

Altersvorsorge für Anleger durch individuelle Lebenszyklusstrategien

Autoren: Lucas Baynes und Dimitris Korovilas, Ph.D.

Für viele Anlegerinnen und Anleger hat Altersvorsorge oberste Priorität. Zu den am häufigsten genannten langfristigen Zielen gehören dabei der Erhalt des Lebensstils nach dem Ausscheiden aus dem Berufsleben sowie eine Hinterlassenschaft, entweder in Form eines Nachlasses für die eigenen Kinder oder einer Spende an eine gemeinnützige Organisation. Gleichzeitig legen viele Menschen großen Wert auf Stabilität und Beständigkeit, also möglichst geringe Schwankungen ihres Alterseinkommens, um ruhig schlafen zu können.

Die Umsetzung dieser Ziele setzt einen durchdachten Anlageplan voraus, für dessen Erstellung vielen Anlegerinnen und Anlegern laut Untersuchungen von Vanguard und anderen Studien entweder die Zeit oder das Interesse fehlt.¹ Die Lösung dieses Problems liegt in der Vereinfachung des Prozesses und konkret in einem Portfolio mit einer Asset-Allokation, die sich kontinuierlich und über den gesamten Anlagehorizont an die Anforderungen der Anlegerin oder des Anlegers anpasst – eine Lösung, die wir als Lebenszyklusstrategie, Lebenszyklusmodell oder Lebenszyklusportfolio bezeichnen. Dank ihrer altersabhängigen und auf die Vorsorgeziele abgestimmten Asset-Allokation stellen Lebenszyklusstrategien eine einfache und dennoch überzeugende Option für Anlegerinnen und Anleger dar.

Mit dieser Studie wollen wir die Erfahrungen von Vanguard im Aufbau von Lebenszyklusmodellen weitergeben, um Beraterinnen und Beratern die Entwicklung maßgeschneiderter Portfolios für ihre Kundinnen und Kunden zu erleichtern. Dazu stellen wir eines der Schlüsselprinzipien dieser Modelle vor, die Theorie des Humankapitals, und erläutern, wie diese Theorie unsere Methodik zum Aufbau

von Lebenszyklusportfolios beeinflusst. Außerdem erklären wir am Beispiel von Italien und Deutschland, warum länderspezifische Anpassungen der Portfolios angebracht sein könnten, und gehen auf die Vorteile einer Individualisierung ein.

Grundsäule der Lebenszyklusstrategie: die Theorie des Humankapitals

Erfolgreiche Altersvorsorge setzt traditionell die Aufteilung des Vorsorgevermögens auf verschiedene Assetklassen für Kapitalwachstum (Aktien) und Stabilität (Anleihen) voraus. Nach der Theorie des Humankapitals ist die richtige Asset-Allokation altersabhängig und sollte angepasst werden, je näher der Ruhestand rückt.²

