

α

alpha

Strategie

Ausgabe 42/21 vom 21.10.2021

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

Während im politischen Berlin die zukünftigen Ampel-Koalitionäre um Inhalte und Posten schachern, ist eine personelle Bombe geplatzt. Denn Bundesbank-Chef Jens Weidmann will nicht mehr und gibt satte fünfeneinhalb Jahre vor dem Ablauf seiner derzeitigen Amtszeit bekannt, dass er zum Ende des Jahres aufhören will.

Man muss es vielleicht so hart ausdrücken: Damit geht wohl der letzte echte Falke aus dem EZB-Rat von Bord, und wie zu hören ist, mit einer gehörigen Portion Frustration, die sich in den letzten Jahren angesammelt hatte. Kein Wunder, dominieren in der Europäischen Zentralbank noch längst die Club-Med-Akteure, die zwar noch mit Blick auf die geldpolitisch konservativeren europäischen Nordländer ein bisschen Zurückhaltung üben. Doch während der Euro-Finanzkrise und zuletzt der Corona-Pandemie wurden neue Tatsachen geschaffen, die wohl auf viele Jahre hinaus die europäische Geldpolitik bestimmen werden.

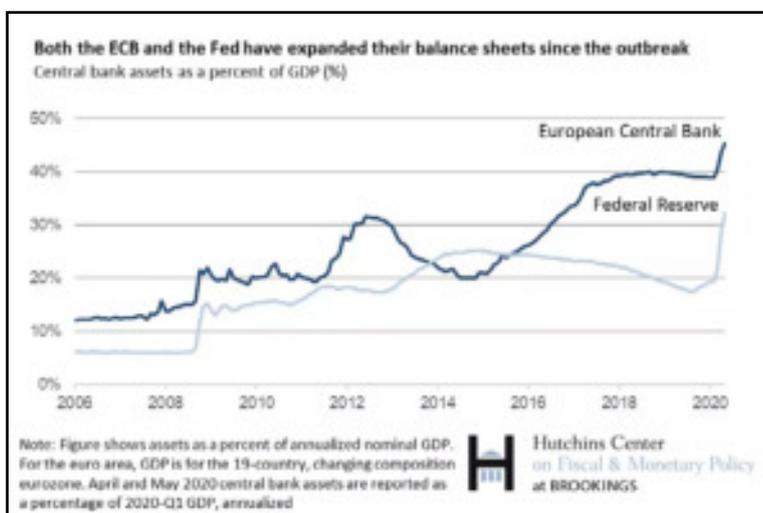
Zumal mit dem Rücktritt von Weidmann nun auch der Weg frei zu sein scheint, dass die neue Koalition in Berlin sich mehr fiskalischen und geldpolitischen Spielraum gönnen kann. Frei nach dem Motto "Nach uns die Sintflut". Natürlich hat die Institution Bundesbank auch weiterhin gehöriges Gewicht. Doch wenn man schaut, dass hier als potenzielle Nachfolger vor allem auch SPD-nahe Personen genannt werden, fachlich sicherlich alle ohne Tadel, dann kann man sich schon ausrechnen, wohin die Reise gehen könnte.

Und das gilt nicht nur für Deutschland, sondern erst recht für die Eurozone. Denn der Abgang von Weidmann ist auch eine Art Zäsur. Und die könnte am Ende für alle Beteiligten noch sehr teuer und problematisch werden. Zumal die EZB wie auch andere Notenbanken vor aktuellen Herausforderungen stehen, die nicht auf die leichte Schulter zu nehmen sind. Das gilt insbesondere mit Blick auf die Inflationsentwicklung. Hier ist die EZB bislang in der Mehrheit dafür, es laufen zu lassen und nicht die Zins-Karte spielen zu wollen. Das alles in der Hoffnung, dass die überschießende Teuerung nur ein temporärer Effekt ist. Doch was, wenn nicht?

Letztlich wird sich die Zentralbank auch in naher Zukunft wieder entscheiden müssen,

was sie denn tatsächlich sein will: Entweder Akteur am Kapitalmarkt und faktisch Schleuser von frischem Kapital, wenn in den Hauptstädten der Eurozone danach gerufen wird - oder tatsächliche Zentralbank, die sich wieder auf das früher oberste Ziel der Inflationsbekämpfung fokussiert.

