

## **JETZT IST DIE ZEIT DER CHANCEN**

*Stuttgart, im Januar 2023*

**wir schauen heute auf ein Jahr 2022 zurück, das für Anlegerinnen und Anleger eine große Herausforderung war.**

Die Folgen der Corona-Pandemie und der Russland-Feldzug gegen die Ukraine haben nicht nur die Menschen direkt getroffen, sondern auch die Welt der Wirtschaft insgesamt deutlich beeinträchtigt und Folgeprobleme wie stark anziehende Inflationsraten und Zinsen, sowie die Einpreisung von Rezessionsorgen verursacht.

**Bereits in unserem Depotbrief zur Jahresmitte hatten wir Ihnen darüber berichtet, dass nach den sehr guten Kapitalmarktjahren 2019, 2020 und 2021 die Märkte für Aktien und gleichzeitig auch für Anleihen bereits im ersten Halbjahr einen Rückschlag erlitten hatten und erhebliche Preisabschläge hinnehmen mussten.**

Dass diese beiden großen Anlageklassen simultan fallen, kommt nicht häufig vor, denn normalerweise steigt die Nachfrage nach Anleihen, wenn die Nachfrage nach Aktien fällt, und vice versa. Durch die speziellen Umstände des Cocktails aus schlechten Nachrichten war dies im Jahr 2022 jedoch leider der Fall. Entsprechend sind die Märkte nun im Spannungsfeld zwischen dem bekannten Heute und der Hoffnung auf eine bessere Zukunft unterwegs.

**Doch für uns gibt es in die Zukunft gerichtet definitiv mehr Licht als Schatten.**

**Im zweiten Halbjahr 2022 haben sich die Kapitalmärkte nur noch wenig nach unten bewegt. Der Tiefpunkt wurde im Oktober markiert. Seitdem ist der Markt wieder in einer Aufwärtsbewegung.**

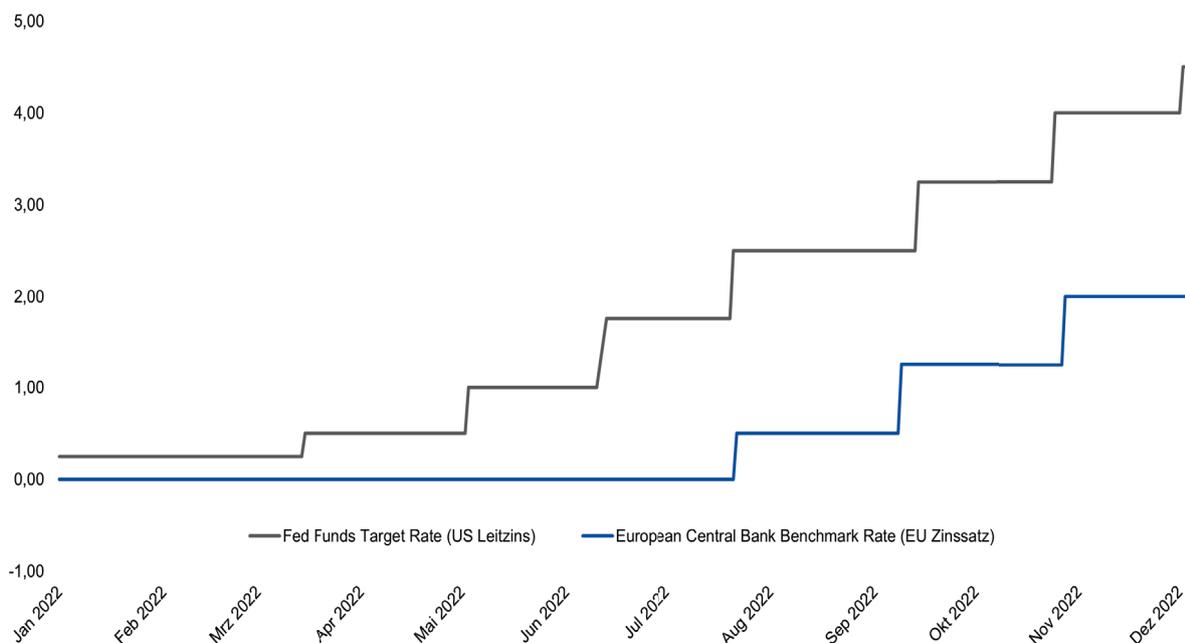
**A/VENTUM family office Consulting AG**  
vertreten durch den Vorstand:  
Oliver Heller und Alwin Schmäder  
Sitz der Gesellschaft: Stuttgart  
AG Stuttgart HRB 752076  
Aufsichtsratsvorsitzender: Thomas Alexander Klein

