

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

## NEUE HÖCHSTSTÄNDE AN DEN MÄRKTEN: WIE GEHT ES 2026 WEITER?

Stuttgart, im Januar 2026

Sehr geehrte Damen und Herren,

zunächst wünschen wir Ihnen von Herzen ein gesundes, glückliches und erfolgreiches neues Jahr. Wir hoffen, Sie sind gut im neuen Jahr angekommen und blicken zuversichtlich auf die kommenden Monate. Auch wir sind mit viel Energie ins neue Jahr gestartet und haben die Herausforderungen des vergangenen Jahres erfolgreich gemeistert. Besonders freuen wir uns darüber, unser Team weiter zu verstärken: Mit Sandra Wurster, Ilayda Sönmez und Sophie Krämer begrüßen wir drei neue Kolleginnen, die uns dabei unterstützen werden, den stetig wachsenden Kreis unserer Kundinnen und Kunden weiterhin engagiert, persönlich und mit großer Freude zu begleiten.

Die Überschrift unseres letzten Depotbriefs an Sie im Sommer dieses Jahres lautete: „Mit Ruhe durch bewegte Märkte“. Diese Geisteshaltung wurde belohnt. **Aktien haben sich im weiteren Verlauf des Jahres 2025 gut entwickelt und gegen Jahresende wieder neue Allzeithochs erreicht.** Unternehmen weltweit erzielten auch 2025 im Durchschnitt solide Gewinne, was sich positiv auf die Gesamtperformance der Anlageklasse auswirkte.

**Festverzinsliche Wertpapiere entwickelten sich insgesamt solide.** Allerdings blieben Anleihen hoher Bonität mit langen Laufzeiten im Euroraum hinter den Erwartungen zurück, da sie seit Jahresbeginn unter einem moderaten Anstieg der langfristigen Zinsen litten. In Frankreich ist die Verschuldung seit der Einführung des Euro im Jahr 1999 um über 50 Prozentpunkte gestiegen und übersteigt nun 115 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) – der stärkste Anstieg innerhalb der Eurozone. Auch Deutschland als bisheriger Hort der Stabilität innerhalb des Euroraums erhöht nun unter neuer politischer Kontrolle sukzessive die staatliche Verschuldung.

Das Verhältnis der US-Staatsverschuldung zum BIP liegt bereits über 124 Prozent. Der bekannte Investor Ray Dalio warnt, dass die USA sich in der späten Phase eines verlängerten Schuldenzyklus befinden. **Die steigenden staatlichen Schuldenlevel könnten zu erhöhter Inflation und steigenden Zinsen länger laufender Anleihen an allen Anleihemärkten führen.**

A/VENTUM family office Consulting AG

vertreten durch den Vorstand:

