

A/VENTUM family office Consulting AG
Rotebühlplatz 17 • 70178 Stuttgart

NEUE HÖCHSTKURSE ERREICHT

Stuttgart, im Januar 2021

im Sommer 2020 lautete die Überschrift zu unserem halbjährlichen Depotbrief **„Nach jedem Tal kommt auch wieder ein Berg“**. Unklar war nur, wie lange das dauern würde.

Nach einem guten Start Anfang 2020 kam es an den Börsen durch die Ereignisse rund um die Corona-Pandemie **an den Wertpapiermärkten im März zum schnellsten Crash aller Zeiten**. Die temporären Rückschläge betrug bis zu 40 Prozent. Durch das beherzte Eingreifen von Regierungen und Notenbanken weltweit beruhigte sich die Lage, das Vertrauen kam zurück und die Kurse begannen sich wieder zu erholen. Im Rahmen unserer Newsletter und unseres Halbjahresberichtes hatten wir darüber ausführlich berichtet und Ihnen empfohlen, Ihren getätigten Investments in solchen Phasen diszipliniert treu zu bleiben und wenn möglich sogar nachzuinvestieren.

Diese Erholung setzte sich, wie von uns erwartet, im weiteren Jahresverlauf fort und führte, unterstützt durch die Information über gefundene Impfstoffe im letzten Quartal, zu einem Anstieg auf **neue Höchstkurse. Dies gilt auch für unsere sieben Strategiedepots**.

Letztlich stand der deutsche Aktienindex DAX nach diesen starken Abwärts- und Aufwärtsbewegungen bis zum Jahresende bei einem Plus von 3,5 Prozent. Der Europäische Aktienindex STOXX 600 hingegen verlor knapp zwei Prozent. Der amerikanische Aktienmarkt gewann im S&P-500-Index etwas über acht Prozent. Dies ist auf die stark gestiegenen Kurse der dominierenden amerikanischen Technologieunternehmen zurückzuführen, die im Rahmen der Corona-Krise unter dem Strich profitiert haben. Internationale Anleihen (Barclays Global Aggregate Bond Index) erwirtschafteten im Durchschnitt 0,03 Prozent. Alle Angaben sind in Euro ausgewiesen.

A/VENTUM family office Consulting AG
vertreten durch den Vorstand: Oliver Heller (Vorsitzender),
Thomas Reinauer, Alwin Schmider
Sitz der Gesellschaft: Stuttgart
AG Stuttgart HRB 752076
Aufsichtsratsvorsitzender: Thomas Alexander Klein

Rotebühlplatz 17
70178 Stuttgart
Telefon 0711 / 722090 - 0
Fax 0711 / 722090 - 20
info@avfo.de
Finanzamt Stuttgart-Körperschaften
USt-IDNr. DE302246429

- 2 -

Der Euro wertete im Vergleich zu vielen anderen Währungen dieses Jahr auf. Im wichtigen Vergleich zum US-Dollar waren dies rund zehn Prozent. Ein steigender Euro ist für den Exportweltmeister Deutschland nicht positiv, da deutsche Waren im Ausland dadurch teurer werden.

Aus Sicht eines deutschen Anlegers hat die Aufwertung des Euro die Kurse aller Wertpapieranlagen außerhalb des Euroraums erheblich belastet. Hätte es also diese Währungsbewegung nicht gegeben, wären die Ergebnisse internationaler Anlagen noch deutlich ertragreicher gewesen. Der Grund für den Anstieg des Eurokurses war das solidarische Zusammenrücken der Staaten der Europäischen Gemeinschaft im Rahmen der Corona-Pandemie. Dies wurde im Ausland als Zeichen der **europäischen Stabilität** aufmerksam registriert und hat in der Folge zu einer **verstärkten Nachfrage nach Euro** geführt.

Dass die Börsenkurse so schnell wieder nach oben gingen, scheint auf den ersten Blick erstaunlich zu sein. Die Auswirkungen der Corona-Pandemie halten unseren praktischen Alltag weiterhin fest im Griff: Kitas und Schulen sowie Restaurants, Geschäfte und Friseure sind erneut geschlossen, und Reisen sind fast nicht möglich. Viele Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sind weiterhin in Kurzarbeit und arbeitende Mütter und Väter erbringen Höchstleistungen.

