichtete Durchschnittsrendite (Yield-to-Worst) und Laufzeit für den Bloomberg US Corporate Credit Index. Der *Yield-to-Worst* bildet die Gesamtrendite einer Kuponanleihe ab, die zum aktuellen Marktzins abgezinst wird, wobei Klauseln zur vorzeitigen Tilgung berücksichtigt werden.

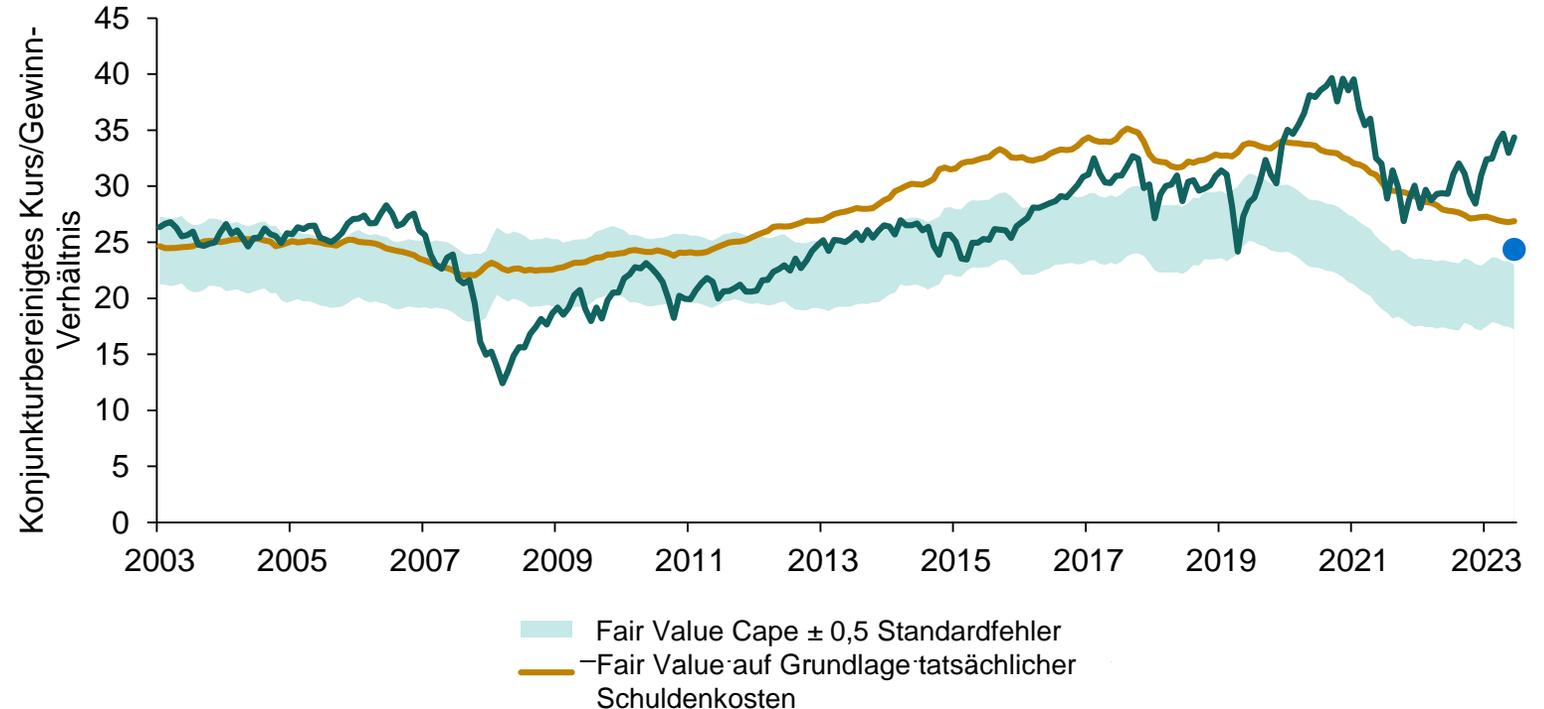
**Quelle:** Diagramm links: SIFMA 2023 Capital Markets Fact Book, basierend auf Daten der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, der Federal Reserve, der Europäischen Zentralbank und der Bank of Japan 2022. Diagramm rechts: Bloomberg; Stand: 31. März 2024.

# Die Zinsbindung würde die Überbewertung von US-Aktien teilweise erklären

## Die Marktrenditen sind höher als die tatsächlichen Fremdkapitalkosten der Unternehmen

- Unternehmen erhalten zudem höhere Zinsen für Barreserven, die sie während der Pandemie aufgebaut haben.
- Auch die robuste Gewinnlage leistet einen Beitrag, ist jedoch womöglich nicht von Dauer.
- Niedrig verzinste Schulden müssen teilweise erst in fünf bis zehn Jahren refinanziert werden.

## Dank günstiger Konditionen spüren US-Unternehmen von den höheren Zinsen



**Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge.**

**Anmerkungen:** Das Diagramm zeigt das zyklisch bereinigte Kurs-Gewinn-Verhältnis (CAPE) für US-Aktien, dargestellt durch den MSCI US Broad Market Index. Das CAPE spiegelt die aktuellen realen Aktienkurse und den 10-Jahres-Durchschnitt der historischen realen Gewinne wider.

Das Diagramm zudem unsere eigene Schätzung des Fair Value CAPE unter Berücksichtigung von Inflation und Zinssätzen sowie eine Schätzung des Fair Value nach derselben Methode, bei der jedoch die Fremdfinanzierungskosten von Unternehmen durch die Renditen auf US-Staatsanleihen ersetzt werden.

Unsere historische Fair-Value-Schätzungen berücksichtigen die tatsächlichen Inflations-, Zins- und Kuponsätze sowie effektive Steuersätze und werden auf Grundlage von Daten seit dem 31. Januar 1940 berechnet.

