

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

„WIR KÖNNEN DEN WIND NICHT ÄNDERN, ABER DIE SEGEL ANDERS SETZEN“ (ARISTOTELES)

Stuttgart, im Juli 2022

anlässlich unseres letzten Depotbriefs im Januar berichteten wir Ihnen über die sehr guten Ergebnisse und neuen Höchststände für unsere Strategiedepots zum Jahresende 2021. Ebenso informierten wir Sie über anziehende Inflation und bis dahin moderat steigende Zinsen. Das war noch vor dem für die meisten Protagonisten überraschenden Angriff Russlands auf die Ukraine am 24. Februar.

Mit unseren E-Mail-Newslettern im März und zuletzt im Juni haben wir Sie infolge dieses Konflikts über die Verschärfung des Inflationsproblems und stark anziehende Zinsen, sowie die daraus resultierenden Folgen für die Aktien- und Anleihenmärkte auf dem Laufenden gehalten.

Nun schauen wir heute insgesamt auf ein erstes Halbjahr 2022 zurück, das für Anlegerinnen und Anleger eine große Herausforderung war. Gefühlt gab es selten eine Phase mit so vielen Krisen zur gleichen Zeit, obwohl das wohl nicht der Wahrheit entspricht. Der Krieg in der Ukraine, die Lockdown-Serie in China durch Corona, globale Lieferkettenunterbrechungen, explodierende Energiepreise, die stark gestiegene Inflation und nun auch noch stark gestiegene Zinsen sind die derzeit beherrschenden Themen.

Um die Inflation einzudämmen hat die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) den Leitzins mit zunehmendem Tempo zuletzt weiter erhöht. Im Juni um 0,75 Prozent in eine Bandbreite von 1,5 bis 1,75 Prozent – der größte Zinsschritt seit 1994. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat eine erste Zinserhöhung für den Juli angekündigt. Die Gesamtinflationen sind weiter gestiegen, auf 8,6 Prozent in den USA und auf ebenfalls 8,6 Prozent in der Eurozone.

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

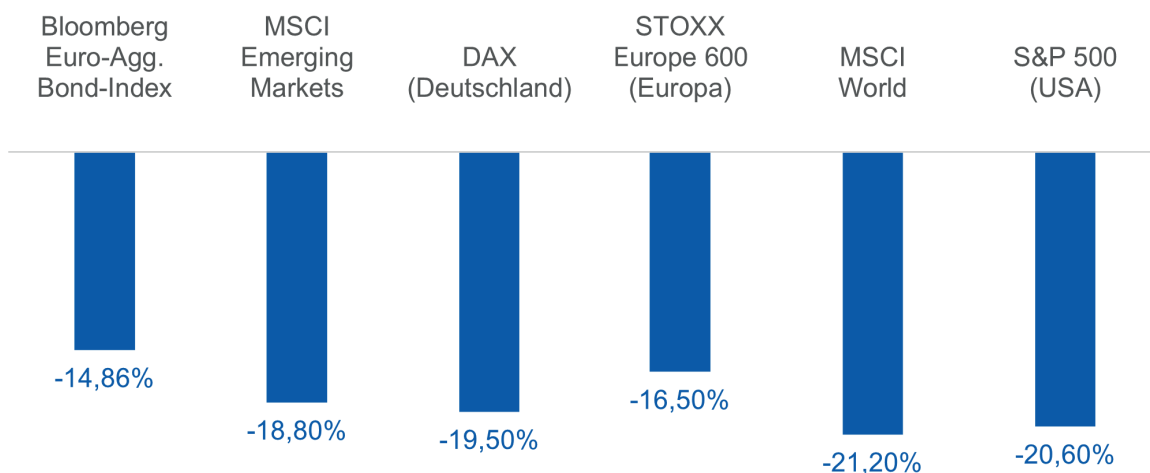
Rotebühlplatz 17
70178 Stuttgart
Telefon 0711 / 722090 - 0
Fax 0711 / 722090 - 20
info@avfo.de
Finanzamt Stuttgart-Körperschaften
USt-IDNr. DE302246429

- 2 -

Das hat auch die Renditen von Staatsanleihen weiter in die Höhe getrieben, bei zehnjährigen Bundesanleihen zeitweilig auf 1,8 Prozent, bei US-Staatsanleihen auf 3,5 Prozent und bei italienischen Staatsanleihen kurzfristig sogar auf mehr als vier Prozent.

