

# α

# alpha

# Strategie

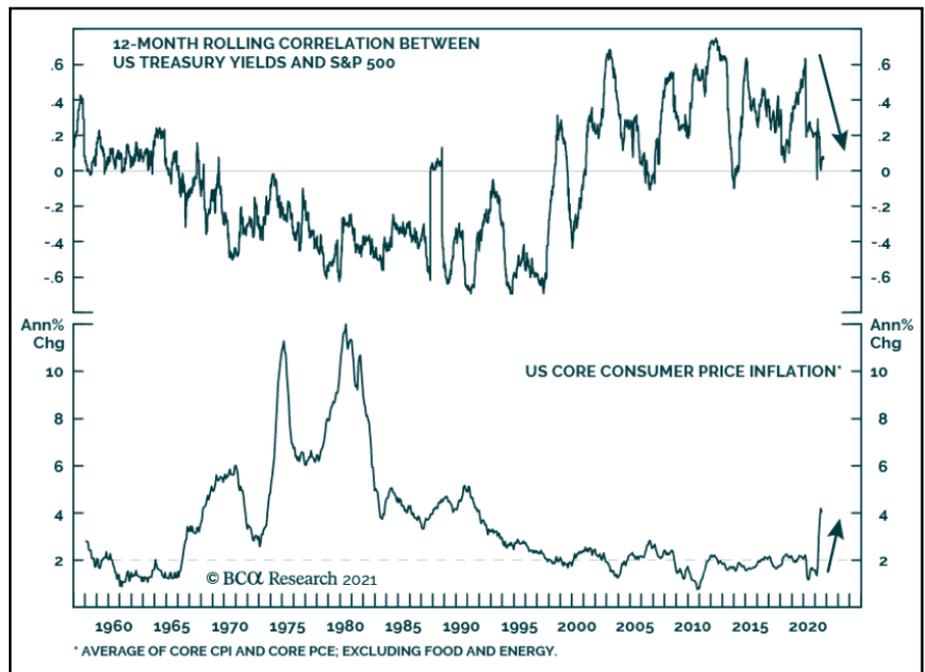
Ausgabe 39/21 vom 30.09.2021

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

**Ist das das „New Normal“ - steigende Zinsen, fallende Aktien und vice versa?** Der Rückgang der Renditen von US-Staatsanleihen zwischen April und August war größtenteils auf die überverkauften Bedingungen am Markt für Staatsanleihen und auf die Befürchtungen zurückzuführen, dass sich das Wirtschaftswachstum in den USA abschwächen könnte. Der US-Aktienmarkt wischte diese Befürchtungen beiseite und kletterte in diesem Zeitraum weiter nach oben.

**In jüngster Zeit fallen die höheren Treasury-Renditen mit schwächeren Aktienrenditen zusammen.** Beide Episoden sind durch einen Rückgang der normalerweise positiven Korrelation zwischen Aktien und Anleihen gekennzeichnet, was für die Anleger eine entscheidende Frage aufwirft: Wie wird die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen in Zukunft aussehen?

**Die Grafik zeigt in beeindruckender Weise den jeweiligen Regimewechsel in der Korrelation von Renditeänderungen in den US-Staatsanleihen und den Veränderungen des S&P 500 (oberer Chart).** Seit den 1980er Jahren waren fallende Renditen (-) bis zur großen Finanzkrise nach 2007 begleitet von steigenden Kursen der Aktien (+). Die Korrelation - hier ausgedrückt mit der Renditeänderung der Anleihen im Zähler und der Kursänderung des S&P 500 im Nenner - blieb also negativ. Extremwerte mit fast minus 0,7 (= 70%) zeigten in den 90er Jahren, wie nahe die Kursschwankungen der Treasuries an die von Aktien herankamen.



**Das änderte sich schon tendenziell nach der Jahrtausendwende im**

**Nachgang der geplatzten Dotcom-Blase.** Die Korrelation änderte sich ins Positive und erreichte auch dort Extreme von mehr als 0,6 (60%). Das Narrativ dazu ist relativ trivial. Steigende Zinsen deuteten auf eine konjunkturelle Erholung hin, was wiederum die Unternehmensgewinne perspektivisch steigen lassen sollte.

**Unter Einbeziehung der US-Inflationsrate kann man als Erklärungsansatz gelten lassen, dass es in Phasen fallender, aber vor allem auch in Phasen generell niedriger Inflationsraten einen positiven Zusammenhang zwischen der Änderung der Renditen und den Aktienkursen gibt, weil ein Renditeanstieg gleichzeitig auch einen Aufschwung signalisiert.** In Zeiten von Inflationsraten über 2% dreht sich der Zusammenhang herum, was heißt, dass die Aktienkurse auch nur bei fallenden Renditen anziehen. In der Wissenschaft hatte sich schon in den 70er Jahren der US-Forscher William E. Gibson mit dem Thema beschäftigt und ihm als Gibson-Paradox einen Namen gegeben.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

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



**Wir sind der festen Überzeugung, dass die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen einen Paradigmenwechsel durchläuft und zu der negativen Beziehung von vor 1997 zurückkehrt.** Das Hauptmerkmal der makroökonomischen Landschaft vor 1997 war, dass die Inflation die Hauptrisikouelle für den Konjunkturzyklus war. Zwischen Mitte der 1960er und Mitte der 1990er Jahre lag die Verbraucherkerinflation deutlich über 2%. Jetzt nimmt der Preisdruck wieder zu und drückt auf die Stimmung der Verbraucher und Unternehmen. Vor diesem Hintergrund könnte ein drastischer Ausverkauf der Staatsanleihen wie in den letzten Tagen auf Inflationsängste zurückzuführen sein, die auch die Aussichten für Aktien trüben.

**Die Dauerhaftigkeit der Verschiebung der Korrelation zwischen Aktien und Anleihen hängt letztlich davon ab, ob der derzeitige Inflationsdruck ein vorübergehendes oder ein anhaltendes Phänomen ist.** Da der derzeitige Preisdruck eine pandemiebedingte Dynamik widerspiegelt, sollte die Inflation mit der Normalisierung der Wirtschaftstätigkeit schließlich nachlassen. Das Risiko liegt jedoch auf der Oberseite, da eine längere Phase höherer Preise eine Lohn-Preis-Spirale in Gang zu setzen droht. Die wenigen Sektoren, die im Umfeld steigender Zinsen relative Stärke zeigen, sind übrigens Financials.