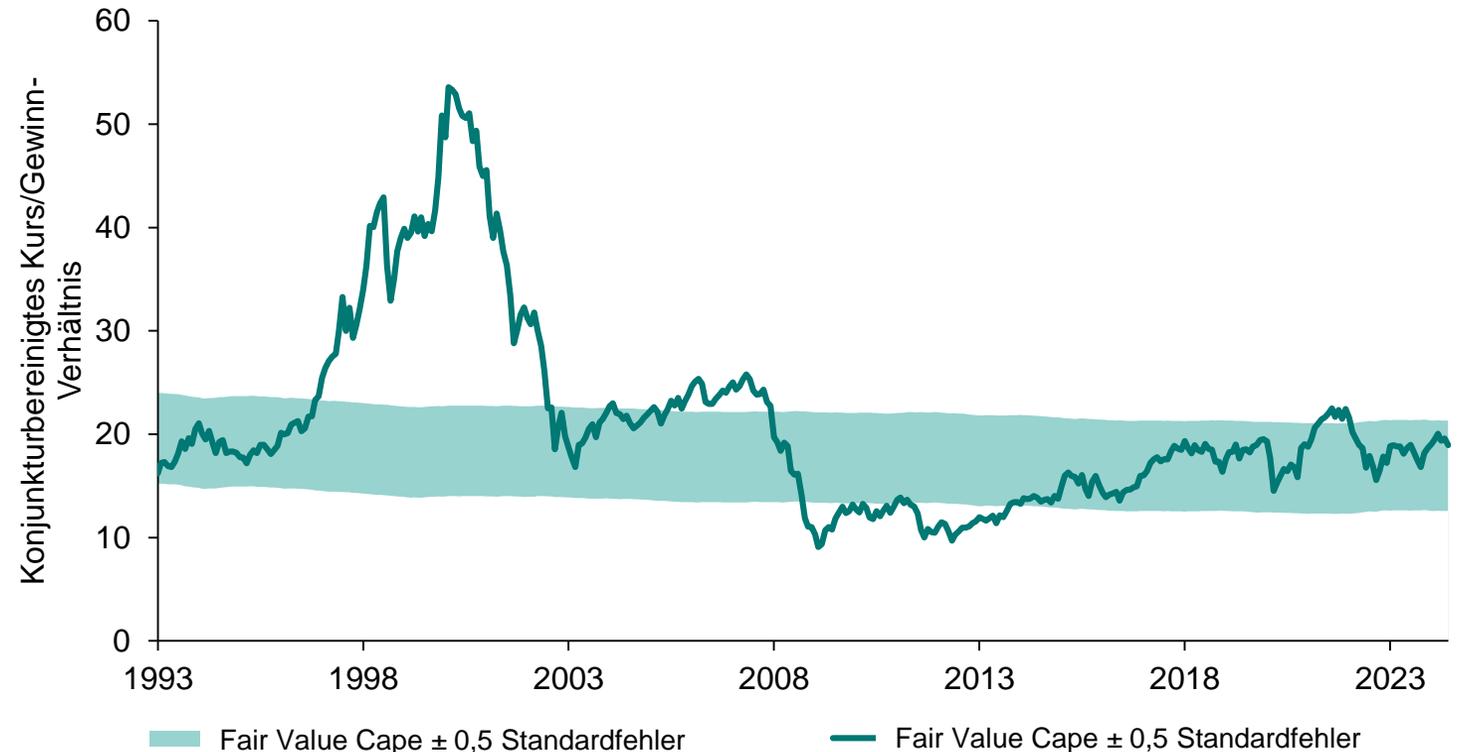
**Quellen:** Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten von Refinitiv, Bloomberg und Global Financial Data; Stand: 31. Mai 2024.

# Trotz steigender Zinsen, hoher Inflation und Rezessionsrisiken liegen die Bewertungen über dem Fair Value

## Das Risiko einer Korrektur steigt, wenn die Bewertungen ausgereizt sind

- Das zyklisch bereinigte Kurs-Gewinn-Verhältnis (CAPE) ist ein Näherungswert für die Aktienrisikoprämie, die um das Zinsniveau und die Inflation bereinigt ist.
- Am 30. Juni 2024 lag das CAPE nahe der Mitte unserer Fair-Value-Spanne.
- Aus Inflation und Zinsen leiten sich keine Grenzwerte für Umfang und Dauer von Abweichungen vom Fair Value ab.

## Trotz Bewertungsanstieg im Jahr 2023 sind Euroraum-Aktien nicht überbewertet



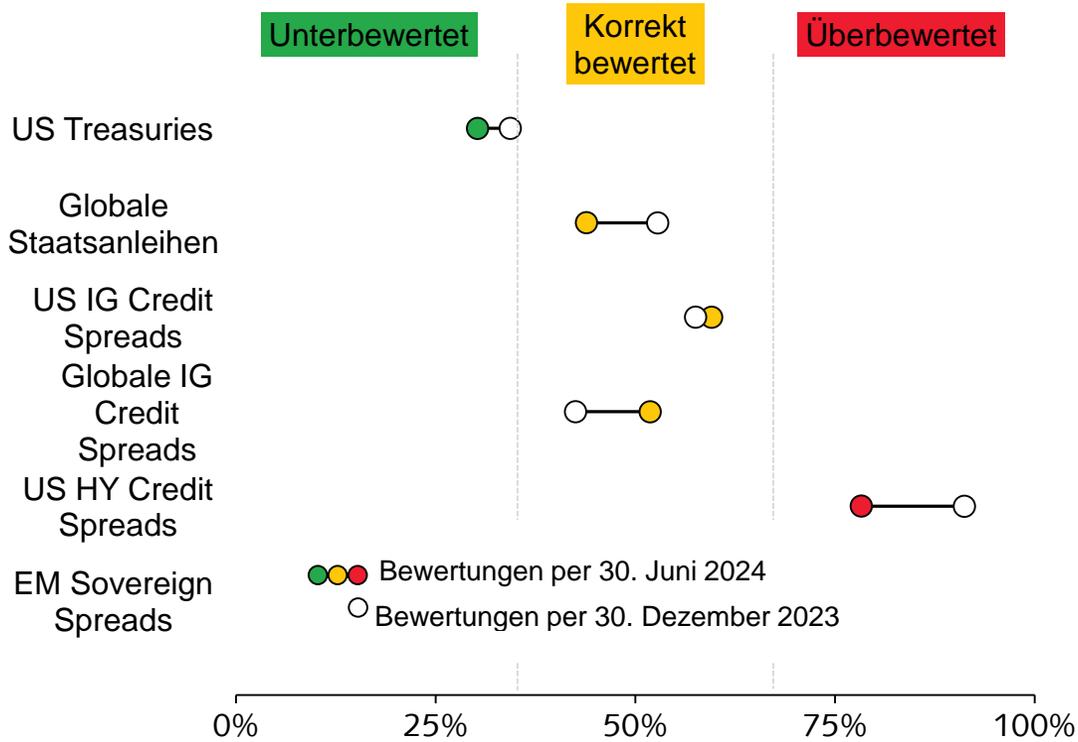
**Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge.**