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

- 2 -

**Seit dem Sommer sind eigentlich keine für die Kapitalmärkte maßgeblichen neuen Nachrichten mehr aufgetaucht.** Lesen Sie dazu bitte auch gerne nochmal unseren durchaus aufschlussreichen Depotbrief an Sie aus dem August, in dem Sie bereits alle Themen adressiert finden, die auch heute noch relevant sind.

Um die überraschend stark angesprungene Inflation wieder einzufangen, haben die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) bereits ab dem Frühjahr und die Europäische Zentralbank (EZB) ab dem Sommer die Leitzinsen über das Jahr hinweg sukzessive angehoben.



Quelle: S&P Capital

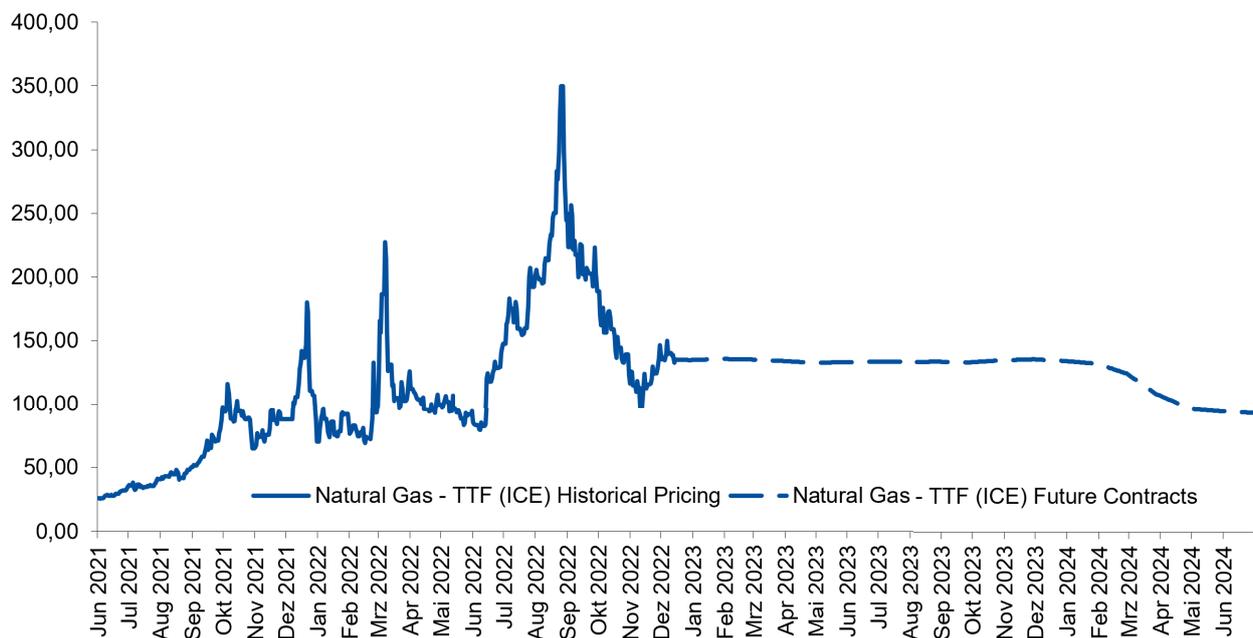
Die weltweiten Anleihen- und Aktienmärkte haben auch darauf sehr stark und schnell reagiert. Bis zum Hochpunkt im Oktober sind die Markttrenditen der richtungsweisenden Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren dieser geldpolitischen Marschrichtung gefolgt.