Viele Firmen und Selbstständige leiden sehr unter den wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Krise. Die davon betroffenen Opfer sind in Deutschland noch gar nicht richtig sichtbar, denn die öffentlichen Hilfsmittel, Kredite und die Erleichterung der insolvenzrechtlichen Vorschriften haben die finanziellen Probleme einzelner Firmen und Branchen bisher gedämpft. Durch den umfangreichen Einsatz öffentlicher Mittel in Form von Kurzarbeitergeld sind Arbeitnehmer bisher weniger stark betroffen. In Firmen, denen es schlecht geht, konnten Kündigungen so bisher vermieden werden. **Zu umfangreicheren Insolvenzen und Unternehmensaufgaben wird es erst dann kommen, wenn die Förderungen auslaufen**, nicht ausreichend sind oder die Geschäftsmodelle längerfristig beschädigt sein sollten.

Das Leben wird nach der Corona-Erfahrung etwas anders aussehen. Vielleicht wird die Gesichtsmaske als funktionales Accessoire wie in Asien Einzug in die Standard-Kleidungsausstattung nehmen. Das geänderte Gesundheitsbewusstsein wird sich auf die Durchführung von Feiern, Konzerten u. Ä. auswirken. Das größere Zuhause im Grünen, gerne auch etwas weiter außerhalb der Städte, ist wieder stärker in Mode gekommen. Das Reiseverhalten wird sich vielleicht ändern? Oder auch nicht? Werden die Menschen zukünftig viel mehr im Home-office arbeiten? Oder doch nicht? **Wir werden modifizierte Rahmenbedingungen finden und das Leben wird weitergehen.**

Was sind nun die Ursachen für die starke Erholung der Wertpapiermärkte?

Die Kapitalmärkte schauen durch die aktuell noch andauernde Phase hindurch, denn die Börsen berücksichtigen das Wissen und die Einschätzungen aller Anleger weltweit. Und das geschieht sehr effektiv, sehr umfassend und auch sehr schnell. **Insofern ist die Börse ein sehr gutes Barometer für die zukünftige Konjunktur.** Nur andersherum klappt das leider nicht so gut.

Die entwickelten Impfstoffe sorgen dafür, dass der Markt für 2021 mit einer konjunkturellen Erholung rechnet. Es wird zwar noch viele Monate dauern, bis die kollektive Immunität soweit hergestellt sein wird, dass das Zusammenleben mit dem Coronavirus und seinen zukünftigen Mutationen, ähnlich den Grippevirus-Stämmen, seinen neu geregelten Lauf wieder vollständig aufnehmen kann. Aber danach wird es weitergehen. **Wir sind also wieder am Anfang eines neuen Konjunkturzyklus.** Die Themen Donald Trump und der Brexit sind nun auch endlich abgearbeitet und die gefallen Zinsen bewirken generell eine höhere Rentabilität von Investitionen.

- 3 -

Sind die Preise an den Börsen nun schon zu hoch?

Nein, das sind sie definitiv nicht. Die Stimmung ist, bezogen auf die Zukunft, nur verhalten optimistisch. Die im Jahr 2020 stark gefallen Gewinne der Unternehmen werden wieder steigen. Von Euphorie, die ein Indikator für zu hohe Kurse ist, sind wir jedoch weit entfernt. Und im Vergleich zu den sehr niedrigen oder sogar negativen Zinsen für alternative Formen der Vermögensanlage erscheinen die **Bewertungen für Aktien** im Durchschnitt **günstig**.

Und was ist mit der Inflation und den Staatsfinanzen?

Wir wurden in den letzten Wochen oft danach gefragt, ob denn die **Inflation** nun nicht automatisch explodieren müsste, nachdem der Staat massiv neue zusätzliche Schulden mache, um die Pandemie zu bekämpfen, was wiederum zerrüttete Staatsfinanzen auslösen würde.