**Hinweise:** Die Grafik zeigt unsere Schätzung des Fair-Value-CAPE auf Grundlage eines statistischen Modells, welches die CAPE-Kennzahlen um Zinseffekte und Inflationserwartungen bereinigt. Die statistische Modellspezifikation für das Fair-Value-CAPE des Euroraums ist ein Fehlerkorrekturmodell mit drei Variablen: die Gewinnrenditen des MSCI EMU, die zehnjährige nachlaufende Inflation und die zehnjährigen Staatsanleiherenditen des Euroraums; Schätzungen für den Zeitraum vom 31. Januar 1970 bis zum 30. Juni 2024.

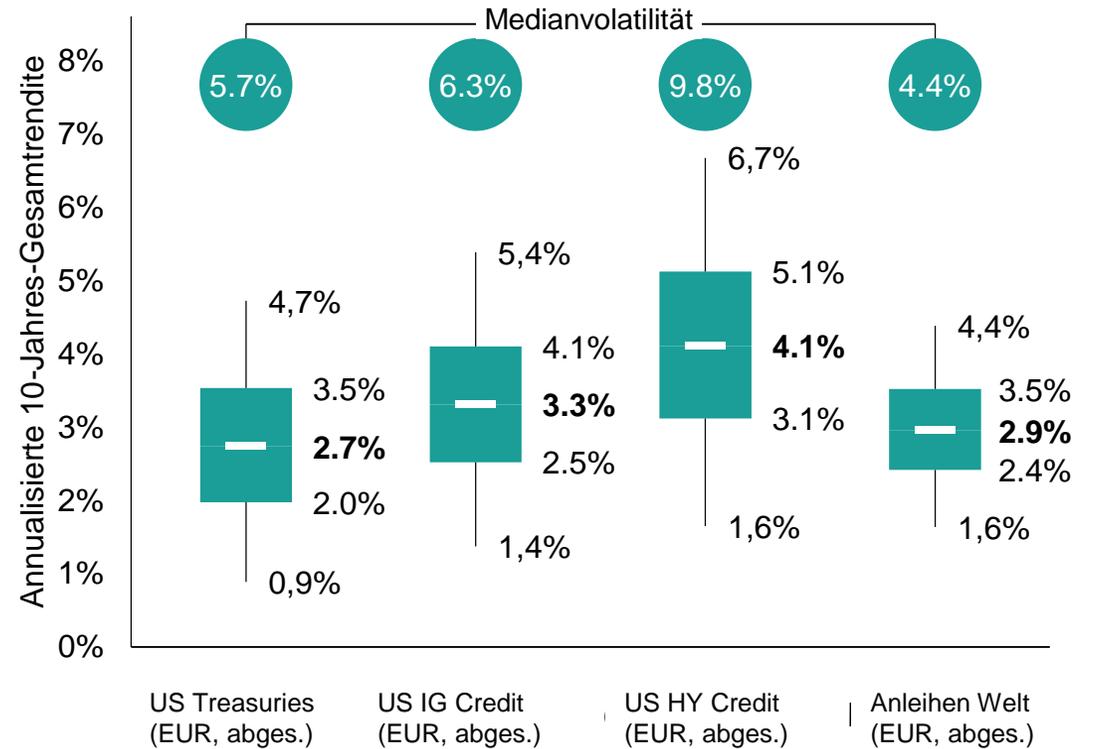
**Quelle:** Berechnungen von Vanguard in EUR auf Grundlage von Daten von Refinitiv und Global Financial Data; Stand: 30. Juni 2024.

# Gute Aussichten für Anleihen

## Relative Anleihebewertungen



## Attraktive Effektivzinsen sprechen für gute Renditen



Jegliche Prognosen sollten als hypothetischer Natur betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.

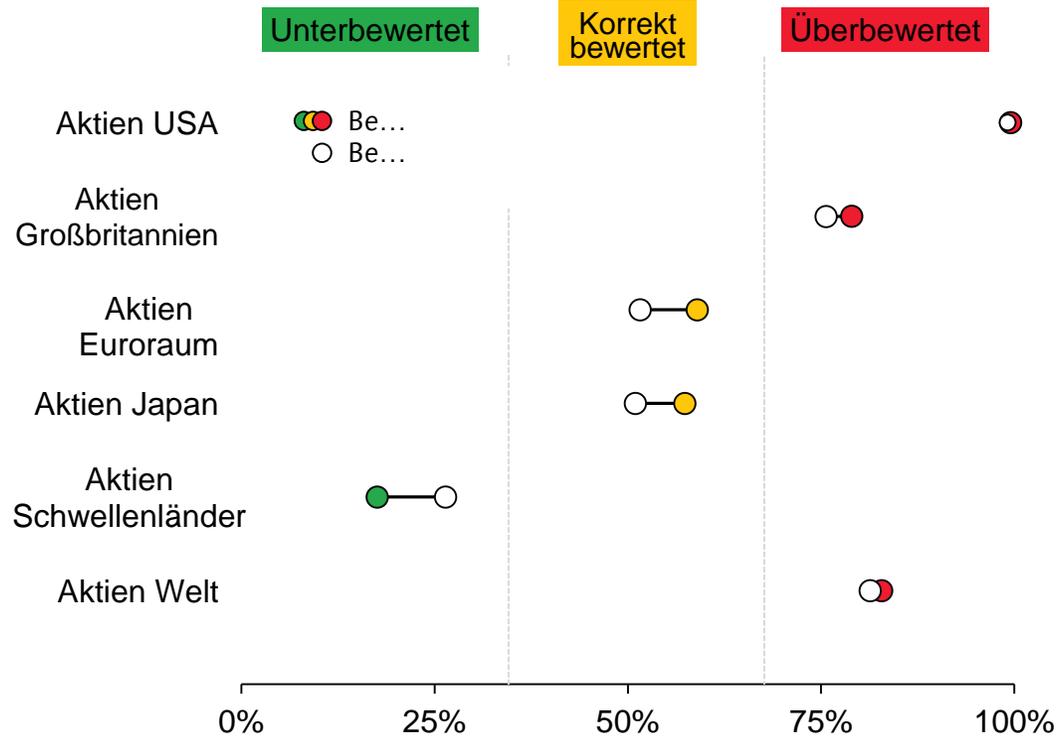
**Hinweise:** Diagramm links: Die Bewertungskennzahl für US-Staatsanleihen ist der durationsgewichtete Durchschnitt des Leitzinses unseres Fair-Value-Modells. Andere Bewertungskennzahlen für Staatsanleihen und Kreditrisikoaufschläge basieren auf den aktuellen Renditen bzw. Spreads im Vergleich zur VCMM-Simulation der Renditen und Spreads im Jahr 30 unserer Prognose. Die Bewertungspercentile beziehen sich auf den 30. Juni 2024 und den 31. Dezember 2023. Diagramm rechts: Diese Prognosen beruhen auf der Verteilung von 10.000 VCMM-Simulationen der nominalen, annualisierten 10-Jahres-Renditen in GBP der hier abgebildeten Vermögenswerte. In den Renditen einzelner Assetklassen sind weder die Verwaltungsgebühren und -kosten noch die Auswirkungen von Steuern enthalten. In den Erträgen sind reinvestierte Erträge und Kapitalgewinne enthalten. Indizes werden nicht verwaltet, Anlegerinnen und Anleger können nicht direkt in einen Index investieren. Weitere Informationen zu einzelnen Assetklassen finden Sie im Anhang.