Der US-Aktienmarkt erreichte im Juni ein Minus von 23,6 Prozent gegenüber seinem Höchststand, womit die aktuelle Korrektur offiziell als „Bärenmarkt“ bezeichnet werden kann. Der deutsche Aktienindex (DAX) hat in den ersten sechs Monaten des Jahres fast 20 Prozent verloren. Für den MSCI World Index war es mit einem Minus von rund 21 Prozent die schwärzeste erste Jahreshälfte seiner Geschichte, wobei ein um rund acht Prozent gegen den Euro gestiegener US-Dollar die Performance für Anlegerinnen und Anleger aus dem Euroraum evtl. verbesserte.

Gold war dieses Jahr bisher kein Krisen- oder Inflationsgewinner. Der Goldpreis gab die Gewinne der ersten Monate wieder vollständig ab und schloss das erste Halbjahr mit 1.807 US-Dollar je Feinunze.



Während dem Rückschlag an den Aktienmärkten große Aufmerksamkeit zuteilwurde, verlief der Crash am Anleihenmarkt fast im Verborgenen. **Von Dezember 2021 bis Mitte Juni 2022 verloren Euro-Anleihen guter Bonität, gemessen am Index Bloomberg Euro-Aggregate Bond, rund 16 Prozent (!).** Ein solches Minus hat es in der Geschichte des Euro und auch der D-Mark noch nie gegeben. Aufgrund nun aufkommender Konjunktursorgen fand jedoch speziell diese Entwicklung ihren Boden und die Zinsen gaben vor allem am langen Ende der Zinsstrukturkurve bis Ende Juni wieder deutlich nach.

Inflationssorgen werden nun verstärkt von Konjunktursorgen abgelöst.

Oft ist es so, dass man bereits in einer Rezession steckt, es aber noch nicht weiß. Die Märkte haben vielleicht dazu passend bereits korrigiert, so wie es derzeit der Fall ist. Die Statistik liefert die Bestätigung aber erst einige Wochen oder Monate später. Wenn die entsprechenden Prognosen dann in den Medien verkündet werden, ist das

- 3 -

Schlimmste an den Märkten oft bereits vorbei, **denn die Börsen haben immer wieder unter Beweis gestellt, dass sie zeitlich ein gutes Stück weit durch den Markt „hindurchschauen“ können. Prognosen sind immer schwierig.** Doch vielleicht befinden wir uns bereits in einer solchen Situation.

Wir rechnen damit, dass die in den Medien derzeit stark präsente Gesamtinflation demnächst wegen des mathematischen Basiseffektes aus der kurzen Corona-Rezession 2020 und den zurück liegenden Rohstoffpreissteigerungen, wieder zu fallen beginnt. Wir rechnen jedoch auch damit, dass sich die langfristig eigentlich maßgebliche Kerninflation, die sich in der Eurozone per Ende Mai 2022 bei 3,7 Prozent befand, nach dem Auslaufen dieser temporären Effekte für die vor uns liegenden Jahre auf einem etwas höheren Niveau einpendeln wird, als bisher.

Unser zentrales Szenario geht nicht davon aus, dass es nun zu einem starken und länger andauernden globalen Konjunkturabschwung kommen wird. Dafür sind die Unternehmen weltweit nach vielen sehr guten Jahren in einer zu guten Verfassung.

Da die wichtigsten Märkte bereits deutlich zweistellige Rückgänge durchlaufen haben, sollten weitere Abwärtsrisiken begrenzt sein, **denn wie immer sind alle heute bekannten Belastungsfaktoren an den Börsen bereits eingepreist.** Kurzfristige Volatilitäten, v.a. durch weitere negative Überraschungen sind immer möglich, **sollten den Blick auf die langfristigen Perspektiven jedoch nicht verstellen.** Denn etliche Unternehmen sind durch die massiven Kursabschwünge nun objektiv betrachtet sehr günstig bewertet.

Anleihen bieten nach dem Zinsanstieg nun ebenfalls wieder deutlich bessere 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.

