

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

## MIT RUHE DURCH BEWEGTE MÄRKTE – RÜCKBLICK AUF DAS ERSTE HALBJAHR

Stuttgart, im Juli 2025

Sehr geehrte Damen und Herren,

wie Sie es von uns gewohnt sind, ist es wieder Zeit, hinsichtlich Ihrer liquiden Wertpapieranlagen in unseren sieben verschiedenen Strategiedepots, auf die Entwicklungen des ersten Halbjahres 2025 zurückzublicken und einen Ausblick nach vorne zu wagen.

### Marktentwicklung im ersten Halbjahr 2025

Die erste Jahreshälfte war von einem intensiven Nachrichten-Strom und daraus resultierenden Schwankungen an den Kapitalmärkten geprägt: Donald Trump, Elon Musk, Ukraine, Gaza, Israel, Iran und der Politikwechsel in Deutschland und Europa. Die Märkte zeigten sich entsprechend nervös und es war nicht trivial, durch diese Entwicklungen in Ruhe hindurchzuschauen.

Die zweite Amtszeit von US-Präsident Donald Trump hat die Märkte stark beeinflusst. Insbesondere seine erratische Handelspolitik – etwa der sogenannte „Liberation Day“ im April, an dem neue Zölle angekündigt wurden – führte im März und April zunächst zu einem spürbaren Rückgang, vor allem des prägenden US-Aktienmarktes. Später im Halbjahr erholte sich der Markt und markierte in seiner Lokalwährung, dem US-Dollar, jüngst neue Rekordstände.

Sowohl europäische Aktien als auch Aktien aus Asien und den Emerging Markets erreichten zuletzt ebenfalls neue Höchststände. Dies spiegelt die positive Berichtssituation bei der Entwicklung der Unternehmensgewinne wider. Einmal mehr kann man erkennen, dass Unternehmen im Durchschnitt aus einem inflationären Umfeld nicht als Betroffene hervorgehen, sondern letztlich die Konsumenten die Leidtragenden sind. Denn Unternehmen können und müssen gestiegene Preise an die Endverbraucher weitergeben. Konsumenten können das nicht ohne weiteres.

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 -

Die europäische Zentralbank (EZB) setzte ihren Zinssenkungszyklus für die kurzfristigen Einlagensätze im ersten Halbjahr fort, während die US-Notenbank (Fed) vorsichtig blieb und diese Zinsen stabil hielt. Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen reduzierten sich um rund 20 Basispunkte, wohingegen die Renditen von deutschen Bundesanleihen per Saldo um die gleiche Größenordnung stiegen. Die amerikanische Zinskurve hat sich also wieder stark verflacht, ist am kurzen Ende sogar invers, während die europäischen Zinsstrukturkurven steiler wurden und so wieder sehr traditionell gesund aussehen.

Unternehmensanleihen mit guter Bonität entwickelten sich weltweit solide, während höher verzinsliche Anleihen eine selektive Prüfung erforderten.

Gold erreichte im Mai ein neues Allzeithoch von über 3.000 USD je Feinunze – getrieben von geopolitischer Unsicherheit und Inflationssorgen. Auch der Bitcoin konnte stark zulegen und überschritt erstmals die Marke von 100.000 USD.

Die deutsche Wirtschaft zeigte sich zunächst noch kraftlos, was sich im ifo-Geschäftsklimaindex widerspiegelte. Zuletzt hellte sich die Stimmung auf Grund der neuen politischen Konstellationen in Berlin deutlich auf. Unsere neue Regierung hat beschlossen, im Finanzhaushalt die sogenannte Schuldenbremse zu lockern, um Investitionen in Rüstung und Infrastruktur finanziell großzügig auszustatten. Es bleibt abzuwarten, ob die geweckten Hoffnungen eingelöst werden und wie sich diese Entscheidungen, die auch in Europa eine entsprechende Signalwirkung ausgelöst haben, langfristig auf die makroökonomischen Verhältnisse auswirken. **Wir können uns vorstellen, dass dies eine nominal höhere Wirtschaftsaktivität, gleichzeitig aber auch höhere Inflationsraten in Deutschland und Europa verursachen könnte. Auf so ein Szenario wollen wir bestmöglich vorbereitet sein.**

Die US-Konjunktur blieb dank starker Konsumausgaben auffallend stabil. Schwellenländer entwickelten sich uneinheitlich – Indien und Indonesien positiv, während Argentinien und die Türkei weiter unter Inflation litten.

