

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

ZWEI GUTE JAHRE AN DEN KAPITALMÄRKTEN IN FOLGE - WAS KOMMT NUN?

Stuttgart, im Januar 2025

Sehr geehrte Damen und Herren,

zunächst dürfen wir Ihnen von Herzen ein frohes, gesundes und erfolgreiches neues Jahr wünschen. Hoffentlich sind Sie gut im neuen Jahr angekommen und wohlauf. Uns geht es sehr gut und wir haben die Herausforderungen des vergangenen Jahres 2024 erfolgreich gemeistert. Es gibt bei uns ein paar zusätzliche neue Gesichter, die uns helfen werden, den stetig wachsenden Kreis unserer Kundinnen und Kunden weiterhin mit viel Freude zu betreuen.

Die Überschrift unseres letzten Depotbriefs an Sie im Juli lautete: „Börsen auf neuem Allzeithoch“. Diese Entwicklung hat sich fortgesetzt. **In der zweiten Jahreshälfte haben die Kapitalmärkte diese Wertsteigerung noch weiter ausbauen können.**

Das ist an sich nicht ungewöhnlich, sondern **es ist vielmehr völlig normal, dass Aktienmärkte immer wieder neue Höchststände erreichen.** Auch mehr als zwei Jahre in Folge. In der Geschichte der Kapitalmärkte gab es schon oft Phasen, in denen die Aktienmärkte über viele Jahre hinweg gestiegen sind. Den längsten Anstieg ohne negatives Jahr dazwischen gab es zum Beispiel im repräsentativen Börsenindex „MSCI World“ von 1978 bis 1986 über neun Jahre hinweg. **Die Unternehmen weltweit erzielen Jahr für Jahr im Rahmen ihrer normalen geschäftlichen Aktivität im Durchschnitt für gewöhnlich Gewinne,** die die Gesamtperformance der ganzen Anlageklasse durch Thesaurierung oder Ausschüttung ganz automatisch nach oben bringen. Vergleichbar mit der Gravitation als Naturkraft, nur eben nach oben anstelle nach unten.

Darüber hinaus ist es auch normal, dass Unternehmen ihre Umsätze und damit auch ihre Gewinne im Rahmen der inflationären Entwicklung im Durchschnitt steigern. Die Preise der verkauften Produkte und Dienstleistungen der Unternehmen, die weiter am Markt arbeiten, repräsentieren genau diesen Effekt.

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

Insofern ist es einleuchtend, dass Beteiligungen an Unternehmen über einen automatischen Schutz gegen Geldentwertung durch Inflation verfügen. Ein Automatismus, der nicht unerheblich zu den sehr guten Ergebnissen der Aktienmärkte der letzten beiden Jahre beigetragen hat. Die Unternehmen haben den Inflationschub, der durch die Corona-Ereignisse und den Ukraine-Konflikt ausgelöst wurde im Durchschnitt gut verkräftet, und die gestiegenen Einkaufspreise durch höhere Verkaufspreise an die Verbraucher weitergegeben.

Die zusätzlichen Effekte, dass sehr erfolgreiche Unternehmen darüber hinaus auch noch ihre Gewinnmargen steigern können, oder die Anleger diese Unternehmen mit höheren Multiplikatoren bewerten, ist bei dieser beschriebenen Entwicklung noch gar nicht enthalten. Zuletzt war dies vor allem bei den sehr großen amerikanischen Unternehmen der Technologie- und KI-Branche, den sogenannten Magnificent 7 (Apple, Microsoft, Tesla, Nvidia, Amazon, Meta und Alphabet) der Fall. **Diese Unternehmen halten wir im Durchschnitt nun für teuer. Da diese Unternehmen auch repräsentative Börsenindizes wie den S&P 500 oder den MSCI World dominieren, ist unseres Erachtens auch hier gut zu überlegen, ob und wie diese eingesetzt werden.**

Bei allen anderen Unternehmen der Welt ist das im Durchschnitt nicht der Fall. Die Unternehmen z.B. in Europa und Asien halten wir zum Teil sogar für relativ preisgünstig, da hier über weite Teile keine Euphorie vorherrscht.