## Aktienmarkt

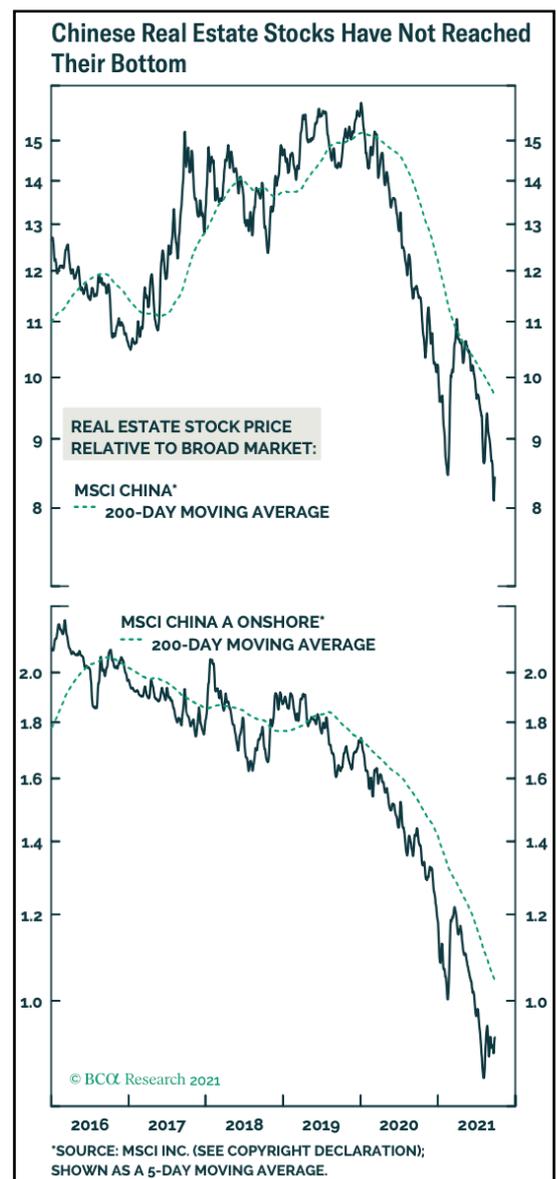
### Evergrande und andere aktuelle Probleme

**Auf der Suche nach Barmitteln verkauft der zahlungsunfähige Immobilienkonzern China Evergrande seinen Anteil an der Shengjing Bank für rund 1,5 Mrd. USD an die staatliche Vermögensgesellschaft Shenyang Shengjing.** 1,75 Mrd. Anteilsscheine, die 19,93% des ausgegebenen Aktienkapitals der Bank entsprechen, werden zu einem Preis von 5,70 Yuan (0,88 USD) pro Stück an die Gesellschaft verkauft, erklärte Evergrande in einer Börsenmitteilung am Mittwoch in Hongkong.

**Die Provinzregierung der Stadt Shenzhen will eine Sparte des angeschlagenen chinesischen Immobilienkonzerns Evergrande unter die Lupe nehmen.** In einem Brief an Anleger, den die Nachrichtenagentur Reuters einsehen konnte, teilte die Finanzaufsicht von Shenzhen mit, dass man öffentliche Einschätzungen zur Vermögensverwaltungssparte Evergrande Wealth eingeholt habe und damit eine gründliche Untersuchung der Probleme der Firma einleiten wolle. In der süd-chinesischen Stadt hat der Konzern seinen Hauptsitz. Die Behörde forderte zudem Evergrande und Evergrande Wealth dazu auf, sich um Rückzahlungen an Anleger zu bemühen. Das Schreiben wurde verschickt, nachdem Investoren eine Untersuchung gefordert hatten.

**Der Showdown von Evergrande dürfte noch weiter anhalten.** Einziger Lichtblick: Die Aktie hat sich in den vergangenen Tagen erstmals stabilisiert.

**Chinas Wachstum und die immer wichtiger werdenden Aktivitäten auf dem Immobilienmarkt haben sich verlangsamt.** Angesichts der höheren Schmerzgrenze der politischen Entscheidungsträger für eine langsamere Wirtschaft und des geringeren Appetits auf Fremdkapital wird die politische Lockerung in nächster Zeit wahrscheinlich schrittweise und stückweise erfolgen. Die aktuellen geld-, fiskal- und industriepolitischen Rahmenbedingungen ähneln der Reaktion Chinas im zweiten Halbjahr 2018 und Anfang 2019.





Die chinesischen Aktienkurse stiegen Anfang 2019 in Erwartung umfangreicher Konjunkturmaßnahmen kurzzeitig an, doch die Rallye war nur von kurzer Dauer.

**Man kann nicht ausschließen, dass die politischen Entscheidungsträger bei der Abwägung zwischen Strukturreformen und Wachstumsvolatilität zu viel Vertrauen in ihren Einfluss zur Stabilisierung der Wirtschaft haben.** Sie könnten sich dafür entscheiden abzuwarten, bis es Anzeichen für ein deutliches Übergreifen auf andere Segmente der Wirtschaft gibt, bevor sie den Schuldenabbau im Immobiliensektor zurückfahren und dem Markt/der Wirtschaft mehr Unterstützung geben. In diesem Szenario wird die kurzfristige Reaktion des Aktienmarktes wahrscheinlich sehr negativ ausfallen. Die Aktienkurse in China werden sich dann erst stabilisieren, wenn die politischen Entscheidungsträger ihre Reflationierungsmaßnahmen via Geld- und Fiskalpolitik entschlossen und deutlich ausweiten.

**Die Aktien des Immobiliensektors an den chinesischen On- und Offshore-Märkten wurden durch die Straffung der Politik und in letzter Zeit durch die Evergrande-Story unter Druck gesetzt.** Ein Boden ist hier trotz mehr als 50% Minus noch nicht zu erkennen. Der Abschwung im Immobiliensektor in China hat strukturelle Züge und es ist unwahrscheinlich, dass die Behörden die derzeitigen Beschränkungen für den Sektor aufheben werden, um die Wirtschaft zu stützen.

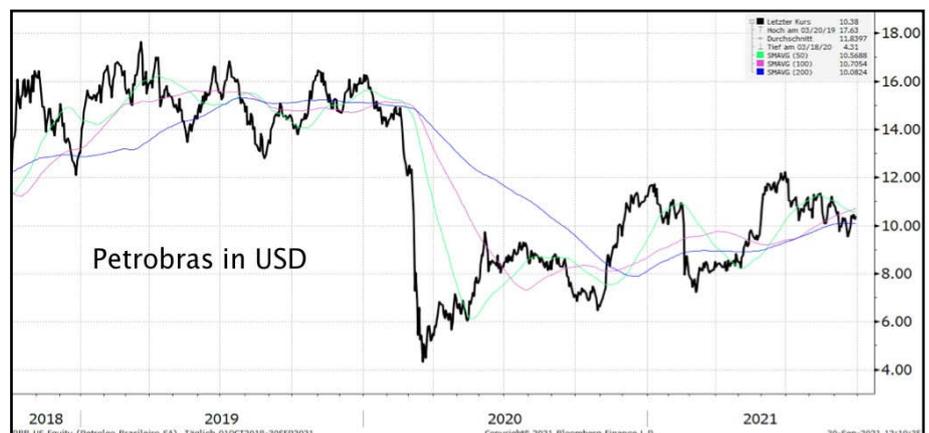
**Es wird erwartet, dass der Beitrag des Immobiliensektors zum chinesischen Wirtschaftswachstum mittel- bis langfristig allmählich zurückgehen wird.** Die Branche wird weiter reformiert und konsolidiert werden und immer mehr Bauträger werden gezwungen sein, ihr Geschäftsexpansionsmodell mit hohem Fremdkapitalanteil und hohem Wachstum aufzugeben. Die Aussichten für das Gewinnwachstum in der Immobilienbranche werden damit unsicherer. Die Anleger werden höhere Risikoprämien für Aktien des Immobiliensektors verlangen, was bedeutet, dass die Bewertungen dieser Aktien noch günstiger werden müssen.