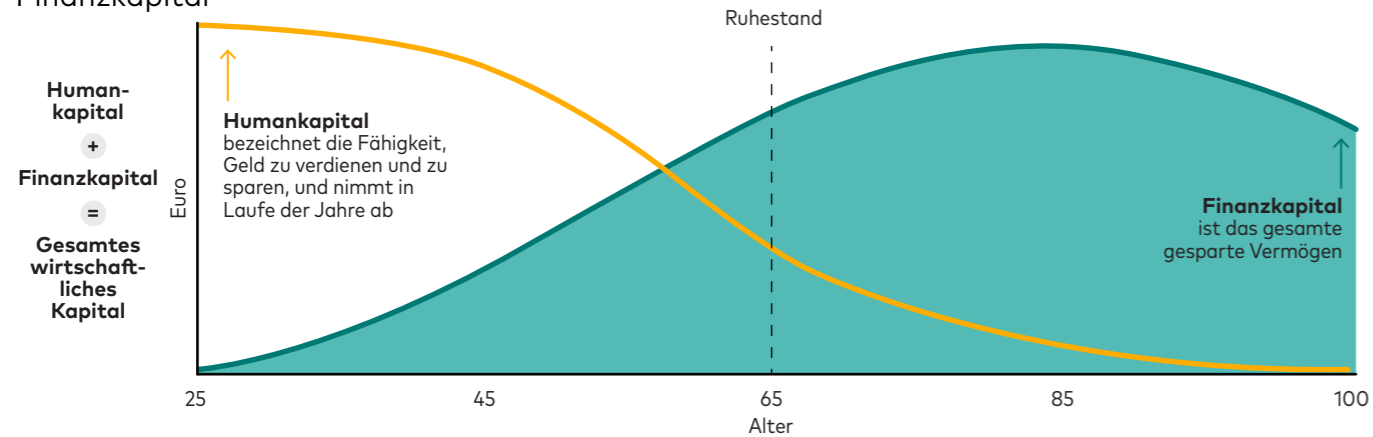
In jungen Jahren besitzen Anlegerinnen und Anleger zum Beispiel vor allem Humankapital – ihr potenzielles zukünftiges Einkommen. Üblicherweise steigt im Laufe des Berufslebens das Gehalt, sodass Anlegerinnen und Anleger kontinuierlich für ihre Rente sparen können. Man kann sich Humankapital also als sicheren, anleiheähnlichen Vermögenswert vorstellen, der

im Laufe eines Anlegerlebens Cashflows abwirft. Umgekehrt verfügen junge Menschen meist über ein relativ geringes *Finanzkapital* – schließlich haben sie diese künftigen Erträge noch nicht erhalten. Da das Humankapital gegenüber dem Finanzkapital in jungen Jahren überwiegt, können junge Anlegerinnen und Anleger mit ihren Ersparnissen zusätzliche Risiken eingehen und mehr in Aktien investieren.

Im Laufe der Jahre verdienen sie Geld, sodass sich ihr Humankapital in Finanzkapital umwandelt. Der Theorie

nach sollten sie diesen „Verlust“ an Humankapital ausgleichen, indem sie mehr in stabile Vermögenswerte wie Anleihen investieren. Das bedeutet: Die Aktienquote geht im Laufe der Jahre zurück. Von Beginn bis Ende einer Lebenszyklusstrategie bleibt das Gesamtrisiko annähernd konstant; betrachtet man es jedoch durch die Linse des Finanzkapitals, scheint das Risiko aufgrund der rückläufigen Aktienquote nach und nach zu sinken. Die Theorie des Humankapitals wird in **Abbildung 1** dargestellt.³

Abbildung 1. Wirtschaftlicher Wohlstand besteht aus Humankapital in Kombination mit Finanzkapital



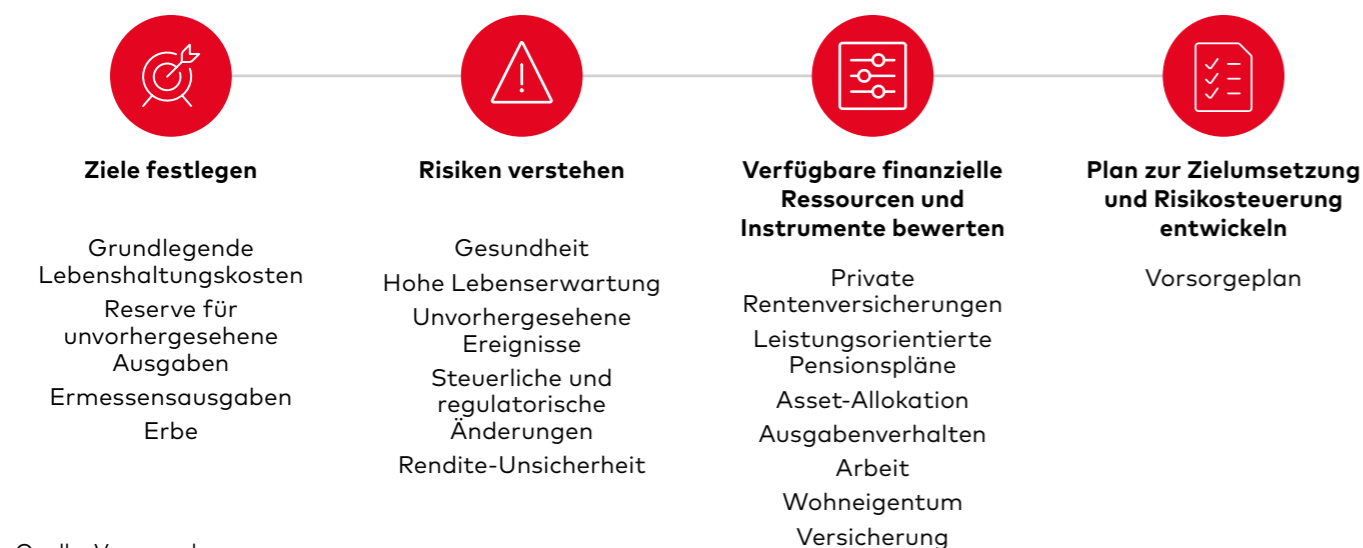
Quelle: Vanguard.