**Quellen:** Berechnungen von Vanguard, US Bureau of Labor Statistics, Federal Reserve Board und Refinitiv; Stand: 30. Juni 2024.

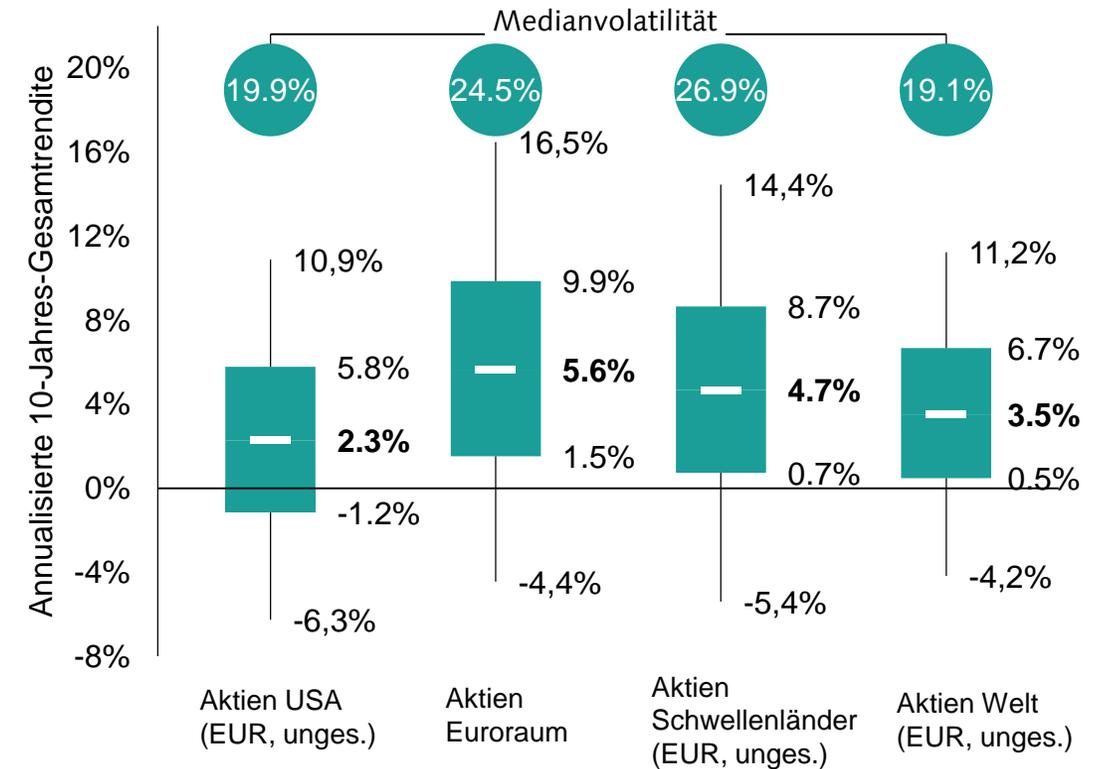
**WICHTIGER HINWEIS:** Die Prognosen sowie andere Informationen, die von dem VCMM generiert werden und die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlageergebnisse zum Gegenstand haben, sind naturgemäß hypothetisch, stellen keine tatsächlichen Anlageergebnisse dar und garantieren keine zukünftigen Erträge. Ableitung der Verteilung der Renditeergebnisse aus dem VCMM per 30. Juni 2024 und 31. Dezember 2023. Die Ergebnisse des Modells können mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren.

# Solide Renditeaussichten trotz hoher Bewertungen

## Relative Aktienbewertungen



## Höhere Renditen außerhalb der USA



Jegliche Prognosen sollten als hypothetischer Natur betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.