Weiterhin 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 setzt, oder auf die konzentrierte Aktienausswahl 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 durch Inflation von alleine entwertet.**

Aktien sind Beteiligungen an Unternehmen und damit Sachwerte. Gewerbliche Unternehmen sind grundsätzlich in der Lage auch mit anziehenden Preisen zurechtzukommen, indem diese ihre eigenen Absatzpreise 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 das den Unternehmen, denn das normale Wirtschaften geht ja weiter.

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.

- 4 -

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

Anlegerinnen und Anleger müssen dabei vor allem ihre Zeitbudgets für ihre angelegten Geldbeträge sicher im Blick behalten. Denn Aktien und auch rentable Anleihen sind nun einmal unvermeidlichen temporären Wertschwankungen ausgesetzt, die auch mal heftiger ausfallen können, sowie zuletzt.

Schwankungen dieser Art dann geduldig und diszipliniert auszuhalten, ist sozusagen der Preis, der für die Renditepartizipation bezahlt werden muss.

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 soll und auf dem Weg befindliche negative Prozesse, z.B. bei Klimagasen wie CO², sogar in Richtung Gesundheit umgekehrt werden sollen. **Hier sind nun ungewöhnlich ernsthafte, global weitgehend gleichgeschaltete, starke politische Prozesse in Gang gekommen.**

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.**

Vor diesem Hintergrund haben wir uns zu mehreren organisatorischen Maßnahmen in unserer Strategiedepot-Familie entschlossen. **Erstens haben wir die bisher zwei aktiv gemanagten Strategiedepots auf der Rendite-/Risikostufe „Moderat“ zu einer Lösung zusammengelegt.** Dieses fusionierte Strategiedepot wird im Rahmen des aktiven Managementprozesses der ausgewählten Managerinnen und Manager zukünftig durchgängig auch Aspekte des nachhaltigen Umgangs mit Menschen und Ressourcen in ihren Entscheidungskriterien berücksichtigen, wie das bisher schon bei einem dieser beiden Strategiedepots seit Auflage der Fall war.

Zweitens wurde, in logischer Fortsetzung dieser Überlegungen, das bisher nicht ökologisch - ethisch gefilterte Strategiedepot auf der Rendite-/Risikostufe „Wachstum“ umgestellt, und zwar auf die bereits sehr erfolgreich praktizierte Methodik des wissenschaftlich untermauerten, passiv geprägten Investierens, vorrangig unter Einsatz von ETFs.

Und Drittens haben wir unserem 100 Prozent-Aktien-Strategiedepot eine neue ökologisch - ethisch gefilterte „Schwester“ an die Seite gestellt. Mit unserem neuen „Strategiedepot Kapitalgewinn Multi Manager Ökologisch-Ethisch“ ist bei uns nun auch eine 100 Prozent Investition in aktiv gemanagte globale Aktienfonds möglich, bei der neben den wirtschaftlichen Entscheidungskriterien zusätzlich Aspekte des nachhaltigen Umgangs mit Menschen und Ressourcen in allen Investitionsentscheidungen berücksichtigt werden.

- 5 -

Auf den drei Rendite-/Risikostufen Moderat – Wachstum – Kapitalgewinn verfügen wir nun also jeweils über eine aktiv gemanagte Strategiedepotlösung, bei der zusätzlich zu den wirtschaftlichen Kriterien auch ökologische und ethische Aspekte berücksichtigt werden. **Diese tragen nun nach einer Umbenennung durchgängig die neue Bezeichnung „Multi Manager Ökologisch-Ethisch“**. Übrigens werden wir zukünftig im Kontext dazu den Bericht, den Sie hier in Händen halten, auf Recycling-Papier drucken lassen.

Ebenso verfügen wir nun auf diesen drei Rendite-/Risikostufen über jeweils eine Lösung, die auf der Basis neuester wissenschaftlicher Erkenntnisse, regelbasiert in die Kapitalmärkte investiert, vorrangig mit ETFs. **Diese tragen nun die neue Bezeichnung „Multi Faktor Plus“**.

Die konkreten Ergebnisse unserer Strategiedepots entnehmen Sie bitte dem separat veröffentlichten Ergebnisbericht.

Seit den Höchstständen Anfang Januar dieses Jahres liegen die Aktienmärkte heute nun weltweit im Durchschnitt immer noch um einen Discount von rund 15 Prozent tiefer.