Wichtig ist, dass die Theorie, diverse Annahmen und Vorbehalte einmal ausgenommen, nicht vorschreibt, wie schnell oder in welchem Umfang die Aktienquote sinken soll. Die „richtige“ Aktienquote hängt letztlich von der eigenen Risikotoleranz und den persönlichen Lebensumständen ab, aber auch länderspezifische Faktoren wie staatliche Rentenzahlungen und regulatorische Vorgaben spielen eine Rolle. Untersuchungen von Vanguard zeigen jedoch, dass ein gewisses Aktien-Exposure über den gesamten Anlagehorizont und damit auch im Ruhestand angebracht ist, zumal Aktien die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass Anlegerinnen und Anleger im Ruhestand ihren Lebensstil erhalten und ein Erbe hinterlassen können.⁴

Leitfaden zur Erstellung von Lebenszyklusstrategien

Um Beraterinnen und Beratern die Entwicklung maßgeschneiderter Lebenszyklusstrategien für ihre Kundinnen und Kunden zu erleichtern, erläutern wir an dieser Stelle einen vierstufigen, von Vanguard entwickelten Prozess zur Steuerung komplexer und voneinander abhängiger Vorsorge-Entscheidungen, die unter anderem Rücklagen, Ausgaben und die Asset-Allokation betreffen. Mithilfe dieses Prozesses können Beraterinnen und Berater feststellen, wie unterschiedliche Ziele, Risiken und Ressourcen zu unterschiedlichen Asset-Allokationsentscheidungen und Ausgabenstrategien führen können. Der Prozess ist in **Abbildung 2** dargestellt.

Abbildung 2. Unterschiedliche Ziele, Risikoprofile und Anlagemöglichkeiten schließen eine einheitliche Vorsorgelösung für alle aus



Quelle: Vanguard.

Die Definition der optimalen Vorsorgestrategie hängt von dem Zusammenspiel aller Faktoren ab. Zur Ermittlung der Lebenszyklusstrategie verwendet Vanguard das quantitative Vanguard Lifecycle Investing Model® (VLCM),⁵ dessen Kernprinzip in der lebenslangen Nutzwertmaximierung von Ausgaben und Vermögen besteht. Anders ausgedrückt: Das VLCM bewertet Kompromisse zwischen höheren Ausgaben und Erbschaft einerseits und dem Marktrisiko, dem diese Ausgaben und dieses Vermögen unterliegen, andererseits. Das Modell verarbeitet verschiedene Eingangsvariablen, berechnet Tausende potenzieller Pfade, wählt denjenigen aus, der am wahrscheinlichsten zum bestmöglichen Ergebnis für Anlegerinnen und Anleger führt, und liefert damit klare Parameter zum Aufbau von Lebenszyklusportfolios auf Grundlage demografischer Daten.