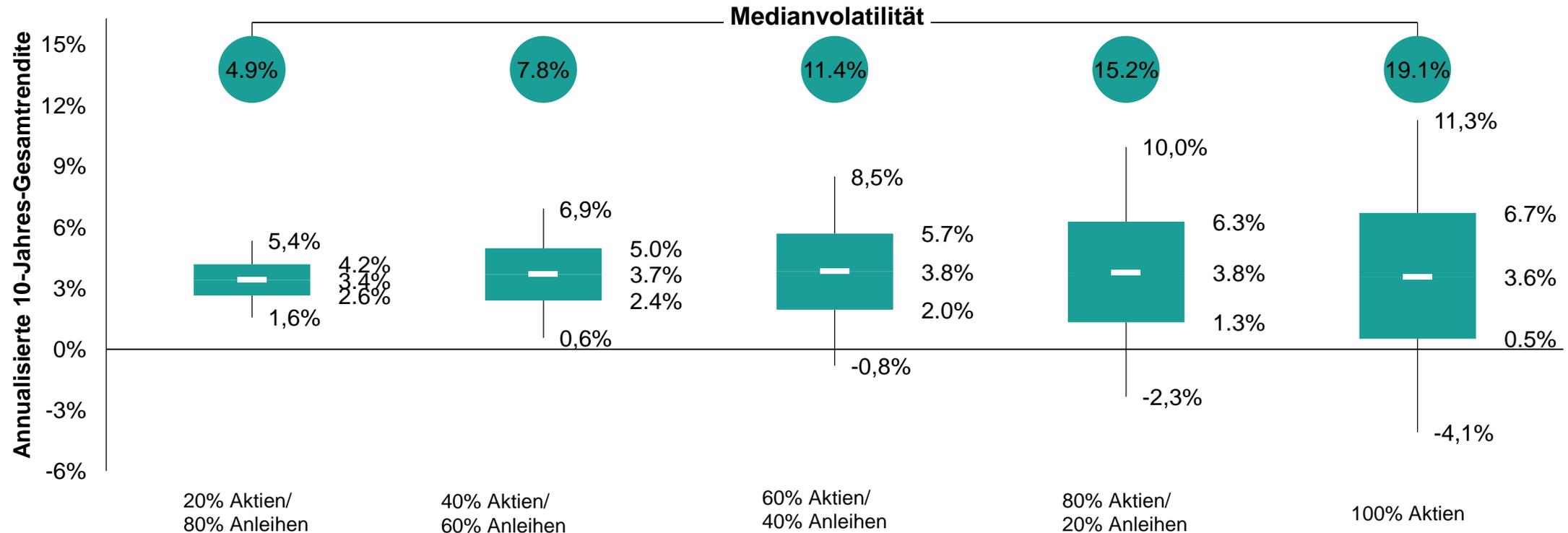
**Anmerkungen:** Diagramm links: Die Bewertungskennzahlen für Aktien entsprechen dem Perzentil des aktuellen zyklisch bereinigten Kurs-Gewinn-Verhältnisses (CAPE) im Verhältnis zu unseren Fair-Value-CAPE-Schätzungen für die Indizes MSCI US Broad Market, MSCI UK, MSCI EMU und MSCI Japan. Die Bewertungskennzahl für die Schwellenländer beruht auf dem Perzentilrang auf Grundlage unseres Fair-Value-Modells im Vergleich zum Markt. Die globale Aktienbewertungskennzahl entspricht den nach Marktkapitalisierung gewichteten CAPE-Perzentilen im Verhältnis zu unseren Fair-Value-CAPE-Schätzungen für die Indizes MSCI US Broad Market, MSCI EMU, MSCI UK, MSCI Japan, MSCI Canada und MSCI Australia sowie die Bewertungskennzahl für Schwellenländer. Die Bewertungsperzentile beziehen sich auf den 30. Juni 2024 und den 31. Dezember 2023. Diagramm rechts: Diese Prognosen beruhen auf der Verteilung von 10.000 VCMM-Simulationen der nominalen, annualisierten 10-Jahres-Renditen in EUR der hier abgebildeten Vermögenswerte. In den Renditen einzelner Assetklassen sind weder die Verwaltungsgebühren und -kosten noch die Auswirkungen von Steuern enthalten. In den Erträgen sind reinvestierte Erträge und Kapitalgewinne enthalten. Die Indizes werden nicht verwaltet, Anlegerinnen und Anleger können nicht direkt in einen Index investieren.

**Quellen:** Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten von Robert Shillers Website <https://shillerdata.com/>, dem US Bureau of Labor Statistics, dem Federal Reserve Board und Refinitiv; Stand: 30. Juni 2024.

**WICHTIGER HINWEIS:** Die Prognosen sowie andere Informationen, die von dem VCMM generiert werden und die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlageergebnisse zum Gegenstand haben, sind naturgemäß hypothetisch, stellen keine tatsächlichen Anlageergebnisse dar und garantieren keine zukünftigen Erträge. Ableitung der Verteilung der Renditeergebnisse aus dem VCMM per 30. Juni 2024. Die Ergebnisse des Modells können mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren.

# Multi-Asset-Portfolios (EUR)

Im Vergleich zu früheren Jahren gehen wir von einer niedrigeren Aktienrisikoprämie aus



Jegliche Prognosen sollten als hypothetischer Natur betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.

**Hinweise:** Diese Prognosen beruhen auf der Verteilung von 10.000 VCMM-Simulationen der nominalen, annualisierten 10-Jahres-Renditen in EUR der hier abgebildeten Multi-Asset-Portfolios. In den Renditen einzelner Assetklassen sind weder die Verwaltungsgebühren und -kosten noch die Auswirkungen von Steuern enthalten. In den Erträgen sind reinvestierte Erträge und Kapitalgewinne enthalten. Indizes werden nicht verwaltet, Anlegerinnen und Anleger können nicht direkt in einen Index investieren. Aktien sind globale Aktien (MSCI AC World Index), Anleihen sind globale Anleihen (Bloomberg Global Aggregate Index Hedged).

