

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

DIE GROSSE INFLATION?

Stuttgart, im Januar 2022

Sehr geehrte Damen und Herren,

anlässlich unseres letzten Depotbriefs im Sommer 2021 berichteten wir Ihnen über die **sehr guten Halbjahreser-gebnisse** der Märkte und damit verbunden auch über die **sehr guten Ergebnisse und neuen Höchststände für unsere Strategiedepots**.

Die konjunkturelle Erholung hat sich im zweiten Halbjahr, wie von uns erwartet, weiter fortgesetzt. Die Volkswirtschaften der Welt haben in jeweils unterschiedlicher Stärke wieder auf den Wachstumspfad vor Corona zurückgefunden. Unabhängig von China ist es vor allem wieder die amerikanische Wirtschaft, die sich am schnellsten von diesem Rückschlag erholt.

Die Politik der Regierungen und Notenbanken war dabei weiter stark unterstützend ausgerichtet. Niedrige bzw. sogar negative Leitzinssätze und das Zurverfügungstellen nahezu unbegrenzter Liquidität haben die Wirtschaft durch die schwierigen Monate der Corona-Krise stark gestützt und im Grunde genommen gerettet.

Es werden nun die Stimmen lauter, die zu Recht einfordern, dass diese Unterstützungsmaßnahmen der Notenbanken nicht ewig in dieser Form weitergeführt werden können, sondern auch wieder abgebaut werden müssen, nachdem das Wiederanlaufen der Wirtschaft gelungen ist.

Im Rahmen dieser konjunkturellen Erholung sind die langfristigen Zinsen im Jahr 2021 bereits etwas angestiegen - in US-Dollar stärker als in Euro.

Obwohl sich die Wirtschaft, angeführt durch die klassische Industrie, wieder erholt hat, konnten die gesundheitlichen und persönlichen Herausforderungen durch Corona - entgegen der Erwartung einiger Marktteilnehmer - bis heute leider noch nicht wirklich abgeschüttelt werden, **sondern reichen weiter tief in unseren Lebensalltag hinein.** Der Gesundheitssektor ist in einem fortgesetzten Alarm- und Überlastungszustand.

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 -

Auch der Handels- und Dienstleistungssektor leidet noch sehr und ein gutes Ende ist hier bedauerlicherweise auch noch nicht wirklich in Sicht. Es ist wahrlich im Moment kein Vergnügen, ein Ladengeschäft oder eine Gastronomie zu betreiben. Und auch das Vergnügen als Konsument hält sich in Grenzen.

Und nun ist auch noch ein Geist aus der Flasche, der jahrelang keine nennenswerte Rolle mehr gespielt hat: Die Inflation ist da. Wir hatten in unseren vergangenen Berichten bereits mehrfach auf die Spreizung von amtlicher Verbraucherpreis-inflation und güterbezogener Vermögenspreis-inflation hingewiesen. Nun ist auch die Verbraucherpreis-inflation deutlicher aufgewacht, als bisher erwartet. Und das löst zusätzliche Sorgen aus, doch dazu später mehr.

All diese Aspekte sorgten im letzten halben Jahr für eine gewisse Unruhe und Unklarheit, **sodass es in der zweiten Jahreshälfte per Saldo nur noch zu einem zart aufwärts gerichteten Hin und Her an den Kapitalmärkten kam.**

Trotz dieser zuletzt anspruchsvolleren Rahmenbedingungen haben unsere sieben Strategiedepots im zweiten Halbjahr zum Berichtstermin per 31.12.2021 eine zusätzliche Rendite erwirtschaftet und somit wieder neue Höchstkurse erreicht. Die genauen Performance-Ergebnisse hierzu finden Sie in unserem ausführlichen, separaten Depotbericht.