Dabei bewertet das Modell nicht nur Risiko-/ Rendite-Kompromisse, sondern berücksichtigt auch verhaltensökonomische Faktoren wie Aversion gegen Einkommenslücken (die Angst, dass das Einkommen unter einen bestimmten Schwellenwert fällt) und Verlustaversion (Aversion gegen Renditevolatilität, selbst wenn diese das langfristige Ergebnis nicht beeinträchtigt). Entscheidend ist, dass die gewählte Lebenszyklusstrategie ein angemessenes Gleichgewicht zwischen Anlagerisiken und Rendite erzielt. Das Ziel ist niemals eine maximale erwartete Rendite ohne Risikoabwägung, denn eine ausgewogene Lösung erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass Anlegerinnen und Anleger ihre Vorsorgeziele erreichen.

Warum europäische Anleger eigene Lebenszyklusstrategien benötigen

In Europa sind Lebenszyklusportfolios vor allem für Anlegerinnen und Anleger interessant, die ihre staatliche oder betriebliche Altersvorsorge durch eine private Altersvorsorge ergänzen wollen und Lebenszyklusstrategien durch überschüssiges Sparvermögen finanzieren können. Untersuchungen von Vanguard⁶ haben ergeben, dass staatliche Renten häufig den größten Teil des Vorruhestandseinkommens abdecken, das Anlegerinnen und Anleger zum Erhalt ihres Lebensstils im Ruhestand benötigen. In Deutschland beispielsweise deckt die staatliche Rente im Durchschnitt 59% des Ausgabenbedarfs der Rentnerinnen und Rentner, in Italien sogar 91%. Zum Vergleich: In Großbritannien und in den USA liegt der Anteil meist bei nur 40 bis 50%. Großzügige staatliche Altersversorgungssysteme in Europa sind der Grund, warum europäische Anlegerinnen und Anleger in weitaus geringerem Maße auf andere Einkommensquellen wie Betriebsrenten oder private Portfolios angewiesen sind.

Zusätzlich zu den umfangreichen staatlichen Vorsorgeregulungen liegen die Sparraten deutscher und italienischer Anleger im Durchschnitt weit über denen US-amerikanischer und britischer Anlegerinnen und Anleger: Untersuchungen von Vanguard⁷ zeigen, dass die durchschnittlichen Sparraten in Italien bis zum Alter von 65 Jahren allmählich ansteigen; in Deutschland übersteigen die Sparraten weitgehend unabhängig vom Alter 15% des jährlichen Bruttoeinkommens. In den USA und in Großbritannien sind die Sparquoten

deutlich niedriger und liegen bei 8 bis 12% des Bruttoeinkommens. Diese Kombination aus staatlichen Renten und höheren Sparquoten, die durch betriebliche Altersvorsorge ergänzt werden, erhöht deutlich die Wahrscheinlichkeit, dass Anlegerinnen und Anleger ihre Vorsorgeziele erreichen. Anlegerinnen und Anleger aus Deutschland und Italien können sich daher auch während des gesamten Ruhestands eher ein moderates Aktien-Exposure leisten, um ihren bisherigen Lebensstil nicht nur zu erhalten, sondern ihn im Ruhestand sogar zu erhöhen oder ein größeres Erbe zu hinterlassen.

Vorteile einer Individualisierung und Sensitivitätsanalyse

Wie bereits erwähnt, berücksichtigen wir bei der Bestimmung der optimalen Lebenszyklusstrategie mehrere Faktoren, die sich grob in die folgenden vier Hauptkategorien einordnen lassen:

- Anlegerziele
- Rationale und verhaltensbedingte Risikotoleranz
- Demografische Merkmale
- Renditeprognosen des Vanguard Capital Markets Model® (VCMM)⁸ für einzelne Assetklassen

In diesem Abschnitt wählen wir aus jeder der ersten drei Kategorien eine Eingangsvariable aus, um zu veranschaulichen, wie die optimale Lebenszyklusstrategie auf Grundlage unterschiedlicher Annahmen in Form und Höhe variieren kann. Auf diese Weise werden die Auswirkungen länderspezifischer Unterschiede deutlich.