Oliver Heller, Tobias 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

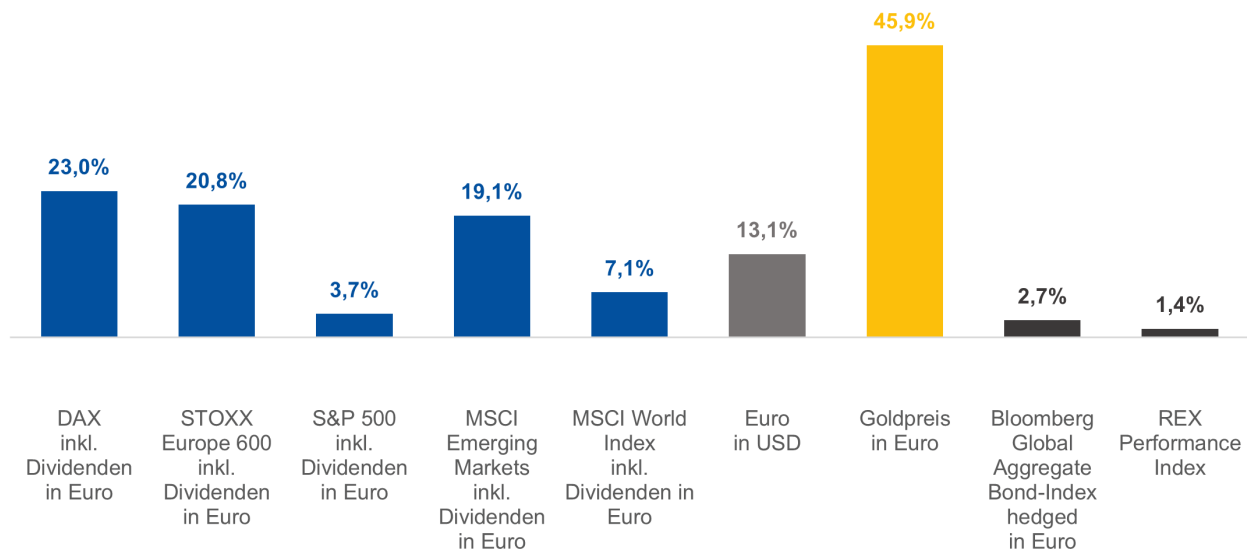
USt-IDNr. DE302246429

- 2 -

**Der Euro hat im Jahr 2025 gegenüber dem US-Dollar deutlich an Wert gewonnen (+13,1 Prozent). Für Anlegerinnen und Anleger im Euroraum hatte das einen spürbaren Effekt: Internationale Geldanlagen, insbesondere solche in US-Dollar, fielen in der Euro-Betrachtung schwächer aus.**

War der Anteil US-amerikanischer Anlagen im Portfolio besonders hoch, konnte die positive Entwicklung der internationalen Märkte im Jahr 2025 daher nicht vollständig bei der Wertentwicklung ankommen.

**Wertentwicklung ausgewählter Anlageklassen im Kalenderjahr 2025:**



Stand: 31.12.2025 / Quellen: onvista.de, justETF, Amundi, SPDR, MSCI, Deutsche Börse, eigene Darstellung

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

**Es ist keineswegs ungewöhnlich, dass Aktienmärkte über mehrere Jahre hinweg neue Höchststände erreichen.** Auch historisch gab es immer wieder Phasen mit langanhaltenden Kursanstiegen.

Ein wesentlicher Treiber dafür sind die Gewinne der Unternehmen: Werden diese einbehalten und reinvestiert oder an Anlegerinnen und Anleger ausgeschüttet, entsteht über die Zeit ein stabiler Aufwärtstrend. Ähnlich wie eine natürliche Kraft wirkt dieser Mechanismus langfristig und sorgt dafür, dass Aktienmärkte mit Geduld und Zeit langfristig sicher nach oben wachsen.

**In Zeiten höherer Inflation steigen Umsätze und Gewinne von Unternehmen meist auch nominal.** Der Grund: Unternehmen passen die Preise für ihre Produkte und Dienstleistungen an die gestiegenen Kosten und die allgemeine Geldentwertung an. Diese höheren Preise werden von den Verbraucherinnen und Verbrauchern getragen und spiegeln die anhaltende Inflation wider. Auf diese Weise gelingt es vielen Unternehmen, ihre Erträge zusammen mit der Inflation zu steigern.

- 3 -

Für die weltweiten Aktienmärkte wird für das Jahr 2026 in den zugrunde liegenden Unternehmen ein weiteres Gewinnwachstum von rund 5 bis 15 Prozent erwartet. Dieses Gewinnwachstum kann eine solide Basis für weiterhin attraktive Aktienmarkttrenditen sein. Deshalb ist die positive Entwicklung auch möglich, ohne dass die Bewertungen der Unternehmen weiter steigen müssen. Ausschlaggebend für den weiteren Verlauf der Märkte wird sein, ob die Unternehmen ihre Gewinnprognosen tatsächlich erreichen.

