

## 1. Vorwort

1

## 2. Marktanalyse

Investment-Barometer: Licht am Ende des Tunnels

2

Gold: Der sichere Hafen schwächelt

3

## 3. Aktienanalyse

Friwo: Explosives Potenzial

4

Vossloh: Hohe Dynamik im Q3 weckt Hoffnung auf mehr

5

Lloyd Fonds: Mutiger Schritt

6

Amadeus FiRe: Wachstum bekräftigt

6

## 4. Depots

Empfehlungsliste: Chart-Check zu Aixtron

7

Musterdepot: Chart-Check zu SMT Scharf

8

## 5. Zertifikat

+147,5 % seit Emission (DAX: +41,1 %)

9

## Impressum, Disclaimer

Angaben zu Interessenkonflikten

10

# Vorwort

## Liebe Leserinnen, liebe Leser,

an der Börse hat sich in dieser Woche Bemerkenswertes ereignet. Nicht etwa, dass DAX und Dow Jones Industrial ihre Erholungsbewegung fortsetzen konnten – das hatte unser Indikatoren-System im Vorfeld so angedeutet. Aber überraschend ist, dass die Nasdaq, trotz einer Bodenbildung in den letzten Monaten, recht deutlich zurückbleibt. Gerade die vormaligen Lieblinge der Anleger – Alphabet, Amazon, Microsoft und Meta – stehen jetzt deutlich unter Druck. Das liegt zum einen daran, dass die Unternehmen mit deutlichen Zuwächsen in den letzten Jahren hohe Erwartungen geschürt haben, die im aktuell schwierigeren Umfeld nicht leicht zu erfüllen sind. Zum anderen ziehen sich die Anleger wegen des Zinsanstiegs an den Märkten immer noch tendenziell aus dem relativ hoch bewerteten Techsektor zurück. Der Zinsaufwärtstrend ist derweil weiterhin intakt und hat mittlerweile auch Europa voll erfasst. Die EZB muss mit ihrer Zinspolitik zwangsläufig nachziehen und hat jetzt den nächsten großen Zinsschritt um 75 Basispunkte auf 2,0 % beschlossen. Zugleich hat sie weitere Anhebun-

gen auf den nächsten regulären Sitzungen in Aussicht gestellt, wobei die Lage jeweils aktuell neu bewertet werden soll. Insgesamt scheint dieses Umfeld eine Outperformance von Value-Titeln jetzt zu begünstigen. Das könnte nicht nur dem DAX und dem Dow Jones Industrial (in Relation zur Nasdaq) zugutekommen, sondern auch unseren Nebenwerten, die überwiegend im Value-Segment angesiedelt sind und mit einer günstigen Bewertung aufwarten. Was jetzt noch fehlt, wäre weniger Gegenwind von der Makroseite. Auch das ist nicht mehr aussichtslos. Nach einem deutlichen Rückgang des Gaspreises ist beim IFO-Index die Erwartungskomponente zuletzt überraschend gestiegen (siehe S. 2). Noch ist das keine signifikante Trendwende, aber der Anfang ist gemacht.



In diesem Sinne wünsche ich Ihnen viel Spaß beim Lesen!

**Ihr Dr. Adam Jakubowski**

Chefredakteur des Anlegerberichts

## Investment-Barometer: Licht am Ende des Tunnels

Das Investment-Barometer zeigt Ihnen wöchentlich unsere Einschätzung zu den wichtigsten globalen Einflussgrößen für die Börsen:

Konjunktur, Anlegerstimmung (Sentiment) und Markttechnik. In Summe leitet sich daraus unsere aktuelle Gesamtmarkteinschätzung ab.