Auf längere Sicht ist die erste darin steckende Frage nicht sicher zu beantworten, weil hier verschiedene sehr unterschiedlich wirkende Kräfte langfristigen Einfluss nehmen. Einerseits sollte die Ausweitung der Geldschöpfung schon allein aus monetären Gründen zu Inflation führen. Andererseits bewirken die schwachen Wachstumskräfte und die Preistransparenz im Internet systematisch gegenteilige deflationäre Effekte, die stärkeren Preisentwicklungen nach oben entgegenwirken. **Vielleicht werden sich diese Kräfte auch weiterhin die Waage halten.**

Aber ist es denn überhaupt möglich, dass bei so viel neuen Schulden die Inflation nicht automatisch stark ansteigt? Diese isolierte Frage ist leicht zu beantworten. Hier hilft ein Blick in die erlebte Realität in Japan. Dort sind die Staatsschulden in den letzten drei Jahrzehnten noch deutlich höher gestiegen als bei uns. Trotzdem verharrt dieser Wirtschaftsraum seit vielen Jahren in einem ökonomischen Umfeld ohne Inflation. Japan schafft es nicht, stärkeres Wirtschaftswachstum und damit verbunden auch Inflation zu erzeugen, obwohl die Politik das dort entschieden will. **Die Altersstruktur der Gesellschaft soll dafür die Erklärung sein. Eine Blaupause für Europa? Vielleicht ja.**

Das wäre auch nicht schlimm, denn die Japaner haben einen relativ hohen Lebensstandard und konnten diesen bis heute durch Innovation und solide Arbeit auch sehr gut halten. Und es sieht auch so aus, als ob das langfristig so bleiben würde, denn japanische Produkte und Dienstleistungen sind weltweit weiter sehr beliebt – ebenso wie deutsche.

Die niedrigen Zinsen haben im Bereich der Inflation wichtige Nebenwirkungen. Während die Verbraucherpreise nur moderat gestiegen sind, **entwickelten sich die Vermögenspreise in Deutschland, im Wesentlichen bei Immobilien und Aktien, deutlich nach oben**. Sie stiegen in den letzten zehn Jahren im Schnitt um 57,4 Prozent, die Verbraucherpreise hingegen nur um 14,9 Prozent. Insofern ist hier eine für die Vermögensanlage sehr wichtige Spaltung der Inflationsraten zu beachten. **Anleger können sich diese Effekte zunutze machen, in dem sie diese Anlageklassen sinnvoll nutzen, am besten global diversifiziert.**

Die sehr niedrigen Zinsen wirken wie eine Gravitationskraft, die die Vermögenspreise unaufhaltsam weiter nach oben schiebt. Wohin soll das Geld auch, wenn es keine normalen Zinsen mehr gibt? Dann müssen es eben Mieteinnahmen und Dividenden richten.

Und die Staatsfinanzen? Auch hier hilft wieder ein Blick an die Börse, die die Zukunft sehr gut einschätzen kann. Sowohl japanische als auch deutsche Staatsanleihen bringen Anlegern, das heißt den Kreditgebern, keine bzw. sogar negative Zinsen. Die Gemeinschaft aller weltweiten Geldanleger ist demnach bereit, an die Staaten Japan

- 4 -

und Deutschland **einen Zins dafür zu bezahlen, dass diese ihr Geld dort anlegen dürfen**. Die Bonität dieser Kreditnehmer ist somit offensichtlich sehr gut. Tatsächlich gehören **diese beiden Länder zu den besten Bonitäten der Welt**. Und die Börse hat immer, oder zumindest meistens, recht.

Im Gegensatz dazu muss z. B. die Türkei aktuell rund 14 Prozent Zinsen bezahlen, um Geld für die Emission neuer Staatsanleihen zu erhalten. Die Anleger haben dort also viel Angst, ihr Geld nicht zurückzubekommen, weshalb der Zinssatz hoch ist. Selbst Italien muss aktuell aufgrund der Einbindung in die Europäische Gemeinschaft wieder weniger als ein Prozent Zinsen bezahlen, um die erforderlichen Kredite zu bekommen. So schlecht kann demzufolge die italienische Bonität nicht sein, was sich auch mit dem Eindruck deckt, den man bekommt, wenn man außerhalb der Pandemie durch die Fußgängerzonen von Mailand, Florenz, Rom oder Venedig spaziert. Übrigens besitzen die italienischen Privathaushalte rund doppelt so viel Geldvermögen wie die Deutschen. Und die Mehrheit der italienischen Familien wohnt übrigens im Eigentum und nicht zur Miete.