Um die Vorteile einer individuellen Anpassung der Lebenszyklusstrategie zu quantifizieren, nutzt Vanguard das Konzept des Sicherheitsgebühr-Äquivalents (Certainty Fee Equivalent, kurz CFE). Der CFE ist eine Gebühr in Basispunkten, die Anlegerinnen und Anleger für eine individuelle Lebenszyklusstrategie zu zahlen bereit wären, mit dem sie bessere Ergebnisse erzielen können als mit einem generischen Lebenszyklusmodell. Je höher der CFE-Wert, desto größer ist der Nutzen einer Anpassung der Lebenszyklusstrategie. Wie in den folgenden Beispielen deutlich wird, kann das VLCM Modelle mit positivem CFE-Wert gegenüber einer Benchmark-Alternative erstellen.

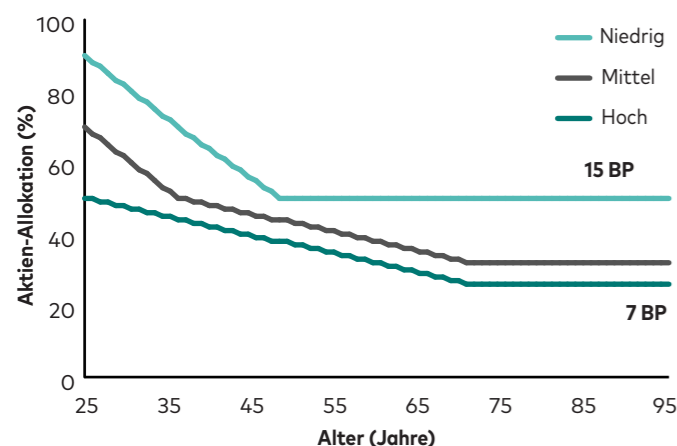
Der CFE-Wert ist eine wichtige Kennzahl für den Vergleich von Lebenszyklusmodelle, denn er quantifiziert den Mehrwert eines individuellen gegenüber einem generischen Portfolio. Das individuelle Portfolio wird auf Grundlage länderspezifischer Eingangsvariablen konstruiert und liefert ein aus CFE-Sicht positives Ergebnis. Betrachtet man lediglich die erwarteten Risiken und Renditen, lassen sich verschiedene Modelle manchmal nur schwer voneinander unterscheiden, zumal Anlegerinnen und Anleger im Ruhestand mehrere Kompromisse gegeneinander abwägen müssen, darunter auch verschiedene Anlagehorizonte. Für einen Vergleich verschiedener Lebenszyklusstrategien fasst der CFE-Wert all diese Abwägungen in einer einzigen, klar verständlichen Zahl zusammen.

Risikoaversion und Sensitivitätsfaktoren

Man kann Risikoaversion als Abneigung gegen Ergebnisunsicherheit definieren. Eine Anlegerin mit geringer Risikoaversion kann höhere Ungewissheit tolerieren, wenn sie im Gegenzug durchschnittlich bessere Ergebnisse erwarten kann. Umgekehrt würde ein Anleger mit hoher Risikoaversion versuchen, Unsicherheit zu reduzieren, und würde dafür auch bescheidenere Ergebnisse in Kauf nehmen. Steigt die Risikoaversion, sollte das Risiko (also die Aktienquote) des Lebenszyklusportfolios daher in der Regel sinken.

Abbildung 3 zeigt beispielhaft drei verschiedene mögliche Portfolios für niedrige, mittlere und hohe Risikoaversion. Wie erwartet, führt steigende Risikoaversion zu einer konservativeren Strategie. Die Zahlen in den Kästchen sind die CFE-Werte im Verhältnis zur Benchmark (Mittelwert). In diesem Beispiel wäre ein Anleger mit hoher Risikoaversion bereit, jährlich bis zu sieben Basispunkte zu zahlen, um aus der Strategie für mittlere Risikoaversion in die Strategie für hohe Risikoaversion zu wechseln, da das mittlere Portfolio für seine Risikotoleranz zu riskant wäre.