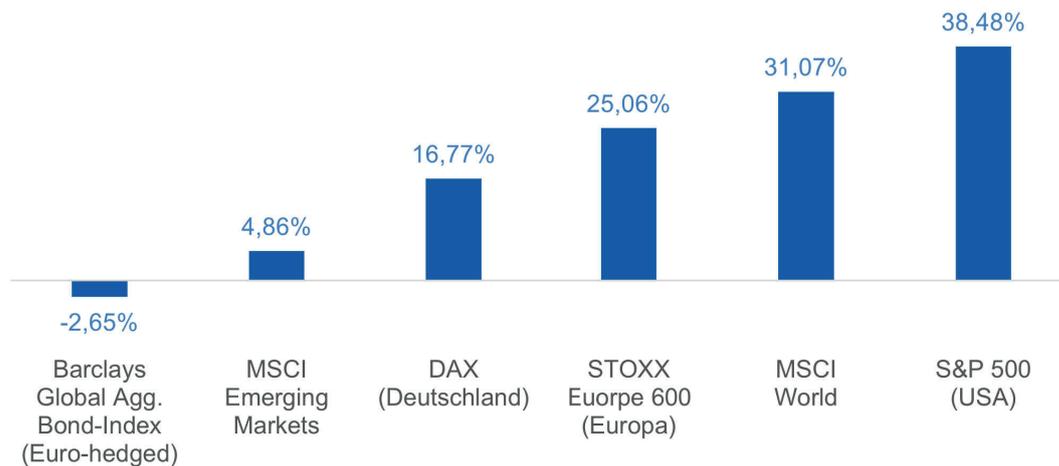
Der deutsche Aktienindex DAX verbuchte 2021 nach starken Bewegungen bis zum Jahresende ein Plus von 16,77 Prozent. Der sehr breit angelegte europäische Aktienindex STOXX 600 gewann inklusive Dividenden 25,06 Prozent hinzu. Der amerikanische Aktienmarkt gewann im S&P 500 Index stolze 38,48 Prozent, wohingegen die Schwellenländer (Emerging Markets) mit einem Plus von lediglich 4,86 Prozent im Vergleich zu den anderen Aktienmärkten sehr enttäuschten. Alle Werte verstehen sich wie immer in Euro. Der Dollar stieg 2021 gegen den Euro um etwa sieben Prozent. Dies führte zu positiven Auswirkungen auf die oben genannten Werte.

Internationale Anleihen guter Bonität (Investment Grade), z.B. gemessen am Barclays Global Aggregate Bond Index, erwirtschafteten im Durchschnitt einen Verlust von etwa 2,65 Prozent. Dies gilt für den gegen Euro abgesicherten globalen Anleihenkorb, der aus deutscher und damit Euro-Sichtweise relevant ist. Ursache hierfür sind die negativen Verzinsungen der in diesem Korb befindlichen Anleihen, aber auch zusätzliche Verluste durch die seit längerem erstmals wieder leicht gestiegenen Zinsen in Dollar und in Euro, vor allem bei langen Laufzeiten.

Anleger müssen wiederholt schmerzhaft zur Kenntnis nehmen, dass sich mit weltweiten Anleihen guter Bonität in Euro kein Ertrag mehr erzielen lässt. Im Gegenteil: Bei bereits leicht steigenden Zinsen, wie in 2021, drohen Kursverluste, welche 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 Portfoliokonstruktion ist heute im Portfoliomanagement die wichtigste und gleichzeitig anspruchsvollste Aufgabe.

- 3 -



Inflation ante Portas

Wer noch nach einem Anlass sucht, sich um das eigene Vermögen richtig zu kümmern, sollte sich einmal die aktuelle Inflationsentwicklung anschauen. In der Eurozone stieg sie zuletzt in der Spitze um 4,1 Prozent zum Vorjahreszeitraum. In Deutschland waren es sogar 4,5 Prozent. Trotz plausibler mathematischer Basiseffekte sind das die höchsten Sätze seit den Jahren 2008 beziehungsweise 1993. Bei „Anlagen“ auf Zinskonten zu Null- oder gar Minuszinsen ist da wohl nur noch eines sicher: Der stete Wertverlust.

Selbst wenn sich die Wirtschaft wieder etwas normalisiert und sich die Probleme in den Lieferketten endlich aufgelöst haben, könnten Zweitrundeneffekte und weitere Gründe wie Deglobalisierung sowie die Bestrebungen eines klimaneutralen Umbaus der Wirtschaft Kosten auslösen, die zusätzlich systemisch preisstärkend wirken.

Wir tun gut daran, in unseren Strategien hartnäckig höhere Inflationsgrößenordnungen und damit verbunden eventuell auch weitere Zinssteigerungen am längeren Ende der Zinsstrukturkurve einzuplanen, ohne uns jedoch davon abhängig zu machen.

