

# α

# alpha

# Strategie

Ausgabe 38/21 vom 23.09.2021

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

**Die Börsianer müssen sich derzeit mit vielen Krisenherden und Risiken herumschlagen.** Einerseits der mögliche Pleitefall Evergrande, andererseits die Fed-Sitzung in dieser Woche. Kaum gibt es bei beiden Themen so eine Art Entwarnung, poppt auch schon das nächste Problem auf - die Verhandlungen über den amerikanischen Staatshaushalt.

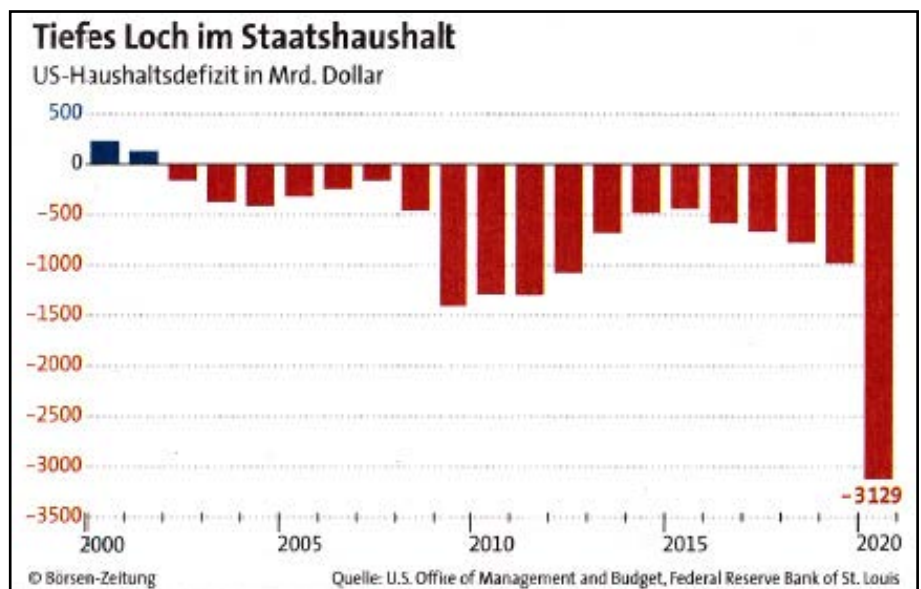
**Man möchte sagen „alle Jahre wieder“.** Denn der Streit um die jeweiligen Haushaltsgesetze und seit vielen Jahren damit einhergehend auch die entsprechenden Ausweitungen der Schuldengrenzen gehören inzwischen zum Standard-Repertoire der politischen Auseinandersetzung zwischen Demokraten und Republikanern. Wobei der aktuelle Streit, der inzwischen schon seit mehreren Monaten tobt, von besonderer Brisanz ist.

**Denn wenn der Haushalt von Präsident Joe Biden so durchgeht, würde die Staatsverschuldung auf einen Schlag von 28,5 Bio. auf 32 Bio. USD hochspringen und sich damit die Verschuldungsquote der auch psychologisch interessanten Marke von 150% nähern.** Aber die Biden-Administration ist geradezu verdammt dazu, hier den Großteil ihres Entwurfs durchzubekommen. Denn er ist Grundlage für die ganzen Ankündigungen und Gesetzesvorhaben, die Joe Biden schon ins Spiel brachte.

**Entsprechend hartnäckig wehren sich jetzt nun auch die Republikaner.** Nicht nur, dass sie ihre Wahlniederlage aus dem letzten Jahr noch nicht gänzlich verdaut haben. Wichtiger ist wohl, dass sie mit ihrer Zustimmung den Demokraten und ihrem Präsidenten gestatten würden, so viele politische Prioritäten umzusetzen wie keinem der bislang 45 Vorgänger im Weißen Haus.

**Wobei schon jetzt sichtbar wird:** Die Maximalforderungen wird man wohl nicht durchsetzen können. Die Frage ist nur, was am Ende auf der Strecke bleibt und in welchem Umfang. Denn danach wird sich dann bemessen, wer sich als Gewinner oder als Verlierer führt.

**Den Investoren bleibt vorerst nur übrig, dass Gezerre in Washington weiter zu beobachten.** Dabei ist es das Letzte, was die US-Wirtschaft derzeit brauchen kann. Vielleicht auch ein Grund, warum die Fed weiterhin die ruhige Hand spielen lässt, auch wenn sie in dieser Woche deutlich gemacht hat, dass sie den Einstieg in den Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik sucht.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an [info@alphabriefe.de](mailto:info@alphabriefe.de)



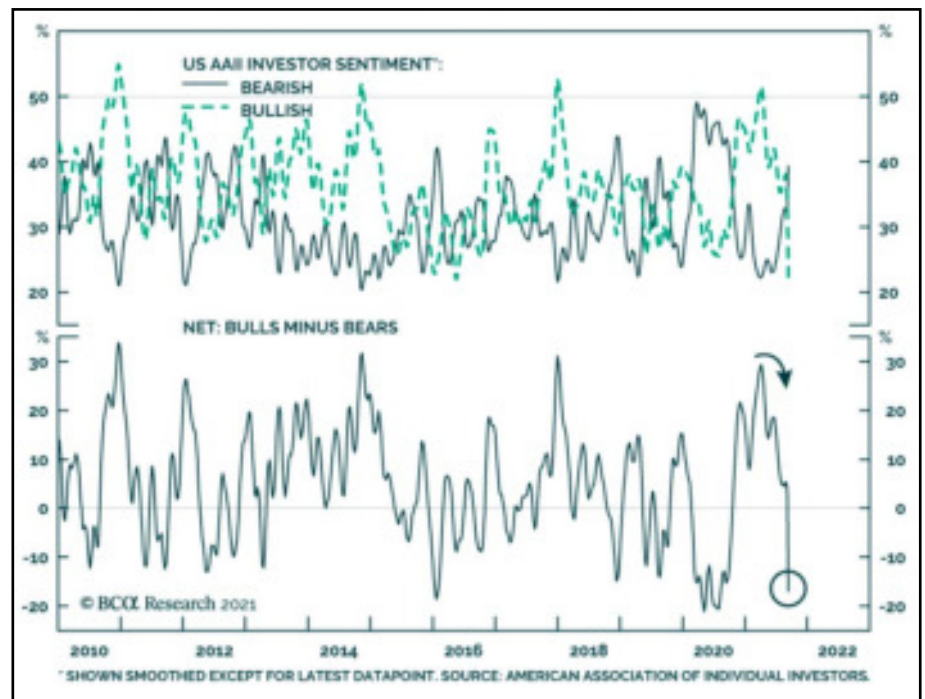
## Aktienmarkt

### Shakeout

**Die letzten Tage hatten es wahrhaft in sich.** Nachdem sich die Aktienindices zuletzt kaum mehr nennenswert bewegt hatten, kam mit dem Hexensabbat des dritten Quartals am vergangenen Freitag (Auslauf börsennotierter Derivate) richtig Bewegung nach unten in den Markt, was sich an diesem Montag weiter fortsetzte. Als Begründung wurden die Argumente hervorgeholt, die auch schon die jüngste Vergangenheit dominiert hatten. Warum es nun wieder blitzartig in die andere Richtung ging, kann am besten mit dem nachstehenden Schaubild beantwortet werden.

**So zeigte die jüngste Stimmungsfrage der American Association of Individual Investors für die letzte Woche, dass die Pessimisten die Optimisten in der Marktstimmung um 16,9 Punkte übertrafen - einer der größten Abstände in der Geschichte dieses Indikators.** Daher konnte ein Abverkauf von Aktien nicht lange anhalten und eher das Gegenteil, nämlich wieder steigende Kurse, bewirken.

**Die globalen Wachstumsaussichten sind sicherlich mit Risiken behaftet.** Die Pandemie-Situation zeigt zwar erste Zeichen einer Entspannung, aber bleibt weiterhin von Unsicherheiten geprägt über die Wirksamkeit von Impfstoffen angesichts neu auftretender Varianten. Die chinesische Wirtschaft verlangsamt sich und das Evergrande-Debakel könnte noch immer böse enden. Außerdem drohen Engpässe die weltweite Produktionstätigkeit zu beeinträchtigen.



**Laut den gestrigen Aussagen von Fed-Chef Jerome Powell geht die Fed dazu über, ihre Unterstützung via expansiver Geldpolitik zu reduzieren und könnte die Zinsen früher und als von den Anlegern zuletzt erwartet erhöhen.** Es ist jedoch unwahrscheinlich, dass höhere Zinssätze bereits im kommenden Jahr negativ auf die US-Wirtschaft ausstrahlen.