In den USA wird für 2025, ausgehend von einem bereits hohen Niveau, ein weiteres Gewinnwachstum von rund 14 Prozent erwartet. Ebenso in den Emerging Markets, jedoch ausgehend von einem deutlich preisgünstigeren Bewertungsniveau. In Europa hat die zum Teil schlechte Marktstimmung die Bewertungen auf unterdurchschnittliche Niveaus gedrückt, obwohl auch für den Gesamtmarkt Europa eine Steigerung der Gewinne auf Rekordniveau um acht Prozent prognostiziert wird. Vor allem kleinere börsennotierte Unternehmen aus Europa werden derzeit ungewöhnlich preisgünstig gehandelt.

Für die weitere Entwicklung wird entscheidend sein, ob die Unternehmen diese Gewinnerwartungen in den kommenden Quartalen erfüllen werden. Sollten keine negativen Überraschungen auftauchen, werden die Märkte weiter performen. Temporäre Rückschläge werden durch negative Überraschungen wie zuletzt im Jahr 2020 durch den Beginn der Corona-Pandemie oder 2022 durch den Beginn des „Ukraine-Konflikts“ ausgelöst, wobei dies dann rückblickend immer Kaufgelegenheiten waren.

Es kommt also darauf an, nicht einseitig und prozyklisch auf die Teile des Marktes zu setzen, die in der Vergangenheit mit überdurchschnittlichen Wertsteigerungen zu einer guten Performance beigetragen haben. Stattdessen sollte weiterhin auf eine ausgewogene Mischung von Unternehmen gesetzt werden. Sozusagen auf eine breit diversifizierte „Welt AG“, in die wir global breit gestreut investieren, um dann die weitere Entwicklung gelassen abzuwarten.

Warum beschreiben wir Ihnen das so ausführlich?

Wir schauen nun auf zwei überdurchschnittlich erfolgreiche Aktienjahre zurück. Und es stellt sich für viele Anleger die Frage: Wie geht es nun weiter? Sind die Märkte nun schon zu teuer? Kann ich heute noch einsteigen? Soll ich bereits erzielte Gewinne sichern?

- 3 -

Die Antworten auf diese Fragen erscheinen schwierig, sind aber einfach zu beantworten:

Es kommt auf den Zeithorizont Ihrer Anlagen an.

Langfristig können weiterhin planbar sehr attraktive inflationsgeschützte Renditen erzielt werden. Kurzfristig kann es immer, vor allem bei negativen Überraschungen, zu temporären Rückschlägen auf dem Weg nach oben kommen. Leider wissen auch wir nicht vorher, wann dies passieren wird. **Nutzen Sie deshalb bitte das aktuelle Niveau und stellen Sie die Zeithorizonte Ihrer Strategiedepots auf den Prüfstand.**

Überlegen Sie bitte, ob Sie in der vor Ihnen liegenden Zukunft Geldmittel benötigen, um zum Beispiel Konsumausgaben zu bestreiten oder Investitionen zu tätigen. Sie sollten durch eine gute zeitliche Bedarfsplanung für Ihre Geldmittel vermeiden, zu einem ungünstigen Zeitpunkt Wertpapiervermögen zu temporär gefallenem Preisen aus einem dafür unpassenden Strategiedepot entnehmen zu müssen.