Seit Oktober jedoch sind diese Renditen nun in eine Abwärtsbewegung eingetreten, obwohl die amerikanische und die europäische Notenbank die Leitzinsen auch zuletzt weiter erhöht haben und noch weitere Zinsschritte 2023 erwartet werden.



Die aktuellen Entwicklungen an den Energiemärkten lassen jedoch erkennen, dass nicht nur die Notierungen für Öl rückläufig sind, sondern dass sich auch die Preise für Gas beruhigen.

### Entwicklung der europäischen Gaspreise in Euro je MWh



Quelle: S&P Capital

Deshalb ist für Europa im Vergleich zu den USA wohl insgesamt von einem ähnlichen Gesamtpfad für die Inflations- und Zinsentwicklung auszugehen, wenn auch insgesamt etwas flacher und zeitversetzt.

Der deutsche Aktienindex (DAX) hat dieses Jahr 12,4 Prozent verloren. Der Markt der größten europäischen Aktien (STOXX 600) verlor 11,4 Prozent. Der breite US-Aktienmarkt (S&P 500) schloss das Jahr mit einem Minus von knapp 20 Prozent. In den Schwellenländern schlägt ein Verlust von rund 22 Prozent zu Buche, US-Technologiewerte (NASDAQ 100) büßten etwa 33 Prozent ein. Gold war dieses Jahr kein Krisen- oder Inflationsgewinner. Der Goldpreis gab die Gewinne der ersten Monate fast wieder vollständig ab und schloss das Jahr mit 1.823 US-Dollar je Feinunze.



- 5 -

Ein um rund sechs Prozent gegen den Euro gestiegener US-Dollar hat die Performance für Anlegerinnen und Anleger aus dem Euroraum bei nicht abgesichertem Währungsrisiko ggf. verbessert. Die Absicherung dieses Währungsrisikos hat 2022 knapp drei Prozent gekostet.

**Während dem Rückschlag an den Aktienmärkten große Aufmerksamkeit zuteilwurde, verlief der Crash am Anleihenmarkt fast im Verborgenen. Im Jahr 2022 verloren zum Beispiel Euro-Anleihen guter Bonität, exemplarisch gemessen am Index Bloomberg Euro-Aggregate Bond, rund 17 Prozent (!).**

Das erklärt auch das schlechte Abschneiden aller gemischten Wertpapierportfolien mit hohen Rentenanteilen, von denen man aus der Vergangenheit heraus ein stabileres Verhalten erwartet hatte. Ein Minus in dieser Größenordnung für solche „mündelsicheren“ Anleihen hat es in der Geschichte des Euro und auch der D-Mark noch nie gegeben. Aufgrund aufkommender Konjunktursorgen fand jedoch speziell diese Entwicklung im Laufe des zweiten Halbjahres wohl zu Recht ihren Boden.

#### **Inflationssorgen werden nun bereits 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 2022 umfangreich der Fall war. Die Statistik liefert die Bestätigung aber erst einige Wochen oder Monate später. Wenn die entsprechenden Prognosen dann in den Medien verkündet werden, ist das 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 vermutlich befinden wir uns bereits in einer solchen Situation.

Die Märkte und auch wir rechnen damit, dass die in den Medien derzeit stark präsente Gesamtinflation demnächst auch in Europa wegen logischer, mathematischer Basiseffekte wieder, wie bereits in den USA, zu fallen beginnt.

Wir rechnen jedoch auch damit, dass sich die langfristig eigentlich maßgebliche Kerninflation, die sich in der Eurozone per Ende November 2022 bei fünf Prozent befand, nach dem Auslaufen dieser temporären Effekte für die vor uns liegenden Jahre auf einem niedrigeren Niveau als jetzt, aber auf einem höheren Niveau als in den vergangenen Jahren, neu einpendeln wird.