Konjunktur	
Der IFO-Index ist im Oktober zwar weiter gefallen, aber nur noch um 0,1 auf 84,3 Punkte – das war deutlich besser als erwartet. Verantwortlich war zudem nur die schlechtere Lageeinschätzung (-0,4 auf 94,1 Punkte), die Geschäftserwartungen haben sich hingegen von niedrigem Niveau aus etwas verbessert (+0,3 auf 75,6 Punkte). Ein Lichtblick!	
Sentiment	
Die bearische Stimmung nimmt weiter ab – in der AAII-Umfrage ist der Bärenüberhang aber immer noch groß (26,6 % Bullen zu 45,7 % Bären, Rest neutral). Der Fear & Greed Index steht allerdings schon minimal im Gierbereich, und der Börse Frankfurt Sentiment Index ist leicht bullish geprägt. Der Indikator nähert sich damit neutralem Terrain.	
Markttechnik	
Das positive Chartsignal hat nicht getrogen: Nach dem falschen Ausbruch nach unten haben sich die Leitindizes weiter erholen können – und haben immer noch Luft nach oben. Natürlich besteht Gefahr, dass dies wieder nur eine Bärenmarktrally ist, doch das bleibt erst mal abzuwarten.	
Gesamt	
Unser Gesamtindikator ist in der letzten Woche nach oben gedreht und hat damit richtigerweise angedeutet, dass die Markterholung etwas nachhaltiger ausfallen könnte. Und es könnte noch weitergehen, denn die Kursgewinne sollten unterinvestierte Anleger – und damit gibt es gemessen am Sentiment viele – unter Druck setzen.	

### DAX: Kampf gegen den Abwärtstrend

Der falsche Ausbruch nach unten (1) hat einen sehr dynamischen Rebound über die zentrale Unterstützung (2) ausgelöst. Jetzt geht es da-

rum, den Abwärtstrend (3) zu knacken. Gelingt das, wären 14.000 Punkte (4) das nächste technische Kursziel.



## Gold: Der sichere Hafen schwächelt

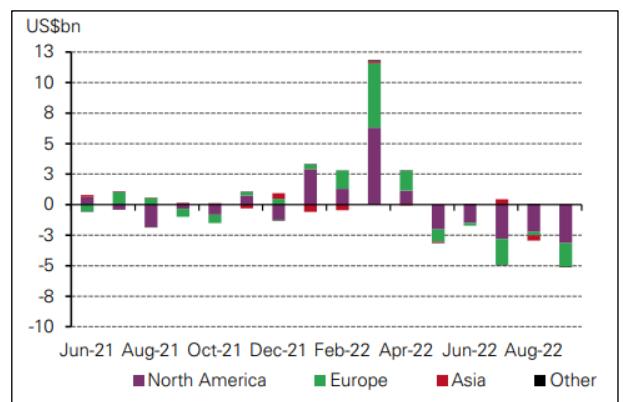
Der Goldpreis ist nach dem Ausbruch des Ukrainekriegs im März noch mal fast exakt bis zum Allzeithoch gestiegen, seitdem geht es aber relativ stetig abwärts. Es scheint fast so, dass das Edelmetall als sicherer Hafen in turbulenten Zeiten ausgedient hat, auch als Inflationsschutz taugt es trotz hoher Preissteigerungsraten in den Industrieländern offenbar nicht mehr. Oder steht ein großes Comeback bevor?



### Die FED ist verantwortlich für die Trendwende

Die Ursache für den Preisverfall des Edelmetalls trotz einer sehr hohen Inflation ist schnell ausgemacht: Er ist ziemlich genau in dem Moment gestartet – nämlich im März –, in dem die FED begonnen hat, die ausufernde Teuerungsrate mit höheren Leitzinsen zu bekämpfen. Im Anschluss hat die US-Notenbank eine überraschend starke Straffung vollzogen und den Zinssatz zuletzt drei Mal in Folge um je 75 Basispunkte angehoben. Das hat auch den US-Dollar gestärkt, der gegenüber dem Euro über die Parität gestiegen ist. Ein starker Dollar und steigende Zinsen gelten aber als Gift für den Preis des zinslosen Goldes, das für Anleger aus

dem Nicht-Dollarraum durch eine Aufwertung des Greenback teurer wird.



Zu- und Abflüsse von Gold-ETFs; Quelle: gold.org

### Hohe Abflüsse aus ETFs

In Euro betrachtet sieht die Kursbilanz von Gold daher auch etwas besser aus, dennoch bleibt zu konstatieren: Das Edelmetall steht unter Abgabedruck, insbesondere unter Finanzinvestoren. Im September gab es den fünften Monat in Folge global hohe Abflüsse aus Gold-ETFs, mit netto -5,1 Mrd. US-Dollar sogar die höchsten in diesem Jahr. Anfang Oktober ist dem Goldpreis allerdings ein größerer Rebound gelungen, und es wird spannend zu sehen, ob **Schnäppchenjäger im Oktober wieder zu Zuflüssen bei den Gold-ETFs sorgen werden**.

