

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

WIEDER NEUE HÖCHSTKURSE ERREICHT

Stuttgart, im Juli 2021

Sehr geehrte Damen und Herren,

im Depotbrief vom Januar dieses Jahres hatten wir die Einschätzung zum Ausdruck gebracht, dass die Kurse an den Börsen durch die starke Erholung nach dem Corona-Rückschlag nicht zu hoch, und die Wertpapiermärkte von Euphorie noch weit entfernt sind.

Dies hat sich bewahrheitet und die Kurse in allen Risiko-Anlageklassen sind seitdem ohne besondere Kapriolen in aller Ruhe ordentlich weiter gestiegen. Es war also ein tolles erstes Halbjahr.

Die Staaten und deren Zentralbanken haben durch sehr beherzte Eingriffe dafür gesorgt, dass sich die Panik an den Wertpapiermärkten nicht unbegrenzt in die Realwirtschaft ausbreiten konnte. Beispiellose Förder- und Kreditmaßnahmen haben öffentliche Haushalte, Banken und Unternehmen sehr schnell mit ausreichenden Geldmitteln ausgestattet, sodass die Handlungsfähigkeit gewahrt wurde. Der Staat als starke Hand in der Not kam schnell und mit Kraft zum Einsatz.

Insofern hat sich nach der Krise 2008, als die Staaten, allen voran die USA, nach dem Zusammenbruch von Lehmann Brothers etwas zu lange gezögert hatten, um einzugreifen, **ein neues Regime der engen staatlichen Begleitung der Märkte etabliert. Dafür wird vermutlich langfristig noch ein Preis zu zahlen sein.** Wann und wie und durch wen, das wird sich noch herauskristalisieren. **Das Konzept**, jede neue globale Konjunkturkrise unabhängig von der Ursache - zuletzt eine Pandemie - immer wieder neu durch massive staatliche Hilfen unter Ausweitung der Staatsschulden zu regulieren, **erscheint jedoch endlich.**

Durch dieses neue Verständnis und das dazu gehörende Handeln kam das Vertrauen in das Funktionieren der Systeme relativ schnell wieder zurück. Die Menschen konnten sich neben der weiteren praktischen

A/VENTUM family office Consulting AG
vertreten durch den Vorstand:
Oliver Heller, 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 -

Bekämpfung der Corona-Pandemie auch wieder unbedroht ihrem Broterwerb bzw. ihren Geschäften zuwenden, ohne Sorge zu haben, dass das Boot, auf dem sie ihre Arbeit verrichten, untergeht.

Die **Erholung** der Wertpapiermärkte setzte sich also, wie von uns erwartet, im Jahresverlauf fort und führte, unterstützt durch die Information über weltweit fortschreitende Impferfolge, zu einem Anstieg auf **neue Höchst-kurse. Dies gilt auch für unsere Strategiedepots.**

Letztlich stand der deutsche Aktienindex DAX bis zum 30. Juni 2021 bei einem Plus von ca. 13 Prozent. Der europäische Aktienindex STOXX 600 hat ca. 15 Prozent zugelegt. Der amerikanische Aktienmarkt gewann im S&P-500-Index etwas über 19 Prozent, wohingegen die Emerging Markets mit einem Plus von „nur“ rund 10 Prozent im Vergleich der einzelnen Märkte derzeit noch etwas zurückliegen.