**Angesichts der positiven Wachstumsaussichten für die nächsten Monate bleiben Aktien aussichtsreich.** Eine Rotation der globalen Wachstumsdynamik von den USA hin zum Rest der Welt sollte gerade die europäische Aktienlandschaft begünstigen.

**Inzwischen ist ein neues „Problem“ am Horizont aufgetaucht, das zu Belastungen weltweit führen dürfte: der exponentiell gestiegene Preis von Erdgas.** Die Grafik zeigt die Preisentwicklung für USA (Henry Hub), Asien (Japan/Korea Marker) und Europa (Title Transfer Facility). Die europäischen Erdgasvorräte liegen nach wie vor unter dem Fünfjahresdurchschnitt, so dass diese Märkte im Falle eines weiteren überdurchschnittlich kalten Winters auf der Nordhalbkugel nicht in der Lage sein werden, eine zweite Saison mit hohen Preisen und begrenztem Angebot zu bewältigen.

**Die Wahrscheinlichkeit eines zweiten La-Niña-Ereignisses in diesem Winter wurde Anfang dieser Woche vom US Climate Prediction Center auf 70-80% erhöht.** Damit steigt die Wahrscheinlichkeit eines

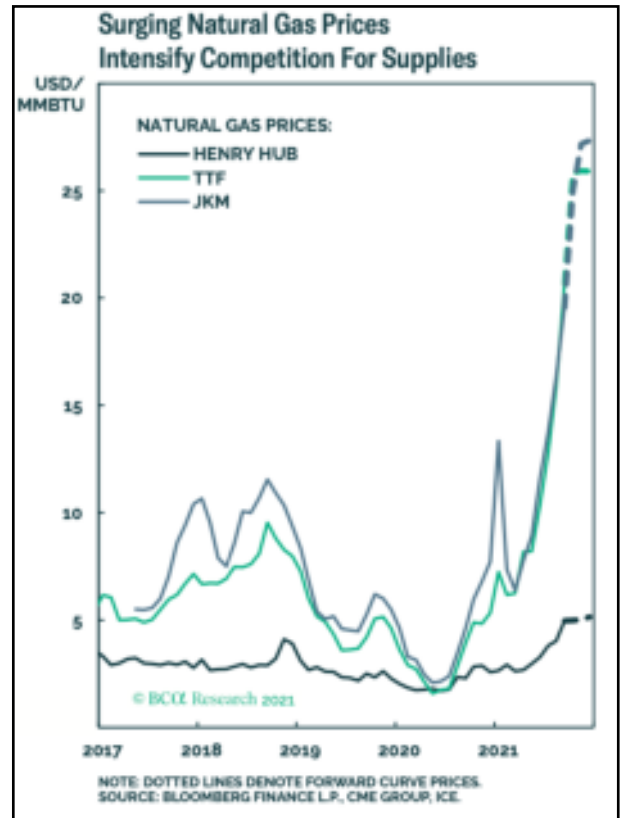


weiteren überdurchschnittlich kalten Winters. Infolgedessen werden sich die Märkte weiterhin auf die Lagerbestände und die Erdgaslieferungen aus den USA in Form von Flüssiggas sowie die russischen Pipeline-Lieferungen nach Europa konzentrieren, wenn der Winter naht.

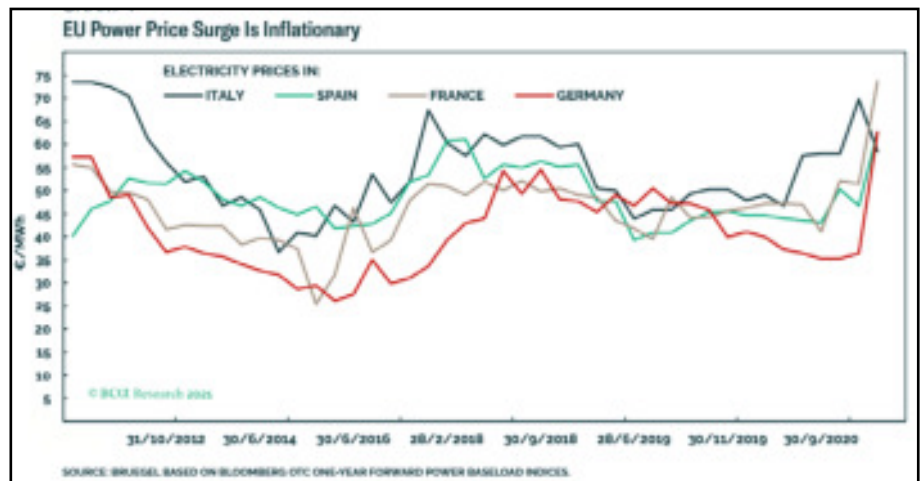
**Die IEA drängt Russland, den europäischen Konsumenten mehr Gas zur Verfügung zu stellen.** Während Russland seinen vertraglichen Verpflichtungen nachkommt, versucht es auch, seine eigenen Vorräte aufzufüllen. Das Gas aus der jetzt fertig gestellten Nord-Stream-2-Pipeline könnte in diesem Jahr überhaupt nicht fließen.

**Hohe Erdgaspreise sind ein Anreiz für Stromerzeuger zur Umstellung auf Kohle und Öl.** Dies wird das Niveau und die Kosten der CO<sub>2</sub>-Emissionszertifikate sowie die Kohle- und Ölpreise in die Höhe treiben.

**Der Angebotsdruck auf den Energiemärkten für fossile Brennstoffe wirkt sich naturgemäß auf andere Rohstoffmärkte aus und erhöht die Kosten der Produktion und des Transports von Rohstoffen und Produkten.** Die Verbraucher, die diese Auswirkungen spüren, könnten abgeneigt sein, die Energiewende zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft zu unterstützen und zu finanzieren. Industrielle Großverbraucher wie die Baustoffproduzenten, die Chemieindustrie und die Stahlproduktion dürften auch mit steigenden Kosten umzugehen haben, die sie anders als bisher nur teilweise weitergeben können.



**Die europäische Stromproduktion beruht zu rund 20% auf Gas.** Auf Jahresbasis würde eine Verdoppelung der Großhandelspreise für Strom von etwa 50 EUR/Megawattstunde auf 100 EUR/MWh bedeuten, dass die EU-Verbraucher bis zu 150 Mrd. EUR (50 EUR/MWh\*3 Mrd. MWh) mehr für ihren Strom bezahlen. Ein drastischer Anstieg der Energieausgaben würde das verfügbare Einkommen der ärmsten Haushalte mit ihrer hohen Konsumneigung zusammenschrumpfen lassen.



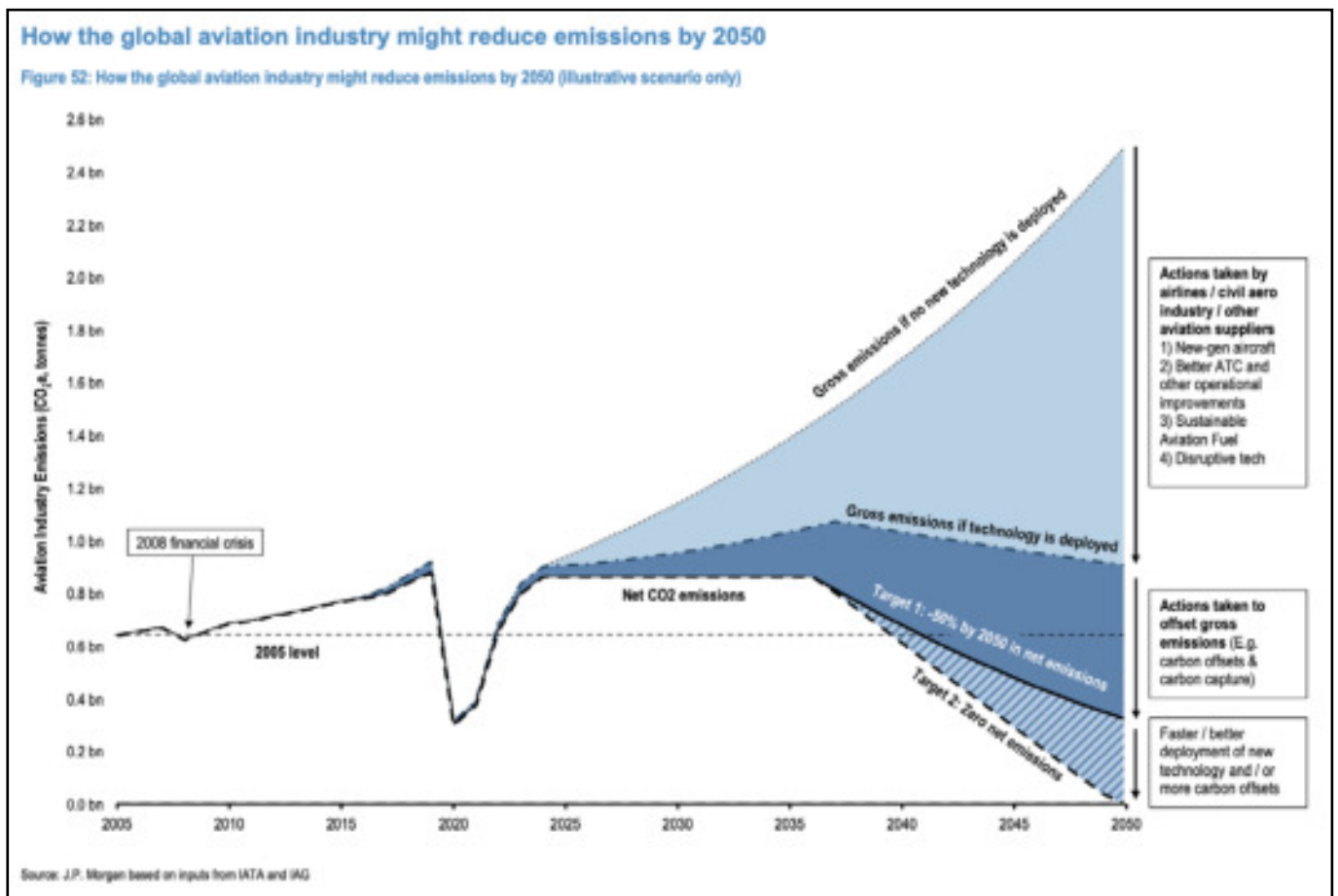
**Der Preisanstieg bei Erdgas dürfte aber höchstwahrscheinlich ein vorübergehendes Ereignis sein.** Ein weiterer Anstieg der Erdgaspreise würde wahrscheinlich solange inflationserhöhend wirken, bis die Vorräte wieder aufgefüllt sind. Praktisch könnte dies die Unzufriedenheit unter den Verbrauchern schüren und den Übergang in eine kohlenstoffarme Energiezukunft erst einmal in zusätzliche Schwierigkeiten bringen.