### Fazit

In Zeiten mit steigenden Zinsen und einem starken Dollar ist Gold out. Hohe Zinssteigerungen in den USA und inzwischen auch in Europa haben das Edelmetall unter Druck gesetzt. Trotzdem gibt es ein Szenario für ein Comeback – wenn nämlich die Notenbanken bald wegen der hohen Rezessionsgefahr ihren Zinserhöhungskurs abschwächen, die Inflationsrate aber trotzdem relativ hoch bleibt. Wer auf dieses Szenario setzen will, findet bei einem Goldkurs nah am Jahrestief aktuell eine attraktive Einstiegschance.

## Friwo: Explosives Potenzial

Während die trüben Wirtschaftsaussichten derzeit tiefe Furchen in den Charts vieler Unternehmen hinterlassen, gibt sich die Aktie von Friwo gänzlich unbeeindruckt und erreichte jüngst ein neues Allzeithoch. Das kommt nicht von ungefähr, denn dem ohnehin stark wachsenden Unternehmen könnte dank eines Megadeals sogar eine noch dynamischere Entwicklung bevorstehen. Das verleiht der bereits ambitioniert bewerteten Aktie weiteres Potenzial.



### Führend bei Ladetechnik für E-Bikes

Friwo ist ein international agierender Systemanbieter für Stromversorgungs- und Antriebslösungen. Die Produktpalette umfasst einerseits Akkupacks und Netzteile für eine Vielzahl von Branchen wie Medizintechnik, Maschinenbau und Konsumelektronik. Darüber hinaus bieten die Ostwestfalen aber vor allem Ladetechnik und ganze Antriebslösungen für die Wachstumsmärkte der E-Mobilität und zählen bei E-Bikes und -Dreirädern inzwischen zu den weltweit führenden Zulieferern. Das schlägt auch auf die Zahlen durch, **allein im ersten Halbjahr 2022 konnte Friwo den Konzernumsatz fast um 52 % auf 73,2 Mio. Euro steigern.**

### Megadeal läuft an

Dabei wurde mit einem EBIT von 0,1 Mio. Euro der Breakeven erreicht (Vj.: -2,7 Mio.) und in Q2 separat betrachtet sogar ein operativer Gewinn von 1,1 Mio. Euro. Das soll aber erst der Anfang gewesen sein, denn mit dem kürzlich erfolgten Einstieg der indischen Uno Minda Gruppe könnte Friwo in ganz andere Geschäftsdimensionen katapultiert werden. Der weltweit führende Fahrzeugzulieferer hat sich nicht nur mit 5,24 % beteiligt, wodurch den Ostwestfalen rd. 15 Mio. Euro zur Wachstumsfinanzierung zufließen. Vielmehr wurde auch ein Joint-Venture zur Erschließung des indischen Zwei- und Dreiradmarktes gegründet, an dem Friwo 49,9 % hält. Dieser Deal birgt ein explosives Potenzial, denn aufgrund hoher Umweltbelastungen will die indische Regierung den Ausbau der E-Mobilität massiv fördern. **Studien zufolge soll sich in fünf Jahren ein Marktpotenzial von bis zu 4,5 Mio. elektrischen Zwei- und Dreirädern ergeben und damit ein möglicher Milliardenmarkt für das Joint-Venture.** Bereits jetzt soll sich eine sehr rege Nachfrage abzeichnen, ab kommendem Jahr erwartet Friwo dann nennenswerte Ergebnisbeiträge.

### Fazit

Zusammen mit den ebenfalls guten Perspektiven in anderen Regionen und Zielbranchen scheint somit über Jahre ein starkes Wachstum vorprogrammiert. Damit relativiert sich auch die optisch hohe Bewertung zum 2,5-fachen Jahresumsatz. Risikobereite Anleger greifen zu!