Die Börse eilt der Realwirtschaft voraus, aber bewegt sich durchaus in Sichtweite der Fabriken und deren Output. Die Weltwirtschaft legte laut IMF-Prognose in 2025 um 3,2 Prozent zu, China um 4,8 Prozent, Amerika um zwei Prozent und selbst der Euroraum um 1,3 Prozent. Nur Deutschland fiel weiter zurück. Das zuletzt gemessene Wachstum von 0,2 Prozent bedeutet angesichts der steigenden Staatsintervention (bezahlt mit Rekordschulden) in Wahrheit eine schrumpfende Privatwirtschaft und für den Moment die Fortsetzung des relativen Abstiegs, wenn auch von bisher immer noch hohem Niveau. Die Politik ist gefordert, hier sinnvolle Veränderungen für die Rahmenbedingungen der Zukunft zu liefern.

Die Voraussetzungen für eine Reformpolitik sind günstig, da die Weltwirtschaft nicht stillsteht, sondern wie eine Lokomotive zieht. Noch im dritten Quartal 2025 legten die Umsätze großer börsennotierter Unternehmen um rund acht Prozent zu, der höchste Zuwachs seit mehreren Jahren.

Die Gewinnzuwächse – und das macht die momentane Glückseligkeit der Investoren aus – übersteigen das Umsatzwachstum, was der Tatsache geschuldet ist, dass die Welt mit der Künstlichen Intelligenz (KI) in einen neuen technologischen Superzyklus eingetreten ist. Berechnungen der OECD zeigen, **dass KI das BIP-Wachstum der G7-Länder in den kommenden zehn Jahren um 0,4 bis 1,3 Prozent pro Jahr beschleunigen kann.**

Hinzu kommt: Der Preis des Geldes dürfte fallen, weil sich mit jedem weiteren Zinsschritt nach unten die Refinanzierungskosten verringern. Bisher gehen die Märkte von zwei Zinssenkungen in den kommenden zwölf Monaten aus. Der amerikanische Präsident Donald Trump wünscht sich mehr. Auch Bundeskanzler Friedrich Merz kann billiges Geld und damit einhergehend risikofreudige ausländische Investoren gut gebrauchen. Diese Reduzierungen gelten jedoch noch nicht als sicher.

**Umso wertvoller ist es, dass wir mit unseren Wertpapierinvestitionen global aufgestellt sind.** So sind wir nicht auf einzelne Länder, Regionen oder Branchen festgelegt, sondern können gezielt dort investieren, wo sich attraktive Chancen und gute Zukunftsaussichten bieten.

**Negative Überraschungen**, wie sie in den vergangenen Jahren durch geopolitische Ereignisse oder die Corona-Pandemie ausgelöst wurden, **können immer wieder temporäre Rückschläge verursachen – diese haben sich rückblickend jedoch oft als attraktive Kaufgelegenheiten erwiesen.**

**Die Bewertungen großer US-Aktien sind inzwischen sehr hoch.** Gemessen am sogenannten Shiller-Kurs-Gewinn-Verhältnis (Shiller-KGV) war der S&P 500 seit dem Jahr 1881 nur in 21 Monaten – also in rund 1,2 Prozent der Zeit – höher bewertet als heute. Das Shiller-KGV setzt den aktuellen Stand eines Aktienindex ins Verhältnis zu den durchschnittlichen, inflationsbereinigten Unternehmensgewinnen der vergangenen zehn Jahre. Diese Kennzahl wird monatlich vom Nobelpreisträger Robert Shiller veröffentlicht und basiert auf historischen Daten, die bis ins Jahr 1881 zurückreichen. Historisch zeigt sich: Immer dann, wenn das Shiller-KGV – wie aktuell mit einem Wert von 39,4 – sehr hohe Niveaus erreicht hat, fielen die langfristigen, auf zehn Jahre annualisierten Überrenditen von Aktien gegenüber sicheren Anleihen negativ aus.