**Im Schlepptau mit Gas steigen auch dessen Substitute - also Öl und Kohle - im Preis.** Daher bleiben wir für die nächsten Monate optimistisch für Ölförderer. Dieser Sektor hat noch einen weiten Weg, wenn er die Kurse aus 2019 wieder erreichen soll.

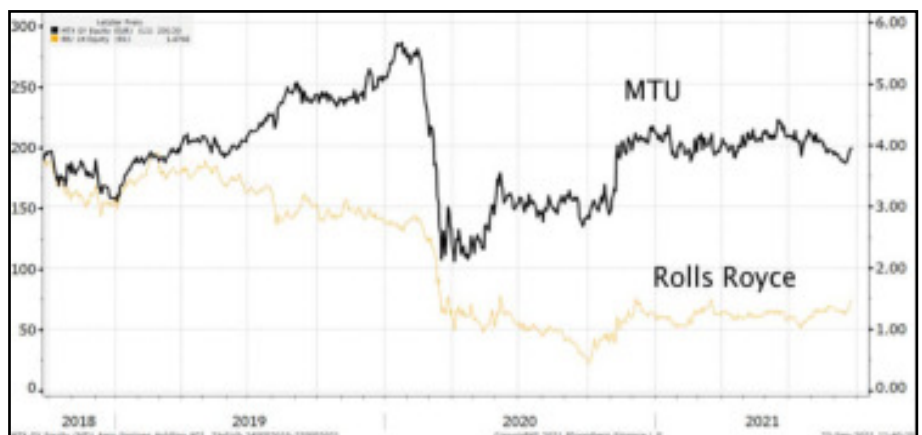
**Zu einem anderen Thema, das uns umtreibt:** Die Luftfahrtindustrie, deren große Vertreter Boeing und Airbus wir zuletzt besprochen hatten, steht in Sachen CO<sub>2</sub>-Ausstoß vor großen Aufgaben. Die Lösung liegt dabei nicht nur in den Treibstoffen, sondern auch in den Turbinen.



Zu den europäischen Herstellern mit Marktmacht gehören das DAX-Mitglied MTU Aero Engines und die bekanntere englische Rolls Royce, obwohl aus Sicht der Marktbewertung mit 12 bzw. 14 Mrd. USD Marktkapitalisierung beide nahezu gleich groß sind. Im Rahmen der Neuausrichtung des Geschäfts hat sich Rolls Royce vor wenigen Tagen von ihrer 23,1%-igen Beteiligung an Air Tanker Holdings für 189 Mio. GBP getrennt, um so dem selbstgesteckten Zielen in der Gruppe näher zu kommen, durch Verkäufe 2 Mrd. GBP zu realisieren. Die Turbinen von Rolls Royce (RR) werden übrigens in den meisten Flugzeugen von Airbus und Boeing gleichermaßen verbaut. Der Geschäftsbereich Civil Aero von RR steht vor mehreren Herausforderungen: Ungewissheit über die Geschwindigkeit und Ausmaß der Erholung im Langstreckenverkehr; RR hat hier nur ein erfolgreiches Großraumtriebwerk in Produktion. Der Geschäftsbereich Power Systems von RR stellt Dieselmotoren her. Die langfristige Zukunft dieser Branche ist unklar, da die Kunden möglicherweise auf sauberere Technologien umsteigen (z. B. Batterien/Brennstoffzellen). Und zuletzt noch die Bilanz: RR steht heute schlechter da als andere große europäische Unternehmen der zivilen Luftfahrt.



Der Markt geht davon aus, dass die Gewinne von RR in den nächsten Jahren stark gedrückt bleiben werden und billigt dem Unternehmen eine Wachstumsrate im Umsatz von lediglich 4,0% zu. Im Vergleich zu MTU Aero Engines sind beide Aktien nahezu gleich teuer. Das Kurs- zu-Buchwert-Verhältnis liegt per 2022 bei 3,5, das KGV bei rund 25. Sollte der Sektor wieder aufleben, hat angesichts der höheren Verschuldung RR die besseren Karten. Das zeigt auch der Chart. Spekulativ kaufen.



**Update China Evergrande:** Die Immobilieneinheit des Konzerns teilte mit, eine Einigung über einen Teil ihrer in dieser Woche fälligen Zinszahlungen erzielt zu haben. Dabei geht es um eine Yuan-Anleihe, die am 23. September fällig ist.



Der für den Kupon fällige Betrag belief sich laut Expertenberechnungen insgesamt auf 232 Mio. RMB (35,9 Mio. USD). Über den Stand der weiteren Zinszahlungen, insbesondere für die USD-Anleihen, die in dieser Woche ebenfalls fällig sind, gab es zunächst keine weiteren Informationen. Allerdings gilt hier eine sog. Nachfrist (grace period) von 30 Tagen. Danach gilt das jeweilige Papier als ausgefallen (default). Eine Entwarnung ist das leider noch nicht, denn das Desaster strahlt auf die ganze Branche aus.

**Zum Options-Portfolio:** Am letzten Freitag rollten wir die verbliebenen Puts von Bayer und Deutsche Bank auf derselben Basis in die Oktober-Fälligkeit. Heute eröffnen wir neu eine 13er Put November in der K+S-Aktie zu 90 Cent.

Anlage	ISIN	Kauf	Stand	Whg	Kurswert in Euro	Performance 2021 in Euro-basiert: -2,01%		
						GuV	Branche	Land
AST ESG Aktien								
AbbVie Inc.	US00287Y1091	106,29	107,22	USD	6.418,38	3,87%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA
Alibaba Group Holding Ltd. (ADRs)	US01609W1027	255,83	151,89	USD	9.092,41	-39,81%	Internet	Kayman-Inseln
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	20,81	28,39	USD	14.202,77	42,31%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada
Deutsche Bank AG	DE0005140008	11,62	10,49	EUR	9.021,40	-9,72%	Banken	Deutschland
Fresenius SE & Co. KGaA	DE0005785604	48,64	41,68	EUR	8.335,00	-14,32%	Gesundheitsdienstleistungen	Deutschland
Intel Corp.	US4581401001	55,36	53,50	USD	10.065,33	0,62%	Halbleiter	USA
M&G PLC	GB00BKFB1C65	2,05	2,04	GBP	13.089,90	-1,13%	Versicherung	Großbritannien
Microsoft Corp.	US5949181045	280,60	298,58	USD	10.213,45	7,33%	EDV Software	USA
Nordex SE	DE000A0D6554	18,17	15,11	EUR	8.310,50	-16,84%	Energietechnik	Deutschland
Ping An Insurance(Grp)Co.China	CNE1000003X6	96,05	53,70	HKD	5.278,64	-47,09%	Versicherung	China
Prosus N.V.	NL0013654783	77,00	69,79	EUR	12.911,15	-9,63%	Internet	Niederlande
SAP AG	DE0007164600	85,42	121,16	EUR	14.175,72	41,84%	EDV Software	Deutschland
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	7,44	USD	4.453,72	-62,24%	Rundfunk	Kayman-Inseln
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	12,59	10,62	EUR	8.444,49	-15,60%	Banken	Italien
					134.012,87			
				Liquidität:	224,39			
				Vermögen:	134.237,26			
Startvolumen 31.12.2019: 150.000 €								