Friwo	2021	2022e	2023e
Umsatz (Mio.)	100,5	160,0	240,0
EpS	-1,37	0,19	0,56
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
KGV	-	235,1	78,4
Div.-rendite	0,0%	0,0%	0,0%
Schätzungen: Der Anlegerbrief; Angaben in Euro			

## **Vossloh: Hohe Dynamik im Q3 weckt Hoffnung auf mehr**

Der Bahn-Infrastruktur-Anbieter Vossloh hat mit den Neunmonatszahlen im Geschäftsjahr 2022 (per 31.12.) überzeugt: In schwierigem Umfeld gelang es, den Umsatz um über 8 % auf 756,2 Mio. Euro und den Konzernüberschuss trotz gestiegener Kosten um rd. 15 % auf 38,8 Mio. Euro zu steigern. Lohnt jetzt der Einstieg?

Die Aktie hat ihren Abwärtstrend geknackt und oberhalb von 30 Euro einen Boden gefunden.

## Energie- und Materialkosten im Griff

Denn das Management konkretisierte zudem die Ziele für 2022: Der Umsatz soll nun zwischen 1,0 und 1,05 Mrd. Euro (zuvor: 0,95 bis 1,05 Mrd. Euro) liegen, die EBIT-Marge 7,0 bis

7,5 % (zuvor: 6 bis 8 %) betragen. Getragen wird die Anhebung am „unteren Ende“ von einem dynamischen Q3. Isoliert betrachtet gab es hier einen Umsatzanstieg um fast 19 % auf 279,8 Mio. Euro und eine Nettogewinnsteigerung um nahezu 63 % auf 21,5 Mio. Euro. Grund hierfür ist laut Unternehmensangaben eine geringer als erwartete Gesamtbelastung aus steigenden Energie- und Materialkosten. Wir passen unsere Schätzungen für das aktuelle Jahr und 2023 dementsprechend leicht an.

## Fazit

Die Aktie hat zuletzt wieder zugelegt – und bei Vorlage der Zahlen leicht konsolidiert. Die Bewertung ist nach wie vor nicht günstig. Aufgrund der geplanten Investitionen in die Bahn-Infrastruktur und aus Klimaschutz-Aspekten stimmt die Story unverändert. Bei Marktschwäche können erste Positionen aufgebaut werden.

Vossloh	2021	2022e	2023e
Umsätze (Mio.)	942,8	1.000	1.050
EpS	1,31	1,51	1,74
Dividende je Aktie	1,00	1,05	1,10
KGV	27,7	24,0	20,9
Div.-rendite	2,8%	2,9%	3,0%

Schätzungen: Der Anlegerbrief: Angaben in Euro

## Anzeige



## Lloyd Fonds: Mutiger Schritt

Das muss man sich erst mal trauen: Lloyd Fonds hat nicht nur in turbulenten Börsenzeiten eine Kapitalerhöhung angekündigt, sondern den Ausgabekurs mit 6,75 Euro (für 900 Tsd. zu platzierende Aktien) auch noch um 12 % über dem aktuellen Aktienkurs angesiedelt. Daraus spricht das Selbstvertrauen, dass die Aktie nach einem massiven Kurssturz unterbewertet ist, und dass institutionelle Anleger zu kaufen bewogen werden können. Hilfreich ist, dass das Unternehmen eine sehr sinnvolle Mittelverwendung vorweisen kann: Lloyd Fonds wird für 2 Mio. Euro seinen Anteil an dem sehr wachstumsstarken FinTech Grownay, das bereits Assets under Management (AuM) von rd. 300 Mio. Euro vorweisen kann, im vierten Quartal von 17,75 auf rd. 86,5 % aufstocken – für die restlichen Anteile gibt es auch schon eine Optionsvereinbarung. Grownay ist als Anbieter von Standardlösungen für die Vermögensanlage mit ETFs eine ideale Ergänzung zu Lloyd Fonds eigener digitaler Vermögensverwaltung LAIC, die eher in aktiv gemanagte Fonds investiert.