**Quellen:** Berechnungen von Vanguard; Stand: 30. Juni 2024.

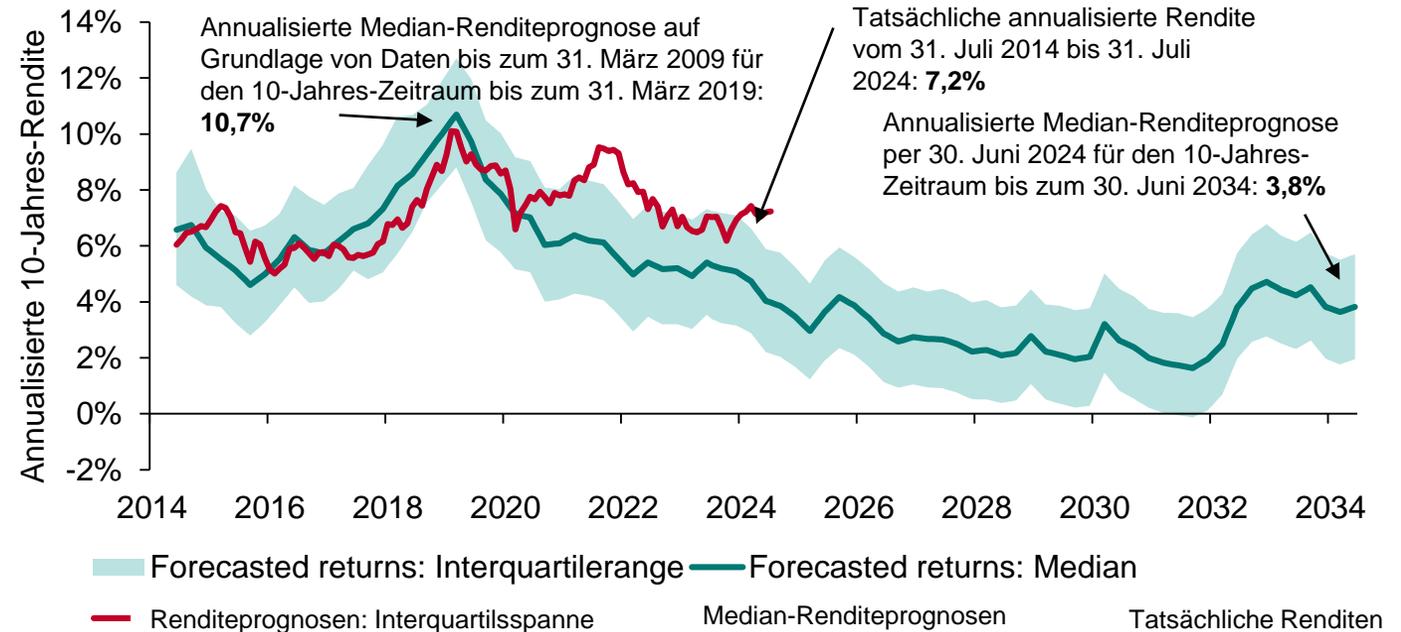
**WICHTIGER HINWEIS:** Die Prognosen sowie andere Informationen, die von dem VCMM generiert werden und die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlageergebnisse zum Gegenstand haben, sind naturgemäß hypothetisch, stellen keine tatsächlichen Anlageergebnisse dar und garantieren keine zukünftigen Erträge. Ableitung der Verteilung der Renditeergebnisse aus dem VCMM per 30. Juni 2024. Die Ergebnisse des Modells können mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren.

# Höhere Zinsen + günstigere Bewertungen = bessere Renditeaussichten für ein 60/40-Portfolio

## Ein diversifiziertes Portfolio hat in den vergangenen zehn Jahren gute Ergebnisse erzielt

- Mit steigenden Zinsen werden Anleihen noch wichtiger.
- Einzelne Aktienmärkte können sich an der Spitze ablösen, doch mit einem global diversifizierten Portfolio können Anlegerinnen und Anleger ohne konzentrierte Positionen an Gewinnen partizipieren.
- Die erwarteten Renditen steigen. In der September-Prognose des Vanguard Capital Markets Model<sup>®</sup> (VCMM) gehen wir von einer Medianrendite von 3,8% für ein 60/40-Portfolio in den kommenden zehn Jahren aus.

## Die Renditen eines 60/40-Portfolios entsprechen nun eher unseren Schätzungen auf Grundlage der vor 10 Jahren verfügbaren Daten



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge. Jegliche Prognosen sollten als hypothetischer Natur betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.

**Hinweise:** Dieses Diagramm vergleicht die tatsächliche annualisierte 10-Jahres-Rendite eines 60/40-Portfolios in EUR mit der VCMM-Prognose, die auf der Grundlage der zehn Jahre zuvor verfügbaren Daten erstellt wurde. Zum Beispiel entsprechen die Daten vom Juni 2014 am Anfang des Diagramms der tatsächlichen Rendite für den 10-Jahres-Zeitraum vom 30. Juni 2004 bis zum 30. Juni 2014 (rote Linie), die mit der 10-Jahres-Renditeprognose vom 30. Juni 2004 (grüne Linie) verglichen werden. Nach dem Juni 2024 wird die grüne Linie verlängert und zeigt, wie sich die Vanguard Prognosen entwickeln, die zwischen dem 30. September 2014 und dem 30. Juni 2024 erstellt wurden (und zwischen dem 30. September 2024 und dem 30. Juni 2034 enden). Der Interquartilsbereich (grün schattierte Fläche) entspricht dem Bereich zwischen dem 25. und 75. Perzentil der Renditeverteilung. Weitere Informationen zu einzelnen Assetklassen finden Sie im Anhang.

**Quelle:** Refinitiv per 31. Juli 2024 und Berechnungen von Vanguard in EUR per 30. Juni 2024.

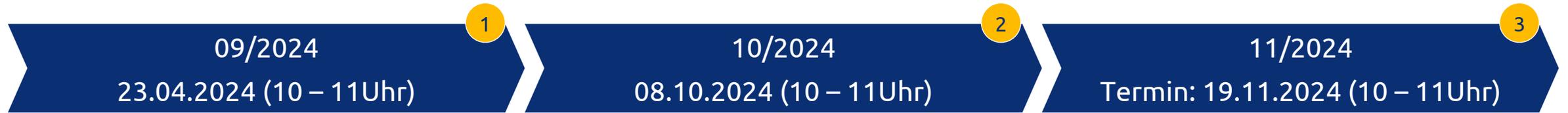
**WICHTIGER HINWEIS:** Die Prognosen sowie andere Informationen, die von dem VCMM generiert werden und die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlageergebnisse zum Gegenstand haben, sind naturgemäß hypothetisch, stellen keine tatsächlichen Anlageergebnisse dar und garantieren keine zukünftigen Erträge. Die Verteilung der Renditeergebnisse des VCMM wird aus 10.000 Simulationen für jede modellierte Assetklasse abgeleitet. Vierteljährliche Simulationen zwischen dem 30. Juni 2004 und dem 30. Juni 2024. Die Ergebnisse des Modells können mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren.

