

Newsletter Januar 2022

- **Marktausblick 2022:
Eine markante Wende**
- **aktueller Indexkommentar
zum Value-Stars-Deutschland-Index-Zertifikat**



Hinkel & Cie. Vermögensverwaltung AG
Königsallee 60 • 40212 Düsseldorf
Telefon: 0211 540 6660
Telefax: 0211 540 666 99
Email: info@hinkel-vv.de
website: www.hinkel-vv.de



Marktausblick 2022: Eine markante Wende

aktueller Indexkommentar zum Value-Stars-Deutschland-Index-Zertifikat

*Liebe Leserin,
lieber Leser,*

das Analysten-Team des Anlegerbriefs berät uns bei der Titelauswahl von Value Perlen des Value Star Deutschland Index. Dieser Index ist über das outperformance Value Star Deutschland-Zertifikat mit einer kumulierten Performance seit Emission im Dezember 2013 von + 248,2% versus DAX 67,4% (Stand 31.12.2021) erwerbbar. Auf das Jahr heruntergebrochen stellt diese Entwicklung im Index-Zertifikat eine jährliche Rendite von 16,9% p.a. dar. Der DAX kam im gleichen Zeitraum nur auf eine Rendite von 6,6% p.a.

Zudem erstellt der Chefredakteur des Anlegerbriefs, Dr. Adam Jakubowski, Berichte zu aktuellen Marktgeschehnissen und Marktanalysen, die wir Ihnen Dank seiner freundlichen Unterstützung gerne unterbreiten:

Rückblick

vor Jahresfrist hatten wir einen positiven Ausblick auf das Jahr 2021 ausgegeben. Zwar sahen wir grundsätzlich auch Bremsfaktoren für den Aktienmarkt, resultierend etwa aus einem deutlich gestiegenen Bewertungsniveau und den Corona-Unsicherheiten. Doch per Saldo war unser Votum eindeutig: „Die Trends an den Märkten sprechen klar für Aktieninvestments, Anleihen sehen wir hingegen skeptisch“ – so unser damaliges Fazit. Aufgrund der anspruchsvollen Rahmenbedingungen plädierten wir aber damals auch für ein aktives Depotmanagement, mit Gewinnmitnahmen bei heiß gelaufenen Titeln und einem Einstieg bei Unternehmen, die noch Nachholpotenzial geboten haben.

Im Großen und Ganzen hat das Jahr 2021 unsere Erwartungen im Anschluss erfüllt, der DAX als wichtigstes Barometer für den deutschen Markt konnte eine Performance von 15,8% verbuchen.

Mit der Umsetzung des von uns empfohlenen aktiven Anlagemanagements konnten wir in diesem Umfeld eine sehr hohe Überrendite erzielen: Das zugrunde liegende Musterdepot hat in 2021 einen Zuwachs von 31% erwirtschaftet, und das von uns betreute Value-Stars-Deutschland-Zertifikat (WKN: LS8VSD) konnte sogar um 35,02% zulegen.

Die spannende Frage ist natürlich, wie es nun in 2022 weitergeht. Ohne unserem Jahresausblick zu stark vorausgreifen zu wollen, sei hier schon der Hinweis gegeben, dass wir die Aussichten als eher durchwachsen einstufen. Daher wird einem fundierten Stock-Picking voraussichtlich erneut eine hohe Bedeutung zukommen.

Ihr Klaus Hinkel

Für weitere Informationen zum langfristigen Outperformer Value-Stars-Deutschland-Index-Zertifikat