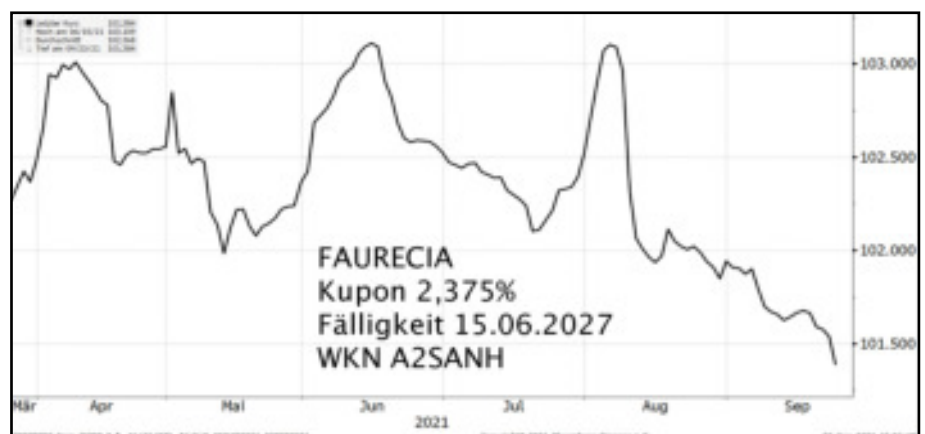
## Anleihenmarkt

### Faurecia gibt Gewinnwarnung

**Schlechte Nachrichten von Faurecia.** Der französische Automobilzulieferer hat seine Prognose für das laufende Geschäftsjahr deutlich nach unten angepasst. Das Unternehmen, das insbesondere für seine Sitze und Interieurs bekannt ist, folgt damit den deutlich reduzierten Erwartungen für die weltweite Automobilproduktion, die ebenfalls am heutigen Donnerstag von den Marktforschern von IHS Markit veröffentlicht wurden.

**IHS Markit hat seine Erwartung für die weltweite Autoproduktion im zweiten Halbjahr auf 34,5 Mio. Fahrzeuge reduziert.** Im August hatte IHS noch mit 39,3 Mio. Fahrzeugen gerechnet. Damit würden im Gesamtjahr 72 Mio. Fahrzeuge produziert statt bislang erwarteter 76,8 Mio. Fahrzeuge.

**Faurecia selbst hat diese Herabstufung zum Anlass genommen, seine eigene Umsatzprognose wie auch Margenerwartung etc. abzusenken.** So rechnet man jetzt für das Gesamtjahr mit einem Umsatz von rund 15,5 Mrd. EUR. Bislang lag die Prognose bei 16,5 Mrd. EUR. Bei der operativen Marge werden jetzt 6,0 bis 6,2% angepeilt. Die bisherige Prognose lautete rund 7%. Und auch beim Netto-Cashflow wird nach unten angepasst. Jetzt sollen es nur noch rund 500 Mio. EUR werden, bislang war von über 500 Mio. EUR die





Rede. Und speziell für Bond-Inhaber: Das Verhältnis von Nettoverschuldung zum EBITDA soll zum Jahresende beim 1,5fachen liegen. Hier hatte Faurecia bislang als Ziel einen Wert unter 1,5 genannt.

**Im Markt wird diese Gewinnwarnung mit gemischten Reaktionen gesehen.** Natürlich ergibt sich erneut eine mögliche strukturelle Schwäche im Bereich der Automobilzulieferer. Es ist also zu erwarten, dass auch andere Adressen folgen. Im Blickpunkt sind hierbei insbesondere Valeo und Continental. Auf der anderen Seite wird von Analysten aber auch angeführt, dass damit eine gewisse Sicherheit mit Blick auf das Jahresende in die Prognosen hineinkommt. Hier war man bislang noch etwas unsicher. So ist auch zu erklären, warum die Aktien von Faurecia trotz der Gewinnwarnung deutlich zulegen konnten.

**Fazit:** Für die Anleiherseite sollte wichtig sein, dass trotz des geringer erwarteten Cashflows die Verschuldungssituation nach wie vor unproblematisch bleibt. Insofern rechnen wir auch nicht damit, dass hier die ausstehenden Anleihen sonderlich stark unter Druck geraten werden. Deshalb erneuern wir unsere bisherige Kauf-Empfehlung.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	net debt / EBITDA	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
FAURECIA	A19W55	Sr Unsecured	2,625%	CALLABLE	15.06.2025	101,60	2,2%	25.10.2021	101,31	-0,99%	-47	0,1	-596	1,71	BB	BB+	Ba2	EUR	100(+1)
FAURECIA	A2SANH	Sr Unsecured	2,375%	CALLABLE	15.06.2027	101,63	2,1%	15.06.2023	101,19	2,08%	223	3,6	63	1,71	BB	BB+	Ba2	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 23.09.21

## Lufthansa startet Kapitalerhöhung

**Die Deutsche Lufthansa geht ein bisschen mit der Brechstange vor.** Einerseits ist die gerade erfolgte Ankündigung, eine Kapitalerhöhung über 2,1 Mrd. EUR durchführen zu wollen, sicherlich nachvollziehbar. Denn man will so schnell wie möglich die Staatsbeteiligung wieder aus dem Eigentümerkreis raushaben, um sich damit wieder unternehmerisch freier bewegen zu können. Andererseits kommt die Kapitalerhöhung zu einem Zeitpunkt, wo die Aktie alles andere als Stärke aufweist.

**Immerhin:** Der Erfolg dieser Transaktion ist schon gesichert. Denn die Lufthansa hatte sich die Unterstützung eines Bankenkonsortiums gesichert, das die Kapitalerhöhung im vollen Umfang garantiert. Mit an Bord dabei unter anderem auch BlackRock, der weltgrößte Vermögensverwalter. Dennoch wird es für die bisherigen Aktionäre, soweit sie nicht an der Kapitalerhöhung teilnehmen wollen, ein ziemlich harter Brocken, denn die Verwässerung wird enorm sein.



**Allerdings soll uns an dieser**

**Stelle die Aktienthematik weniger beschäftigen, sondern eher die Frage nach der Anleihenperspektive.** Schließlich ist die 2075er Anleihe noch Bestandteil unseres spekulative Musterdepots und das bleibt sie auch. Denn die Stärkung des Eigenkapitals plus den Effekt, sich schrittweise der Staats-Mitsprache zu entledigen, kommt auch bei den Bonds gut an. Hier liefert die Anleihe immer noch eine sehr attraktive Rendite, natürlich auch wegen dem nach wie vor höheren Risikoniveau. Wir sehen hier allerdings immer noch gute Aufwärtchancen und raten zum Kauf.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	CCY	Stückelung
DT LUFTHANSA AG	A161YP	Jr Subordinated	4,382%	CALLABLE	12.08.2075	99,38	4,5%	12.02.2026	100,00	4,26%	545	0,4	1.441	CC	EUR	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 23.09.21

## Orsted mit neuen Plänen

**Der dänische Stromkonzern Orsted hält die Schlagzahl bei seinen Projekten und Aufträgen im Bereich erneuerbarer Energien hoch.** So hatte man beispielsweise vor zwei Wochen eine Absichtserklärung mit der vietna-

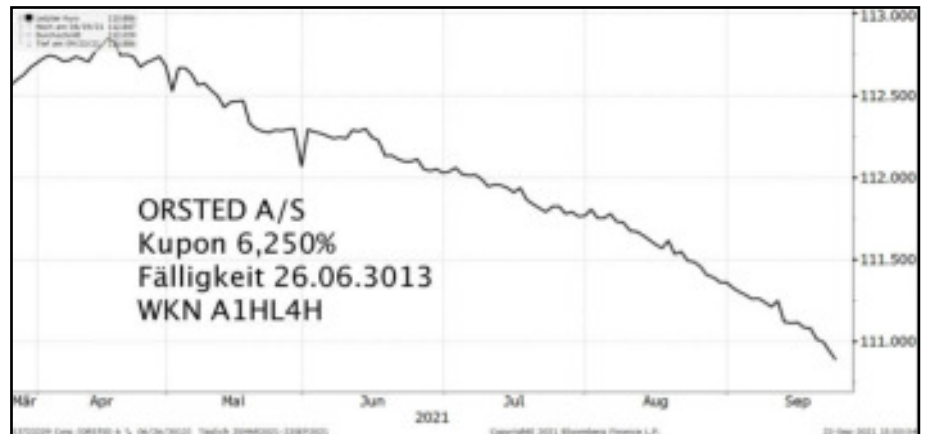


mesischen T&T Group (immerhin 80.000 Mitarbeiter) über eine strategische Partnerschaft beim Aufbau von Offshore-Windkraftanlagen vor Ort abgeschlossen. Vietnam gehört in Asien mit rund 3.200 km Küstenlinie und relativ stabilen Windverhältnissen zu den beliebtesten Märkten, wenn es um den Aufbau von Offshore-Windprojekten geht. Die Weltbank hatte diesbezüglich geschätzt, dass hier ein mögliches Stromerzeugungspotenzial von bis zu 500 GW möglich sei.