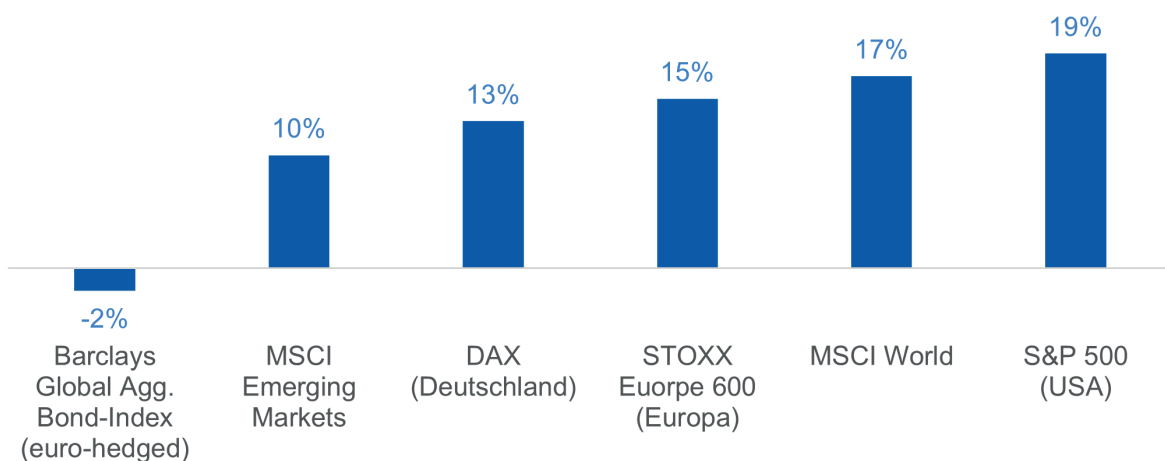
Internationale Anleihen guter Bonität (Investment Grade), z.B. gemessen am Barclays Global Aggregate Bond Index, erwirtschafteten im Durchschnitt etwa 0,10 Prozent. Dies gilt jedoch nur für den nicht gegen Euro abgesicherten globalen Anleihenkorb, der aus deutscher und damit Euro-Sichtweise dieses erste Halbjahr von einem um wieder rund drei Prozent ansteigenden Dollar gegen Euro profitieren konnte.

Viele deutsche Anleger nutzen sichere Anleihen (noch), um das Portfolio in Krisenzeiten zu stabilisieren, weshalb diese in der Regel die Schwankungen der Währungen bei diesem Investment nicht tragen möchten. Die gegen Euro abgesicherte Version dieses beispielhaften Anleihenkorbs hat jedoch nach diesen Absicherungskosten im ersten Halbjahr ein Minus von rund zwei Prozent erwirtschaftet.

Anleger müssen wiederholt schmerzhaft zur Kenntnis nehmen, dass sich mit weltweiten Anleihen guter Bonität in Euro kein Ertrag mehr erzielen lässt. Im Gegenteil, denn bei bereits leicht steigenden Zinsen, wie in diesem ersten Halbjahr, drohen Kursverluste, die durch die nicht mehr vorhandenen Zinscoupons als historischem Puffer in dieser Anlageklasse nicht mehr ausgeglichen werden können.

Die Substitution dieser in der Vergangenheit enorm bedeutsamen Anlageklasse in der Portfolio-konstruktion ist heute im Portfoliomanagement die wichtigste und gleichzeitig anspruchsvollste Aufgabe. Dazu später mehr.

Performance der genannten Märkte vom 01.01.2021 bis 30.06.2021:



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.**

Wir befinden uns nun in einer kräftigen zyklischen Konjunkturerholung, die noch jung ist. Die Unternehmen kommen weltweit wieder zügig in Fahrt, um den Rückschlag aus 2020 auszugleichen, und um wieder auf den zuvor eingeschlagenen Wachstumspfad zu kommen.

Aktuell stößt dieses Wiederanlaufen noch auf durch die Corona-Krise reduzierte Produktions- und Lieferkapazitäten. Störungen in den Transport- und Lieferketten sorgen zusätzlich für die Verknappung bestimmter Teile und Rohstoffe. In Teilbereichen der Wirtschaft kam es zu stark ansteigenden Preisen, z.B. bei Bauholz. Oder gar zu Produktionsstopps wie bei deutschen Automobilherstellern wegen fehlender Computer-Chips. Und dies trotz sehr guter Verkaufszahlen.