In gewissen Segmenten und Märkten sind die Renditen auf Anleihen nun zwischenzeitlich wieder so attraktiv wie seit vielen Jahren nicht mehr, weshalb Investoren mit Risikotragfähigkeit hier bereits wieder deutlich in den Kaufmodus kommen.

Naturgemäß haben sich durch den Marktrücksetzer die Bewertungsmaßstäbe bei Aktien und Anleihen deutlich verbessert, sodass hier für langfristige Investoren attraktive Perspektiven entstanden sind. Es gibt auch bereits maßgebliche Stimmen, die meinen, dass die Zentralbanken, allen voran die dynamische Fed, die Zinsen weniger stark als aktuell kalkuliert anheben sollten, um die Konjunktur nicht zu sehr unter Druck zu setzen. Dies könnte als positive Überraschung eine stärkere Erholungsbewegung auslösen.

Die Stimmung am Markt, das sogenannte Sentiment, ist aktuell jedoch noch immer sehr schlecht. Die Euphorie für Vieles, auch für Wertpapiere, ist auf dem Nullpunkt. Stimmungsindikatoren können eine gute Hilfe sein, das Tief eines Marktes auszuloten. Ist die Stimmung bereits sehr schlecht, könnte das ein Kontraindikator für den Markt sein und das Potential weiterer Kursrückgänge erscheint vor diesem Hintergrund wohl begrenzt. **Die aktuell sehr schlechte Stimmung ist eingepreist. Unklare bzw. unsichere Investoren haben bereits verkauft.**

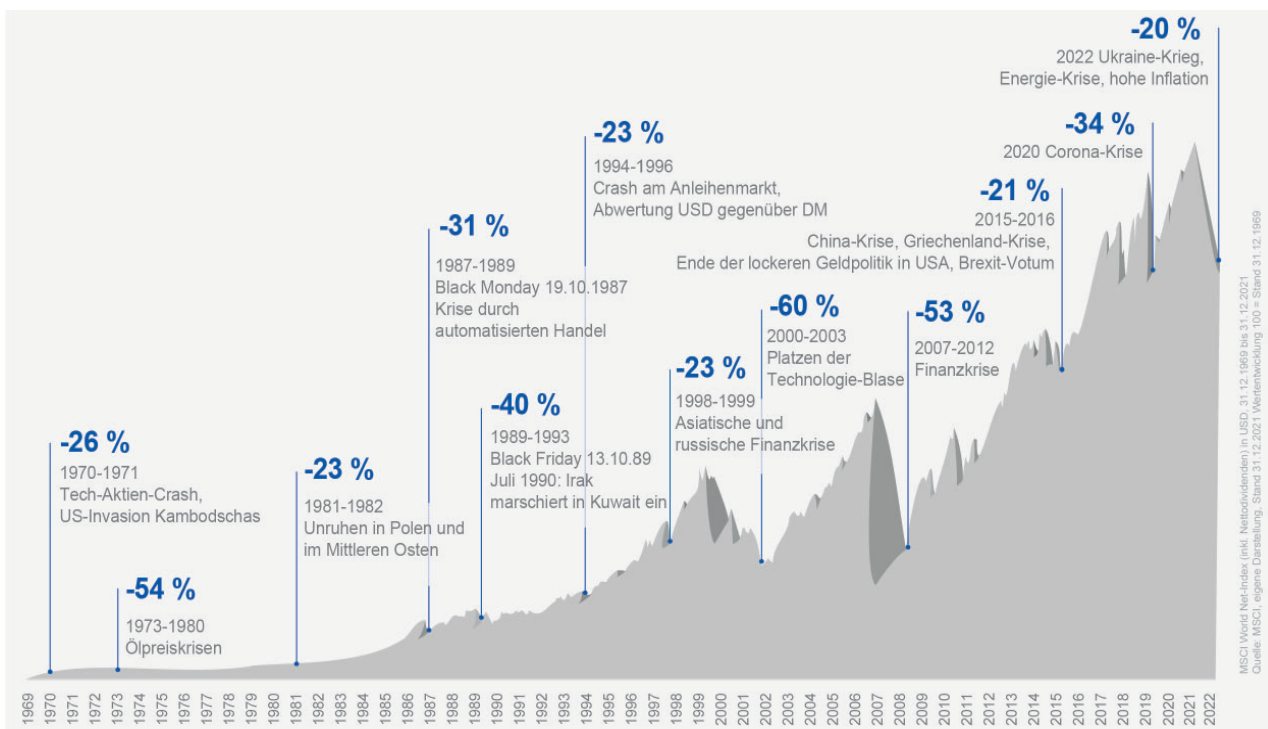
Kurzfristige Prognosen sind naturgemäß immer sehr schwierig und unsicher, weshalb es deutlich besser und klüger ist, die ursprünglich geplanten Zeitbudgets und damit verbunden Renditeziele nicht aus den Augen zu verlieren, sondern weiterhin ruhig, überlegt und strategisch zu handeln. Anlegerinnen und Anleger, die ihren ursprünglichen Zeit- und Risikobudgets treu bleiben, werden auch sehr planbar ihre Renditeziele erreichen.