Auf die Notenbanken sollten sich Sparer wohl besser nicht verlassen. Ihnen sind die Hände gebunden, denn die rasant gestiegene Staatsverschuldung erlaubt keine nennenswerten Zinserhöhungen bei den Leitzinsen. Aus Sicht mancher Finanzminister ist Inflation letztlich sogar ein Segen. Denn ein inflationiertes Bruttoinlandsprodukt reduziert die Schuldenquote – und zwar ohne irgendwelche Sparmaßnahmen.

Für die Besitzer von Geldvermögen jedoch bewirkt eine Inflation über der Geldmarktverzinsung eine sogenannte negative Realrendite und somit ein Szenario der finanziellen Repression. Also einen Prozess der Vermögensentwertung, der bereits in vollem Gange ist und weiter voranschreitet.

- 4 -

Und Sie als Anlegerinnen und Anleger? Was sollen Sie tun?

Anleihen bieten bei einer flexiblen und opportunistischen Handhabung in gewissen Segmenten noch begrenzte Renditechancen und sind gleichzeitig wichtig, um Schwankungen im Gesamtportfolio zu reduzieren. Dies gilt auch für sogenannte Absolute-Return-Strategien, die möglichst in allen Marktszenarien vom Markt unabhängige positive Erträge erwirtschaften sollen. **Daneben ist als wichtigster langfristiger Renditemotor die Investition in Aktien unverzichtbar**, um Renditen erzielen zu können, die nach den anfallenden Steuern auf Erträge und nach Ausgleich der Inflation noch zusätzlich eine reale Rendite versprechen. Ob man dabei auf breit angelegte ETF-Strategien abzielt oder auf die konzentrierte Aktienauswahl durch Top-Manager ist eine Frage der eigenen Überzeugungen. **Beides ist möglich und sicher besser als gar nicht tätig zu werden und zuzusehen, wie sich das eigene Vermögen sukzessive von allein entwertet.**

Aktien sind Beteiligungen an Unternehmen und damit Sachwerte. Gewerbliche Unternehmen sind über den Durchschnitt hinweg in der Lage auch mit anziehenden Preisen zurechtzukommen, in dem sie selbst ihre Preise entsprechend anpassen. Sie werden also im Gegensatz zu Geldvermögen nicht automatisch zusammen mit stärkeren Inflationsraten verwässert. Den einen Unternehmen gelingt das besser, den anderen schlechter. Aber im Durchschnitt gelingt den Unternehmen das. **Durch die Partizipation an diesen Unternehmen, die am besten auch noch sehr breit weltweit gestreut sind, ist es möglich, auch in so einem Szenario Vermögen zu sichern bzw. zu bilden.**

Behalten Sie ihre geplante Anlagedauer bzw. ihre Zeitbudgets im Blick

Anlegerinnen und Anleger müssen dabei vor allem ihre Zeitbudgets für ihre angelegten Geldbeträge sicher im Blick behalten. Denn Aktien und auch rentable Anleiensegmente sind nun einmal unvermeidlichen temporären Wertschwankungen ausgesetzt, die gerade bei Aktien auch mal heftiger ausfallen können - wie zuletzt im Frühjahr 2020. Schwankungen dieser Art dann geduldig und diszipliniert auszuhalten ist sozusagen der Preis, den man für die Renditepartizipation bezahlen muss. Denn wenn man ausgerechnet in einem „Crash“ dringend Geld benötigt, ist das ärgerlich und einer guten Investormenterfahrung abträglich.

Es ist deshalb sehr wichtig, ständig zu überprüfen, ob die aktuell bereits erfolgreich angelegten Geldmittel auch heute noch in die Zukunft gerichtet mit den passenden Zeitbudgets investiert sind. Wenn ja, dann gibt es keinen Handlungsbedarf. Wenn nein, ist aktuell eine gute Zeit, um entsprechende Veränderungen im Depot vorzunehmen, denn alle von uns betreuten Depots sind ausnahmslos je nach Anlagezeitraum mehr oder weniger stark in der Gewinn- und damit Wohlfühlzone, aus der heraus solche Überlegungen immer mehr Freude machen als andersherum.

Wohin mit den liquiden Geldreserven bzw. mit dem Tagesgeld?

Um die eventuell anfallenden Ausgaben der nächsten Zeit, z.B. in den folgenden drei Jahren, bewältigen zu können, ist für Jedermann eine gewisse Liquiditätsreserve erforderlich. **Wohin mit den Geldmitteln, die man den Schwankungen des Kapitalmarkts nicht aussetzen möchte oder kann?** Solange und soweit die Hausbank keine Minuszinsen verlangt, kann der Liquiditätssockel dort sinnvoll aufbewahrt werden.