Mit dem fortschreitenden Wiederanlaufen der Wirtschaft sollten sich diese Umstände aber wieder beruhigen **und der noch am Anfang stehende Konjunkturzyklus kann sich weiterentwickeln.**

Sind die Preise an den Börsen nun schon zu hoch?

Nein, das sind sie definitiv nicht. Die Stimmung ist, bezogen auf die Zukunft, nur sachlich begründet optimistisch. Die im Jahr 2020 stark gefallen Gewinne der Unternehmen werden 2021 und in den Folgejahren voraussichtlich wieder besser ausfallen. Von Euphorie, die ein Indikator für zu hohe Kurse ist, sind wir jedoch noch 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**, wobei amerikanische Aktien nach klassischen Bewertungsmaßstäben aktuell deutlich die höchste relative Bewertung haben.

Und was ist mit der Inflation und den Staatsfinanzen?

Bereits im letzten Depotbrief haben wir uns zu diesem Thema umfangreich geäußert. Die langfristigen Perspektiven sind sehr schwer einzuschätzen, weil auf lange Sicht sehr unterschiedliche gegensätzliche Kräfte auf die Preise in dem Warenkorb einwirken, durch den die offizielle sogenannte Verbraucherpreis-inflation repräsentiert wird. Diese ist im Euroraum zuletzt auf über zwei Prozent angesprungen.

Zu erklären ist dies auch aufgrund von mathematischen Basiseffekten bei der Berechnung durch den starken Inflationsrückgang im Frühjahr 2020, der durch die Corona-Pandemie ausgelöst wurde. Im Moment ist diese Aufwärtsbewegung bereits wieder gebremst, weshalb sich auch der jüngste Zinsanstieg schon wieder etwas umgekehrt hat.

Wir wollen an dieser Stelle aber nochmal auf die Spreizung der Inflationsraten aufmerksam machen. Werthaltige und hochwertige Vermögensgegenstände und Dienstleistungen wie Immobilien, Aktien, wertvolle mobile Sachwerte wie z.B. Uhren, hochwertige Gastronomie, usw... steigen schon seit einigen Jahren deutlich stärker als die normale Verbraucherpreis-inflation.

- 4 -

Diese sogenannte Vermögenspreisinflation befindet sich unseres Erachtens bereits seit längerer Zeit nicht mehr im gemächlichen Tempo der Verbraucherpreisinflation, sondern eher in einem zügigen Trab.

Und ein Ende ist hier nicht in Sicht. Wer z.B. als Eigennutzer in der letzten Zeit eine Immobilie gesucht und auch am Markt gefunden hat, reibt sich vor Unglauben ob der verlangten und bezahlten Preise die Augen. Trotzdem greifen die Kaufinteressenten weiter schnell zu, denn der Preisanstieg geht in gefragten Lagen und Segmenten munter weiter.

Die sehr niedrigen Zinsen wirken auch hier wie eine Gravitationskraft, die die Vermögenspreise unaufhaltsam weiter nach oben schiebt. Dasselbe gilt für Aktien und weitere Sachwerte. 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 haben wir uns im letzten Depotbrief umfangreich geäußert. Im internationalen Vergleich steht Deutschland sehr gut da. Deutschland war nach der letzten großen Kreditausweitung in Folge der Krise von 2008 die einzige große Volkswirtschaft, die es geschafft hat, in den Folgejahren bis 2019 hinsichtlich der Brutto-Staatsverschuldung wieder in etwa auf die ursprüngliche Ausgangsbasis zurück zu wirtschaften. Dies gelang durch seröses finanzielles Haushalten mit Hilfe der Schuldenbremse und durch ein moderates jährliches Wirtschaftswachstum. Insofern werden wir durch die Finanzierung der Corona-Folgen nun lediglich wieder an den Ausgangspunkt von vor ca. zehn Jahren zurückgeworfen. Dies ist für Deutschland zwar ärgerlich, aber erscheint gut verkraftbar.