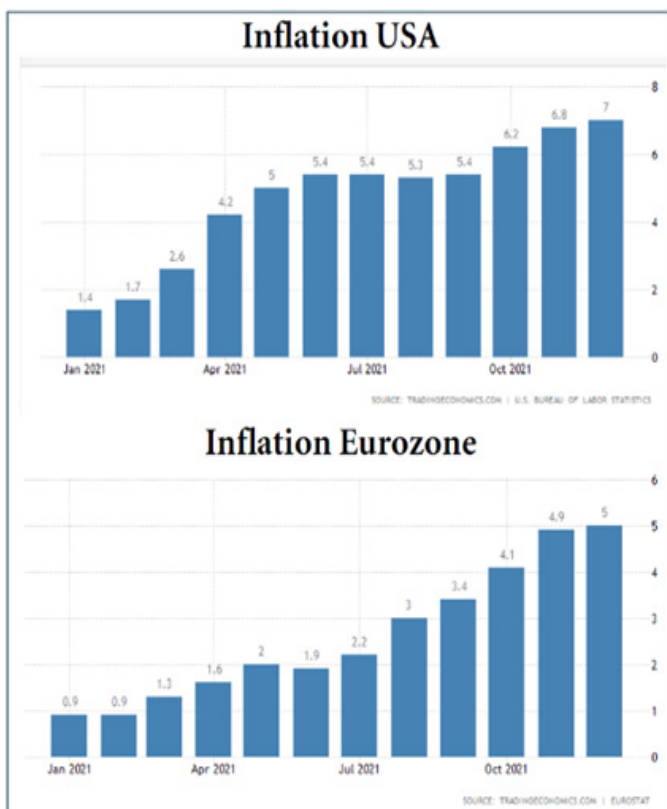
scannen Sie gerne den nachstehenden QR Code



Marktausblick 2022: Eine markante Wende

Marktausblick 2022 Eine markante Wende

Sucht man nach der Marktdeterminante für 2022, die sich im Verlauf der letzten zwölf Monate am stärksten verändert hat, so landet man unweigerlich bei der Inflation. Ein Pull-back nach dem Abwärtsdruck bei den Preisen zu Beginn der Pandemie in 2020 war zu erwarten, doch der Auftrieb hat sich als deutlich ausgeprägter und nachhaltiger erwiesen, als es die Notenbanker erwartet hatten. Während die Inflationsrate in den USA und in der Eurozone im Januar 2021 noch bei 1,4 bzw. 0,9 % gelegen hatte, wurden gegen Jahresende Raten von 7 bzw. 5 % erreicht – in den USA war das der höchste Stand seit den 1970er Jahren, in der Eurozone (mit ihrer noch relativ jungen Historie) stellte das einen neuen Höchstwert dar.



Quelle: *tradingeconomics.com*

Temporäre und nachhaltige Effekte

Ein wesentlicher Preistreiber waren Engpässe in zahlreichen Wirtschaftsbereichen, die aus Problemen in den Lieferketten resultierten, die wiederum durch die Corona-Pandemie verursacht worden sind. Gegen Jahresende 2021 waren in einigen Sektoren allerdings schon erste Anzeichen einer Entspannung zu beobach-

ten. In unseren Gesprächen mit Unternehmen wurde von den Managern häufig die Einschätzung geäußert, dass sich die Lage im ersten Halbjahr 2022 langsam weiter entspannen wird. Damit könnte ein wesentlicher Preistreiber entfallen. Etwas beruhigt hat sich die Lage zudem zuletzt bei den Rohstoffen. Exemplarisch angeführt sei hier der Kupferpreis, der sich zum Jahresbeginn 2022 ein ganzes Stück unter den in 2021 markierten Höchstständen bewegt (siehe Chart).

Auch Energierohstoffe, insbesondere die Ölnotierung, könnten ihr Zenit zumindest vorerst überschritten haben. Demgegenüber bleiben deutlich steigende Löhne in den westlichen Industrieländern vermutlich ein Preistreiber. Denn die Arbeitslosigkeit ist in Relation zum Corona-Peak in 2020 bereits deutlich zurückgegangen, was für die Gewerkschaften eine gute Basis darstellt, um, vor dem Hintergrund der stark gestiegenen Inflation, höhere Lohnforderungen zu stellen (die berücksichtigte Lohn-Preis-Spirale). In einigen Ländern, insbesondere in Deutschland, verschärft zudem ein zunehmender Fachkräftemangel die Lage.



Peak bald überschritten

Der starke Inflationstrend bis zum Jahresende und die teilweise intakten Preistreiber haben die Notenbanken gezwungen, ihren Inflations-ausblick für 2022 in jüngster Zeit deutlich anzuheben. So prognostiziert die FED in ihrer Projektion vom Dezember nun eine Inflation von 2,6% für das laufende Jahr, zuvor war sie von 2,2% ausgegangen. Die EZB rechnet nun sogar mit 3,2%, was erheblich über dem vorherigen Schätzwert (1,7%) liegt. Dennoch sehen beide Zentralbanken u.a. wegen Basis-effekten und einer Entschärfung bei den Engpässen das Peak bei der Preissteigerung erreicht. Die folgende Grafik zeigt den aktuell von der EZB geschätzten Pfad bei der Inflation, die sich erwartungsgemäß bis 2023 wieder bei 2% einpendeln soll. Dabei sollte man aber im Hinterkopf behalten, dass die Zentralbanken den

Marktausblick 2022: Eine markante Wende

Preisaufrtrieb im letzten halben Jahr deutlich unterschätzt haben. Wir halten es deshalb für gut möglich, dass die Inflationsrate auch 2022 über den erwarteten Werten bleibt.