Abbildung 3. Lebenszyklusmodelle für höhere und niedrigere Risikotoleranz



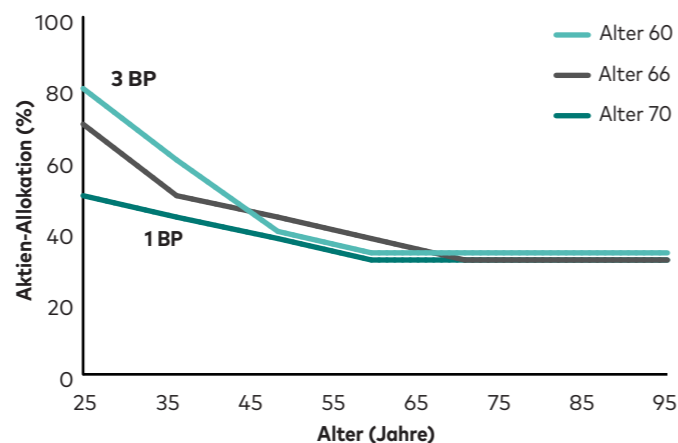
Hinweise: Die in Klammern angegebenen Zahlen entsprechen dem Sicherheitsgebühr-Äquivalent zwischen dem individuellen Portfolio und der Benchmark (mittlere Risikotoleranz). Weitere Informationen zu den verwendeten Modellannahmen sind im Anhang aufgeführt.

Quelle: Vanguard.

Sensitivitätsfaktor Renteneintrittsalter

Eine wichtige Überlegung in der Vorsorgeplanung ist die Abstimmung des Lebenszyklusportfolios auf das Renteneintrittsalter. Je früher Anlegerinnen und Anleger in Rente gehen, desto länger sind sie zur Finanzierung ihrer Ausgaben auf ihr Portfolio angewiesen; wer dagegen später in den Ruhestand geht, hat mehr Zeit zum Aufbau von Vermögen. Das Renteneintrittsalter ist ein wesentlicher Faktor zur Modellierung des Anlegerverhaltens im Rahmen des VLCM, an dem sich optimale Lebenszyklusmodelle orientieren können. In der Regel ist das optimale Portfolio in der Akkumulationsphase riskanter, wenn eine Anlegerin früher in den Ruhestand geht, und konservativer, wenn ein Anleger ein späteres Renteneintrittsalter wählt, wie in **Abbildung 4** dargestellt.

Abbildung 4. Lebenszyklusmodelle für unterschiedliche Renteneintrittsalter



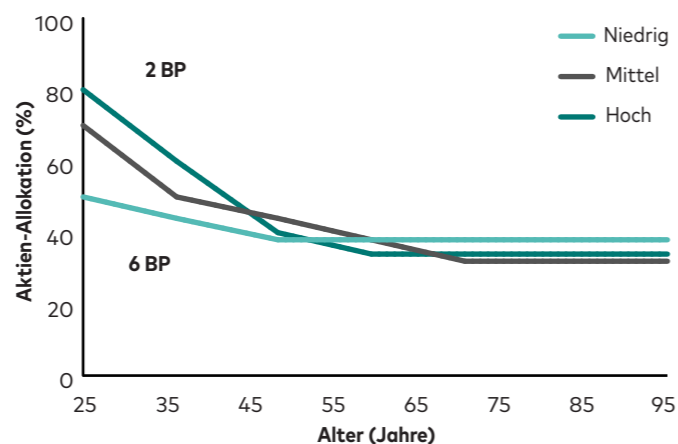
Hinweise: Die in Klammern angegebenen Zahlen entsprechen dem Sicherheitsgebühr-Äquivalent zwischen dem individuellen Lebenszyklusportfolio und der Benchmark (Renteneintrittsalter von 66 Jahren). Wie man erkennt, überschneiden sich die Gewichtungen, da sich die optimale Asset-Allokation zu Beginn der Akkumulationsphase auf die optimale Asset-Allokation im weiteren Verlauf des Lebenszyklus auswirkt.