- 4 -

## Shiller Kurs-Gewinn-Verhältnis

Shiller-KGV für den S&P500 seit 1881



Quelle: Online Data Robert Shiller

Das Shiller-KGV eignet sich nicht dazu, den richtigen Ein- oder Ausstiegszeitpunkt am Markt vorherzusagen. Auch eine hohe Bewertung ist kein Anlass, Aktien pauschal zu verkaufen. Dennoch sind Anlegerinnen und Anleger gut beraten, ihre langfristigen Renditeerwartungen für große US-Unternehmen realistisch anzupassen, Marktzyklen zu akzeptieren und sich bewusst zu machen: Hohe Bewertungen gehen langfristig oft mit geringeren Renditen einher – sie haben ihren Preis.

Die USA stellen inzwischen mehr als 72 Prozent der Marktkapitalisierung des MSCI World Index. Dieser Index bildet die nach Marktkapitalisierung gewichtete Entwicklung von Unternehmen aus 23 entwickelten Ländern ab. Gleichzeitig ist auch innerhalb des US-Marktes die Konzentration stark gestiegen: Die fünf größten Aktien im S&P 500 machen derzeit fast 22 Prozent der gesamten Marktkapitalisierung des Index aus. Verglichen mit breiten Aktienindizes und der Wirtschaftsleistung (BIP) ist diese Konzentration heute sogar deutlich höher als auf dem Höhepunkt der Dotcom-Blase im Jahr 2000.

**Für die übrigen Unternehmen weltweit gilt diese hohe Bewertung im Durchschnitt nicht.** Aktien aus Europa und den Schwellenländern erscheinen derzeit insgesamt moderat bewertet.

**Für langfristig orientierte Anlegerinnen und Anleger lassen sich in diesen Regionen die üblichen Risikoprämien des Aktienmarktes daher weiterhin gut und realistisch erwarten.** Umso wichtiger ist es, Aktienportfolios mit Blick auf die Zukunft klug zu strukturieren und möglichst breit zu diversifizieren.

**Vor diesem Hintergrund erscheint eine ausschließlich fokussierte Investition in den US-dominierten MSCI World Index oder auch in den Schwesterindex MSCI All Country World wenig sinnvoll.**

- 5 -

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 drei 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?

**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 aktuell erfreuliche 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. Es ist für defensive Anlegerinnen und Anleger geeignet und hat lediglich geringe Schwankungen. Es hat in den vergangenen drei Jahren eine stattliche Rendite von insgesamt 14,71 Prozent nach allen 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 2026 dürfen wir hier wieder eine Performance über Tagesgeldzinsen erwarten.

Für einen Anlagehorizont von **drei bis fünf Jahren** eignen sich **unsere beiden moderaten Strategiedepots** besonders gut. Mit einer Aktienquote von lediglich rund einem Drittel bieten sie eine ausgewogene Balance zwischen Renditechancen und überschaubaren Schwankungen.

Wenn Ihr Anlagehorizont **länger als fünf Jahre** beträgt, 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 konsequentes Handeln zahlen sich aus.** Die insgesamt positive Entwicklung der Aktienmärkte hat sich auch in unseren Strategien widergespiegelt.