**Aber Orsted orientiert sich nicht nur in Richtung Asien, sondern sozusagen auch in die Gegenrichtung.** Denn gemeinsam mit der amerikanischen Williams Companies Inc. will man herausfinden, welche Clean-Energy-Möglichkeiten es in den USA geben kann. Williams gehört zu den großen Energie-Infrastruktur-Anbietern, derzeit vor allem im Bereich Erdgas und Öl. Insgesamt laufen über das Energieinfrastruktur-Netz von Williams rund 30% des Erdgases, das in den USA für Stromerzeugung, Heizung und industrielle Nutzung verwendet wird.

**Gemeinsam wollen die beiden Unternehmen Projekte ausloten, um über die Nutzung erneuerbarer Energien Wasserstoff- oder synthetische Erdgasanlagen zu entwickeln.** Dabei steht auch im Fokus, wie man erneuerbare Energien zukünftig transportieren und speichern kann.

**Damit bleibt Orsted eines der umtriebigen Versorger-Unternehmen beim Thema erneuerbare Energien.** Das erfordert natürlich regelmäßig hohe Investitionen. So gehört Orsted zu den sehr aktiven Emittenten am Kapitalmarkt. Allerdings gilt hier, dass in den nächsten Jahren noch viel Spielraum bleibt, da kurz- bis mittelfristig nötige Refinanzierungen nur im überschaubaren Maße bestehen. Erst ab 2031 geht es hier deutlich größer zur Sache.



**Fazit:** Die von uns präferierte Anleihe von Orsted hat zwar in den vergangenen Monaten eher eine Abwärtstendenz gezeigt. Dies wohl eher auch vor dem Hintergrund, dass eine erste Kündigung 2023 möglich wäre. Hier spekulieren nicht wenige Anleger auf einen solchen Schritt und das bringt natürlich Druck nach unten. Wir würden allerdings immer noch dazu raten, investiert zu bleiben.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
ORSTED A/S	A1HL4H	Jr Subordinated	6,250%	CALLABLE	26.06.2013	111,24	4,1%	26.06.2023	100,00	-0,17%	30	1,7	18	BB+	BBB-	Baa3	EUR	1(+1)

Quelle: Bloomberg, 23.09.21

## Shell: Asset-Verkauf

**Und wir bleiben noch im Energiemarkt.** Denn auch der britische Öl-Multi Shell macht Druck bei seinem Umbau in Richtung alternativer und erneuerbarer Energien. Das geht auch einher mit dem Verkauf von traditionellen Assets.

**So meldete das Unternehmen in dieser Woche, dass man seine Vermögenswerte im texanischen Permian-Becken an ConocoPhillips verkauft.** Das umfasst rund 600 Meilen an Öl-, Erdgas- und Wasserpipelines. Darüber hinaus verfügt Shell im Permian-Becken über Produktionskapazitäten von rund 175.000 Barrel Öl-Äquivalent pro Tag. Das alles wird verkauft und dafür bekommt Shell insgesamt 9,5 Mrd. USD. Eine wohl recht ansehnliche Rendite. Denn 2012 hatte man für die Vermögenswerte nur 1,9 Mrd. USD gezahlt. Natürlich gab es dann in den Jahren darauf entsprechende Investitionen, aber es dürfte wohl bei einer positiven Verkaufsrendite bleiben.

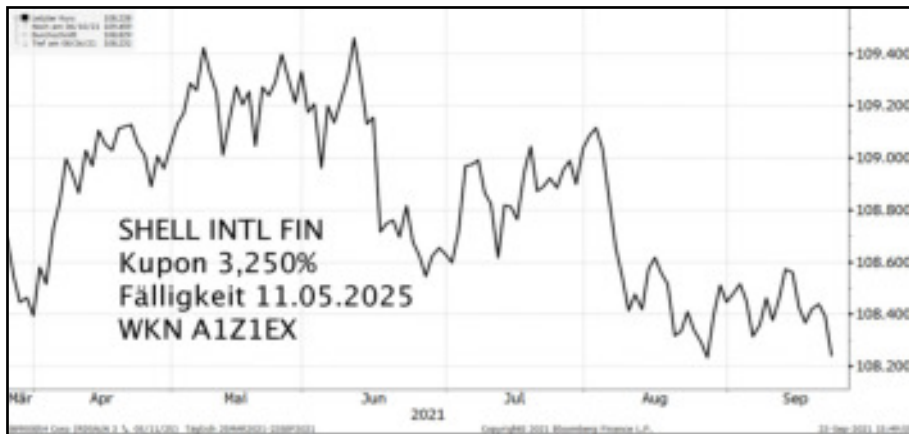
**Das Gros des Geldes (vermutlich 7 Mrd. USD) soll nach Abschluss der Transaktion an die Anteilseigner ausgeschüttet werden.** Ist wohl eine Art Schmerzensgeld für die schwache Performance der letzten Jahre. Der Rest soll in Emission-Reduktionen fließen wie auch in Investitionen in erneuerbare Energien.



**Bei Letzteren hat Shell auch in den vergangenen Wochen schon wieder positive Meldungen liefern können.** So hatte man angekündigt, in den Niederlanden eine der größten europäischen Biokraftstoff-Anlagen bauen zu wollen. Dabei geht es insbesondere um nachhaltige Flugkraftstoffe und erneuerbaren Diesel aus Abfällen.

**Ebenfalls interessant:** Aus Australien wird berichtet, dass Shell möglicherweise ein Übernahmeinteresse an den Erneuerbare-Energien-Geschäft von Meridian Energy habe. Ob es dazu kommt, bleibt aber offen, da wohl auch noch andere Interessenten im Rennen sind.

**Fazit:** Shell zeigt, dass man die neue Strategie in Richtung erneuerbarer Energien vorantreiben will. Finanziert werden dürfte das auch weiterhin wohl eher über Assets-Verkäufe aus dem konventionellen Energiegeschäft. Es wird sich noch erweisen müssen, ob dieser operative Schwenk tatsächlich nachhaltig sein wird. Aus Anleihensicht jedenfalls sollte hier vorerst nichts Problematisches warten. Angesichts der überschaubaren Fälligkeitsrendite bleibt es bei unserer Halten-Empfehlung.



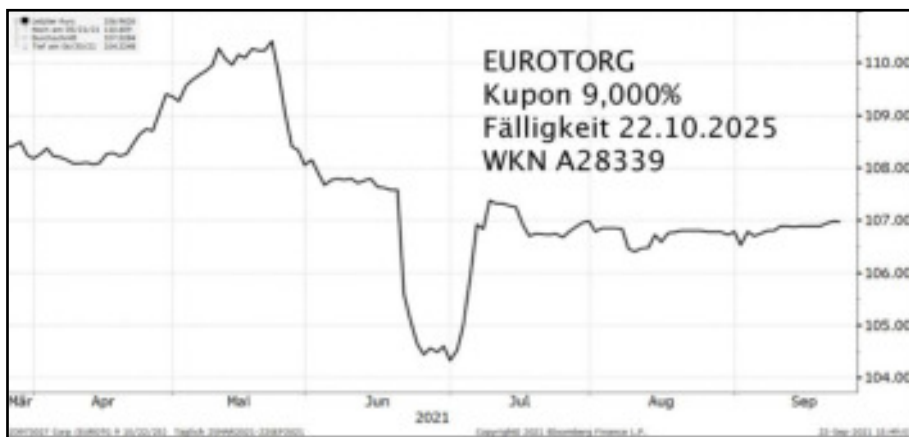
NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
SHELL INTL FIN	A1Z1EX	Sr Unsecured	3,250%	AT MATURITY	11.05.2025	108,48	0,9%	11	3,4	3	A+	AA-u	Aa2	USD	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 23.09.21

### Eurotorg: Weiter auf Expansionskurs

**Das Unternehmen beendete das zweite Quartal mit 987 Filialen, netto 60 mehr als zu Jahresbeginn.** Die Expansion wird auch in der zweiten Hälfte des Jahres 2021 fortgesetzt, wobei Eurotorg im September den 1.000sten Markt eröffnete. Die Einnahmen stiegen im Jahresvergleich um 9,6% auf 2,7 Mrd. BYN (weißrussischer Rubel), blieben jedoch in US-Dollar mit rund 1,1 Mrd. USD aufgrund einer Abwertung von BYN um 10% weitgehend unverändert. In Übereinstimmung mit der durch die Pandemie verursachten Verhaltensänderung stieg das durchschnittliche Einkaufsticket um 11% im Jahresvergleich, während die Anzahl der Einkäufe um 7% sank, was einem Gesamtumsatzwachstum von ca. 3,6% entspricht.