## Der nächste Winter kommt bestimmt

**Die Woche begann mit einem Preis für das Nordseeöl Brent von über 80 USD im Nachgang eines exponentiell gestiegenen Gaspreises.** Das aktuelle Angebotsdefizit ist höher als die Analysten offensichtlich erwartet hatten. Zudem erholt sich die Nachfrage nach Kraftstoffen ebenfalls schneller als gedacht. Goldman Sachs hob deshalb die Prognose für Brent-Rohöl zum Jahresende um 10,00 USD auf 90 USD je Barrel an.

**Die weltweiten Rekordpreise für Gas trieben auch die Nachfrage nach US-Flüssigerdgas-Exporten.** Die Regierung in Großbritannien mobilisiert zur Bewältigung der Kraftstofflogistikkrise derweil das Militär. „Falls erforderlich, wird der Einsatz von Militärpersonal die Versorgungskette vorübergehend mit zusätzlichen Kapazitäten unterstützen, um den Druck zu lindern, der durch die erhöhte Nachfrage nach Kraftstoff entsteht“, teilte Wirtschaftsminister Kwasi Kwarteng am späten Montagabend mit. Eine begrenzte Anzahl von militärischen Tankwagenfahrern sei bereits in Bereitschaft versetzt.

**Also bleiben Sie bei den reinen Ölförderern genauso engagiert wie bei den integralen Ölkonzernen.** Gerade auch die brasilianische Petrobras könnte trotz des staatlichen Einflusses angesichts des höheren Ölpreises bis auf 15 USD für das ADR zulegen, denn sobald die Schulden die Marke von 60 Mrd. USD unterschreiten, wird nach heutigem Stand eine Dividendenzahlung wieder aufgenommen. Das könnte fast an 1,00 USD pro Aktie heranreichen. Die Aktie notiert derzeit leicht unter ihrem Buchwert und wird mit dem 4fachen Jahresgewinn bezahlt. Kaufen.





**Eine steigende Inflation und höhere Zinsen entwerten Experten zufolge zukünftige Gewinne wachstumsstarker US-Technologiefirmen.** Der US-Chiphersteller Micron Technology spricht eine Umsatzwarnung für das laufende erste Quartal aus. Das Unternehmen erwartet nach eigenen Angaben Erlöse von 7,65 Mrd. USD - plus oder minus 200 Mio. USD. Analysten waren im Durchschnitt bislang von 8,57 Mrd. USD ausgegangen. Grund sei der Engpass bei Materialien für die Chip-Produktion. Im nachbörslichen Handel brachen Micron-Aktien 5% ein. Zuletzt hatte das Unternehmen vom Trend zum Homeoffice profitiert. Im vierten Quartal stieg der Umsatz verglichen mit demselben Vorjahreszeitraum um 36,4% auf 8,27 Mrd. USD.

**Der US-Technologiegigant Microsoft öffnet seinen digitalen Marktplatz für Drittanbieter wie Amazon, den Spieleentwickler Epic Games und weitere Unternehmen.** „Microsoft führt die Branche erneut mit Windows an, dass jetzt eine offene Plattform mit einem offenen Store ist“, twitterte Tim Sweeney, Konzernchef des für das Spiel „Fortnite“ bekannten Unternehmens Epic Games. Microsoft werde keine Provision verlangen, wenn die Anbieter ihre eigenen In-App-Bezahlsysteme nutzen, teilte der US-Softwarekonzern mit.

**Zudem gerieten Chip-Hersteller angesichts der zunehmenden Lieferprobleme aufgrund der Stromknappheit in China unter Druck.** Wegen der Produktionseinschränkungen stellten bereits mehrere Zulieferer von Apple und Tesla Teile ihrer Produktion in China ein.

## Lufthansa nach der Kapitalerhöhung: Kann es noch schlimmer werden?

**Die Fluggesellschaft braucht Geld, um die in der Corona-Pandemie geflossenen Staatshilfen zurückzuzahlen.** Deshalb kündigte sie am 19. September eine Kapitalerhöhung an: Der Verkauf von knapp 600 Mio. neuen Anteilscheinen soll 2,1 Mrd. EUR einbringen. Für jede vorhandene Aktie können Altaktionäre bis zum 5. Oktober eine weitere erwerben, zum Stückpreis von 3,58 EUR. Bei einem Kurs von heute rund 6 EUR ist die Rechnung relativ einfach: die Zahl der Aktien verdoppelt sich, in die Kasse kommt der Stückpreis.

Ergo wäre der Kurs nach Kapitalerhöhung dann irgendwo bei rund 4,75 EUR. Kein Wunder, dass die Aktie weiterhin nur wenig entfernt von ihren 2020er Tiefs ist, woran sicher auch die Kapitalerhöhung selbst schuld ist.



**Nach dem Kurseinbruch infolge Pandemie gab es für die Lufthansa dennoch zuletzt gute Nachrichten.** Die USA haben die Aufhebung der im März 2020 verhängten Einreisebeschränkungen für Fluggäste aus der EU und einigen anderen Ländern angekündigt. Ab November ist eine Einreise für Passagiere, die gegen das Coronavirus geimpft sind und ein negatives Testergebnis vorlegen, wieder ohne Einschränkungen möglich. Schon vor der Entscheidung aus Washington hatte die Fluggesellschaft die Erwartung geäußert, das Passagieraufkommen im vierten Quartal auf 60% des Vorkrisenniveaus zu steigern.

**Die Nachfrage nach USA-Reisen boomt.** „An bestimmten Tagen in der letzten Woche haben sich die Flüge über den Atlantik im Vergleich zur Vorwoche verdreifacht“, teilte die deutsche Fluggesellschaft mit. „Die Nachfrage hat in der letzten Woche auf bestimmten Strecken fast das Vorkrisenniveau erreicht.“ Flüge nach New York und Florida seien sowohl für Urlaubs- als auch für Geschäftsreisen am gefragtesten. Dadurch steigt auch die Nachfrage nach Inlandsflügen zu den europäischen Drehkreuzen. Das Unternehmen, zu dem Lufthansa, Eurowings, Austrian Airlines und andere Fluggesellschaften gehören, sagte, dass die Lufthansa ab Oktober 45% mehr innerdeutsche Flüge als im Juli anbieten wird.

**Einen Dämpfer bekam der Optimismus gestern.** Die Lufthansa-Tochter Austrian Airlines (AUA) hat eine Niederlage vor Gericht eingefahren. Die Fluggesellschaft verweigerte Kunden, die über Onlinedienstleister gebucht hatten, die Rückerstattung von Corona-bedingt stornierten Flügen. Nach Ansicht der Richter in Wien ist dies nicht rechtmäßig.



Austrian Airlines hat nun eine dreimonatige Umsetzungsfrist, in der man den betroffenen Kunden ihr Geld für ausgefallene Flüge - hauptsächlich natürlich aus dem Frühjahr 2020 - zurückerstatten muss.

**Trotz der kräftigen Kurszuwächsen zu Wochenbeginn dominierten bei der Lufthansa an den vergangenen beiden Handelstagen wieder die roten Vorzeichen und die Aktie bleibt bei Analysten trotz leichter Anhebungen der Kursziele auf der Verkaufsliste.** Wir gehen aber davon aus, dass die Aktie nach dem jetzigen Anlauf ihrer alten Tiefststände nach oben dreht. Spekulativ kaufen.