Quelle: EZB

Wende in der Geldpolitik

Schon die bisherige Entwicklung hat die Zentralbanken dazu gezwungen, ihre sehr offensive Geldpolitik zu überdenken. Die FED ist hier, wie so oft in der Vergangenheit, wieder der Vorreiter. Die US-Notenbank hat das Tapering eingeleitet, also die Reduktion der monatlichen Käufe festverzinslicher Wertpapiere. Zunächst wurde das Volumen von zuvor 120 Mrd. US-Dollar pro Monat im November und Dezember um jeweils 15 Mrd. US-Dollar abgesenkt. Der pessimistischere Inflationsausblick hat dann in der letzten Notenbanksitzung des Jahres zu einer Verschärfung geführt, nun soll die Absenkung bei 30 Mrd. US-Dollar pro Monat liegen, so dass das Kaufprogramm im März auslaufen würde. Im Anschluss könnte die FED im Jahresverlauf den aktuellen Projektionen der Führungsmitglieder zufolge den Leitzins, der aktuell bei 0 bis 0,25% liegt, in drei Schritten um jeweils 25 Basispunkte anheben. Auch die EZB arbeitet an der Wende, agiert aber wieder zögerlicher als das US-Pendant. Zwar läuft das Kaufprogramm PEPP, das als Reaktion auf die Coronakrise aufgelegt



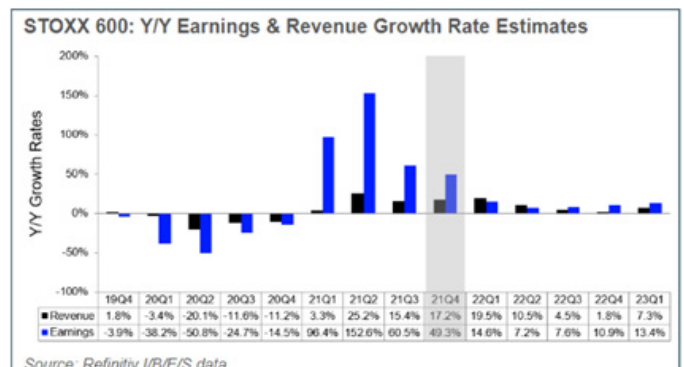
wurde, im März 2022 aus, zugleich erhöht die EZB aber zumindest temporär das zweite Kaufprogramm APP, um einen langsamen Übergang an den Märkten sicherzustellen.

Aufwärtstrend erlahmt

Das Ende der ultraoffensiven Geldpolitik, zumindest in den USA, ist sicherlich eine markante Zeitenwende für die Märkte. Die Frage ist, wie die Wirtschaft die graduelle Verschärfung verkraftet. Durchaus nicht unproblematisch ist, dass die Straffung in eine Zeit fällt, in der der Aufwärtstrend der Konjunktur – zumindest im industriellen Sektor – unter Druck steht. Seit dem Frühjahr 2021 ist ein moderater Abwärtstrend bei einem zentralen Frühindikator, den Einkaufsmanagerindizes, zu beobachten. In den letzten Monaten gab es aber zumindest in Europa eine Stabilisierung und in China sogar einen zaghaften Aufwärtstrend. Die Hoffnung ist, dass die Dynamik weltweit wieder zunimmt, wenn sich die Engpassprobleme entschärfen. Die Zentralbanken zeigen sich in ihrem jüngsten Ausblick zumindest relativ optimistisch bezüglich der Wachstumsperspektiven in 2022. Die EZB kalkuliert in Summe mit einer BIP-Steigerung um 4,2% (nach 5,1% in 2021) und die FED erwartet einen Zuwachs von 4,0% (vs. 5,5% in 2021).