Andere bedeutende globale Wirtschaftsräume, z.B. die USA, können diese Erfolge in der Vergangenheit so nicht ausweisen. Dort hat man nach Zeiten der Krisenbewältigung und Unterstützung nach 2008 die Kurve zurück zu einem seriösen Sparen und Wirtschaften in guten Zeiten nicht hinbekommen bzw. wohl auch nicht hinbekommen wollen. Die Verschuldungen sind hier teilweise dramatisch gestiegen, und die betroffenen Länder stehen so, vor allem perspektivisch, schlechter da.

Nun zur konkreten Entwicklung unserer Strategiedepots:

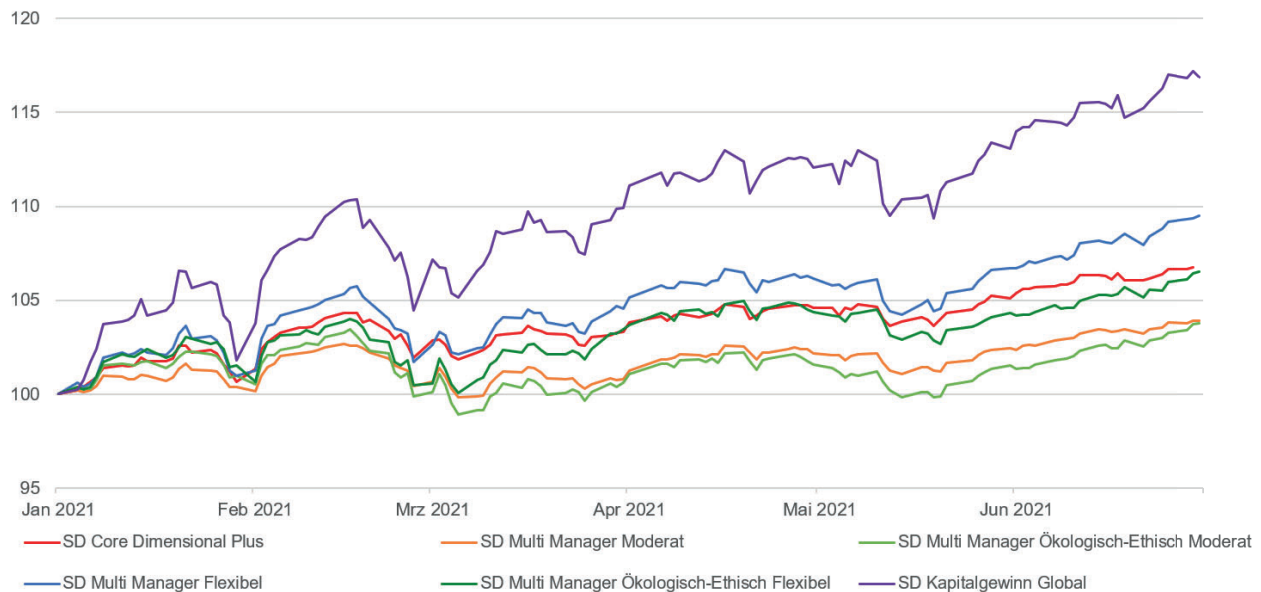
Anlegerinnen und Anleger, die ihrer individuell ausgewählten Strategie **treu geblieben sind, wurden belohnt.**

Die **hervorragende Fondszusammensetzung, laufende enge Überwachung und Disziplin** in den jeweiligen Strategiedepots waren dafür verantwortlich, dass sich diese zusammen mit dem Markt weiter sehr gut entwickelt haben und zur Jahresmitte erneut 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 durch die Corona-Krise verschont, wie es auch durch uns gewollt war und ist. **Denn wir setzen nicht auf einzelne konzentrierte Werte, sondern streuen sehr breit.**

Auch waren unsere regelmäßigen Rebalancings äußerst hilfreich, denn wir konnten dadurch systematisch Anlagen zu tieferen Kursen nachkaufen und zu gestiegenen Preisen verkaufen.