### Der Börsen-Call

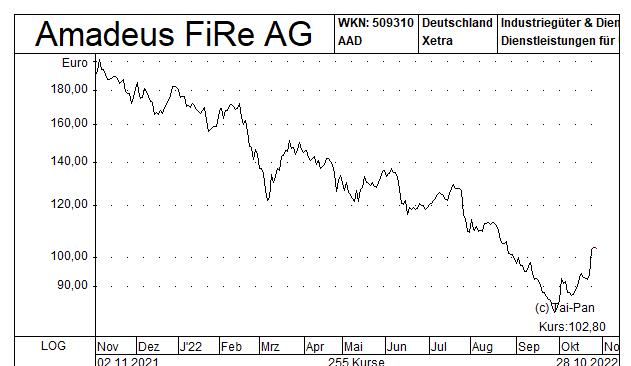
Die Wachstumsstory des Unternehmens ist damit operativ intakt – bei einer längeren Baisse wären deutliche organische Steigerungen der AuM allerdings eine Herkulesaufgabe. Von einem positiveren Umfeld sollte der Titel hingegen stark profitieren, die Aktie ist damit quasi ein Börsen-Call. Wir warten ab, ob die Kapitalerhöhung voll platziert wird und ob sich das Börsenumfeld weiter aufhellt und erwägen in dem Fall eine Aufstockung der inzwischen kleinen Musterdepotposition.



## Amadeus FiRe: Wachstum bekräftigt

Während die Börse die Aktie unseres Empfehlungsliste-Titels in den letzten Monaten auf Talfahrt geschickt und damit offenbar einen kräftigen Geschäftseinbruch eingepreist hat, ist dieser realiter ausgeblieben. Vielmehr konnte der Personaldienstleister seinen Umsatz in den drei Quartalen 2022 um weitere 11,3 % auf die neue Rekordmarke von 305,9 Mio. Euro steigern und auch das operative Ergebnis (EBITA) leicht um 1,7 % auf 50,2 Mio. Euro verbessern. Möglich wurde dies insbesondere auch, weil der zuletzt schwächernde Bereich der Fortbildung wie von uns erwartet (Ausgabe 33/2022) stabilisiert wurde und im dritten Quartal schon wieder einen Umsatz auf Vorjahresniveau erzielte.

Für das Gesamtjahr bekräftigte der Vorstand daher seine Planungen, die ein Umsatz- und EBITA-Wachstum von 11 bis 14 % bzw. 7 % vorsehen. Mit einem KGV22 von nur noch 16 lädt die Qualitätsaktie zum (Nach-)Kauf ein.



## Empfehlungsliste

Name	WKN	Aufnahme-datum	Kurs Aufnahme	Stop-Loss	Kurs aktuell	Dividende kumuliert	Performance	Umsatz 2022e (Mio.)	EpS 2022e	KGV 2022e	Kurs-ziel
7C Solarparken	A11QW6	26.02.15	1,68	-	4,48	0,54	+198,51%	65,0	0,21	21,4	5,50
Adesso	A0Z23Q	17.12.19	53,70	-	100,60	1,59	+90,30%	724,5	5,41	18,6	200,00
Aixtron	A0WMPJ	11.02.20	10,95	-	25,80	0,41	+139,36%	462,0	0,75	34,2	27,00
Bastei Lübbe	A1X3YY	30.04.21	5,12	-	5,08	0,69	+12,70%	95,5	0,78	6,5	9,00
Bilfinger	KC0100	02.10.20	5,40	-	7,82	1,00	+63,24%	9.000,0	3,19	2,5	16,00
Delignit	A0MZ4B	26.08.21	9,45	-	5,08	0,00	-46,24%	68,3	0,29	17,8	14,00
Deutsche Post	555200	10.03.22	42,54	-	35,44	1,80	-12,46%	85,0	4,11	8,6	65,00
Dt. Rohstoff	A0XYG7	20.01.21	10,60	-	25,40	0,60	+145,28%	145,0	10,31	2,5	35,00
Funkwerk	575314	14.10.16	4,60	-	21,00	2,15	+403,15%	135,0	2,11	9,4	45,00
Hannover Rück	840221	02.11.13	59,04	-	164,85	43,00	+252,05%	29.100,0	12,06	13,7	200,00
Hornbach Hold.	608340	26.09.19	50,90	-	68,60	5,90	+46,37%	6.000,0	10,50	6,5	160,00
IntiCa Systems	587484	17.08.20	6,00	-	8,35	0,00	+39,17%	91,0	0,29	28,5	25,00
Orbis	522877	25.09.15	5,25	-	7,00	0,92	+50,86%	99,4	0,37	19,1	10,00
Sto	727413	14.09.07	65,80	-	128,20	77,08	+211,98%	1.800,0	14,00	8,0	250,00