### **Einschätzung und Bewertung**

Trotz der Unsicherheiten sehen wir langfristig weiterhin attraktive Chancen an den Kapitalmärkten. **Vor allem die Beteiligung an börsennotierten Unternehmen bietet intrinsischen Inflationsschutz, was wir vor dem Hintergrund der diesbezüglich unsichereren Aussichten für wichtig halten.**

Die Unternehmensbewertungen in Europa und den Emerging Markets erscheinen im historischen Vergleich vernünftig bis günstig. Insbesondere kleinere europäische Unternehmen und Werte in den Emerging Markets werden derzeit unterdurchschnittlich bewertet. In den USA hingegen sind die großen Technologiewerte nun wieder hoch bewertet, was entsprechende Berücksichtigung erfordert.

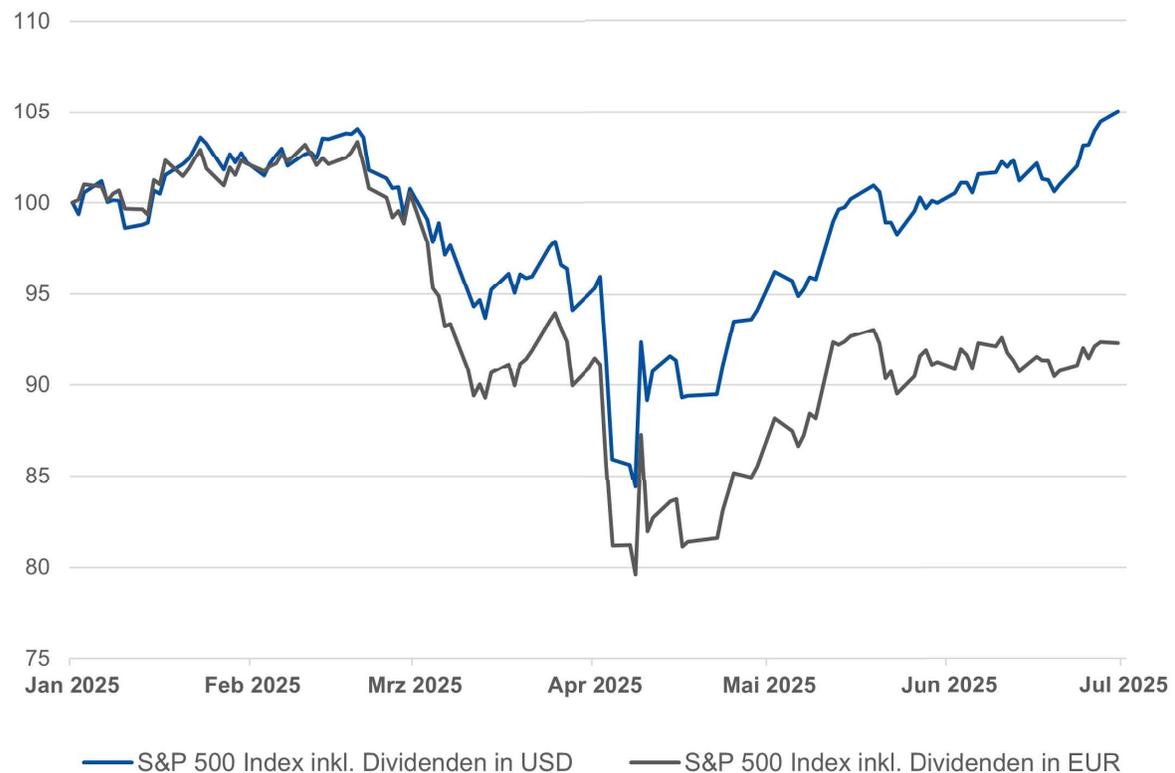
### **US-Dollar als Spielverderber**

**Seit Jahresbeginn hat der US-Dollar gegenüber dem Euro fast vierzehn Prozent an Wert verloren. Der Euro ist also gegenüber dem USD erheblich erstarkt.** Auch Trumps verbale Demontage des US-Notenbankchefs Jerome Powell, die die Unabhängigkeit der Federal Reserve (Fed) in Frage stellt, schwächt das Vertrauen in den US-Dollar. Bemerkenswert ist, dass der Dollar während der Zuspitzung des Israel-Iran-Konflikts und des Eingreifens der USA nicht einmal für kurze Zeit seinem Status als sicherer Hafen in Krisenzeiten gerecht werden und zulegen konnte.