**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.

**Außerdem darf man nicht vergessen, dass Inflation ja auch bedeutet, dass aus Sicht der Unternehmen die Verkaufspreise steigen. Dies führt zu nominalen Umsatz- und ironischerweise ggf. auch zu nominalen Gewinnsteigerungen.** Selbst wenn diese Steigerungen niedriger ausfallen als die Inflation selbst, bleiben es nominale Zuwächse. Das ist dann zwar mathematisch real ein Rückgang, also eine reale Rezession, aber diese fühlt sich eben nominal gar nicht so negativ an.

- 6 -

Auch die enorm stabilen Arbeitsmärkte diesseits und jenseits des Atlantiks signalisieren in keiner Weise einen deutlichen Abschwung. Im Gegenteil gibt es kaum Arbeitgeber, die nicht darüber berichten, sehr schwierig neue Mitarbeiter zu finden.

**Eine merkwürdige Rezession wird das werden, wenn sie denn überhaupt kommt.**

Da die wichtigsten Märkte trotzdem bereits deutlich zweistellige Rückgänge durchlaufen haben, sollten unseres Erachtens weitere Abwärtsrisiken begrenzt sein, **denn wie immer sind alle heute bekannten Belastungsfaktoren an den Börsen bereits eingepreist**. Kurzfristige Volatilitäten, vor allem durch weitere negative **Überraschungen sind immer möglich, sollten aber den Blick auf die langfristigen Perspektiven nicht verstellen**.

**Als langfristiger Renditemotor ist die Investition in Aktien weiterhin 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 allein 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.

Das Verlustrisiko reduzieren Sie, indem Sie nicht alles auf eine Karte setzen, also in Aktien nur eines oder einiger weniger Unternehmen investieren. Denn selbst vermeintlich krisensichere Unternehmen können in unerwarteten Situationen an Wert verlieren. Wer seine Anlage breit streut, also Fonds mit Wertpapieren vieler Unternehmen wählt, ist vor langfristigen Verlustrisiken geschützt.

**Anleihen bieten nach dem Zinsanstieg nun ebenfalls wieder deutlich bessere Renditechancen und sind gleichzeitig wichtig, um Schwankungen im Gesamtportfolio zu reduzieren. In gewissen Segmenten und Märkten sind die Renditen auf Anleihen nun zwischenzeitlich wieder so attraktiv wie seit vielen Jahren nicht mehr.**

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

Die Frage, wie sich das eigene Vermögen bestmöglich vor Krisen schützen lässt, ist aktueller denn je. Wer in diesen Situationen unruhig wird, verkauft vielleicht (zu) eilig und macht Verluste. **Anlegerinnen und Anleger müssen vor allem ihre ursprünglich geplanten 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, wie zuletzt.

- 7 -

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

Die Stimmung am Markt, das sogenannte Sentiment, ist aktuell 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 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.

**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.**

Auch wir können Ihnen nicht garantieren, dass es an den Märkten zeitnah vielleicht nochmal etwas „ruppig“ wird, vor allem 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 gerne kaufen, wenn sie gerade billiger geworden sind.