# Termine & Ansprechpartner

Standard Life  
Teil der Phoenix Group



## Weitere Investment Updates



**Vanguard**

- Global Index Fund Update
- Politik und Kapitalanlage
- Marktausblick Vanguard

**abrdrn**

- Marktrückblick & Investmentthema
- Marktausblick/Anlagestrategie abrdrn
- Update MyFolios

 **FRANKLIN  
TEMPLETON**

- Rückblick / ESG Update
- Marktausblick Franklin Templeton
- Update ESG Focused Balanced Fund

# Regionale Sparringspartner für Ihre Berater

**Michael Franke**  
Senior Sales Consultant  
und zertifizierter Spezialist  
für Ruhestandsplanung  
(FH)



**Hannes Molkenthin**  
Strategic Relationship &  
Sales Consultant



**Ludger Bräutigam**  
Senior Sales Consultant (B.A.)  
und zertifizierter Spezialist  
für Ruhestandsplanung (FH)



**Francesco Lo Cicero**  
Senior Sales Consultant,  
Dipl.-Kfm. (FH)  
und zertifizierter Spezialist  
für Ruhestandsplanung  
(FH)



**Wulf Pade**  
Strategic Relationship &  
Sales Consultant und  
Unternehmensentwickler  
für Vermittlerbetriebe (IHK)



**Michael Schiffner**  
Senior Sales Consultant  
und zertifizierter Spezialist  
für Ruhestandsplanung  
(FH)



**Ilja Kunde**  
Senior Sales  
Consultant und  
zertifizierter Spezialist  
für Ruhestandsplanung  
(FH)



**Andreas Schmitt**  
Strategic Relationship &  
Sales Consultant und  
zertifizierter Spezialist für  
Ruhestandsplanung (FH)



**Timo Röhr**  
Strategic Relationship &  
Sales Consultant und  
zertifizierter Spezialist für  
Ruhestandsplanung (FH)



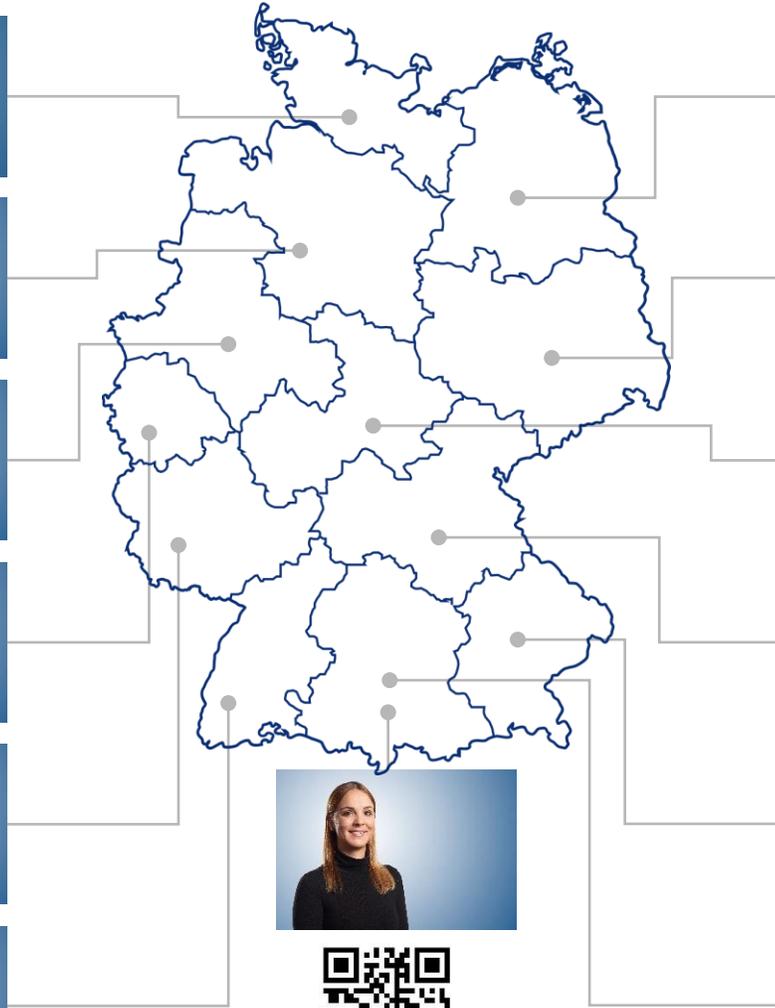
**Florian Heck**  
Strategic Relationship &  
Sales Consultant und  
zertifizierter Spezialist für  
Ruhestandsplanung (FH),  
Versicherungsfachmann  
(IHK)



**Tobias Müller**  
Sales Consultant,  
Betriebswirt (VWA) und  
Versicherungsfachmann  
(BMV)



**Thorsten Kratzer**  
Strategic Relationship &  
Sales Consultant und  
zertifizierter Spezialist für  
Ruhestandsplanung (FH)



Ihr direkter Weg zu unseren  
Sales Consultants

# Danke

Wir möchten Menschen jeden Geschlechts gleichermaßen ansprechen und wählen daher neutrale Schreibweisen, wo es uns möglich ist. Jedoch bitten wir um Ihr Verständnis, dass wir teilweise aus Platzgründen oder dem Lesefluss zuliebe nur die binäre oder auch nur die männliche Schreibweise verwenden..

[standardlife.de](https://www.standardlife.de)

© 2023 Standard Life, reproduziert unter Lizenz. All rights reserved

# Haftungsausschluss

## Nur zum Gebrauch für Vertriebspartner von Standard Life

Es handelt sich um eine allgemeine Betrachtung und Darstellung und keine rechtliche Beratung im Einzelfall. Die Ausführungen sind auch nicht abschließend und können sich durch neue Gesetze und/oder neue Rechtsprechung ändern.

Diese Präsentation wurde sorgfältig erstellt, es kann aber keine Haftung hierfür übernommen werden.

Bei der Durchführung der hier angesprochenen Gestaltungen sollte immer individuelle rechtliche und steuerliche Beratung eingeholt werden.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Nichts in diesem Dokument ist als Anlageberatung oder Empfehlung irgendeiner Art gedacht oder sollte als solche verstanden werden. Dieses Dokument ist keine Empfehlung zum Verkauf oder Kauf einer Anlage. Es ist nicht Bestandteil eines Vertrages über den Verkauf oder Kauf einer Anlage.

Bitte sprechen Sie mit Ihrem Standard Life Geschäftspartner oder besuchen Sie unsere Website unter:

Deutschland: [www.standardlife.de](http://www.standardlife.de)

Österreich: [www.standardlife.at](http://www.standardlife.at)

Standard Life International dac wird von der Central Bank of Ireland beaufsichtigt. Standard Life International dac ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung und Sitz in Dublin, Irland (408507), 90 St Stephen's Green, Dublin 2. Standard Life International dac ist Teil der Phoenix Group und verwendet die Marke Standard Life unter Lizenz der Standard Life Aberdeen Group.