Wenn Sie aktuell Geldmittel nachinvestieren können, ist dafür jetzt - wie nach jedem temporären deutlichen Kursrückgang - unseres Erachtens ein guter Zeitpunkt. Ebenso sollten Sie ihre Depots daraufhin überprüfen, ob Sie für einzelne Bestandteile das Risikobudget für ihren Anlagezeitraum vielleicht sogar etwas erhöhen können.

- 6 -

Auch wir können Ihnen nicht garantieren, dass es an den Märkten zeitnah vielleicht nochmal etwas „ruppig“ wird, v.a. bei neuen zusätzlichen negativen Überraschungen. Und paradoxerweise ist es so, dass Aktien zu den wenigen Dingen gehören, die Menschen in der Regel gerade dann nicht kaufen, wenn sie billiger werden. Aber für uns ist völlig klar, dass wir in unseren einzelnen Strategiedepots im Rahmen der zugeordneten Zeitbudgets in der Zukunft ganz sicher wieder Kurse sehen werden, die wiederum über den Höchstkursen von Anfang Januar liegen werden. Das bedeutet, dass sich aus unserer Sicht der aktuelle Discount von rund 15 Prozent auf längere Sicht, **vielleicht mit etwas Geduld**, sehr planbar vereinnahmen lässt.

Zur Erinnerung und Veranschaulichung fügen wir Ihnen hier nochmal repräsentativ den exemplarischen langfristigen Performance-Chart des Aktienindex „MSCI World“ bei, indem auch der jüngste Kursrückgang zum 30.06. enthalten ist:



Die historische Auswertung zeigt: **Nach jedem Berg kommt ein Tal. Und nach jedem Tal kommt immer wieder ein neuer noch höherer Berg.** Das ist ein ganz normaler Prozess, der sich immer und immer wieder wiederholen wird.

Das ist kein Wunder oder eine unberechenbare Merkwürdigkeit, sondern eine logische Folge aus der jährlichen durchschnittlichen Erwirtschaftung von Gewinnen aller im Index repräsentierten Unternehmen, die dann entweder angesammelt (thesauriert) oder ausgeschüttet werden. Es ist sozusagen ein natürlicher Effekt, ähnlich wie die Gravitation, nur in die andere Richtung, nämlich stetig nach oben.

- 7 -

Historisch waren markante Kursrückgänge ausnahmslos, unabhängig von den Ursachen, immer gute Kaufgelegenheiten, wenn man genügend Zeit bzw. Geduld hatte, um das Ernten der Früchte abzuwarten.

Der Markt bringt über die Jahre immer wieder Krisen und danach auch wieder neue Höchststände hervor, denn dahinter steckt das Prinzip des rentablen Wirtschaftens. Und solange man nicht den Fehler begeht, 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 relevanten Zinsen 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, 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, das Sie uns seit vielen Jahren und vor allem auch in schwierigen Marktphasen schenken. Das ist keine Selbstverständlichkeit. Für uns bedeutet es Verpflichtung, Verantwortung und Ansporn zugleich.

Für die vor uns liegende zweite Jahreshälfte wünschen wir Ihnen viel Gesundheit, Glück und Zufriedenheit und hoffentlich demnächst auch mal wieder positive ökonomische Überraschungen und damit eine Markterholung.

Wir freuen uns auf viele weitere Gespräche mit Ihnen.

Herzliche Grüße

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