Optimismus bezüglich der Gewinnentwicklung

Auf der Basis zeigen sich Analysten durchaus zuversichtlich bezüglich der Gewinnentwicklung der Unternehmen. Allerdings ist – auch wegen der deutlich höheren Basis – die Zeit sehr hoher Zuwächse zunächst einmal vorbei. Während der Konsens für das vierte Quartal 2021 beim S&P 500 noch von einem Gewinnwachstum der Indexunternehmen von mehr als 20% ausgeht, wird die Steigerungsraten in den ersten drei Monaten 2022 erwartungsgemäß auf rd. 8% zurückgehen. Beim europäischen Leitindex STOXX 600 rechnen die Analysten in den ersten drei Monaten immerhin mit einem Gewinnzuwachs von knapp 15%, nach fast



Ab Q4 2021: Schätzung; Quelle: Lipper Alpha / Refinitiv

Marktausblick 2022: Eine markante Wende

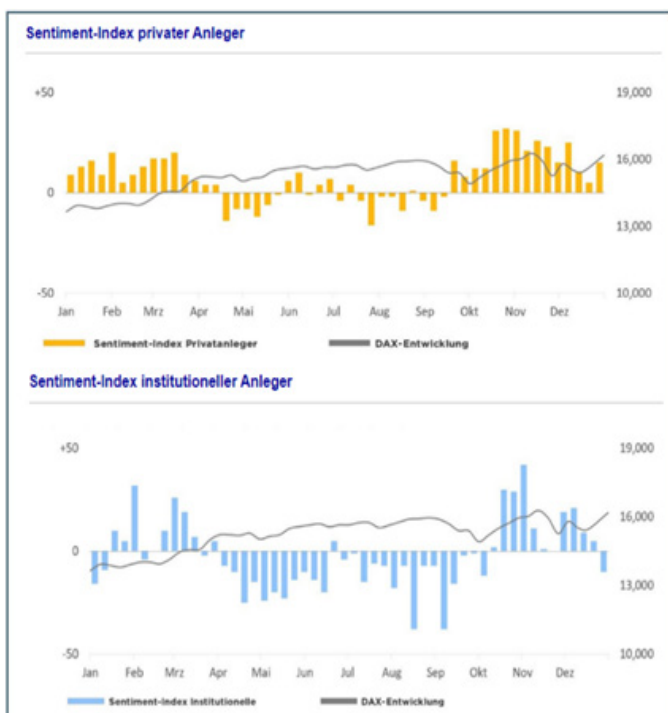
50% im Schlussquartal 2021. Im zweiten Quartal 2022 wird die Dynamik den Konsensschätzungen zufolge weiter abnehmen, um danach wieder zuzulegen – auf mehr als 10% im Schlussquartal (siehe Grafik auf der vorherigen Seite).

US-Anleger orientierungslos

Die Anleger scheint dieser Ausblick nicht vollends zu überzeugen, die Sentiment-Erhebungen waren zuletzt von einer gewissen Skepsis geprägt. So hat sich das zwischenzeitlich sehr bullische Sentiment in der AAII-Umfrage im Schlussquartal merklich abgekühlt, zuletzt lag der Anteil optimistischer, pessimistischer und neutral gestimmter Anleger in etwa gleichauf, was für eine gewisse Orientierungslosigkeit spricht.

Anleger in Deutschland gespalten

Das wird auch durch den Börse Frankfurt Sentiment Index bestätigt. Zwar bleiben die Privatanleger mehrheitlich noch bullish gestimmt, aber der Optimismus hat in den letzten Wochen deutlich abgenommen. Diese Tendenz war auch im Lager der institutionellen Investoren zu beobachten, die in der Zwischenzeit sogar bereits überwiegend bearish gestimmt sind.