Zum Beispiel ist unser „**Strategiedepot Defensiv**“ bestens dafür geeignet, Geldmittel zu verwahren und zu managen, die eine Anlageperspektive von **ein bis drei Jahren** haben. **Denn es gibt wieder Zinsen auf Anleihen.** Es ist für defensive Anleger geeignet und hat lediglich geringe Schwankungen. Es hat im Jahr 2024 eine stattliche Rendite von immerhin 5,88 Prozent nach Kosten erwirtschaftet, und damit ein Ergebnis, das deutlich über Tages- und Festgeldkonten mit kurzen Laufzeiten liegt. **Und das mit einer Aktienquote von null Prozent!** Auch für 2025 dürfen wir hier wieder eine Performance von ein bis zwei Prozent über Tagesgeldzinsen erwarten.

Für einen Anlagehorizont von drei bis fünf Jahren sind unsere beiden moderaten Strategiedepots mit einer Aktienquote von lediglich einem Drittel geeignet.

Wenn Ihr Anlagehorizont länger als fünf Jahre ist, sind Sie in unseren weiteren vier Strategiedepots, gestaffelt nach den Risikostufen „Wachstum“ mit ca. zwei Dritteln Aktienquote und „Kapitalgewinn“ mit 100 Prozent Aktienquote, weiterhin bestens aufgestellt, um auch in der Zukunft eine attraktive Rendite unter Berücksichtigung der je nach Risikostufe üblichen Schwankungen zu erzielen.

Langfristiges Planen und Handeln zahlen sich aus.

Allgemeiner Bericht zu den volkswirtschaftlichen Entwicklungen und zum Kapitalmarkt:

Das Jahr 2024 war geprägt von geopolitischen Veränderungen, einem sich wandelnden Zinsumfeld und einer anhaltenden Transformation der Weltwirtschaft hin zur Digitalisierung.

Der DAX zeigte sich 2024 volatil, getrieben durch konjunkturelle Unsicherheiten und die Auswirkungen der globalen Zinsentscheidungen. Besonders stark waren die Sektoren Technologie und grüne Energie, während der Automobilssektor durch Lieferkettenprobleme und hohe Rohstoffkosten belastet wurde.

Die europäischen Aktienmärkte verzeichneten eine moderate Performance. Die EZB hielt an einer strikten Zinspolitik fest, um die Inflation unter Kontrolle zu bringen. Dies belastete zyklische Aktien.

Die US-Aktienmärkte erlebten ein sehr performancestarkes Jahr, erheblich getragen von den Entwicklungen rund um die „Magnificent 7“. Sorge macht die zukünftige Tragfähigkeit der hohen Staatschuldenquote der USA und deren gegebenenfalls weitere Expansion unter Präsident Trump.

Die Schwellenländer zeigten 2024 eine uneinheitliche Entwicklung. Während Indien und Indonesien durch robuste Inlandskonsumtrends und technologische Fortschritte punkten konnten, litten Länder wie die Türkei und Argentinien unter Währungskrisen und Inflation. China zeigte nach einem schwachen Jahresbeginn eine Erholung, auch durch staatliche Unterstützung im Immobiliensektor.