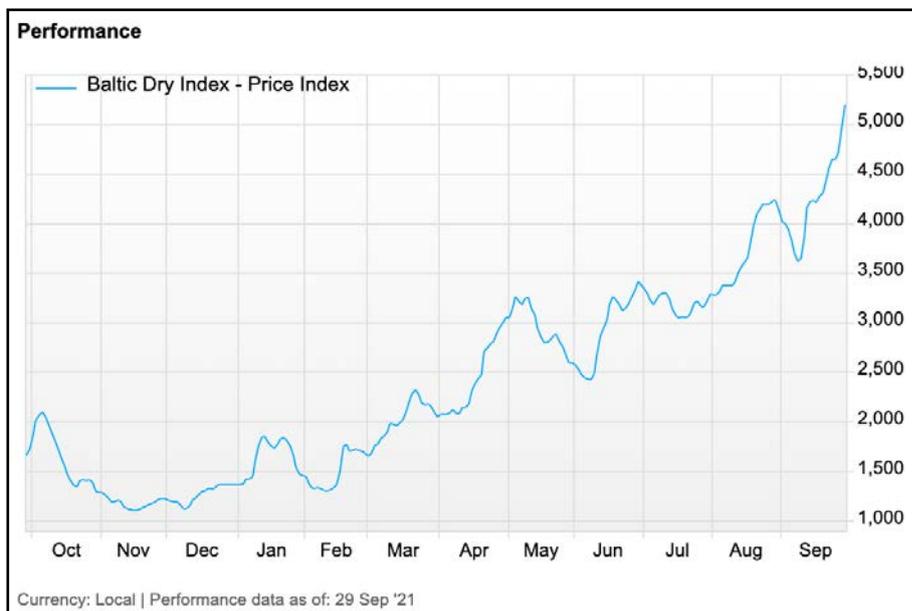
Anlage	ISIN	Kauf	Stand	Whg	Kurswert in Euro	Performance 2021 in Euro-basiert:			-1,93%
						GuV	Branche	Land	
AST ESG Aktien									
AbbVie Inc.	US00287Y1091	106,29	108,84	USD	6.570,56	6,34%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA	
Alibaba Group Holding Ltd. (ADRs)	US01609W1027	255,83	147,58	USD	8.909,26	-41,02%	Internet	Kayman-Inseln	
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	20,81	28,14	USD	14.196,98	42,25%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada	
Deutsche Bank AG	DE0005140008	11,62	11,00	EUR	9.458,28	-5,35%	Banken	Deutschland	
Fresenius SE & Co. KGaA	DE0005785604	48,64	41,31	EUR	8.262,00	-15,07%	Gesundheitsdienstleistungen	Deutschland	
Intel Corp.	US4581401001	55,36	53,49	USD	10.148,72	1,45%	Halbleiter	USA	
M&G PLC	GB00BKFB1C65	2,05	2,04	GBP	12.978,36	-1,98%	Versicherung	Großbritannien	
Microsoft Corp.	US5949181045	280,60	284,00	USD	9.797,03	2,95%	EDV Software	USA	
Nordex SE	DE000A0D6554	18,17	15,22	EUR	8.371,00	-16,24%	Energietechnik	Deutschland	
Ping An Insurance(Grp)Co.China	CNE1000003X6	96,05	54,55	HKD	5.408,01	-45,79%	Versicherung	China	
Prosus N.V.	NL0013654783	77,00	69,66	EUR	12.887,10	-9,80%	Internet	Niederlande	
SAP AG	DE0007164600	85,42	117,78	EUR	13.780,26	37,89%	EDV Software	Deutschland	
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	7,01	USD	4.231,87	-64,12%	Rundfunk	Kayman-Inseln	
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	12,59	11,49	EUR	9.131,37	-8,74%	Banken	Italien	
					134.130,82				
				Liquidität:	224,39				
				Vermögen:	134.355,21				
Startvolumen 31.12.2019: 150.000 €									

## Anleihenmarkt

### Reedereien: Frachtraten weiter im Aufwind

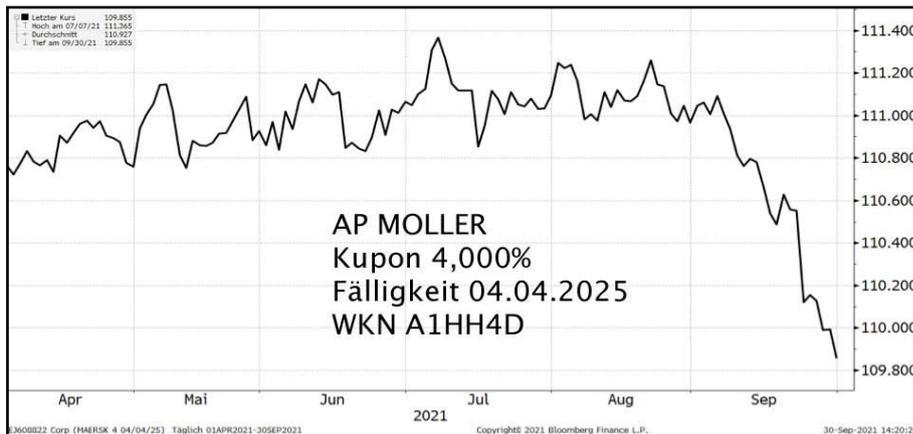
Die Frachtraten für Seetransporte scheinen derzeit keine Grenze nach oben zu kennen. Der besonders stark beobachtete Baltic Dry Index hat es mit aktuell 5.197 Punkten auf ein neues 13-Jahres-Hoch gebracht. Angetrieben wird der Index dabei insbesondere von dem Sub-Benchmark Capesize Index. Hierin enthalten sind vor allem Preise für den Transport von Eisenerz und Kohle mit Volumen von 150.000 Tonnen. Auch dieser Preisindex hat inzwischen ein 13-Jahres-Hoch erreicht. Die anderen Sub-Indices, die in den Baltic Dry Index einfließen, verzeichneten zuletzt ebenfalls starke Preisaufschläge. Hier werden kleinere Transportmengen preislich gemessen.

Wobei man hier sicherlich einerseits saisonale Gründe mit anführen kann für die Preisrallye bei den Frachtraten. Denn insbesondere Eisenerz-Exporte haben derzeit ein saisonales Hoch. Darüber hinaus sorgen allerdings die Angebots-Engpässe im Energiebereich in Asien und Europa (insbesondere Erdgas) für deutlich steigende Nachfrage nach Kohle-Importen. Kein Wunder, dass Marktbeobachter davon ausgehen, dass die Frachtraten auch für das restliche Jahr hoch bleiben werden, wengleich hier mit einer möglichen Zunahme der Volatilität gerechnet wird.