**Die Bruttogewinnmarge von Eurotorg sank aufgrund der beschleunigten Expansion der Discounter-Shops um 40 Basispunkte im Jahresvergleich auf 24,3%.** Das wurde jedoch durch Einsparungen bei den Personalkosten in fast ähnlicher Höhe ausgeglichen, da sich Discounter durch eine höhere Relation von Verkaufsdichte zu weniger Personal pro Filiale auszeichnen. Die Einführung von Selbstbedienungskassen durch das Unternehmen wirkte sich auch positiv auf die Kostenbasis aus, sodass sich die Gesamt-EBITDA-Marge tatsächlich um 20 Basispunkte auf 11,1% (oder 302 Mio. BYN bzw. 103 Mio. EUR) verbesserte.



**Die Generierung des operativen Cashflows belief sich auf 225 Mio. BYN, eine wesentliche Verbesserung gegenüber dem Wert von 23 Mio. BYN im ersten Halbjahr 2020.** Zusammen mit einer neu plat-





zierten Anleihe in Höhe von 3,5 Mrd. RUB trug dies dazu bei, dass die Barmittel um 69 Mio. BYN auf 234 Mio. BYN (ca. 80 Mio. EUR) anstiegen.

**Fazit:** Das Unternehmen beabsichtigt, den Erlös der ausstehenden Anleihe in naher Zukunft zur Tilgung kurzfristiger Schulden zu verwenden. Der Leverage ging Ende Juni leicht auf das 3,0fache zurück, verglichen mit dem 3,1fachen zu Jahresbeginn. Wir halten unsere Anleihe.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	CCY	Stückelung
EUROTORG	A28339	Sr Unsecured	9,000%	AT MATURITY	22.10.2025	107,51	6,9%	617	3,4	182	B-	B	USD	200(+1)

Quelle: Bloomberg. 23.09.21

## Energo-Pro: Robuste Wachstumswahlen

Das Unternehmen hat in der vergangenen Woche Zahlen für die ersten 6 Monate des Geschäftsjahres 2021 veröffentlicht. Die Gesamtzeugung aus Wasserkraft belief sich im 1H21 auf 1.327 GWh, ein Anstieg von ca. 3% von 1.289 GWh in 1H20, was darauf zurückzuführen ist, dass die hydrologischen Bedingungen in Bulgarien deutlich über dem langfristigen Durchschnitt lagen und damit die ungünstigen hydrologischen Verhältnisse in der Türkei mehr als kompensierten. Der durchschnittliche Verkaufspreis auf dem freien Markt für die erzeugte Wasserkraft stieg im ersten Halbjahr 2021 in Bulgarien um 19%, während er in Georgien im Vergleich zum ersten Halbjahr 2020 auf Euro-Basis zurückging.

Die konsolidierten Umsatzerlöse im ersten Halbjahr 2021 beliefen sich auf 416,9 Mio. EUR, was einem Anstieg von 11% gegenüber 374,7 Mio. EUR in 1H20 entspricht. Das EBITDA in 1H21 erreichte 93,9 Mio. EUR, was einen Anstieg von ca. 57% gegenüber 60 Mio. EUR in 1H20 bedeutet. Die Investitionen im ersten Halbjahr 2021 beliefen sich auf 24,5 Mio. EUR und blieben damit gegenüber den 23,9 Mio. EUR im ersten Halbjahr 2020 weitgehend unverändert, da das Unternehmen angesichts der Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Pandemie weiterhin nicht notwendige Investitionen vermeidet.



Die Bruttoverschuldung einschließlich der Garantien belief sich zum 30.6.2021 auf 705 Mio. EUR und blieb damit gegenüber dem Stand zum Jahresende 2020 nahezu unverändert. Die Liquidität betrug zum 30.6.2021 rund 18,5 Mio. EUR gegenüber 17,7 Mio. EUR zum Ende 2020. Am 30.6.2021 wurden ca. EUR 32,8 Mio. an zusätzlicher Liquidität als Kreditfazilitäten zugesagt worden. Wir bleiben investiert.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	CCY	Stückelung
ENERGO PRO AS	A19TC6	Sr Unsecured	4,000%	CALLABLE	07.12.2022	101,04	3,1%	25.10.2021	102,00	15,84%	-79	0,2	-400	B+	BB-	EUR	100(+1)
ENERGO PRO AS	A190F1	Sr Unsecured	4,500%	CALLABLE	04.05.2024	100,66	4,2%	25.10.2021	102,25	24,60%	450	1,6	289	B+	BB-	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 23.09.21

Passwort für die Archivausgabe (PDF) des Alpha Strategie  
38/2021:

were270

Mit besten Grüßen



## Aktien und Optionen Strategiedepots

### Aktien-Portfolio

							Performance 2021 in Euro-basiert:	14,28%
AbbVie Inc.	US00287Y1091	106,29	107,22	USD	10.361,10	3,87%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	28,39	USD	15.780,85	50,51%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	46,56	EUR	6.751,20	-32,67%	Chemie	Deutschland
BP PLC	GB0007980591	3,14	3,17	GBP	10.516,39	5,07%	Öl/Gas	Großbritannien
Cemex S.A.B. de C.V. (ADRs)	US1512908898	7,19	7,28	USD	9.961,00	1,46%	Bau/Baustoffe	Mexiko
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	10,49	EUR	15.053,15	50,57%	Banken	Deutschland
M&G PLC	GB00BKFB1C65	1,21	2,04	GBP	17.516,67	75,23%	Versicherung	Großbritannien
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	8,95	8,25	EUR	9.198,75	-7,82%	Öl/Gas	Brasilien
Prosus N.V.	NL0013654783	77,00	69,79	EUR	18.145,40	-9,81%	Internet	Niederlande
SAP AG	DE0007164600	93,26	121,16	EUR	13.327,60	29,92%	EDV/Software	Deutschland
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	16,53	EUR	10.995,11	9,93%	Automobile	Niederlande
Teck Resources Ltd. B	CA8787422044	21,84	24,68	USD	11.608,06	16,67%	Bergbau	Kanada
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	7,44	USD	4.453,72	-62,24%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,46	GBP	27.058,68	92,43%	Öl/Gas	Großbritannien
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	9,84	10,62	EUR	10.728,22	7,95%	Banken	Italien
					191.455,91			
					Liquidität:	19.333,95		
					Vermögen:	210.789,86		
<b>Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €</b>								
Abgeschlossene Trades:	ISIN	Kauf	Verkauf	Whg	Kurswert in Euro	GuV	Branche	Land
Lam Research Corp.	US5128071082	136,17	172,77	USD	12.698,12	26,87%	Halbleiter	USA
Vodafone Group	GB00084HKS39	1,64	1,72	GBP	10.130,22	4,88%	Telekommunikation	Großbritannien
Fehlerhafter Kurs in Ausgabe 06/19 korrekt ab 07/19								
Softbank Corp.	JP3436100006	7.305,00	9.962,00	JPY	11.615,35	36,70%	Telefon/Kommunikation	Japan
CSPC Pharmaceutical Group Ltd.	HK1093012172	11,30	13,00	HKD	11.629,70	24,83%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Hongkong
China Telecom Corp. Ltd.	CNE1000002V2	4,26	4,45	HKD	11.075,98	5,95%	Telefon/Kommunikation	China
Volkswagen AG Vorzugsaktien	DE0007664039	138,92	161,36	EUR	11.456,56	16,15%	Automobile	Deutschland
Naspers Ltd.	ZAE000015889	2892,27	3.620,06	ZAR	12.831,61	30,26%	Holding	Südafrika
Beijing Enterprises Wtr Gr.Ltd	BMG0957L1090	4,79	4,12	HKD	8.927,40	-12,96%	Telefon/Kommunikation	Bermudas
Glencore PLC	JE00B4T3BW64	2,84	2,68	GBP	9.370,61	-3,83%	Bergbau	Jersey Insel
Nestlé S.A.	CH0038863350	71,22	91,00	EUR	12.831,00	27,77%	Nahrungsmittel	Schweiz
E.ON SE	DE000ENAG999	8,63	8,32	EUR	9.637,08	-3,62%	Versorger	Deutschland
Continental AG	DE0005439004	126,16	111,98	EUR	8.958,40	-11,24%	Gummiverarbeitung	Deutschland
Assicurazioni Generali S.p.A.	IT0000062072	15,98	17,50	EUR	10.937,50	9,51%	Versicherung	Italien
Volkswagen AG Vorzugsaktien	DE0007664039	144,66	181,00	EUR	12.670,00	25,12%	Automobile	Deutschland
LEONI AG	DE0005408884	18,05	10,66	EUR	5.916,30	-40,94%	Elektrogeräte/Elektronik	Deutschland
United Microelectronics Corp. (ADRs)	US9108734057	1,93	2,71	USD	14.174,15	41,78%	Elektrogeräte/Elektronik	Taiwan
AbbVie Inc.	US00287Y1091	74,23	81,78	USD	11.493,25	12,89%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA
BP PLC	GB0007980591	4,80	4,55	GBP	9.419,00	-14,84%	Öl/Gas	Großbritannien
Naspers Ltd.	ZAE000015889	2.450,00	2.923,00	ZAR	9.642,75	-2,96%	Holding	Südafrika
Alibaba Group Holding Ltd. (ADRs)	US01609W1027	149,91	195,17	USD	13.544,69	35,46%	Internet	Kayman-Inseln
JOYY Inc. (ADRs)	US46591M1099	57,00	54,05	USD	9.752,71	-2,75%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln
Société Générale S.A.	FR0000130809	30,12	12,82	EUR	4.231,92	-57,42%	Banken	Frankreich
Wirecard AG	DE0007472060	97,02	30,00	EUR	3.090,00	-69,08%	Finanzdienstleister	Deutschland
Zijin Mining Group Co. Ltd.	CNE100000502	3,07	4,75	HKD	14.934,08	53,43%	Bergbau	China
Ping An Insurance(Grp)Co.China	CNE1000003X6	88,70	82,25	HKD	8.862,53	-11,37%	Versicherung	China
MDM PROMESSES	FR0013153541	11,30	15,65	EUR	13.850,25	38,50%	Holding	Frankreich
Volkswagen AG Vorzugsaktien	DE0007664039	137,64	147,44	EUR	11.058,00	7,12%	Automobile	Deutschland
Vale S.A. (ADRs)	US91912E1055	10,60	13,20	EUR	12.447,60	24,53%	Bergbau	Brasilien
Glencore PLC	JE00B4T3BW64	2,79	3,33	EUR	11.917,82	19,18%	Bergbau	Jersey Insel
Hitachi Ltd.	JP3788600009	4.105,00	4.973,00	JPY	11.507,33	15,00%	Elektrogeräte/Elektronik	Japan
Micron Technology Inc.	US5951121038	50,00	86,05	USD	16.079,24	61,86%	Halbleiter	USA