Quelle: boerse-frankfurt.de

Zahlreiche Risikofaktoren

Die eingetrübte Stimmung ist sicherlich ein Resultat der mannigfaltigen Risikofaktoren, mit denen sich die

Wirtschaft weiterhin konfrontiert sieht. Neben den Engpassproblemen, der hohen Inflation und der sich abzeichnenden schärferen Geldpolitik zählt zu diesen weiterhin die Corona-Pandemie. Diese erreicht mit der Omikron-Variante aktuell – zumindest bezüglich der Neuinfektionszahlen – eine neue Dimension. Da allerdings die Hospitalisierungsrate bislang deutlich unter den bisherigen Wellen liegt, könnte sich die Lage mit der Mutation und dem Impffortschritt auch entspannen, das werden aber erst die nächsten Monate zeigen. Als größten Unsicherheitsfaktor der Pandemie sehen wir aktuell China, wo die Zero-Covid-Strategie mit Omikron an ihre Grenzen stoßen könnte. Auch der Immobilienmarkt im Reich der Mitte bleibt ein Risiko, hier stellt sich die Frage, ob der Regierung trotz einer hohen Schuldenlast des Sektors ein Soft-Landing gelingt. Misslingt die kontrollierte Abkühlung, könnten noch deutlich höhere Kreditausfälle folgen. Vor dem Hintergrund der weltweit hohen Schulden würde das möglicherweise negativ auf den gesamten Anleihenmarkt ausstrahlen, da den Anlegern die Risiken einer zu hohen Verschuldung schlagartig vor Augen geführt werden. Generell sehen wir das Risiko, dass die Emerging Markets im laufenden Jahr stärker unter Druck geraten – auch wegen des geldpolitischen Crashkurses, den die Türkei aktuell verfolgt, sowie wegen möglicher geopolitischer Eruptionen, falls Russland den militärischen Aufmarsch an der Ukraine Grenze tatsächlich für einen Einmarsch nutzen sollte.

DAX stabil seitwärts, aber Doppel-Top möglich

Technisch zeigen sich die Märkte trotz dieser Drohfaktoren im Moment noch relativ entspannt. Der DAX bewegt sich mittlerweile im Prinzip schon seit April 2021 in einer stabilen Seitwärtsphase. Allerdings ist im November 2021 und Januar 2022 ein Ausbruch (1) über das vorherige Allzeithoch (2) zwei Mal gescheitert, das könnte ein Doppel-Top und damit eine große Trendwende einleiten (siehe Abbildung unten). Im Blick behalten muss man dabei die zentrale Unterstützung der Seitwärtsrange rund um die Marke von 15.000 Punkten (3).



Marktausblick 2022: Eine markante Wende

S&P 500: Aufwärtstrend intakt

Eine Schlüsselposition für die weitere Entwicklung wird vermutlich wieder dem US-Markt als Leitwolf zukommen. Zuletzt haben in Übersee wegen der Verschärfung der Geldpolitik vor allem die Wachstumswerte unter Druck gestanden. Trotzdem bewegt sich der S&P 500 schon seit März 2021 in einem stabilen Aufwärtstrendkanal (1). Solange der Index nicht deutlich unter 4.600 Punkte (2) fällt, stehen die Chartampeln auf grün (siehe Abbildung nachstehend).



Fazit: Jahr wird schwieriger als 2021

In Summe sehen wir für 2022 mehr Belastungsfaktoren, als dies im letzten Jahr der Fall war. Die eingeleitete Verschärfung der Geldpolitik stellt die Märkte vor eine echte Bewährungsprobe. Zumal die Konjunkturdynamik insbesondere im industriellen Sektor schon im Jahresverlauf 2021 deutlich nachgelassen hat.

Für uns liegt in der Konjunktur und der daraus ableitbaren Gewinnentwicklung der Unternehmen der Schlüssel für die Marktentwicklung in diesem Jahr.

Die Analysten erwarten für europäische Topwerte im Konsens eine positive, aber nicht besonders hohe und zunächst abnehmende Gewinndynamik.

Ab dem dritten Quartal 2022 soll dieser Trend dann aber wieder nach oben drehen. Kommt es so, würde das Rückenwind für die Börse bedeuten, die den Trends in der Regel zeitlich deutlich vorweg läuft. Damit das positive Szenario eintritt, müssten nach unserer Einschätzung die Engpassprobleme in der Wirtschaft deutlich abnehmen. Zudem darf es zu keinem größeren Schock kommen (etwa eine Zuspitzung der Lage am chinesischen Immobilienmarkt, oder eine neue, gefährlichere Corona-Mutante, die den Impfschutz umgeht).