In die Empfehlungsliste nehmen wir Unternehmen auf, die wir – als optionale Ergänzung zum Musterdepot – nach Fundamentalkriterien für Kaufenswert halten. Währungsangaben in Euro; Stand: 28.10.22

### Aixtron: Gewinnmitnahmen verhindern Ausbruch

Nach starken Zahlen gab es bei Aixtron Gewinnmitnahmen, die den Ausbruch (1) über

die vorherigen Hochs (2) vorerst verhindert haben. Der Aufwärtstrend (3) ist aber unverändert intakt und im Moment ungefährdet.



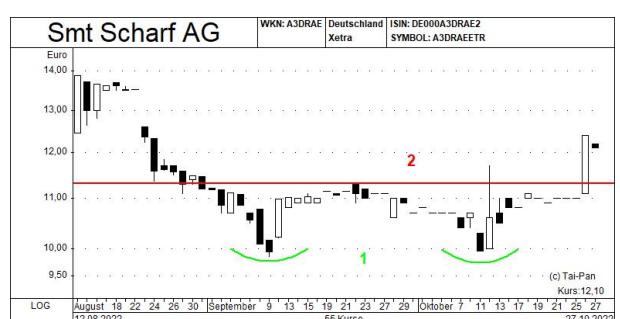
## Musterdepot

Name	WKN	Stück	Kaufkurs	Stop-Loss*	Kurs aktuell	Dividende kumuliert	Performance	Kursziel	Gesamt-wert	Kauf / Verkauf
Bilfinger	590900	2.800	34,44	-	28,10	4,75	-4,61%	50,00	78.680,00	K 05.11.21
DFV	A2NBVD	6.500	12,89	-	9,65	0,00	-25,15%	17,00	62.725,00	K 02.08.21
Eckert & Ziegler	565970	1.000	41,56		39,64	0,00	-4,62%	55,00	39.640,00	K 28.07.22
Einhell	565493	400	141,00	-	142,20	4,25	+3,87%	250,00	56.880,00	K 06.05.21
Francotyp-Postalia	FPH900	10.000	3,39	-	2,94	0,00	-13,27%	5,50	29.400,00	K 15.06.22
Fuchs Petrolub	A3E5D6	1.500	27,56	-	29,54	0,00	+7,18%	40,00	44.310,00	K 04.10.22
Gesco	A1K020	7.000	22,30	-	24,40	0,00	+9,42%	40,00	170.800,00	K 12.01.21
GK Software	757142	400	105,85	-	114,60	0,00	+8,27%	175,00	45.840,00	K 02.12.20
Lloyd Fonds	A12UP2	3.142	9,82	4,90	6,84	0,00	-30,37%	12,00	21.491,28	K 23.09.21
MLP	656990	6.500	4,77	-	4,54	0,74	+10,59%	9,00	29.477,50	K 10.03.20
Nabaltec	A0KPPR	1.000	29,10		20,00	0,00	-31,27%	38,00	20.000,00	K 25.08.22
Nynomic	A0MSN1	3.000	4,30	-	33,85	0,00	+687,21%	47,00	101.550,00	K 28.08.15
Ringmetall	600190	10.000	4,90	-	4,10	0,00	-16,33%	7,00	41.000,00	K 28.08.15
Securize	A2TSS5	15.000	1,12	-	0,90	0,00	-19,40%	2,00	13.500,00	K 02.12.19
Sixt Vz.	723133	1.370	19,50	-	57,70	15,97	+277,74%	120,00	79.049,00	K 14.10.08
SMT Scharf	575198	8.000	11,91	-	12,10	0,00	+1,57%	20,00	96.800,00	NK 26.10.22
Stemmer Imaging	A2G9MZ	4.000	26,63	-	27,40	1,00	+6,67%	55,00	109.600,00	K 21.04.21
Stratec	STR455	500	66,36	-	83,60	1,79	+28,68%	150,00	41.800,00	K 21.08.19
STS	A1TNU6	6.000	6,93	-	3,77	0,03	-45,19%	10,00	22.620,00	K 23.03.21
Takkt	744600	2.500	12,40	-	12,68	2,20	+20,00%	20,00	31.700,00	K 01.03.21
Uzin Utz	755150	1.050	64,62	-	47,00	4,96	-19,59%	100,00	49.350,00	K 08.08.16
Volkswagen	766403	550	177,53	-	125,66	8,84	-24,24%	250,00	69.113,00	K 16.03.21
Depotwert									1.255.325,78	
Cash									108.895,41	
Gesamtwert									1.364.221,19	
Performance seit Start am 21.06.1999, Stand: 28.10.22									+2.628,44% (Dax: +144,72%)	
Performance seit Jahresbeginn 2022									-26,53% (Dax: -17,33%)	