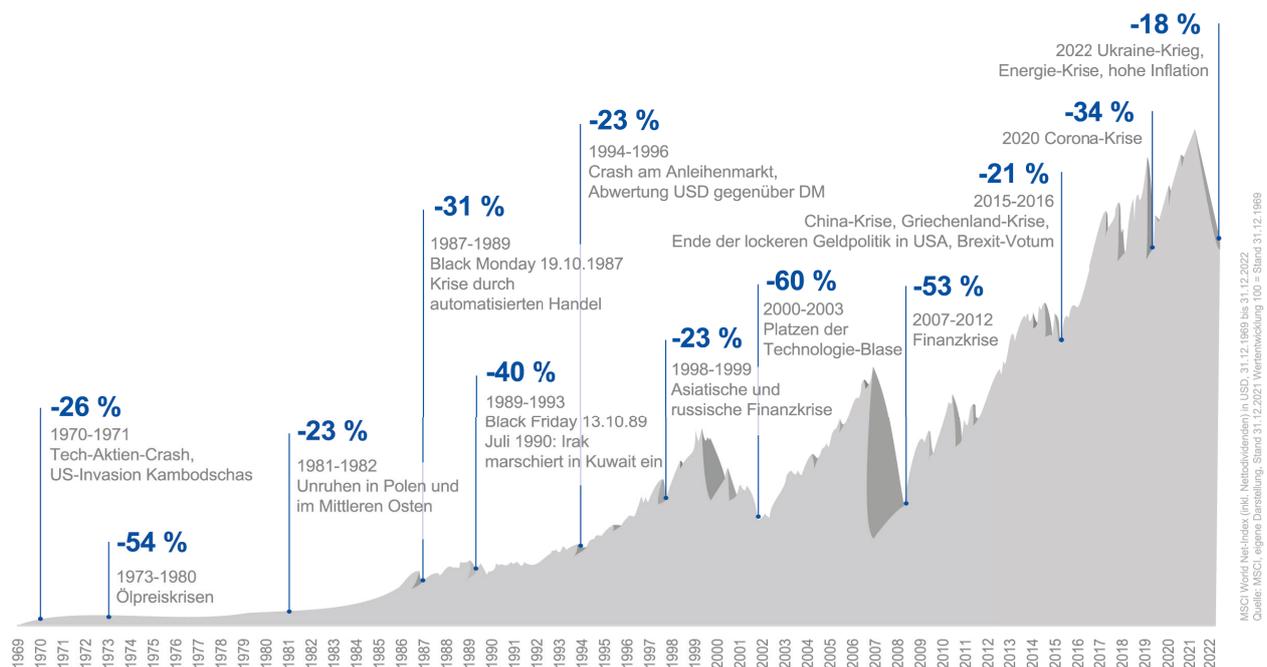
**Aber für uns ist völlig klar, dass wir in unseren einzelnen Strategiedepots im Rahmen der zugeordneten Zeitbudgets in der Zukunft ganz sicher wieder Kurse sehen werden, die wiederum über den Höchstkursen von Anfang Januar 2022 liegen werden. Das bedeutet, dass sich aus unserer Sicht der aktuelle Discount von rund 10 bis 20 Prozent, je nach Strategie, auf längere Sicht, vielleicht mit etwas Geduld, sehr planbar zusätzlich zu den langfristigen Marktrenditen vereinnahmen lässt.**

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 investierten 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.

- 8 -

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 2022 enthalten ist:



**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 Erholungen und dann 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 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. **Das bedeutet bei Nichthandeln schmerzhaft, reale Kaufkraftverluste.**

**Die rentable Anlage in börsennotierte Aktien und Anleihen, außerhalb der nicht liquiden Sachwerte, ist deshalb für die Vermögensaufbewahrung und -bildung weiter 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.

- 9 -

**Die konkreten Ergebnisse unserer Strategiedepots für 2022 entnehmen Sie bitte dem separat veröffentlichten Ergebnisbericht.**

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.

**Ebenfalls beigefügt erhalten Sie ein Infoblatt zu wichtigen Änderungen in Bezug auf die Besteuerung von Immobilien, die zum Jahreswechsel in Kraft getreten sind.**

Für die realen Anlagemärkte wie z.B. Immobilien raten wir übrigens im Moment deutlich zur Vorsicht vor einem aktuellen Einstieg. Die Märkte befinden sich derzeit in einer Art Transaktionsstrecke. Die deutlich gestiegenen Finanzierungszinsen werden hier erst noch zu schmerzhaften Anpassungsprozessen bei den Preisen führen müssen, bevor der Markt ein neues Gleichgewicht findet und dann wieder in Gang kommt.

Wir wünschen Ihnen eine angenehme Lektüre, bedanken uns herzlich für Ihr Vertrauen und die gute Zusammenarbeit im Jahr 2022 und wünschen Ihnen für das neue Jahr alles Gute, viel Glück und natürlich Gesundheit.

Wir freuen uns auf viele weitere Gespräche mit Ihnen.