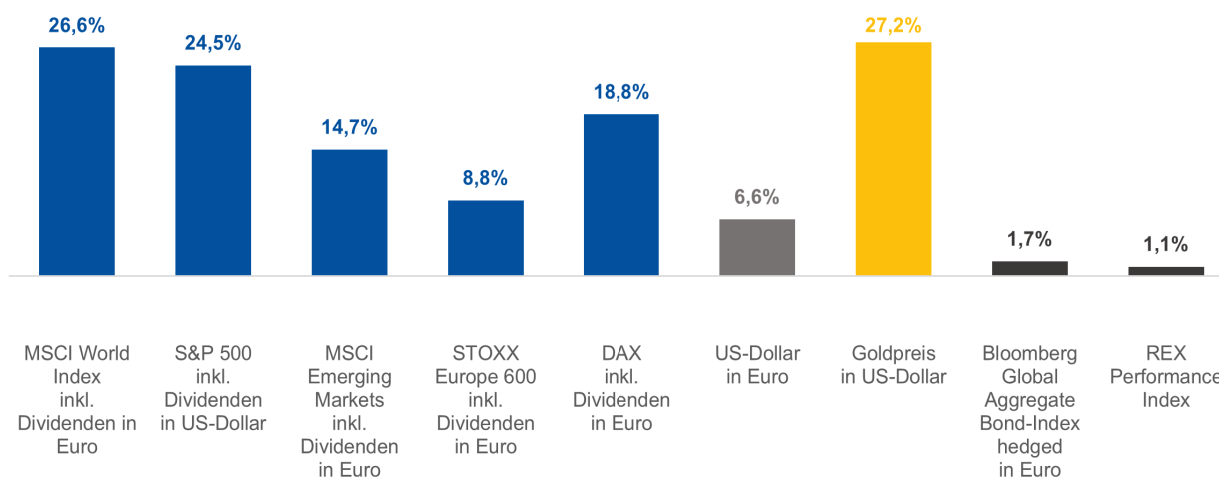
Die deutschen und europäischen Anleihenmärkte standen unter dem Einfluss der Zentralbank-Politik. Die Renditen deutscher Bundesanleihen stiegen etwas an, obwohl die EZB den Leitzinssatz senkte. In den USA stiegen die Renditen für Staatsanleihen ebenfalls, da die amerikanische Notenbank (Fed) an ihrer restriktiven Zinspolitik festhielt. Zehnjährige US-Staatsanleihen erreichten zum Jahresende Renditen von über 4,5 Prozent. Die Zinsstrukturkurven haben den Weg zur Normalisierung eingeschlagen und sind nun nicht mehr invers.

Der US-Dollar stieg gegenüber dem Euro um rund 6,6 Prozent. Die Euro-Zone litt unter niedrigeren Wachstumsraten, während die USA von ihrer robusten Binnenwirtschaft profitierte. Die Währungen vieler Schwellenländer standen unter Druck, insbesondere durch den starken US-Dollar und Kapitalabflüsse. Der chinesische Yuan zeigte nach einer Schwächephase zu Jahresbeginn eine Erholung. Staatliche Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft sowie die Stabilisierung des Immobilienmarktes in China halfen, das Vertrauen der Investoren wiederherzustellen.

Die Ölpreise blieben 2024 relativ stabil, da die OPEC+ ihre Produktionspolitik an die globale Nachfrage anpasste. Der europäische Gasmarkt entspannte sich aufgrund milder Winter und steigender LNG-Importe.

Gold stieg im Jahresverlauf auf über 2.700 USD pro Feinunze, da geopolitische Spannungen und Rezessionsängste die Nachfrage stützten.

Wertentwicklung ausgewählter Anlageklassen im Kalenderjahr 2024:



Stand: 31.12.2024 / Quellen: Flossbach von Storch, eigene Darstellung

Diese Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit; frühere Wertentwicklungen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Ergebnisse.

- 5 -

Die positive Entwicklung der Aktienmärkte hat sich auch in unseren Strategien niedergeschlagen.

Die Wertentwicklungen unserer sieben Strategiedepots lagen im Jahr 2024, gestaffelt nach dem jeweiligen Rendite-/Risikoprofil, bei 5,88 Prozent bis 14,85 Prozent, bei Aktienquoten von null Prozent bis 100 Prozent.

Ausblick:

Obwohl **Prognosen für Anlageentscheidungen nicht ausschlaggebend** sein sollten, können sie als Leitplanken dienen, um sich von kurzfristigen Marktschwankungen und Medienrummel nicht ablenken zu lassen.