**Hinweis:** Die Performance-Messung im Musterdepot erfolgt ohne Einbeziehung von Dividendenzahlungen.

### Options-Portfolio

		Performance 2021 in Euro-basiert:				52,60%
Anlage	Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land
AST Optionen						
BAY XEUR P 57 10/21 2	11,39	10,47	EUR	8,08%	Option/Put	Deutschland
CRIS XEUR P 11 10/21 7	0,66	0,60	EUR	9,21%	Option/Put	Italien
DBK XEUR P 13 10/21 6	1,95	2,52	EUR	-29,23%	Option/Put	Deutschland
SDF XEUR P 13 11/21 3	0,90	1,03	EUR	-14,44%	Option/Put	Deutschland
<b>Startvolumen 31.12.2018:</b>		<b>100.000,00 €</b>	<b>Vermögen per 23.09.2021</b>		<b>235.178,73 €</b>	

**Hinweis:** Sollten Sie Interesse an einem Überblick bislang abgeschlossener Trades haben, können Sie diesen gern per E-Mail unter [info@alphabriefe.de](mailto:info@alphabriefe.de) anfordern

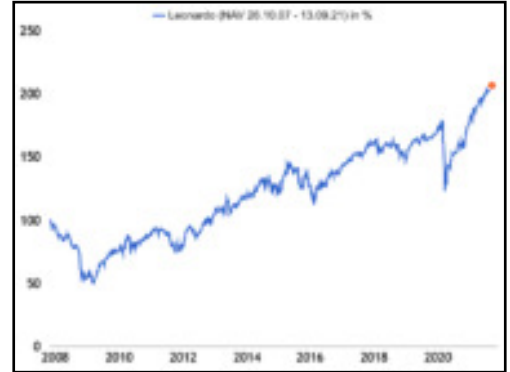


## Fonds-Strategien

### Leonardo UI Anteilklasse G (ISIN: DE000A0MYG12)

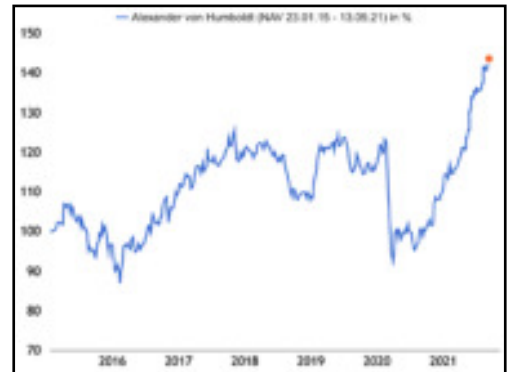
**Der Fonds investiert in Anlehnung an ein quantitatives Allokationsmodell in verschiedene Anlageklassen.** Angestrebt wird, durch regelmäßige Anpassung der Gewichtungen innerhalb der Assetklassen Aktien, Staatsanleihen und Liquidität, sowie der Verschiebung der Quoten in diesen Kategorien selbst, das Portfolio an aktuelle volkswirtschaftliche Daten und Markttechnik anzugleichen und so das Chance-/Risikoprofil des Portfolios zu verbessern.

**Das quantitative Allokationsmodell unterscheidet zwischen Ländern bzw. Ländergruppen.** Für die monatliche Reallokation werden überwiegend börsennotierte Terminmarktinstrumente eingesetzt, mit dem Ziel Transaktionskosten zu reduzieren. Die überschüssige Liquidität soll in verzinsliche Papiere aller Bonitätsklassen investiert werden. Es wird ein Mehrertrag gegenüber einer Benchmark, die sich gleichgewichtet aus MSCI® World 100% Hedged to EUR Index (EUR) und Bloomberg Barclays® Global Aggregate Corporate Total Return Index Hedged EUR zusammensetzt, angestrebt.



### AvH Emerging Markets Fonds UI (ISIN: DE000A1145F8)

**Der Fonds investiert zu mindestens 51% in Wertpapiere von Ausstellern aus Emerging Markets oder Wertpapiere von Ausstellern, die den überwiegenden Anteil ihrer wirtschaftlichen Aktivität in den Emerging Markets ausüben.** Der Fonds investiert vor allem in Aktien, die möglichst den Prinzipien der Value-Anlage gerecht werden und eine für Investitionen attraktive Bewertung aufweisen, d.h. es wird versucht, attraktiv bewertete Qualitätsaktien im Universum der Schwellenländer zu finden und mindestens so lange im Portfolio zu behalten, wie die Unterbewertung offensichtlich ist bzw. die fundamentalen Rahmenbedingungen weiter für Investitionen nach dem Value-Ansatz sprechen.



**Ergänzend kann die Anlagestrategie auch mittels Anleihen, auch aus Emissionen, umgesetzt werden.** Bei der Auswahl von Anleihen bringt die ICM ihr Know How ein. Der Schwerpunkt liegt hier auf Hartwährungsanleihen von Emittenten aus Schwellenländern. Der Fonds wurde im Jahr 2015 aufgelegt und belegte seitdem immer vordere Plätze im Peer Group Vergleich.

### Bachelier UI (ISIN: DE000A1JSXE3)

**Der vermögensverwaltende Mischfonds Bachelier UI verfolgt einen opportunistischen Ansatz mit Einsatz von Derivaten und einer Aktienquote von Mindestens 51 %.** Ausschüttungen sollen in ihrer Höhe die vom Anleger direkt zu tragende Steuerlast aus erzielten Erträgen decken. Der Fonds orientiert sich nicht an einer spezifischen Anlagestrategie wie Value, Growth oder Momentum. Der Einsatz von Derivaten soll sich dabei risikomindernd auswirken ohne dabei gleichzeitig die Renditechancen zu limitieren.