Quelle: Vanguard.

Sensitivitätsfaktor Ersatzquote

Auch die Bestimmung des Ausgabenniveaus trägt maßgeblich zu einer erfolgreichen Vorsorgeplanung bei. Man kann Ruhestandsausgaben als Ersatzquote betrachten, also als den geschätzten Prozentsatz des Vorruhestandseinkommens, der zur Aufrechterhaltung des Lebensstils im Ruhestand notwendig ist. Wie **Abbildung 5** zeigt, führen niedrigere Ausgaben (also eine niedrigere Zielesatzquote) zu einer konservativeren Strategie in der Akkumulationsphase, da der Vermögensbildungsbedarf geringer ist.

Abbildung 5. Lebenszyklusmodelle für unterschiedliche Ausgabenniveaus im Ruhestand



Hinweise: Die in Klammern angegebenen Zahlen entsprechen dem Sicherheitsgebühr-Äquivalent zwischen dem individuellen Lebenszyklusportfolio und der Benchmark (mittlere Ersatzquote). Weitere Informationen zu den verwendeten Modellannahmen sind im Anhang aufgeführt.

Quelle: Vanguard.

Abschließende Bemerkungen

Altersvorsorge ist nach wie vor eines der wichtigsten Anlageziele privater Anlegerinnen und Anleger, denn Vorsorge soll sicherstellen, dass sie ihren Lebensstil auch im Alter aufrechterhalten und gegebenenfalls Vermögen vererben können. Ein Lebenszyklusportfolio kann helfen, dass Risiko-Exposure des Portfolios – gemäß der Theorie Humankapitals – an das Alter der Anlegerin oder des Anlegers anzupassen; ergänzende individuelle Abstimmungen können die Ergebnisse zusätzlich verbessern.

In Italien und Deutschland können länderspezifische Unterschiede wie staatlichen Renten erhebliche Auswirkungen auf die richtige Strategie für Anlegerinnen und Anleger haben, die für den Ruhestand sparen, in den Ruhestand gehen oder sich bereits im Ruhestand befinden. In diesem Research-Bericht haben wir anhand von drei zentralen Eingangsvariablen – Risikoaversion, Rentenalter und Ersatzquote – dargestellt, wie sich das optimale Lebenszyklusportfolio auf Grundlage unterschiedlicher Modellannahmen anpassen lässt und welche Vorteile eine solche Anpassung für Anlegerinnen und Anleger haben kann.

Literaturverzeichnis

1. Young, Jean A., und Galina Young, 2018. TDF Adoption in 2017. Valley Forge, Pa.: The Vanguard Group; und Choi, James J., David Laibson, Brigitte C. Madrian, und Andrew Metrick, 2006. Saving for Retirement on the Path of Least Resistance. *Behavioral Public Finance: Toward a New Agenda*. New York: Russell Sage Foundation, 304–51.
2. Bodie, Zvi, Robert C. Merton, und William F. Samuelson, 1992. Labor Supply Flexibility and Portfolio Choice in a Life Cycle Model, *Journal of Economic Dynamics and Control* 16(3): 427–44; und Gomes, Francisco J., und Laurence J. Kotlikoff, 2008. Optimal Life-Cycle Investing With Flexible Labor Supply: A Welfare Analysis of Life-Cycle Funds. *American Economic Review (Papers and Proceedings)* 98: 297–303.
3. Viceira, Luis M., 2001. Optimal Portfolio Choice for Long-Horizon Investors with Nontradable Labor Income. *Journal of Finance* 56: 433–70; und Cocco, João F., Francisco J. Gomes, und Pascal J. Maehout, 2005. Consumption and Portfolio Choice Over the Life Cycle. *Review of Financial Studies* 18: 491–533.
4. Daga, Ankul, CFA; Todd Schlanger CFA; Scott Donaldson CFP, CFA; Peter Westaway PhD, „Vanguard's approach to target retirement funds in UK“, Vanguard Research, Februar 2016.
5. Aliaga-Díaz, Roger, Harshdeep Ahluwalia, Victor Zhu, Scott Donaldson, Ankul Daga, und David Pakula, 2021. *Vanguard's Life-Cycle Investing Model (VLCM): A General Portfolio Framework for Goals-Based Investing*, Valley Forge, Pa.: The Vanguard Group.
6. Daten zu Ersatzquoten aus der House of Commons Library, 2023.
7. Daten zu Sparquoten von Eurostat, 2023.
8. 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. Für weitere Informationen siehe Davis, Joseph, Roger Aliaga-Díaz, Harshdeep Ahluwalia, Frank Polanco und Christos Tasopoulos, 2014. *Vanguard Global Capital Markets Model*, Valley Forge, Pa.: The Vanguard Group.