# Für die VCMM-Simulationen wurden folgende Benchmarks verwendet:

Vermögenswerte in EUR

- **Aktien global:** MSCI AC World Total Return Index
- **Anleihen Welt (währungsgesichert):** Bloomberg Global Aggregate Bond Index Euro Hedged

## Wichtige Hinweise

**WICHTIGER HINWEIS:** Die Prognosen sowie andere Informationen, die von dem Vanguard Capital Markets Model® generiert werden und die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlagergebnisse zum Gegenstand haben, sind naturgemäß hypothetisch, stellen keine tatsächlichen Anlagergebnisse dar und garantieren keine zukünftigen Erträge. Die Ergebnisse des Modells werden mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren.

Die Prognosen des VCMM basieren auf statistischen Analysen und historischen Daten. Zukünftige Renditen können von den im VCMM erfassten historischen Mustern abweichen. Noch wichtiger ist jedoch, dass das VCMM extrem negative Szenarios unterschätzen kann, die in den historischen Zeiträumen, auf denen die Modellschätzungen beruhen, nicht vorkamen.

Das Vanguard Capital Markets Model® ist ein firmeneigenes Finanz-Simulationsinstrument. Es wurde von den primären Investment-Research- und Beratungsteams von Vanguard entwickelt und wird von diesen gewartet. Das Modell prognostiziert die Verteilung zukünftiger Renditen für zahlreiche Assetklassen. Zu diesen Assetklassen gehören die US-amerikanischen und internationalen Aktienmärkte, US-Treasuries und Unternehmensanleihen mit verschiedenen Laufzeiten, internationale Anleihenmärkte, US-Geldmärkte, Rohstoffe sowie bestimmte alternative Anlagestrategien. Die theoretische und empirische Grundlage des Vanguard Capital Markets Model ist die Beziehung zwischen Rendite und Risiko: Die Renditen zahlreicher Assetklassen sind der von Anlegern im Gegenzug für bestimmte Arten von systematischem Risiko (Beta) verlangte Ausgleich. Das Modell beruht im Kern auf Schätzungen der dynamischen statistischen Beziehung zwischen Risikofaktoren und Asset-Renditen. Diese erhalten wir durch statistische Analyse monatlicher Finanz- und Wirtschaftsdaten, die bis in das Jahr 1960 zurückreichen. Mithilfe eines Systems von Gleichungsschätzungen führt das Modell eine Monte Carlo-Simulation durch, um die geschätzten Zusammenhänge zwischen Risikofaktoren und Assetklassen sowie Ungewissheit und Zufälle langfristig zu prognostizieren. Das Modell generiert eine große Anzahl simulierter Ergebnisse für jede Assetklasse über verschiedene Zeiträume. Die Prognosen werden durch Berechnung der Zentraltendenzen in diesen Simulationen gewonnen. Die Ergebnisse des Modells variieren mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit.

# Wichtige Hinweise zu Anlagerisiken

Der Wert der Investitionen und die daraus resultierenden Erträge können steigen oder fallen, und Investoren können Verluste auf ihrer Investitionen erleiden.

Die frühere Wertentwicklung gibt keinen verlässlichen Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.

Jegliche Prognosen sollten als hypothetischer Natur betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.

## Wichtige allgemeine Hinweise

**Nur für professionelle Anleger (nach den Kriterien der MiFID II-Richtlinie), die auf eigene Rechnung investieren (einschließlich Verwaltungsgesellschaften (Dachfonds) und professionelle Kunden, die im Namen ihrer diskretionären Kunden investieren). In der Schweiz nur für professionelle Anleger. Nicht für die öffentliche Verbreitung bestimmt.**

Die hier enthaltenen Informationen sind nicht als Angebot oder Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in irgendeiner Gerichtsbarkeit zu verstehen, in der ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung rechtswidrig ist, oder gegenüber Personen, gegenüber denen ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung gesetzlich nicht gemacht werden darf, oder wenn derjenige, der das Angebot oder die Aufforderung macht, dafür nicht qualifiziert ist. Die Informationen stellen keine Rechts-, Steuer- oder Anlageberatung dar. Sie dürfen sich deshalb bei Anlageentscheidungen nicht auf den Inhalt verlassen.

Die hier enthaltenen Informationen dienen lediglich zu Bildungszwecken und stellen keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Anlagen dar.

BLOOMBERG® ist eine Handels- und Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und seinen verbundenen Unternehmen, einschließlich Bloomberg Index Services Limited („BISL“) (zusammen „Bloomberg“), oder die Lizenzgeber von Bloomberg besitzen alle Eigentumsrechte an den Bloomberg-Indizes.

Die Produkte werden nicht von „Bloomberg“ gesponsert, gebilligt, vermarktet, verkauft oder beworben. Bloomberg gibt gegenüber den Eigentümern oder Käufern der Produkte oder gegenüber der Öffentlichkeit keine ausdrücklichen oder stillschweigenden Zusicherungen oder Gewährleistungen hinsichtlich der Zweckmäßigkeit von Investitionen in Wertpapiere im Allgemeinen oder in die Produkte im Besonderen oder hinsichtlich der Fähigkeit der Bloomberg-Indizes, die allgemeine Entwicklung des Anleihemarktes abzubilden. Bloomberg gibt keinerlei Auskunft über die Rechtmäßigkeit oder Eignung der Produkte in Bezug auf eine natürliche oder juristische Person. Die einzige Beziehung zwischen Bloomberg und Vanguard und den Produkten besteht in der Lizenzierung der Bloomberg-Indizes, die von BISL festgelegt, zusammengestellt und berechnet werden, ohne Rücksicht auf Vanguard oder die Produkte oder irgendwelche Eigentümer oder Käufer der Produkte. Bloomberg ist nicht verpflichtet, die Belange der Produkte oder der Eigentümer der Produkte bei der Festlegung, Zusammenstellung oder Berechnung der Bloomberg-Indizes zu berücksichtigen. Der Zeitpunkt, die Preise oder die Mengen der zu platzierenden Produkte werden nicht von Bloomberg festgelegt, und Bloomberg ist nicht dafür verantwortlich und hat auch nicht daran mitgewirkt. Bloomberg übernimmt keine Verpflichtung oder Haftung im Zusammenhang mit der Verwaltung, der Vermarktung oder dem Handel der Produkte.