Die Aktienmärkte in Deutschland und Europa werden 2025 voraussichtlich von einer moderaten wirtschaftlichen Erholung geprägt sein. Nach den Energiekrisen und geopolitischen Unsicherheiten der Vorjahre hat sich die europäische Wirtschaft diversifiziert und stärker auf nachhaltige Technologien und digitale Innovationen ausgerichtet. Insbesondere die Sektoren grüne Energie, Elektromobilität und Künstliche Intelligenz könnten überdurchschnittliche Gewinne erzielen. Der deutsche Leitindex DAX wird voraussichtlich von stabilen Unternehmensgewinnen profitieren, allerdings könnten bürokratische Hürden und instabile politische Verhältnisse in Europa die Risikobereitschaft begrenzen. Insgesamt wird erwartet, dass der DAX und andere europäische Indizes 2025 im mittleren einstelligen Prozentbereich wachsen.

Die US-amerikanischen Aktienmärkte könnten 2025 erneut von der Innovationsstärke und globalen Wettbewerbsfähigkeit profitieren. Der Technologiesektor bleibt ein wesentlicher Treiber. Die Zentralbank der USA könnte weiterhin höhere Zinsen beibehalten, um die Inflation zu kontrollieren, was die Bewertungen insbesondere bei wachstumsstarken Tech-Unternehmen negativ beeinträchtigen könnte.

In Schwellenländern wie Indien, Brasilien und Südostasien könnte das Wachstum der Aktienmärkte überdurchschnittlich stark ausfallen, getrieben durch eine junge Bevölkerung, steigende Binnennachfrage und Infrastrukturinvestitionen. Risiken bestehen in Form von geopolitischen Spannungen, Währungsschwankungen und strukturellen Reformdefiziten.

Der europäische Anleihenmarkt wird stark von der Politik der Europäischen Zentralbank (EZB) abhängen. Angesichts der voraussichtlich weiterhin hohen Inflation könnte die EZB ihre relativ restriktive Zinspolitik fortsetzen. Dies könnte insbesondere Staatsanleihen aus hoch verschuldeten Ländern unter Druck setzen. Deutsche Bundesanleihen könnten aufgrund ihrer Sicherheit gefragt bleiben. Unternehmensanleihen könnten steigende Risikoprämien aufweisen, insbesondere bei hoch verschuldeten Unternehmen.

Die Renditen von US-Staatsanleihen dürften auf einem relativ hohen Niveau bleiben, wobei 10-jährige Anleihen sogar Renditen um die 5 Prozent erreichen könnten.

Anleihen aus Schwellenländern bieten weiterhin hohe Renditen, stehen jedoch unter dem Einfluss globaler Zinspolitiken und Währungsvolatilität.

Wir rechnen global mit einer weiteren Normalisierung der Zinsstrukturkurven durch niedrigere Zinsen am kurzen Ende und gleichbleibende oder leicht ansteigende Zinsen am langen Ende.