\* Das Stop-Loss-Limit gilt nur als Signalmarke, bitte immer die Transaktions-mails abwarten; Währungsangaben in Euro.

### SMT Scharf: Nach Bodenbildung aussichtsreich

Die Aktie von SMT Scharf hat in den letzten Wochen bei ca. 10 Euro ein Doppeltief (1) ausgebildet und jetzt auch noch den kurzfristigen Widerstand knapp oberhalb von 11 Euro (2) überwunden. Da der Titel auch fundamental aussichtsreich ist, haben wir die Position wie angekündigt noch einmal etwas aufgestockt.



# Zertifikat

Das **Value-Stars-Deutschland-Zertifikat** setzt die Anlagestrategie des *Anlegerbriefs* in einem Zertifikat um. Emittentin des Zertifikats ist die Lang & Schwarz Aktiengesellschaft, als Berater fungiert die Hinkel & Cie. Vermögensverwaltung AG. Diese wiederum wird bei der Unternehmensauswahl durch das Analystenteam des

*Anlegerbriefs* beraten. Im Folgenden werden die aktuellen Daten und Kennzahlen des Zertifikats zusammenfassend dargestellt. **Bitte beachten Sie vor einem Investment unbedingt die ausführlichen Informationen einschließlich der allein maßgeblichen Emissionsbedingungen auf unserer Website.**

Endlos-Zertifikat auf den Value-Stars-Deutschland-Index					Stand: 28.10.2022
					
Stammdaten		Kursdaten		Performance	<u>Zertifikat*</u>
WKN	LS8VSD	Aktueller Kurs	247,50 Euro	seit Emission	+147,5% +41,1%
ISIN	DE000LS8VSD9	Emissionskurs	100,00 Euro	2022	-28,9% -16,2%
Laufzeit	endlos	Emissionsdatum	23.12.2013	2021	+35,1% +15,8%
Zertifikatsgebühr	1,75 % p.a.	Börsenplätze	Stuttgart, L&S	2019	+23,1% +3,6%
Performancegebühr	20 % über High Watermark	Akt. High Watermark	355,20 Euro	2018	+27,7% +25,5%
<b>Anlagestrategie:</b> Der Auswahlprozess für das Referenzportfolio beruht auf der sog. Value-Investing-Strategie. Dabei stehen Faktoren wie die wirtschaftliche Verfassung (z.B. Finanzmittelausstattung und Rentabilität), die Markt- und -Wettbewerbsposition, die Strategie des Managements sowie der innere Wert des Unternehmens im Vordergrund. Regional beschränkt sich die Aktienauswahl auf Unternehmen, die in Deutschland ansässig sind. Der Schwerpunkt liegt dabei auf kleinen und mittleren Unternehmen mit einem Börsenwert von 10 Mio. Euro bis zu 500 Mio. Euro.					
 <a href="#">Infobroschüre (Link)</a>					
<b>Größte 10 Positionen (WKN)</b>					
Gesco (A1K020)	15,22%	Stemmer Imaging (A2G9MZ)	5,25%		
Sixt Vz. (723133)	9,40%	Einhell (565493)	4,75%		
Cash	6,81%	SMT Scharf (A3DRAE)	4,55%		
GK Software (757142)	5,39%	MLP (656990)	4,22%		
Eckert & Ziegler (565970)	5,34%	DFV (A2NBVD)	4,09%		
<b>Aktueller Management-Kommentar (September 2022):</b> Der bisherige Jahresverlauf war schon mies für deutsche Nebenwerte, aber der September war ein Desaster. Der SDAX büßte zum Vormonat 11,3 % ein, mehr als doppelt so viel wie der ebenfalls schwache DAX (-5,6 %). Die Titel im Value-Stars-Deutschland-Index (-12,6 %) wurden von der intensiven Verkaufswelle voll erfasst, auch das bislang so stabile Schwergewicht Gesco hat kräftig korrigiert. Der einzige Lichtblick: Die Bewertungen sind bei vielen Aktien mittlerweile schon günstig, was großes Erholungspotenzial im Fall einer Trendwende bietet.					
 <a href="#">Factsheet 09/2022 (Link)</a>					