Nun zur konkreten Entwicklung unserer Strategiedepots:

Anlegerinnen und Anleger, die ihrer individuell ausgewählten Strategie treu geblieben sind, wurden belohnt. Denn die Rückschläge an den Börsen waren beachtlich und haben, je nach Strategie, in der Spitze im März 2020 ein ebenfalls erhebliches temporäres Minus verursacht.

Außer der Reihe zusätzlich profitiert haben Kundinnen und Kunden, die unserem Rat gefolgt sind und in dieser aufregenden Situation zusätzliche Gelder investiert oder ihr Risikobudget durch Umschichtungen erhöht haben. Denn dadurch konnten bis Jahresende erhebliche Zusatzgewinne erzielt werden.

Die **hervorragende Fondszusammensetzung, laufende enge Überwachung und Disziplin** in den jeweiligen Strategiedepots waren schlussendlich dafür verantwortlich, dass sich diese zusammen mit dem Markt wieder sehr schön erholt haben und am Ende des Jahres – trotz massiver Turbulenzen – **ein sehr erfreuliches positives Ergebnis ausweisen**.

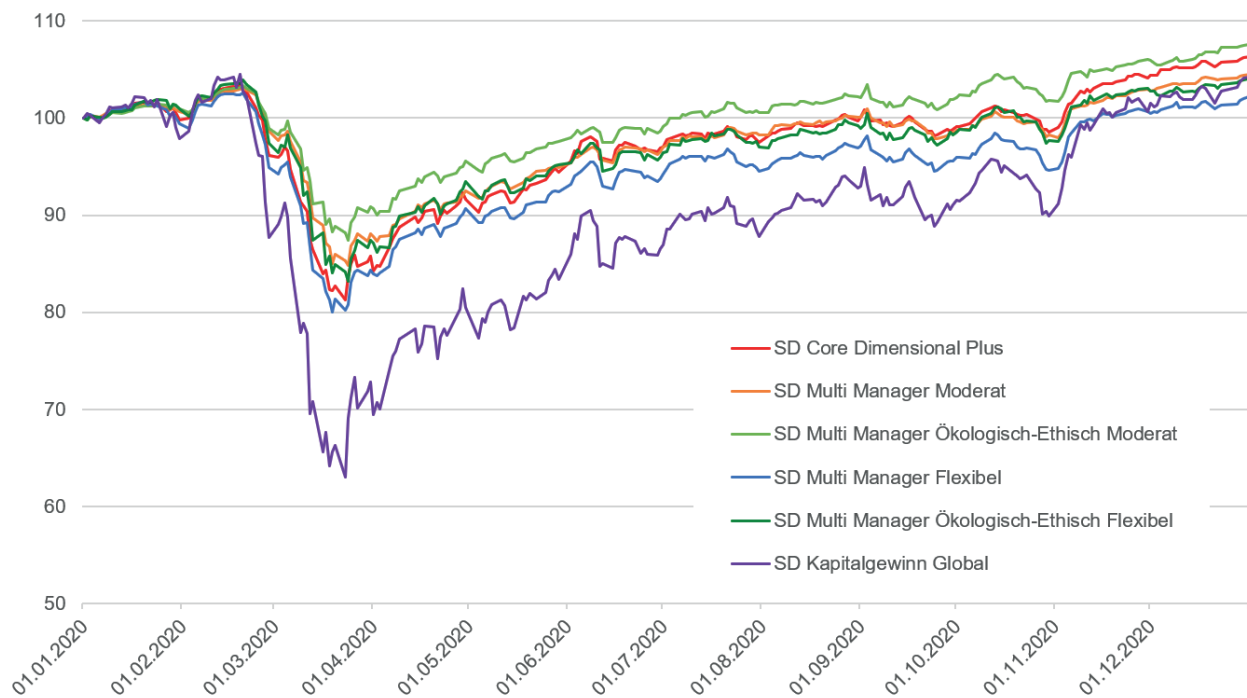
Durch die weite Streuung auf Wertpapiere, deren Manager, verwendete Anlageklassen und Anlagemethoden wurden wir in allen unseren Strategiedepots von den Auswirkungen bitterer Schicksale einzelner Unternehmen komplett verschont, wie es auch durch uns gewollt war und ist. **Denn wir setzen nicht auf einzelne konzentrierte Werte, sondern streuen sehr breit**.