- 5 -

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 Verwarentgelte. Dies gilt für vermögende Privatanleger, aber vor allem auch für Firmenkunden, Kommunen und ähnliche Einrichtungen.

Wie in unserem letzten Depotbrief bereits angekündigt, haben wir deshalb intensiv an einer Lösung gearbeitet, bei der wir den kalkulatorisch erforderlichen Anlagehorizont (also das Zeitbudget) für die Anlage in Wertpapieren von bisher drei Jahren auf zwölf Monate reduzieren wollten. Wir haben dazu unser bisheriges Strategiedepot Einkommen Defensiv so neu strukturiert, wie wir das schon seit 2016 innerhalb unserer sehr erfolgreichen 5 Morningstar-Strategie „Core Dimensional Plus Moderat“ in der sogenannten Airbag-Quote handhaben. Dort setzen wir neben den wenigen verbliebenen rentablen Investment Grade Anleihen auf sogenannte Absolute-Return-Fonds, um bei möglichst geringen Schwankungen geringe positive Jahresrenditen zu erzielen.

Ziel dieses 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 eine deutlich höhere Insolvenzsicherheit als Einlagen bei der Bank auf.

Vor diesem Hintergrund haben wir uns entschlossen, nun auch für diese defensive Strategie einen eigenen „Fondsmantel“ aufzulegen. Der Antrag dafür wurde bei der Finanzmarktaufsicht bereits genehmigt und unsere **neue Strategiefonds-Lösung „A&F Strategiedepot Multi Manager Absolute Return Defensiv“** ist bereits kurz vor Jahresende an den Start gegangen und investierbar.

Mit dieser Strategie substituieren wir traditionelle Investment-Grade-Anleihen, die keine auskömmlichen Renditen mehr abwerfen und daneben auch noch erhebliche Blasenrisiken in sich tragen. Absolute-Return-Fondslösungen sind bei kluger und breit gestreuter Auswahl nachweislich in der Lage bei besserem defensivem Verhalten positive Erträge zu erwirtschaften und können so Investment-Grade-Anleihen ersetzen.

Dieses neue Instrument wird uns in die Lage versetzen, Gelder, die im Moment noch als Liquiditätsreserve nicht verzinst werden oder sogar mit Negativzinsen belegt werden, insolvenzsicher, schwankungsarm und mit einer positiven Renditeerwartung anzulegen.

There is no profit on a death planet

Nicht nur in Deutschland, sondern auch maßgeblich in ganz Europa und der ganzen entwickelten Welt gibt es neue, starke, politische Bekenntnisse zur Transformation der Wirtschaft und des ganzen öffentlichen Lebens. Und zwar in der Form, dass die ständige Ausweitung der Ressourceninanspruchnahme auf unserem Planeten zu einem Ende kommen muss und auf dem Weg befindliche negative Prozesse, z.B. bei Klimagasen wie CO², sogar in Richtung Gesundheit umgekehrt werden müssen. **Hier sind nun erstmals ungewöhnlich ernsthafte, global weitgehend gleichgeschaltet starke, politische Prozesse in Gang gekommen, die erheblich sind.**

Vorneweg die bekannten Pläne und Vorhaben unserer neuen deutsche Ampelregierung, die hier als Innovationsführer und Vormacher der Welt zeigen will, wie dieser anspruchsvolle Umbau erfolgreich und innovativ bewerkstelligt werden soll und kann. Wir wünschen unserer Regierung dabei von Herzen viel Erfolg und ein gutes Händchen bei den einzelnen Maßnahmen, denn die Anliegen sind unseres Erachtens sehr wichtig und auch überfällig.

- 6 -

Auch auf die Auswahl von Wertpapieren wird dieser Umbauprozess erhebliche Auswirkungen haben. Unternehmen, die diese Prozesse ernsthaft positiv begleiten wollen, sollen unterstützt und gefördert werden. Unternehmen, die hier nicht mitziehen, sollen wirtschaftlich benachteiligt werden. **Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass aktives Management in Wertpapieren, ohne ökologisch-ethische Kriterien zu berücksichtigen, zukünftig seriös gar nicht mehr so ohne weiteres möglich sein wird.** Hier stehen also zukünftig noch Veränderungen an, die wir berücksichtigen müssen und werden.