In diesem Szenario ohne weitere Schocks trauen wir dem DAX ein weiteres positives Jahr zu, allerdings mit einer geringeren Rendite als in 2021. Es ist aber auch ein negativerer Verlauf denkbar, sei es, weil sich die Engpass- und die Inflationsprobleme als noch hartnäckiger erweisen als erhofft, oder weil der oben angeführte denkbare Schock zu einer weiteren Eintrübung der Konjunkturdynamik führt. Welcher Trend letztlich eingeschlagen wird, ist aus unserer Sicht im Moment noch offen. Es wird in 2022 noch mehr als in 2021 darauf angekommen, mit der Auswahl starker Werte eventuellen negativen Gesamtmarktentwicklungen zu trotzen. Auch das Markttiming könnte wichtiger werden als im Vorjahr.

aktueller Indexkommentar zum Value-Stars-Deutschland-Index

Aktueller Indexkommentar:

Fast 250 % Rendite in acht Jahren

Das Zertifikat auf den Value-Stars-Deutschland-Index ist inzwischen seit mehr als acht Jahren erwerbbar, das Emissionsdatum war der 23. Dezember 2013. Das Wertpapier ermöglicht interessierten Anlegern seitdem einen einfachen Zugang zur Investmentkompetenz des Anlegerbrief-Teams, das bei der Zusammenstellung des Index beratend tätig ist. Der Anlageerfolg, den seit mehr als zwei Jahrzehnten unser Musterdepot dokumentiert, wurde auch auf Echtdgeldbasis im Zertifikat wiederholt. Zum Jahresende 2021 betrug die Gesamtperformance des Value-Stars-Deutschland-Index rund 250%, das entspricht einer Durchschnittsrendite von rund 17% p.a. Der DAX als Benchmark kommt im selben Zeitraum nur auf eine Gesamtrendite von 67,4% oder rund 6,7% pro Jahr.

Die Portfoliowerte des Value-Stars-Deutschland-Index konnten ihren steilen Aufwärtstrend aus dem Schlussquartal 2020 in den ersten Monaten von 2021 nahtlos fortsetzen. Die Basis dafür war u.a. eine starke operative Entwicklung der damaligen Schwergewichte wie etwa PVA TePla, MBB oder 7C Solarparken, die das erste Corona-Jahr ohne größere Blessuren überstanden hatten. Infolgedessen konnte sich der VSD-Index vom DAX in den Anfangsmonaten von 2021 deutlich absetzen. Diese Phase wurde genutzt, um das Engagement in heiß gelaufenen Titeln zurückzufahren

und stattdessen in Aktien zu investieren, die noch ein größeres Nachholpotenzial aufwiesen. Dabei standen besonders Rohstoffwerte und Zykliker im Blickpunkt. Diese Entscheidung war die Grundlage für eine zweite starke Periode mit einer deutlichen Outperformance gegenüber dem DAX. Während im zweiten Quartal im Nebenwertesektor eine gewisse Verunsicherung spürbar war, ob sich die positive Entwicklung im Sektor angesichts einer abnehmenden Wachstumsdynamik der Industrie (Stichwort: Engpässe) fortsetzen lässt, profitierten im dritten Quartal dann schließlich insbesondere Werte, die eine unverändert dynamische operative Entwicklung vorweisen konnten. Das war bei den meisten Indexunternehmen der Fall, so dass der DAX weiter distanziert werden konnte. Am Ende des Jahres lag der VSD-Index schließlich um rund 20 Prozentpunkte vor dem DAX.

Zum Jahresende 2021 hat der Value-Stars-Deutschland-Index noch einen starken Schlussspurt hingelegt. Das Portfolio konnte im Dezember um 3,8% zulegen und notierte per Ende Dezember mit 348,20 Euro nur knapp unter dem Allzeithoch. Auf Zwölfmonatsbasis bedeutete das eine sehr hohe Rendite von 35,2%. Damit wurde der DAX als Benchmark weit distanziert. Der deutsche Leitindex kommt in 2021 nur auf ein Plus von 15,8%.

Die Liquiditätsquote lag zuletzt mit rund 11% auf einem durchschnittlichen Niveau.

Für weitere Informationen klicken Sie [HIER](#).