Ebenso haben es die Manager unserer ausgewählten Fonds in der Summe geschafft, in diesem sehr anspruchsvollen Jahr einen **kühlen Kopf zu bewahren**. Wie viele unserer Kundinnen und Kunden haben sie zu tiefen Preisen im zweiten Quartal Wertpapiere punktuell nachgekauft und nicht zu schlechten Preisen verkauft.

Auch waren unsere Rebalancings, die wir – wie Sie wissen – regelbasiert durchführen, äußerst hilfreich, denn wir konnten dadurch systematisch Anlagen zu tieferen Kursen nachkaufen und zu gestiegenen Preisen verkaufen.

Da die Kosten für die Absicherung des US-Dollars stark gefallen waren, haben wir bereits im April in unseren Strategiedepots den **US-Dollar** weitgehend **abgesichert** und konnten damit ebenfalls positive Auswirkungen auf die Performance erzielen.

- 5 -



An den obigen Kurslinien können Sie sehr schön erkennen, wie sich unsere Strategiedepots im Jahr 2020 entwickelt haben. **Alle sieben Strategiedepots haben 2020 positive Erträge und neue historische Höchstkurse erreicht.** Die genauen Zahlen entnehmen Sie bitte dem separaten Depotbericht.

Der Markt bringt über die Jahre immer wieder neue Höchststände hervor, denn dahinter steckt das Prinzip des rentablen Wirtschaftens. Nach jedem Tal kommt also immer wieder auch ein neuer noch höherer Berg. Und solange man nicht den Fehler begeht, sehr fokussiert auf einzelne Unternehmen zu setzen, sondern stattdessen die Investments sehr breit streut, wird man von dieser Grundregel auch automatisch profitieren.

Wir werden auch nicht müde, darauf hinzuweisen, dass es, noch mal verstärkt durch die Ereignisse der letzten Monate, völlig klar ist, dass es für traditionelle liquide **Geldeinlagen bei Banken auf absehbare Zeit keine Zinsen** mehr geben wird. Im Gegenzug findet aber trotzdem eine laufende Geldentwertung durch eine gewisse Inflation statt.

Die rentable Anlage in börsennotierte Aktien und Anleihen (außerhalb der nicht liquiden Sachwerte) ist deshalb für die Vermögensaufbewahrung und -bildung unverzichtbar. **Dafür sind unsere sieben Strategiedepots bestens geeignet.** Prüfen Sie deshalb, ob auf Ihrem Konto neben der sinnvollen Liquiditätsreserve noch Gelder liegen, die sinnvoll investiert werden können. Auch Sparpläne sind eine sehr effektive Methode, um Vermögen aus- bzw. aufzubauen.

- 6 -

Im persönlichen Gespräch wählen wir gerne gemeinsam mit Ihnen die passende/n Strategie/n entsprechend Ihrer individuellen Risikobereitschaft und Ihrer persönlichen Ziele aus. **Bitte überprüfen Sie auch, ob die für Ihre Geldanlagen gewählten Zeit- und damit Risikobudgets immer noch zu Ihren persönlichen Verhältnissen passen.** Gerne helfen wir Ihnen dabei.

Für das Vertrauen, das Sie uns auch in dem so schwierigen und anspruchsvollen Jahr 2020 entgegengebracht haben, bedanken wir uns herzlich und freuen uns, Sie auch im Jahr 2021 weiterhin zu begleiten. Für eine persönliche Beratung stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung, auch telefonisch oder per Videoanruf.

Wir alle wünschen Ihnen für das neue Jahr vor allen Dingen Gesundheit, aber auch Glück und Zufriedenheit und freuen uns auf die Gespräche mit Ihnen.

Herzliche Grüße

vom gesamten Team des **A/VENTUM family office**