- 5 -



An den obigen Kurslinien können Sie sehr schön erkennen, wie sich unsere Strategiedepots im Jahr 2021 entwickelt haben. **Alle Strategiedepots haben im ersten Halbjahr 2021 positive Erträge und neue historische Höchstkurse erreicht.** Die genauen Zahlen entnehmen Sie bitte unserem 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 völlig klar ist, **dass es für traditionelle liquide Geldanlagen 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 Liquiditätsreserve noch Gelder liegen, die sinnvoll investiert werden können. Auch Sparpläne sind eine sehr effektive Methode, um Vermögen aus- bzw. aufzubauen.

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.

Wegen der negativen Einlagezinsen bei der Europäischen Zentralbank üben die Banken aus nachvollziehbaren wirtschaftlichen Erfordernissen vermehrt Druck auf Kunden aus, zu hohe Geldbestände auf Spar- und Girokonten abzubauen. Andernfalls verlangen diese Banken negative Zinsen oder sogenannte Verwahrentgelte. Dies gilt für vermögende Privatanleger, aber vor allem auch für Firmenkunden, Kommunen und ähnliche Einrichtungen.

- 6 -

Dadurch hat bei uns jüngst die Nachfrage nach unserem sehr defensiven „Strategiedepot Einkommen Defensiv“ stark zugenommen. Ziel eines solchen Investmentportfolios ist eine möglichst jederzeit positive Rendite, die nach allen Kosten bei durchschnittlich einem Prozent pro Jahr liegen soll. Da Investmentfonds sogenannte Sondervermögen sind, weisen diese zusätzlich grundsätzlich eine deutlich höhere Insolvenzsicherheit als Einlagen bei der Bank auf.

Vor diesem Hintergrund haben wir uns entschlossen, nun auch für diese Strategie eine eigene „Fondshülle“ aufzulegen. Der Antrag dafür ist bei der Finanzmarktaufsicht bereits gestellt und wir rechnen alsbald mit der Genehmigung für **unseren neuen Strategiefonds „A&F Strategiedepot Multi Manager Absolute Return Defensiv“**.

Wir werden in diesem Zusammenhang die Fondszusammensetzung dieses Strategiedepots umstrukturieren. Inhaltlich werden wir hier zukünftig eine Kopie der Bausteine unserer sogenannten „Airbag-Quote“ des Strategiedepots „Core Dimensional Plus Moderat“ verwenden. Dort nutzen wir bereits seit Jahren keine sicheren sogenannten Investment Grade-Anleihen mehr, da diese eben keine Erträge mehr abwerfen. **Sondern wir substituieren diese Anlageklasse mit sogenannten Absolute Return Fonds-Lösungen, die trotz gleichwertig defensivem Verhalten positive Erträge erwirtschaften können.** Sobald das Genehmigungsverfahren für die Fondsneuaufgabe abgeschlossen ist, werden wir Sie hierzu weiter informieren.

Dieses neue Instrument wird Sie und uns in die Lage versetzen, Gelder, die im Moment noch als Liquiditätsreserve unverzinst liegen, oder sogar Negativzinsen kosten, insolvenzsicher, schwankungsarm und mit einer positiven Renditeerwartung anzulegen.

Wir möchten die Gelegenheit nutzen, uns bei Ihnen für Ihr Vertrauen zu bedanken, dass Sie uns seit vielen Jahren und vor Allem auch in schwierigen Marktphasen schenken. Das ist keine Selbstverständlichkeit. Für uns bedeutet es Verpflichtung und Ansporn zugleich.

Für eine persönliche Beratung stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung, auch telefonisch oder per Videoanruf.

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

Herzliche Grüße

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