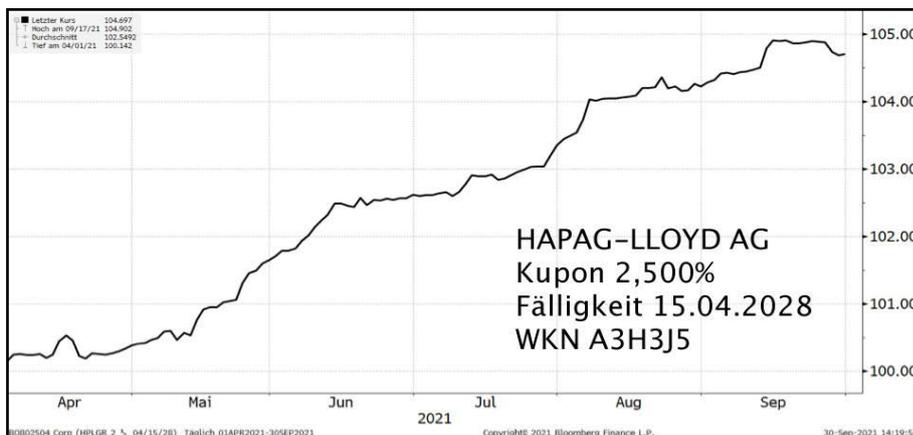


**Klare Profiteure dieser Entwicklung sind die entsprechenden Reedereien, wobei unsere beiden Favoriten Maersk und Hapag-Lloyd derzeit weniger mit neuen Prognosen über den Geschäftsverlauf auffallen, sondern wesentlich stärker mit Anpassungen der jeweiligen Konzern-Portfolios.** So hatte die dänische Maersk angekündigt, den Kühlcontainer-Hersteller Maersk Container Industries zu verkaufen. Käufer ist die China International Marine Containers, die in Shenzhen ansässig ist. Dafür erhält Maersk in bar und auf schuldenfreier Basis rund 987 Mio. USD. Maersk versucht schon seit geraumer Zeit, sich zu verschlanken und insbesondere sich als integrierter Container- und Logistikkonzern zu positionieren. Was auch beinhaltet, dass man sich von Randaktivitäten wie eben der Containerproduktion trennt.



**Im Gegenzug trennt sich nicht die deutsche Containerreederei Hapag-Lloyd von irgendetwas, sondern kauft im Gegenteil zu.** Auch hier ist Maersk involviert, denn die deutsche Reederei kauft Terminalanteile am Jade-Weser-Port in Wilhelmshaven. Dabei übernimmt man einerseits 30% am Containerterminal und 50% am Rail-Terminal.

**Wie viel Hapag-Lloyd dafür bezahlt, bleibt derzeit ungenannt.** Hapag-Lloyd jedenfalls versucht durch diese Transaktion, seinen Beteiligungsportfolio bei Häfen weiter auszubauen, um hier effizientere und schnellere Be- bzw. Entladungen abzusichern. Der Jade-Weser-Hafen ist Deutschlands einziger Tiefwasserhafen und gleichzeitig Hauptumschlagort für Container in Niedersachsen. Der Hafen ist dabei derzeit noch nicht ausgelastet. Hapag-Lloyd könnte allerdings hier problemlos auch größere Containerschiffe be- und entladen.



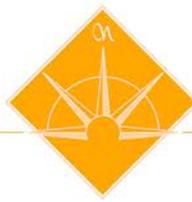
**Fazit:** Die derzeitige Preisentwicklung bei den Frachtraten sorgt natürlich für eine wesentliche Sonderkonjunktur bei den Reedereien. Man kann gespannt sein, wie dauerhaft die hohen Preise bleiben. Insgesamt sind unsere Investments aus dieser Sicht weiterhin sehr gut aufgestellt und die Wachstumsstrategien nachvollziehbar. Deshalb bleiben wir in den empfohlenen Anleihen investiert.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligg. 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
HAPAG-LLOYD AG	A3H3J5	Sr Unsecured	2,500%	CALLABLE	15.04.2028	105,02	1,7%	15.04.2024	101,38	1,02%	144	2,4	59	BB	-	B1	EUR	100(+1)
AP MOLLER	A1ZP3P	Sr Unsecured	3,750%	CALLABLE	22.09.2024	107,39	1,2%	22.06.2024	100,00	0,99%	41	2,6	16	BBB+	-	Baa2	USD	2(+1)
AP MOLLER	A1HH4D	Sr Unsecured	4,000%	AT MATURITY	04.04.2025	110,05	1,1%	-	-	-	16	3,3	5	BBB+	-	Baa2	GBP	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 14.05.21

## HeidelbergCement goes digital

**Dass das Thema Digitalisierung längst nicht mehr eine Domäne von IT-Unternehmen ist, dürfte langsam im Markt bekannt sein.** Immer mehr Industrieunternehmen greifen dieses Thema auf und wollen



durch die neuen Möglichkeiten ihre Geschäftsabläufe effizienter gestalten. Einer, der aktuell hier Nägel mit Köpfen macht, ist der Baustoff-Produzent HeidelbergCement.

**Denn das Unternehmen beteiligt sich mit 45% an der amerikanischen Softwarefirma Command Alkon.** Dahinter steckt ein Spezialist für Baustoff-Logistik. Gezahlt wurden rund 250 Mio. USD. Stellt sich natürlich jetzt gleich die Frage, was HeidelbergCement mit dieser Neuerwerbung bzw. Beteiligung anfangen will. Es geht wieder einmal um die Cloud. Denn der DAX-Konzern will hier mit cloud-basierten Lösungen die Abläufe in der Lieferkette besser skalieren und effizienter gestalten. Wobei es wohl nicht darum geht, hier exklusiv ein neues System zu implementieren, sondern eher einen Branchen-Ansatz zu entwickeln. Nebenher hat HeidelbergCement auch noch ein eigenes digitales Produkt namens HConnect, mit denen Baustofflieferungen geplant und getrackt werden können von der Produktionsstätte bis zur Baustelle.



**Fazit:** Für immer mehr Industrieunternehmen ist die Digitalisierung nicht nur ein Schlag- oder Strategiewort, sondern inzwischen auch handfeste Praxis. Das ermöglicht einerseits effizientere Strukturen, was sich positiv auf die Kosten auswirkt. Andererseits können dadurch auch echte Wettbewerbsvorteile gegenüber anderen Konkurrenten gewonnen werden. Wir jedenfalls beurteilen die Digitalisierungspläne bei HeidelbergCement sehr positiv und bleiben entsprechend auch investiert.

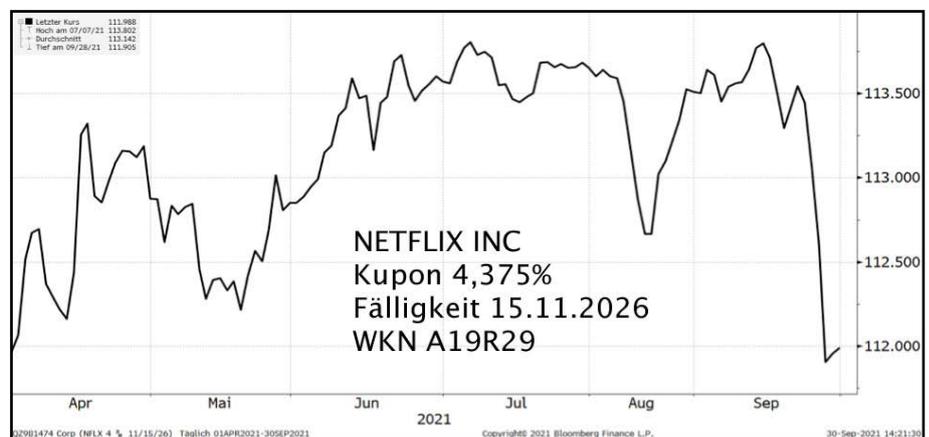
NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
HEIDELBERGCEMENT	A2AASH	Sr Unsecured	2,250%	CALLABLE	30.03.2023	103,22	0,1%	30.12.2022	100,00	-0,34%	14	1,2	12	BBB	WD	Baa2	EUR	1(+1)
HEIDELCEMENT FIN	A19ZL2	Sr Unsecured	1,750%	CALLABLE	24.04.2028	108,73	0,4%	24.01.2028	100,00	0,35%	46	6,0	8	BBB	WD	Baa2	EUR	1(+1)