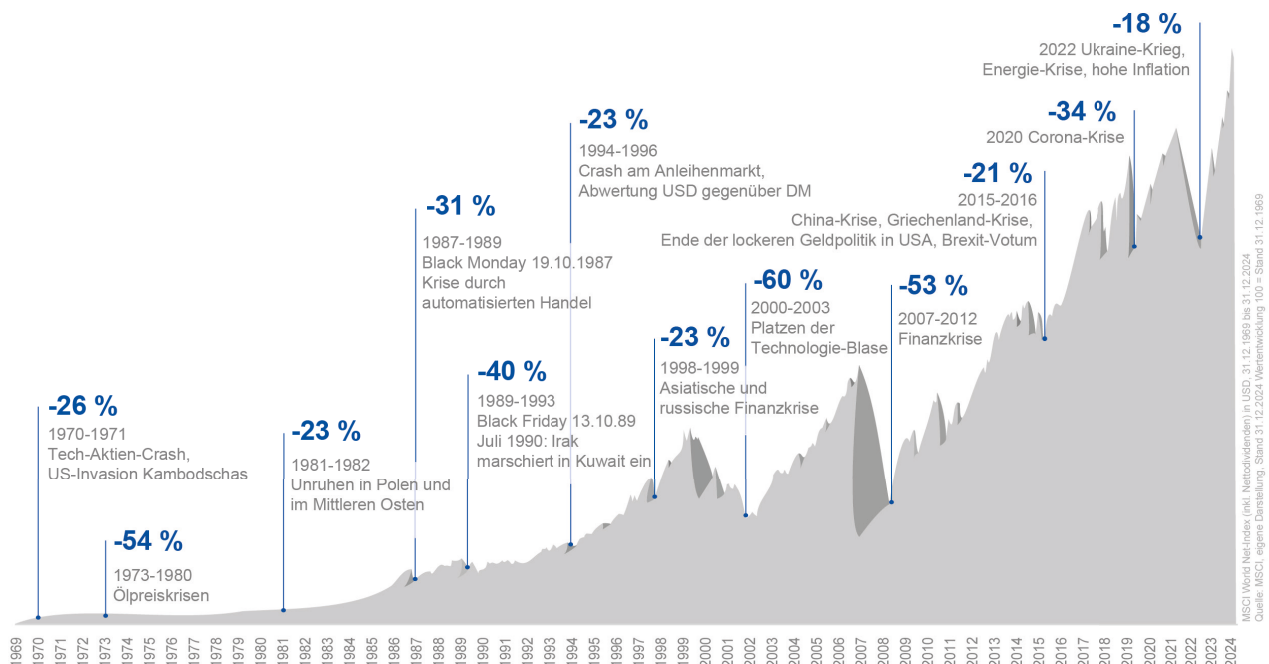
- 6 -

Fazit:

Eine langfristige Anlagestrategie mit systematischer Partizipation an den Kapitalmärkten verspricht weiterhin gute Ergebnisse. Investitionen in Aktien bleiben unverzichtbar, um nach Steuern und Inflation reale Renditen zu erzielen. Nach dem Zinsanstieg bieten Anleihen wieder attraktive Renditen und stabilisieren das Gesamtportfolio.

Aktien sind Sachwerte und können inflationsbedingte Preisanpassungen besser verkraften als Geldvermögen. Eine breite Streuung mit ETFs und Fonds schützt vor langfristigen Verlustrisiken und vermeidet das Risiko von Einzelinvestitionen. Geduld und Nervenstärke bei Marktschwankungen werden langfristig belohnt.

Zur Erinnerung und Veranschaulichung fügen wir Ihnen hier nochmal repräsentativ den exemplarischen, langfristigen Performance-Chart des Aktienindex „MSCI World“ bei:



Wir befürchten, dass ausufernde Staatsschulden in vielen Ländern dazu führen könnten, dass sich in den kommenden Jahren durchschnittlich höhere Inflationsraten ergeben als in den vergangenen zwei Jahrzehnten. Auch vor diesem Hintergrund halten wir die rentable Anlage in Aktien weiterhin für unerlässlich, wenn Vermögen real gesichert und aufgebaut werden soll. **Wer keine realen Werte wie z.B. Aktien besitzt, wird Probleme bekommen.**

- 7 -

Unsere sieben A&F-Strategiedepots sind optimal für Investitionen mit verschiedenen Zeithorizonten geeignet. Prüfen Sie Ihre Konten auf ungenutzte Geldmittel, die sinnvoll investiert werden können. Sparpläne sind eine effektive Methode zum Vermögensaufbau. Einstiegs- und Umschichtungspläne können ein Mittel sein, um zu vermeiden, dass ein ungünstiger Einstiegstermin getroffen wird.

Die konkreten Ergebnisse unserer Strategiedepots für 2024 entnehmen Sie bitte dem separat veröffentlichten Ergebnisbericht.

Für die Auswahl der für Sie passenden Anlagestrategie entsprechend Ihrer Risikobereitschaft, Ihres Anlagehorizonts und Ihrer Ziele stehen wir Ihnen gerne persönlich, telefonisch oder per Video zur Verfügung.

Vereinbaren Sie gerne einen Termin mit uns.

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