Anhang

Nachstehend sind Einzelheiten zu den für die Sensitivitätsanalyse angenommenen Anlegermerkmalen aufgeführt:

Merkmal	Annahme*
Risikoaversion	Niedrig, Mittel , Hoch
Sparquote	13 bis 23%
Anfangsgehalt	33.000 €
Renteneintrittsalter	60, 66 , 70
Ausgaben	Feste Realausgaben, sofern das Vermögen nicht unter einen Schwellenwert fällt; in diesem Fall werden die Ausgaben in einen Prozentsatz des Portfolios umgerechnet
Ersatzquote	72%, 85% , 105%
Prognosen des Vanguard Capital Markets Model® (VCMM)	Langfristige Steady-State-Simulationen, angegeben in Euro

* Bei mehreren Werten ist der Standardwert fett gedruckt.

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 Anleihemärkte, 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

Kapitalanlagen sind mit Risiken verbunden. Der Wert der Investitionen und die daraus resultierenden Erträge können steigen oder fallen, und Anleger:innen erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht in voller Höhe zurück. Es besteht das Risiko eines Totalverlustes.

Einige Fonds investieren in Wertpapiere, die auf unterschiedliche Währungen lauten. Der Wert dieser Anlagen kann aufgrund von Wechselkursschwankungen steigen oder fallen.

Wichtige allgemeine Hinweise

Dies ist eine Marketingmitteilung.

Dies ist professionellen Anlegern vorbehalten und darf nicht an Privatanleger weitergegeben werden, die sich auch nicht auf dies verlassen dürfen.

Weitere Informationen zur Anlagepolitik und zu Risiken des der in dem oder den Modellportfolio(s) enthaltenen Fonds finden Sie in dem Fondsprospekt des OGAW sowie im KID. Bitte lesen Sie diese Informationen vor einer abschließenden Anlageentscheidung sorgfältig durch. Die KID und die Verkaufsprospekte für diese Fonds sind in Landessprachen auf der Vanguard Website unter <https://global.vanguard.com/> abrufbar.

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 sind allgemeiner Natur und stellen keine Rechts-, Steuer- oder Anlageberatung dar. Potenzielle Anleger werden ausdrücklich aufgefordert, ihre professionellen Berater zu konsultieren und sich über die Konsequenzen einer Anlage, des Haltens und der Veräußerung von [Anteilen/Aktien] sowie des Erhalts von Ausschüttungen aus Anlagen zu informieren.

Für Anleger in Fonds mit Sitz in Irland ist eine Zusammenfassung der Anlegerrechte unter <https://www.ie.vanguard/content/dam/intl/europe/documents/en/vanguard-investors-rights-summary-irish-funds-jan22.pdf> in den Sprachen Englisch, Deutsch, Französisch, Spanisch, Niederländisch und Italienisch erhältlich.

Herausgegeben von der Vanguard Group Europe GmbH, die in Deutschland von der BaFin reguliert wird.

© 2024 Vanguard Group Europe GmbH. Alle Rechte vorbehalten. 1715/0324

Connect with Vanguard[®]
global.vanguard.com

Vanguard[®]