Herzliche Grüße

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

## Veränderung der Immobilienwerte beim Verschenken und Vererben

Der Bundesrat hat mit deutlicher Mehrheit das Jahressteuergesetz verabschiedet. Dies sieht auch Änderungen in der Bewertung von Immobilien beim Verschenken und Vererben vor.

Der Eigentümerverband Haus & Grund geht von einem Anstieg der Übertragungswerte im Schnitt um 20 bis 30 Prozent aus. Als Bewertungsmaßstab für die Berechnung der Erbschafts- und Schenkungssteuer gilt üblicherweise der Verkehrswert von Immobilien. Dieser wird mit verschiedenen Verfahren berechnet.

Im Vergleichsverfahren ergibt sich der Verkehrswert aus einem Vergleich mit ähnlichen Häusern in der Umgebung und den Verkaufspreisen, die sich in der Vergangenheit erzielen ließen. Dieses Verfahren wird vor allem bei Ein- und Zweifamilienhäusern angewendet. Hier dürften die zukünftigen Anpassungen bei der Berechnung des Wertes fürs Verschenken und Vererben am geringsten ausfallen.

Im Sachwertverfahren wird der Verkehrswert ermittelt, indem die Grundstückskosten und die Herstellungskosten des Gebäudes addiert werden. Hier gibt es Änderungen in der Berechnungsweise, die zu höheren Werten führen werden.

Das Ertragswertverfahren wird am häufigsten bei Mietimmobilien angewendet. Hier wird ein Ertragswert über die Jahresmieteinnahmen, die mit einem Faktor multipliziert werden, berechnet.

Der drohende Anstieg kommt nun zustande, indem das Bundesministerium der Finanzen (BMF) an einigen Werten Veränderungen vorgenommen hat, die das Finanzamt bei der Berechnung des Übertragungswertes ansetzt. Bei den Immobilien, die über das Ertragswertverfahren bewertet werden, fallen die Änderungen am deutlichsten aus: Die Bewirtschaftungskosten werden z.B. niedriger angesetzt oder der verwendete Liegenschaftszinssatz der Immobilie verändert sich, was den Ertrag der Immobilie erhöht. Zusätzlich wird die angenommene Nutzungsdauer von 70 Jahren auf 80 Jahre angehoben. Dazu ergänzend werden Regionalfaktoren eingeführt, welche die Werte vor allem in Ballungsgebieten erhöhen.

Deshalb wird es in der Zukunft umso wichtiger, bei der Vermögensübertragung die gesetzlichen Möglichkeiten auszunutzen. Kinder können Immobilien ihrer Eltern weiterhin steuerfrei erben, wenn sie die Immobilie danach direkt und für mindestens 10 Jahre selbst bewohnen und die Wohnfläche 200 Quadratmeter nicht übersteigt.

Auch die Freibeträge sollten sinnvoll genutzt werden, die immerhin zwischen Ehepartnern 500.000 Euro betragen und je Kind (von jedem Elternteil ! ) 400.000 Euro. Enkel können 200.000 Euro steuerfrei erhalten.

Je stärker Freibeträge überschritten werden und je ferner das Verwandtschaftsverhältnis ist, umso höher wird der zu entrichtende Steuerbetrag. Der Schenkungssteuerfreibetrag entsteht alle zehn Jahre neu, so dass früh anfangen lohnenswert ist. Auch über den Wechsel des Güterstands kann sich ein Ehepaar Gedanken machen. Wechseln die Ehepartner von der Zugewinnngemeinschaft in die Gütertrennung kann der Zugewinnausgleich steuerfrei vereinnahmt werden.

Sehr beliebt sind auch Nießbrauchsregelungen, die sich für Immobilien und Wertpapierdepots anwenden lassen und die Übertragungswerte deutlich reduzieren können.

Das Allerwichtigste ist eine gute und fundierte Planung. Keiner möchte, dass ihm am Lebensende das Geld ausgeht. Schenkungen sollten wohlüberlegt sein, denn was ist, wenn Kinder (oder deren Partner!) sich später einmal anders entwickeln sollten, als man sich vorgestellt hat?