**Das Anlageuniversum des Fonds ist unbeschränkt und kann gleichermaßen aus Aktien von Industrie- wie Schwellenländern bestehen.** Gleiches gilt für die Auswahl von festverzinslichen Papieren und Wandelanleihen, wobei hier Hartwährungen im Vordergrund stehen.



## Anleihen Strategiedepots

Alpha Strategie Musterdepot KONSERVATIV															
Eröffnet:	04.11.11		Kapital	220.000		EUR									
Emittent	ISIN	Nominal	Währung	Kupon %	Verfall	nächster Call	Rating Composite	Investment EUR	Aktueller Kurs	YTM	YTC	Akt.Wert EUR	G/V		
21ST CENTURY FOX	USU88803AF59	10.000	USD	3,375	15.11.2026	15.08.2026	BBB+	9.281	105,30%	2,27%	2,22%	10.932	17,79%		
ADIDAS AG	XS1114159277	20.000	EUR	2,250	08.10.2026	08.07.2026	-	19.549	111,15%	0,03%	-0,08%	24.017	22,86%		
BAYER AG	DE000A14J611	10.000	EUR	2,375	02.04.2075	02.10.2022	BB+	9.425	101,57%	1,72%	0,82%	10.747	14,03%		
CIE FIN FONCIER	FR0010292169	20.000	EUR	3,875	25.04.2055	-	AAA	17.220	191,04%	0,78%	-	43.187	150,80%		
COMUNIDAD MADRID	ES0000101263	10.000	EUR	4,300	15.09.2026	-	A-	10.425	122,54%	-0,21%	-	13.988	34,18%		
DAIMLER AG	DE000A2GSCX1	10.000	EUR	2,125	03.07.2037	-	BBB+	9.687	116,87%	0,97%	-	11.737	21,16%		
DEUTSCHE BANK AG	DE000DB7XJ2	20.000	EUR	2,750	17.02.2025	-	BB+	18.848	106,30%	0,86%	-	22.144	17,49%		
ENERGIE BADEN-WU	XS1498442521	10.000	USD	5,125	05.04.2077	05.01.2022	BBB-	9.280	101,43%	4,81%	-0,14%	9.290	0,11%		
EXXON MOBIL CORP	US30231GAT94	10.000	USD	3,043	01.03.2026	01.12.2025	AA-	9.118	108,21%	1,14%	1,03%	9.644	5,77%		
FRESENIUS FIN IR	XS1554373677	10.000	EUR	2,125	01.02.2027	01.11.2026	BBB-	10.004	110,23%	0,20%	0,11%	11.162	11,57%		
GDF SUEZ	FR0011022474	10.000	EUR	5,950	16.03.2111	-	BBB+	15.666	206,44%	2,74%	-	21.557	37,61%		
JPMORGAN CHASE	US46647PAA49	10.000	USD	4,260	22.02.2048	22.02.2047	A	9.470	126,22%	2,78%	2,81%	10.967	18,81%		
LA POSTE SA	FR0010394437	10.000	EUR	4,250	08.11.2021	-	A	10.447	100,56%	-0,62%	-	12.982	24,27%		
PEPSICO INC	US7113448DP06	25.000	USD	3,450	06.10.2046	06.04.2046	A+	21.542	115,58%	2,60%	2,59%	25.571	18,70%		
SHELL INTL FIN	US822582BD31	10.000	USD	3,450	11.05.2025	-	AA-	8.554	108,48%	0,87%	-	9.925	16,03%		
ENERGIE BADEN-WU	XS1498442521	20.000	USD	5,125	-	05.01.2022	BBB-	19.866	101,43%	4,81%	-0,14%	25.366	27,69%		
												Liquidität	119.715		
												Stückzinsen	4.241		
												gesamt	372.782,06		
												Anfangskapital	220.000		
												Gewinn	152.782		
												Depot-Performance	<b>69,45%</b>		
Durchschn. Jahres-Performance <b>7,12%</b>												Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage <b>2,74%</b>		Währungen Letzter EUR/USD <b>1,1740</b>	
Keine Währungsabsicherung, Investment = Kurswert + Stückzinsen; Akt. Wert = Kurswert + Zinsen + Stückzinsen															
Kaufspesen nicht berücksichtigt (YTM - Rendite auf End-Fälligkeit; YTC - Rendite auf nächsten Call)															

Alpha Strategie Musterdepot SPEKULATIV															
Eröffnet:	04.11.11		Kapital	200.000		EUR									
Emittent	ISIN	Nominal	Währung	Kupon %	Verfall	nächster Call	Rating Composite	Investment EUR	Aktueller Kurs	YTM	YTC	Akt.Wert EUR	G/V		
ANGLOGOLD HOLDS	US03512TAB70	20.000	USD	6,500	15.04.2040	-	BB+	15069,89	124,87%	4,51%	-	24.102	59,94%		
COMMERZBANK AG	DE000CZ40LW5	10.000	EUR	4,000	30.03.2027	-	BB+	9963,11	115,03%	1,16%	-	12.101	21,46%		
DIAMOND 1 FIN/DI	USU2526DAG44	6.000	USD	4,500	15.06.2021	-	BB	5690,68	100,00%	-	-	5.543	-2,59%		
DT LUFTHANSA AG	XS1271836600	15.000	EUR	4,382	12.08.2075	12.02.2026	NR	15520,64	99,38%	4,47%	4,26%	15.933	2,66%		
FORD MOTOR CO	US345370BW93	22.000	USD	9,980	15.02.2047	-	BB	19826,44	163,82%	5,35%	-	41.802	110,84%		
FRESENIUS US FIN	USU31436AH86	15.000	USD	4,500	15.01.2023	17.10.2022	BBB-	13907,36	104,15%	1,27%	0,56%	14.240	2,39%		
FRESENIUS MED	USU31434AE08	15.000	USD	4,750	15.10.2024	17.07.2024	BBB-	14106,80	110,02%	1,38%	1,11%	15.292	8,40%		
HEWLETT-PACK CO	US428236BR31	6.000	USD	6,000	15.09.2041	-	BBB	5488,46	133,10%	3,65%	-	7.293	32,89%		
LYONDELLBASELL	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.2055	26.08.2054	BBB	9031,24	126,80%	3,30%	3,29%	10.834	19,97%		
ROYAL CARIBBEAN	US780153AG79	26.000	USD	7,500	15.10.2027	-	B	18593,20	115,98%	4,46%	-	36.155	94,45%		
RWE AG	XS1254119750	10.000	USD	6,625	30.07.2075	30.03.2026	BB+	10286,22	116,64%	5,15%	2,65%	10.781	4,81%		
SWC-COCO ATHE	LU0599119707	100	EUR	-	-	-	-	14390,25	183,06	-	-	18.306	27,21%		
												Liquidität	127.627		
												Stückzinsen	2.480		
												gesamt	308.575		
												Anfangskapital	200.000		
												Gewinn	108.575		
												Depot-Performance	<b>54,29%</b>		
Durchschn. Jahres-Performance <b>5,49%</b>												Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage <b>2,93%</b>		Währungen Letzter EUR/USD <b>1,1740</b>	
Keine Währungsabsicherung, Investment = Kurswert + Stückzinsen; Akt. Wert = Kurswert + Zinsen + Stückzinsen															
Kaufspesen nicht berücksichtigt (YTM - Rendite auf End-Fälligkeit; YTC - Rendite auf nächsten Call)															

### Abo-Service:

E-Mail: [info@alphabriefe.de](mailto:info@alphabriefe.de)

Der Alpha Strategie erscheint wöchentlich. Druck und Vertrieb: ICM concept, Weintraubengasse 2, 90403 Nürnberg, eMail: [info@alphabriefe.de](mailto:info@alphabriefe.de). V.i.S.d.P. Carsten Müller. Rechnungstellung erfolgt im Voraus. Kündigungsfrist jeweils 14 Tage zum Ende des Bezugszeitraumes. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Nachdruck ist nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung reproduziert werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Deshalb dienen alle Hinweise der aktuellen Information ohne letzte Verbindlichkeit, begründen also kein Haftungsobligo. Erfüllungsort und Gerichtsstand: Nürnberg. ALLE RECHTE VORBEHALTEN.

**Risikohinweis:** Alle Börsen- und Anlagegeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken verbunden. Verluste können nicht ausgeschlossen werden. Der Leser sollte die von den Banken herausgegebenen Informationsschriften „Basisinformationen für Wertpapier-Vermögensanlagen“, „Basisinformationen über Finanzderivate“ und „Basisinformationen über Termingeschäfte“ sorgfältig gelesen und verstanden haben.

**Disclaimer:** Anleihen aus den aufgeführten Wertpapieren können sich im Eigenbestand unseres Partners ICM InvestmentBank befinden. Daraus können sich Interessenkonflikte ergeben.