- 3 -

### Entwicklung von US-Aktien aus Dollar- und Euro-Sicht

US-Dollarschwäche machte US-Aktien zu einem Verlustgeschäft  
(Angaben jeweils indexiert auf den 1. Januar 2025 = 100)



Quelle: comdirect, eigene Darstellung, Daten per 30. Juni 2025

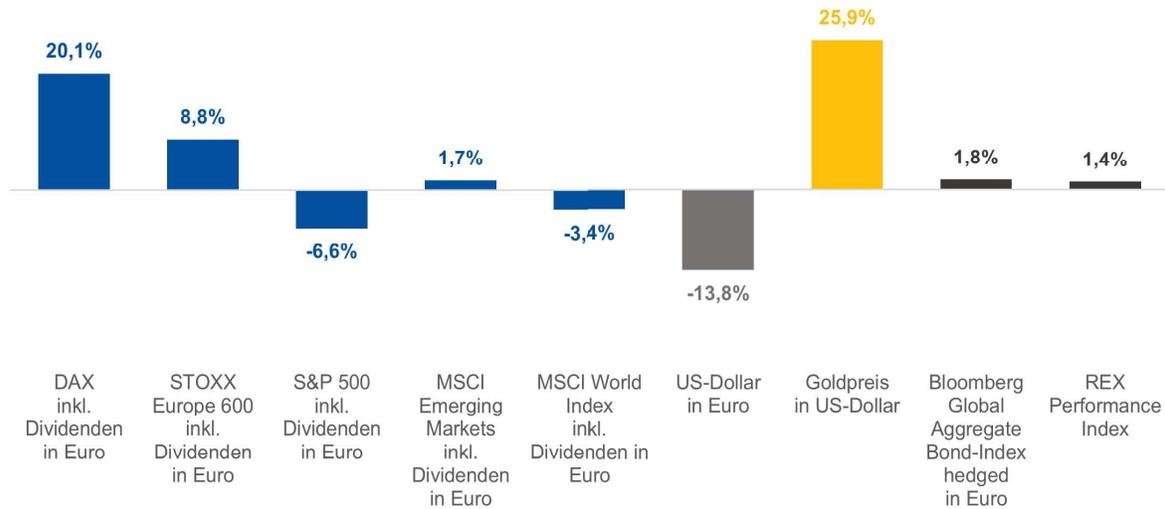
Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

**Diese Dollarschwäche war für Anleger aus dem Euroraum schmerzhaft.** Durch die Brille deutscher Anlegerinnen und Anleger, die ihren Konsum in Euro bestreiten, ist natürlich die Wertentwicklung in EUR relevant.

Zwar konnten US-Aktien Ende Juni wieder ihre Februar-Höchststände erreichen, aber in Euro gerechnet bedeutete dies immer noch ein Minus von 6,58 Prozent im ersten Halbjahr. Ein ähnliches Bild ergibt sich mit Blick auf den MSCI World, der zu rund 75 Prozent aus nordamerikanischen Aktien besteht, und alle anderen weltweiten Anlagen in Wertpapieren, die nicht in Euro notieren. Nur bei heimischen Anlagen, die in Euro notieren, konnte eine positive Wertentwicklung erzielt werden.