Wir wollen jetzt hier nicht unnötig pessimistisch sein. Aber wenn man die aktuellen Machtverhältnisse in der Eurozone richtig interpretiert, wird es auf einen Euro als weiche Währung hinauslaufen. Viele Euro-Länder sind ja in der Vergangenheit gut damit gefahren, eben weil auch die Nordländer hier meistens dann ein Auffang-Netz gebildet haben. Mal schauen was passiert, wenn auch Deutschland und Co. Geschmack an der Geldpolitik á la Club Med finden.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an info@alphabriefe.de



Aktienmarkt

Energie als neues Problem

Noch immer dominiert die Quartalsberichterstattung das Börsengeschehen und die Indices kommen nicht wirklich vom Fleck.

Dass die Ergebnisse nicht unisono die Erwartungen toppen würden, war eigentlich klar. Denn die Kombination von einer Verlangsamung der Aktivitäten, den erheblichen Angebotsverzerrungen, die sich auf die produzierten Volumina auswirken und dem Anstieg der Energiepreise muss sich eigentlich in den Gewinnspannen und im verfügbaren Einkommen der Verbraucher spiegeln.

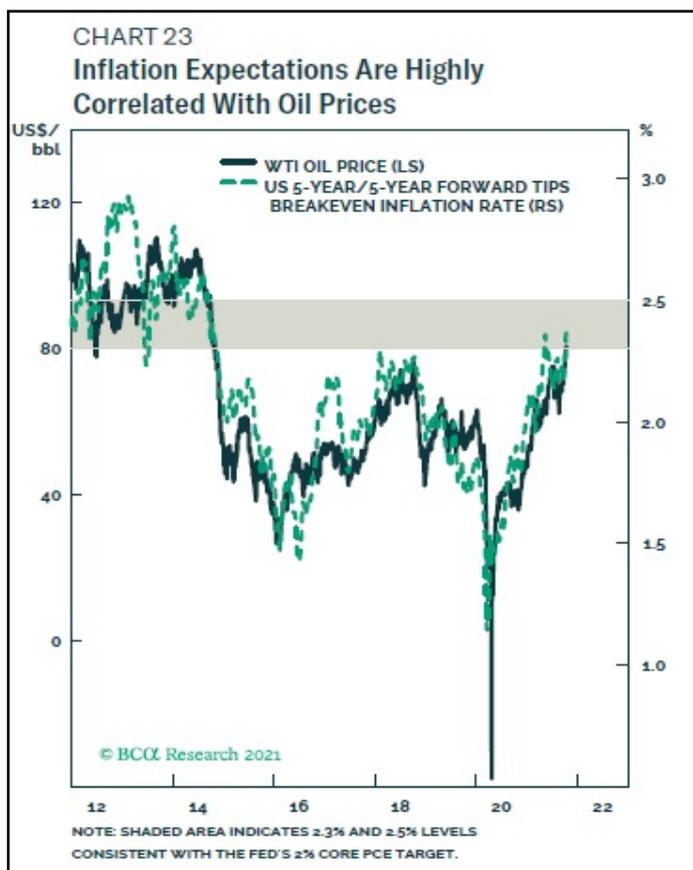
In der Tat scheint es in der Q3-Berichterstattung mehr Gewinnwarnungen zu geben als in früheren Quartalen. Die gute Nachricht ist, dass die Konsensprognosen für das EPS-Wachstum im Vergleich zum Vorquartal gesenkt wurden und die nachlassende Wachstumsdynamik sogar überzeichnen.



Bemerkenswert ist außerdem, dass die wöchentlichen EPS-Korrekturen (EPS: Gewinn pro Aktie) in den USA zum ersten Mal seit dem letzten Sommer negativ geworden sind. Es deutet darauf hin, dass die Analysten bereits auf den Nachfrageausfall reagiert haben. Betrachtet man die vierteljährlichen EPS-Prognosen des S&P 500, so werden die Gewinne für Q3 und Q4 voraussichtlich deutlich niedriger ausfallen als in Q2. Das ist eigentlich untypisch, da die EPS im 2. Halbjahr in der Regel 4-5% über dem Niveau von Q2 liegen, nicht darunter.

Dabei: Auf Sektor- und Aktienebene werden die negativen Auswirkungen der Energiepreise, Energiepreisspitzen und Unterbrechungen der Versorgungskette vor allem auf die Sektoren Chemie, Fluggesellschaften, Autos und Baumaterialien konzentrieren, während die Versorger sogar einen positiven Nettoeffekt haben könnten.