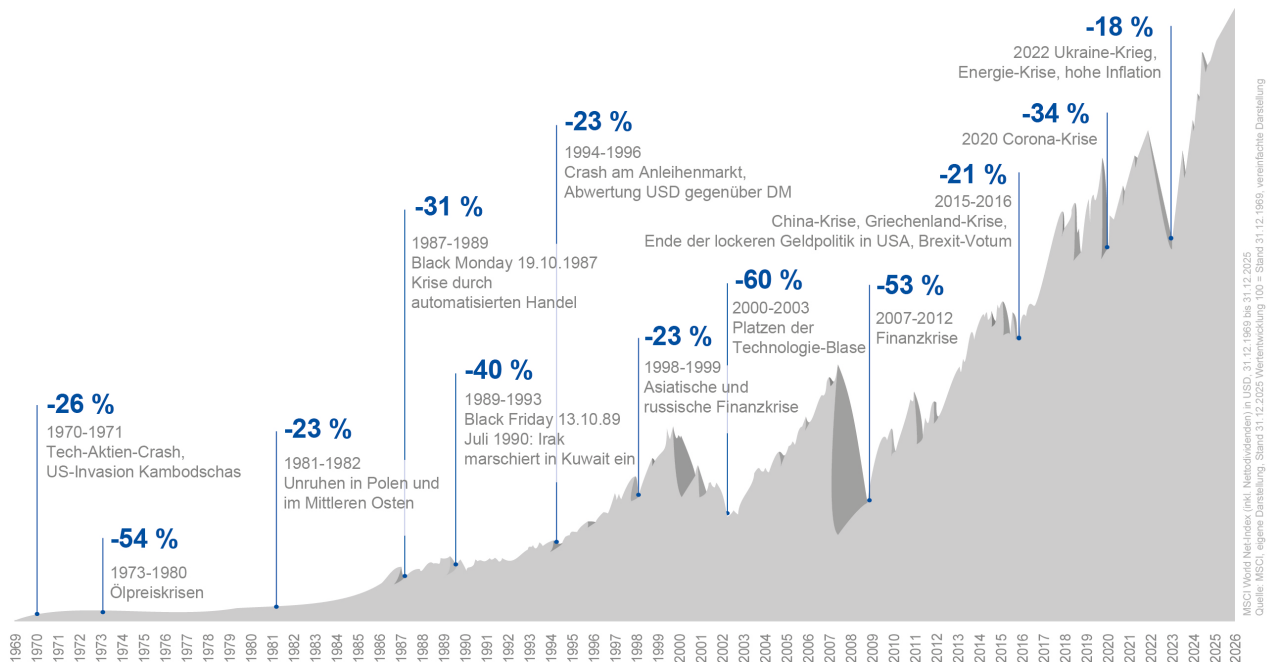
**Unsere sieben Strategiedepots erzielten im Jahr 2025** – gestaffelt nach ihrem jeweiligen Rendite- und Risikoprofil bei Aktienquoten von null bis 100 Prozent – **Wertentwicklungen zwischen 2,39 Prozent und 12,74 Prozent.**

- 6 -

Eine langfristig ausgerichtete Anlagestrategie mit systematischer Beteiligung an den Kapitalmärkten bietet auch weiterhin gute Perspektiven. **Investitionen in Aktien bleiben unverzichtbar**, um nach Steuern reale Renditen oberhalb der Inflation zu erzielen. Anleihen liefern inzwischen wieder auskömmliche Erträge und leisten – je nach Ausgestaltung – einen wichtigen Beitrag zur Stabilität des Gesamtportfolios.

**Aktien sind Sachwerte und können inflationsbedingte Preisanpassungen besser verkraften als Geldvermögen. Eine breite Streuung entsprechender 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 gehen davon aus, dass die stark gestiegene Staatsverschuldung in vielen Ländern in den kommenden Jahren tendenziell zu höheren durchschnittlichen Inflationsraten führen könnte als in den vergangenen zwei Jahrzehnten.**

Vor diesem Hintergrund halten wir renditestarke Anlagen in Aktien weiterhin für unverzichtbar, um Vermögen real – also nach Inflation – zu erhalten und langfristig aufzubauen. **Wer ausschließlich auf nominale Geldwerte setzt und auf reale Vermögenswerte wie Aktien verzichtet, läuft Gefahr, an Kaufkraft zu verlieren.**

**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 kluges Mittel sein, um zu vermeiden, dass ein ungünstiger Einstiegstermin getroffen wird.**

- 7 -

**Die konkreten Ergebnisse unserer Strategiedepots für 2025 entnehmen Sie bitte dem separat veröffentlichten Ergebnisbericht.**

Für die Auswahl der Anlagestrategie, die zu Ihrer persönlichen Risikobereitschaft, Ihrem Anlagehorizont und Ihren Zielen passt, stehen wir Ihnen jederzeit 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**