Quelle: Bloomberg, 30.09.21

## Netflix kauft zu

**Wer Netflix hört, denkt vielleicht nicht gleich an Bonds.** Aber wir haben zwei der ausstehenden Papiere schon seit geraumer Zeit in unserer Dispositionsliste. Nun gibt es wieder einmal Neuigkeiten vom weltgrößten Streaming-Anbieter. Denn dieser liefert neue Meldungen rund um sein Gaming-Projekt.

**Noch mal zur Erinnerung:** Der immer härter werdende Wettbewerb im Streaming-Segment, insbesondere durch die Verfolger Disney+ und Amazon Prime, bringt Netflix in seinen Wachstumsraten zunehmend unter Druck. Die letzten Quartalszahlen hatten schon gezeigt, dass das Unternehmen faktisch nur noch im Ausland wächst, während der amerikanische Heimatmarkt gesättigt ist. Um hier wieder die Initiative in die Hand zu bekommen, hat sich Netflix dazu entschlossen, auf seiner Plattform in Zukunft auch Videospiele anzubieten.



**Einen genauen Zeitplan für einen möglichen Launch dieses neuen Angebotes gibt es zwar noch nicht.** Aber die Zeichen mehren sich, dass Netflix hier im kommenden Jahr spätestens etwas vorweisen will. Um



dies zu unterstützen, hat das Unternehmen gerade seine erste Übernahme eines Spiele-Entwickler-Studios vollzogen. Konkret geht es um den Spiele-Entwickler Night School Studio. Das Studio ist relativ jung und hatte erst 2016 sein erstes Projekt Oxenfree veröffentlicht, genießt allerdings einen guten Ruf in der Branche und fokussiert sich insbesondere auf eher erzählerische Aspekte bei den Spielen. Das dürfte wohl auch das Interesse von Netflix erklären, die hier durchaus eine Synergie zwischen den konzerneigenen Filmen und Serien auf der einen Seite und Spielen mit einer interessanten Storyline auf der anderen Seite anstreben.

**Fazit:** Wie gesagt es ist noch nicht klar, wann Netflix mit einer Spiele-Plattform an den Start gehen will. Aber in den letzten Monaten hatte man nicht nur die beschriebene Akquisition getätigt, sondern auch viele Talente aus der Branche neu unter Vertrag genommen. Offen bleibt vorerst auch das zukünftige Erlösmodell dahinter. Für eine Einführungsphase, soweit scheint schon klar zu sein, dürfte die Spieleplattform wohl Bestandteil des regulären Abonnements bleiben.

**Für die Aktie von Netflix sind das natürlich recht spannende Aussichten.** Bei den beiden Anleihen, die wir vom Streaming-Anbieter bislang empfohlen haben, ist diesbezüglich zwar nicht kurstechnisch viel zu erwarten, weil sie auch schon recht hoch notieren. Aber die Bonds bleiben für uns aufgrund ihrer attraktiven Kupons weiterhin eine Halten-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	S&P Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
NETFLIX INC	A19R29	Sr Unsecured	4,375%	AT MATURITY	15.11.2026	112,45	1,8%	-	-	-	76	4,6	16	BB+	Ba1	USD	2(+1)
NETFLIX INC	A2R9SW	Sr Unsecured	4,875%	CALLABLE	15.06.2030	118,52	2,5%	15.03.2030	100,00	2,44%	109	7,1	15	BB+	Ba1	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 30.09.21

## Carnival mit Milliarden-Verlust

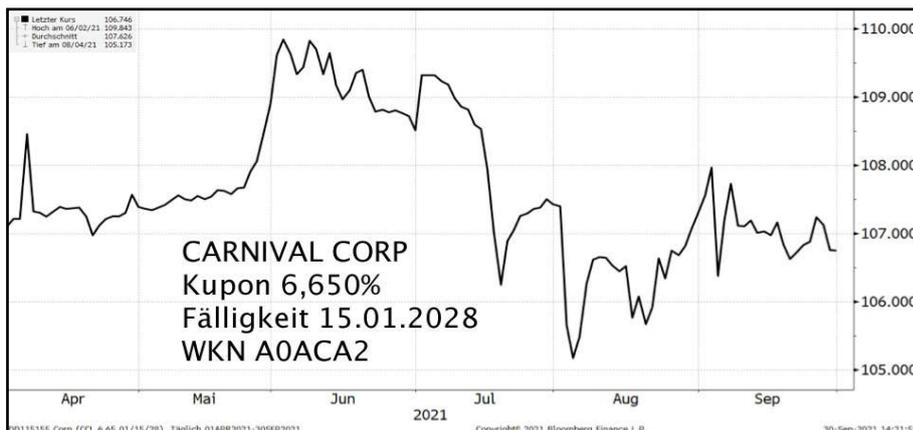
**So richtig überrascht war der Markt nicht von den erneut tiefroten Zahlen des Kreuzfahrt-Anbieters Carnival.** Dieser meldete für das dritte Quartal (per Ende August) einen Verlust von 2 Mrd. USD. Die von FactSet befragten Analysten hatten ebenfalls mit einem hohen Verlust gerechnet, aber nur mit 1,68 Mrd. USD. Der Verlust nach GAAP-Bilanzierung betrug sogar 2,8 Mrd. USD.

**Und Carnival rechnet damit, dass man auch im vierten Quartal bzw. im Gesamtjahr in der Verlustzone bleiben wird.** Allerdings ist das keine wirkliche Überraschung. Interessanter sind hier ganz andere Details. Einerseits: Nachdem schon erste Schiffe in See gestochen sind, arbeitet die Kreuzfahrt-Reederei daran, auch mit Blick auf das kommende Jahr immer mehr Schiffe auf die neuerliche Indienstellung vorzubereiten. Das hat erst einmal zur Folge, dass die Kosten deutlich steigen.

**So rechnet man zum Beispiel für das vierte Quartal damit, dass die monatliche durchschnittliche Cash-Burn-Rate wieder erhöht.** Im Gegenzug sollen allerdings die Cashflows aus den durchzuführenden Reisen positiv sein. So jedenfalls schon geschafft im dritten Quartal. Insgesamt sieht man weiterhin positive Trends bei den Buchungen, auch durch die Fortschritte bei den Impfquoten. Die bislang verbuchten Buchungen für das zweite Halbjahr 2022 lägen schon über den damals sehr starken Zahlen von 2019.