- 4 -

**Wertentwicklung ausgewählter Anlageklassen im ersten Halbjahr 2025:**



Stand: 30.06.2025 / Quellen: Flossbach von Storch, eigene Darstellung

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

**Vor diesem Hintergrund ist es für uns mehr als erfreulich, dass unsere Strategiedepots auch unter Berücksichtigung dieser massiven Dollarabwertung im ersten Halbjahr ansprechende Ergebnisse zwischen minus 0,89 Prozent und plus 2,07 Prozent erzielt haben.**

**Vor allem unser globales faktorbasiertes Aktienengagement in über 10.000 Unternehmen konnte sich aufgrund einer ausgewogeneren weltweiten Streuung mit einem relativ höheren Europa- und Asien-Anteil mit 2,07 Prozent in positives Terrain vorarbeiten. Im Vergleich zum vielbeachteten MSCI World mit minus 3,35 Prozent zum Stichtag 30.06. für diesen Bericht.**

Heute, am 14. Juli 2025, wenn wir Ihnen diese Zeilen schreiben, liegt die Performance seit Jahresbeginn bereits bei plus 4,30 Prozent.

**Fazit:**

Kaum prognostizierbaren Entwicklungen wie Trumps Zollpolitik oder Dollarkursbewegungen lässt sich nur durch eine sinnvolle Diversifikation begegnen. Dafür sind unsere Strategiedepots weiterhin bestens aufgestellt und geeignet.

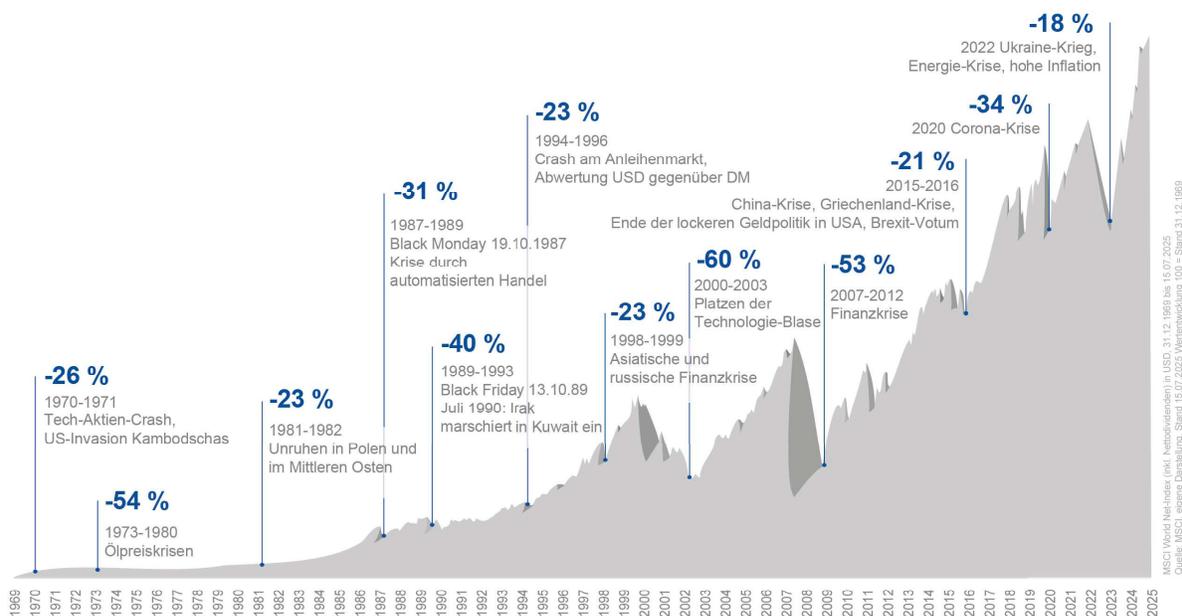
Die Kapitalmärkte bieten für langfristig orientierte Anlegerinnen und Anleger weiterhin die Chance an einer substanziellen Partizipation. Dabei ist es wichtig, einen kühlen Kopf zu bewahren und die langfristigen Prinzipien des Investierens und die eigenen Ziele nicht aus den Augen zu verlieren.

- 5 -

Eine langfristige Anlagestrategie mit systematischer Partizipation an den Kapitalmärkten verspricht weiterhin gute Ergebnisse. Investitionen in Aktien bleiben unverzichtbar, um nach Steuern und Inflation reale positive Renditen zu erzielen. Auch Anleihen bieten 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:



Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

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.

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.

- 6 -

**Die konkreten Ergebnisse unserer Strategiedepots für das erste Halbjahr 2025 entnehmen Sie bitte dem separat veröffentlichten Ergebnisbericht und Ihrem individuellen Depotauszug.**

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**