Zertifikats-Performance- und Wertenwicklung nach allen Zertifikats-Kosten

Endlos-Zertifikat auf den

Value-Stars-Deutschland-Index

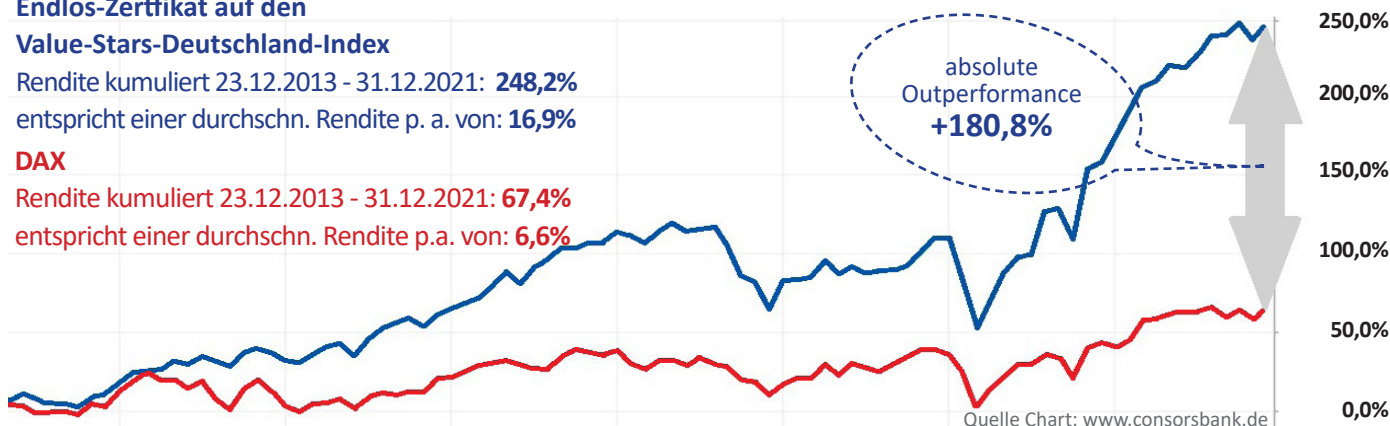
Rendite kumuliert 23.12.2013 - 31.12.2021: **248,2%**

entspricht einer durchschn. Rendite p. a. von: **16,9%**

DAX

Rendite kumuliert 23.12.2013 - 31.12.2021: **67,4%**

entspricht einer durchschn. Rendite p.a. von: **6,6%**



Quelle Chart: www.consorsbank.de

2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
11,1%	23,1%	17,1%	29,2%	-20,8%	27,7%	23,1%	35,2%
2,7%	9,6%	6,9%	12,5%	-18,3%	25,5%	3,5%	15,8%

Impressum & Disclaimer

Bei diesem Newsletter handelt es sich um eine Werbemitteilung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes

Herausgeber:

[HINKEL & Cie.](#)

[Vermögensverwaltung AG](#)

Königsallee 60

40212 Düsseldorf

Telefon: +49 211 540 666 0

Fax: +49 211 540 666 99

email: info@hinkel-vv.de

website: www.hinkel-vv.de



Redaktion:

[Anlegerbrief Research GmbH](#)



Haftungsausschluss:

HINKEL & Cie. übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in diesem Newsletter. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Redaktion wieder. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder die Redaktion noch die HINKEL & Cie. haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit den Inhalten dieses Newsletters oder deren Befolgung stehen.

Risikohinweise:

Diese Publikation richtet sich nur an Anleger mit dauerhaftem Wohnsitz in Deutschland. sie dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, insb. des dargestellten Zertifikates, dar. Den oben genannten Chancen des genannten Zertifikates stehen naturgemäß auch Risiken gegenüber, insbesondere das Ausfallrisiko des Emittenten und das Kursrisiko des Zertifikates bei negativer Entwicklung der im Index enthaltenen Aktien. Zudem stellen die historischen Renditen des Zertifikates keine Garantie für zukünftige Erträge dar.

Es wird dringend empfohlen, dass Anleger vor einer Investition den Rat eines qualifizierten Finanzberaters einholen. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf der Grundlage der Informationen und insbesondere der Risikohinweise in den prospektrechtlichen Dokumenten der Lang & Schwarz Aktiengesellschaft (Endgültige Bedingungen, Basisprospekt nebst Nachträgen auf www.la-sc.de in der Rubrik „Service“) erfolgen.

Charts

Die Charts im Newsletter wurden – sofern nicht anders angegeben – mittels Tai-Pan (www.jp-software.de) erstellt.