### Das korrespondiert dann auch mit den Analystenerwartungen.

Denn im kommenden Jahr sollen zwar die ersten beiden Quartale weiterhin rote Zahlen aufzeigen, allerdings signifikant weniger als in den letzten Quartalen. Außerdem soll Carnival dann ab dem dritten Quartal wieder in die Gewinnzone kommen können. Noch stärker sieht es bei den Umsatzerwartungen aus. Liegen die Marktschätzungen für dieses Jahr derzeit nur bei 2,3





Mrd. USD insgesamt, soll Carnival im nächsten Jahr schon wieder fast 17 Mrd. USD umsetzen können. Natürlich alles unter Vorbehalt der weiteren Pandemie-Verläufe.

**Fazit:** Die Investmentstory rund um die Kreuzfahrt-Unternehmen gilt nach wie vor, hat aber weitaus länger gedauert als ursprünglich gedacht. Und letztlich operiert die Branche immer noch mit angezogener Handbremse, auch mit Hinweis auf die aktuelle Delta-Variante und wer weiß, was da vielleicht noch kommt. Aus unserer Sicht dürfte aber nun langsam klar werden, dass das Größte ausgestanden ist. Vor diesem Hintergrund bleiben wir auch in den Bonds investiert.

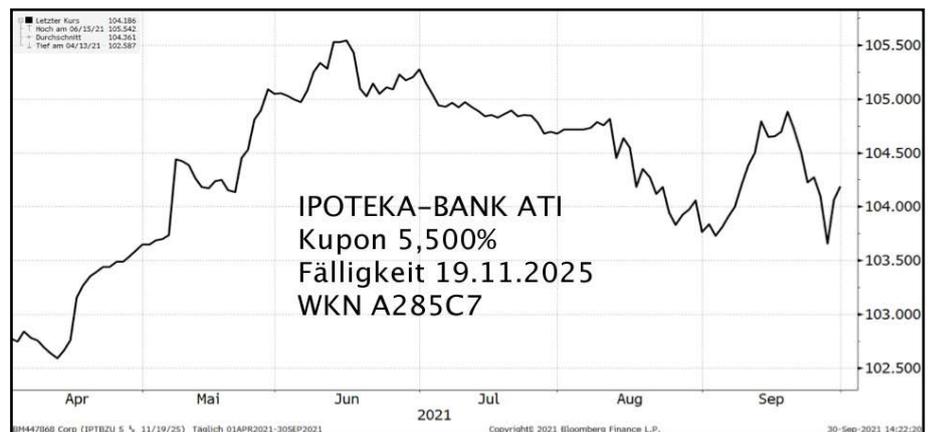
NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
CARNIVAL CORP	A28VYP	1st lien	11,500%	CALLABLE	01.04.2023	111,93	3,2%	01.01.2023	100,00	1,75%	164	1,2	138	BB-	-	Ba2	USD	2(+1)
CARNIVAL CORP	A0ACA2	Sr Unsecured	6,650%	AT MATURITY	15.01.2028	107,04	5,3%	-	-	-	416	5,2	80	B-	NR	B2	USD	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 30.09.21

## Ipoteka-Bank: OTP greift zu

Der stellvertretende Premierminister Usbekistans gab in dieser Woche bekannt, dass die ungarische OTP Bank einen Anteil von 75% an der staatlichen Ipoteka Bank erwerben wird. Die Behörden planen, diese Transaktion innerhalb der nächsten zwei Monate abzuschließen.

Nach unserer Einschätzung ist diese Transaktion gut für Ipoteka. Die Beteiligung von OTP dürfte sich positiv auf die Unternehmensführung und die Risikopraktiken von Ipoteka auswirken. Dieser Verkauf bedeutet auch, dass OTP mit dem derzeitigen Zustand des Kreditportfolios von Ipoteka relativ zufrieden ist. Eine gewisse Sorge besteht darin, dass es für die staatlichen Behörden schwieriger werden könnte, der Bank bei Bedarf Kapital zuzuführen, obwohl es in Russland und Kasachstan Fälle gab, in denen der Staat bzw. die Zentralbank Kernkapital zuführte, ohne die bestehenden Aktionäre zu verwässern. Alles in allem dürften jedoch die positiven Aspekte dieser Privatisierung die Bedenken überwiegen.



**Wir bleiben somit in den Ipoteka Papieren investiert.** Die Anleihen werden mit einem Spread von 130 Basispunkten gegenüber dem Staatspapier gehandelt, was unserer Meinung nach zu hoch angesetzt ist. Das überdurchschnittliche Engagement von Ipoteka in KMU (30% der Kredite) stellt ein Risiko dar, da dieses Segment mit am stärksten von der Pandemie betroffen war. Angesichts der starken wirtschaftlichen Erholung in Usbekistan und bestimmter staatlicher Unterstützungsmaßnahmen für KMU halten wir dieses Risiko jedoch für überschaubar.

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
IPOTEKA-BANK ATI	A285C7	Sr Unsecured	5,500%	AT MATURITY	19.11.2025	104,37	4,3%	343	3,7	93	BB-	BB-	USD	200(+1)

Quelle: Bloomberg. 30.09.21

Passwort für die Archivausgabe (PDF) des Alpha Strategie  
39/2021:

**retel12**

Mit besten Grüßen

*Casper Julla*



## Aktien und Optionen Strategiedepots

### Aktien-Portfolio

						Performance 2021 in Euro-basiert:		17,16%		
AbbVie Inc.	US00287Y1091	106,29	108,84	USD	10.606,77	6,34%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA		
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	28,14	USD	15.774,43	50,45%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada		
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	47,42	EUR	6.875,90	-31,42%	Chemie	Deutschland		
BP PLC	GB0007980591	3,14	3,38	GBP	11.163,49	11,53%	Öl/Gas	Großbritannien		
Cemex S.A.B. de C.V. (ADRs)	US1512908898	7,19	7,11	USD	9.810,83	-0,07%	Bau/Baustoffe	Mexiko		
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	11,00	EUR	15.782,13	57,86%	Banken	Deutschland		
M&G PLC	GB008KFB1C65	1,21	2,04	GBP	17.367,41	73,74%	Versicherung	Großbritannien		
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	8,95	8,90	EUR	9.923,50	-0,56%	Öl/Gas	Brasilien		
Prosus N.V.	NL0013654783	77,00	69,66	EUR	18.111,60	-9,98%	Internet	Niederlande		
SAP AG	DE0007164600	93,26	117,78	EUR	12.955,80	26,29%	EDV Software	Deutschland		
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	16,67	EUR	11.086,88	10,85%	Automobile	Niederlande		
Teck Resources Ltd. B	CA8787422044	21,84	24,91	USD	11.815,51	18,75%	Bergbau	Kanada		
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	7,01	USD	4.231,87	-64,12%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln		
Tulloo Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,51	GBP	29.662,08	110,94%	Öl/Gas	Großbritannien		
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	9,84	11,49	EUR	11.600,86	16,73%	Banken	Italien		
					196.769,06					
					Liquidität:	19.333,95				
					Vermögen:	216.103,01				
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €										
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	GB00844HK539	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.	ZAE00015889	2892,27	3.620,06	ZAR	12.831,61	30,26%	Holding	Südafrika		
Beijing Enterprises Wtr Gr. Ltd	BMG095711090	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.	ZAE00015889	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:		63,20%	
Anlage	Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land			
AST Optionen									
BAY XEUR P 57 10/21 2		11,39	9,60	EUR	15,72%	Option/Put	Deutschland		
CRIS XEUR P 11 10/21 7		0,66	0,18	EUR	72,21%	Option/Put	Italien		
DBK XEUR P 13 10/21 6		1,95	2,02	EUR	-3,59%	Option/Put	Deutschland		
SDF XEUR P 13 11/21 3		0,90	0,70	EUR	22,22%	Option/Put	Deutschland		
Startvolumen 31.12.2018:		100.000,00 €		Vermögen per 30.09.2021		235.178,73 €			