**\* Wichtige Hinweise:** Weder die bisherige Wertentwicklung des Zertifikats noch des Musterdepots im Anlegerbrief sind verlässliche Indikatoren für die zukünftige Wertentwicklung des Zertifikats. Die Zusammensetzung des im Zertifikat abgebildeten Referenzportfolios ist zudem nicht identisch mit dem Musterdepot des Anlegerbriefs.

### Impressum

#### *Herausgeber*

Anlegerbrief Research GmbH  
Moltkestraße 17  
47799 Krefeld  
Email: [kontakt@anlegerbrief.com](mailto:kontakt@anlegerbrief.com)

#### *Autorenverzeichnis*

An der Erstellung dieser Ausgabe haben folgende Autoren mitgewirkt:

Dr. Adam Jakubowski, Dipl.-Volkswirt  
Holger Steffen, Dipl.-Kaufmann  
Oliver Franz, Dipl.-Kaufmann  
Gerd Rückel, CEFA-Analyst

#### *Abonnentenservice*

Anlegerbrief Research GmbH  
Moltkestraße 17  
47799 Krefeld  
Tel.: (02151) 64 59 28 4  
Fax: (02151) 64 59 28 3  
Email: [aboverwaltung@anlegerbrief.com](mailto:aboverwaltung@anlegerbrief.com)

#### *Internet-Kontakt*

[www.anlegerbrief.com](http://www.anlegerbrief.com)

#### *Erscheinungsweise*

wöchentlich

#### *Bezugspreis*

159,-- Euro im Halbjahr (inkl. USt.)

#### *Charts*

Die Charts im Anlegerbrief wurden – sofern nicht anders angegeben – mittels Tai-Pan ([www.lp-software.de](http://www.lp-software.de)) erstellt.

#### *Copyright*

Copyright 2022, für alle Beiträge und Statistiken, Anlegerbrief Research GmbH, Krefeld. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.

### Disclaimer

#### *Angaben zu Interessenkonflikten*

Die vollständigen gesetzlichen Angaben zu den in diesem Börsenbrief enthaltenen Anlageempfehlungen finden Sie unter diesem Link:  
<http://www.anlegerbrief.com/haftungsausschluss.php>

Folgende Sachverhalte können bei der Anlegerbrief Research GmbH im Zusammenhang mit den Anlageempfehlungen des vorliegenden Börsenbriefs grundsätzlich zu Interessenkonflikten führen:

1. Die Anlegerbrief Research GmbH oder ein verbundenes Unternehmen halten Anteile oder Derivate an folgenden Unternehmen dieser Ausgabe: **Amadeus FiRe**
2. Der Ersteller oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Anteile an folgenden Unternehmen dieser Ausgabe: **Amadeus FiRe**
3. Die Anlegerbrief Research GmbH oder ein verbundenes Unternehmen hat aktuell oder hatte in den letzten zwölf Monaten für folgende Unternehmen dieser Ausgabe eine entgeltliche Auftragsbeziehung (z.B. Research-Coverage): **Lloyd Fonds**
4. In einem Zertifikat auf den Value-Stars-Deutschland-Index (ISIN DE000LS8VSD9), für den die Anlegerbrief Research GmbH ein entgeltliches Beratungsmandat hat, sind folgende Unternehmen dieser Ausgabe enthalten: **Lloyd Fonds, SMT Scharf**

#### *Haftungsausschluss*

Die Anlegerbrief Research GmbH übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in diesem Börsenbrief. Alle Meinungsaussagen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Weder die Ersteller noch die Anlegerbrief Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit den Inhalten dieses Börsenbriefes oder deren Befol- gung stehen.**