Nun zur konkreten Entwicklung unserer Strategiedepots:

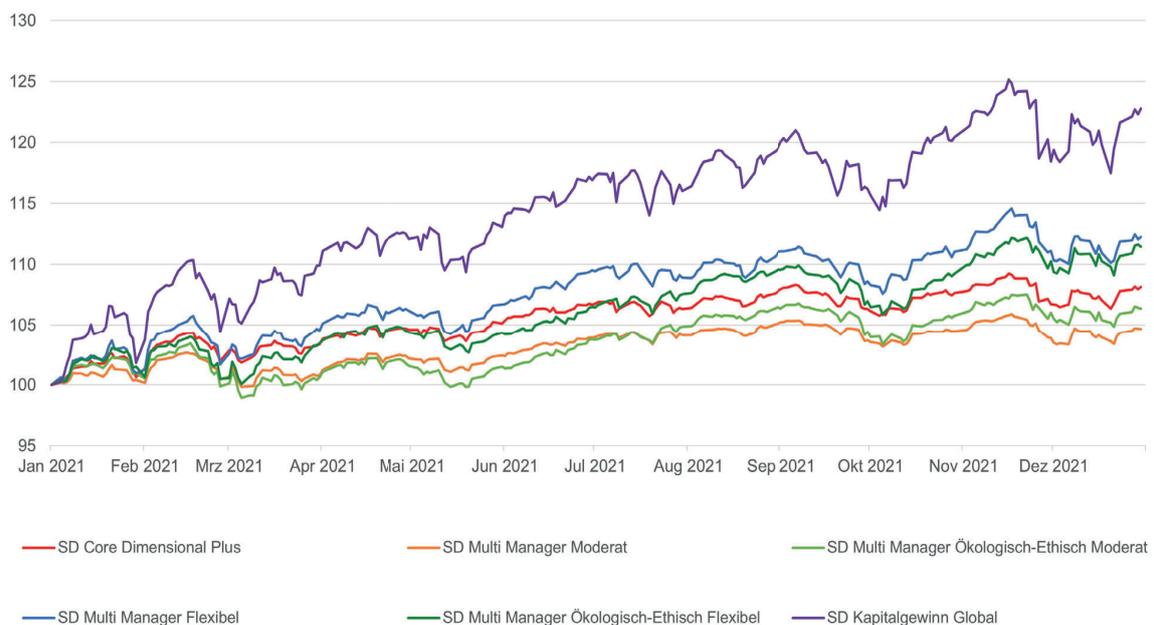
Anlegerinnen und Anleger, die ihrer individuell ausgewählten Strategie **treu geblieben sind, wurden auch in diesem Jahr wieder belohnt.**

Die **hervorragende Zielfonds-Zusammensetzung, laufende, enge Überwachung und Disziplin** in den jeweiligen Strategiedepots waren wieder dafür verantwortlich, dass sich diese zusammen mit dem Markt weiter sehr gut entwickelt haben und zum Jahresende erneut ein sehr erfreuliches positives Ergebnis ausweisen.

Durch die breite Streuung auf Wertpapiere, deren Manager, verwendete Anlageklassen und Anlagemethoden wurden wir in allen unseren Strategiedepots von den Auswirkungen bitterer Schicksale einzelner Unternehmen verschont. **Denn wir setzen nicht auf einzelne, konzentrierte Werte, sondern wir streuen sehr breit.**

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

**Entwicklung der A&F Strategiedepots
01.01.2021 bis 31.12.2021**



- 7 -

An den obigen Kurslinien können Sie sehr schön erkennen, wie sich unsere Strategiedepots im Jahr 2021 entwickelt haben. **Alle Strategiedepots haben 2021 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 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 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 ihren Konten 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, gerne auch telefonisch oder per Video, wählen wir gerne gemeinsam mit Ihnen die passende/n Strategie/n entsprechend Ihrer individuellen Risikobereitschaft, Ihres Anlagehorizonts und Ihrer persönlichen Ziele aus. Rufen Sie uns gerne an und vereinbaren einen Termin,

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 das neue Jahr wünschen wir Ihnen viel Gesundheit, Glück und Zufriedenheit.
Wir freuen uns auf viele weitere Gespräche mit Ihnen.

Herzliche Grüße

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