**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)

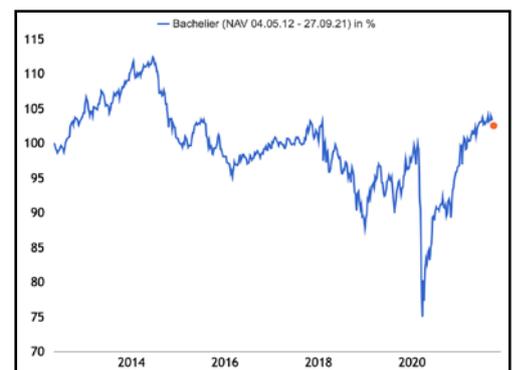
**Der Fonds investiert zu mindestens 51% in Wertpapiere von Ausstellern aus Emerging Markets oder Wertpapiere von Ausstellern, die den überwiegenden Anteil ihrer wirtschaftlichen Aktivität in den Emerging Markets ausüben.** Der Fonds investiert vor allem in Aktien, die möglichst den Prinzipien der Value-Anlage 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	104,84%	2,36%	2,32%	10.893	17,37%		
ADIDAS AG	XS1114159277	20.000	EUR	2,250	08.10.2026	08.07.2026	-	19.549	111,05%	0,04%	-0,07%	24.005	22,80%		
BAYER AG	DE000A14J611	10.000	EUR	2,375	02.04.2075	02.10.2022	BB+	9.425	101,48%	1,79%	0,87%	10.506	11,47%		
CIE FIN FONCIER	FR0010292169	20.000	EUR	3,875	25.04.2055	-	AAA	17.220	187,07%	0,87%	-	42.408	146,28%		
COMUNIDAD MADRID	ES0000101263	10.000	EUR	4,300	15.09.2026	-	A-	10.425	122,12%	-0,15%	-	13.954	33,86%		
DAIMLER AG	DE000A2GSCX1	10.000	EUR	2,125	03.07.2037	-	BBB+	9.687	115,64%	1,04%	-	11.618	19,94%		
DEUTSCHE BANK AG	DE000DB7XJ2	20.000	EUR	2,750	17.02.2025	-	BB+	18.848	106,52%	0,78%	-	22.198	17,77%		
ENERGIE BADEN-WU	XS1498442521	10.000	USD	5,125	05.04.2077	05.01.2022	BBB-	9.280	101,30%	4,90%	-0,02%	9.422	1,53%		
EXXON MOBIL CORP	US30231GAT94	10.000	USD	3,043	01.03.2026	01.12.2025	AA-	9.118	107,98%	1,18%	1,08%	9.757	7,02%		
FRESENIUS FIN IR	XS1554373677	10.000	EUR	2,125	01.02.2027	01.11.2026	BBB-	10.004	109,95%	0,24%	0,16%	11.138	11,33%		
GDF SUEZ	FR0011022474	10.000	EUR	5,950	16.03.2111	-	BBB+	15.666	202,47%	2,81%	-	21.171	35,15%		
JPMORGAN CHASE	US46647PAA49	10.000	USD	4,260	22.02.2048	22.02.2047	A	9.470	121,57%	3,01%	3,03%	10.723	13,23%		
LA POSTE SA	FR0010394437	10.000	EUR	4,250	08.11.2021	-	A	10.447	100,47%	-0,65%	-	12.982	24,26%		
PEPSICO INC	US713448DP06	25.000	USD	3,450	06.10.2046	06.04.2046	A+	21.542	111,22%	2,82%	2,81%	24.991	16,01%		
SHELL INTL FIN	US822582BD31	10.000	USD	3,450	11.05.2025	-	AA-	8.554	108,18%	0,94%	-	10.035	17,31%		
ENERGIE BADEN-WU	XS1498442521	20.000	USD	5,125	-	05.01.2022	BBB-	19.866	101,30%	4,90%	-0,02%	25.380	27,76%		
												Liquidität	119.715		
												Stückzinsen	4.187		
												gesamt	370.746,68		
												Anfangskapital	220.000		
												Gewinn	150.747		
												Depot-Performance	<b>68,52%</b>		
Durchschn. Jahres-Performance <b>7,01%</b>												Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage <b>2,82%</b>		Währungen Letzter EUR/USD 1,1579	
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	123,47%	4,60%	-	24.186	60,49%		
COMMERZBANK AG	DE000CZ40LW5	10.000	EUR	4,000	30.03.2027	-	BB+	9963,11	114,73%	1,21%	-	12.079	21,24%		
DIAMOND 1 FIN/DI	USU2526DAG44	6.000	USD	4,500	15.06.2021	-	BB	5690,68	100,00%	-	-	5.616	-1,31%		
DT LUFTHANSA AG	XS1271836600	15.000	EUR	4,382	12.08.2075	12.02.2026	NR	15520,64	99,50%	4,55%	4,32%	15.952	2,78%		
FORD MOTOR CO	US345370BW93	22.000	USD	9,980	15.02.2047	-	BB	19826,44	162,67%	5,41%	-	42.051	112,10%		
FRESENIUS US FIN	USU31436AH86	15.000	USD	4,500	15.01.2023	17.10.2022	BBB-	13907,36	104,06%	1,30%	0,57%	14.426	3,73%		
FRESENIUS MED	USU31434AE08	15.000	USD	4,750	15.10.2024	17.07.2024	BBB-	14106,80	109,83%	1,42%	1,15%	15.478	9,72%		
HEWLETT-PACK CO	US428236BR31	6.000	USD	6,000	15.09.2041	-	BBB	5488,46	130,30%	3,82%	-	7.249	32,08%		
LYONDELLBASELL	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.2055	26.08.2054	BBB	9031,24	122,47%	3,48%	3,47%	10.619	17,58%		
ROYAL CARIBBEAN	US780153AG79	26.000	USD	7,500	15.10.2027	-	B	18593,20	116,46%	4,37%	-	36.663	97,18%		
RWE AG	XS1254119750	10.000	USD	6,625	30.07.2075	30.03.2026	BB+	10286,22	116,47%	5,27%	2,67%	10.920	6,16%		
SWC-COCO ATHÉ	LU0599119707	100	EUR	-	-	-	-	14390,25	181,77	-	-	18.177	26,31%		
												Liquidität	127.627		
												Stückzinsen	2.659		
												gesamt	309.606		
												Anfangskapital	200.000		
												Gewinn	109.606		
												Depot-Performance	<b>54,80%</b>		
Durchschn. Jahres-Performance <b>5,53%</b>												Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage <b>3,02%</b>		Währungen Letzter EUR/USD 1,1579	
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.