Die laufende Bilanzsaison wird gerade vom Thema Inflation geprägt. Daher richtet sich die Aufmerksamkeit der Anleger auf Aussagen zum Umgang mit dem gestiegenen Kostendruck. Unternehmen, die diesen nicht an ihre Kunden weitergeben könnten, müssten mit Kursrückschlägen rechnen.





Der Energiesektor hingegen dürfte seine starke Verbesserung des Cashflows fortsetzen. Der Ölpreis und die Inflationsrate (hier am Beispiel USA) sind seit jeher positiv korreliert. Steigende Inflationsraten werden von tendenziell steigenden Zinsen begleitet. Damit ist ein weiterer Profiteur bereits ausgemacht: Banken. Insgesamt waren die Rohstoffpreise die meiste Zeit über positiv mit den Unternehmenserträgen korreliert, abgesehen von den Fällen, in denen ein Volumenrückgang wie im Jahr 2008 dominierte. Auch diese positive Korrelation zwischen Rohstoffen und Unternehmensgewinne sollte nicht abreißen, denn eine Reihe von zyklischen Unterstützungsfaktoren wie z.B. ein starker Arbeitsmarkt, robuste Bilanzen und anhaltende fiskalische Unterstützung geben weiterhin Rückenwind.

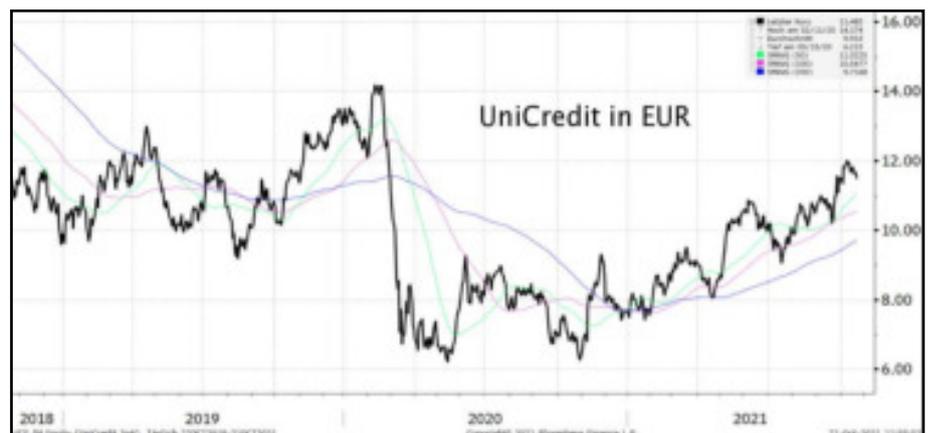
Für Optimismus zum letzten Wochenausklang sorgten in den USA Daten, die zeigten, dass die Zahl der Anträge auf Arbeitslosenunterstützung fast auf ein 19-Monats-Tief fiel. Zudem gaben die Erzeugerpreise im September nach. Starke Bankenbilanzen und ein überraschendes Umsatzplus der Einzelhändler kamen hinzu. Goldman Sachs brillierte am letzten Freitag ebenso wie die Geldhäuser in den Tagen zuvor mit einem Gewinnschub. Die Aktien von Citigroup, Bank of America Corp. und Morgan Stanley stiegen, nachdem sie die Schätzungen für die Quartalsergebnisse übertroffen hatten. Die Verbraucherstimmung lag vorläufigen Daten zufolge im Oktober hingegen leicht unter den Schätzungen.

Zu den Aktien: Dass am vergangenen Donnerstag und Freitag Optionsauslauf war, brachten wir in der letzten Ausgabe nicht mehr unter. Daher berichten wir erst jetzt über unsere Aktivitäten.

Der Vorstandsvorsitzende der UniCredit, Andrea Orcel, will bis zu 50 Investmentbanker einstellen, um insbesondere das Geschäft mit mittelständischen Firmenkunden auszubauen. Damit treibt er die auch in Deutschland und Österreich groß vertretene Mailänder Bank weiter in einen heiß umkämpften Markt hinein, in dem schon die Deutsche Bank gut vertreten ist.

Die Bank will ihre Beratung verstärken und ihr Angebot an Investmentbanking-Produkten für Unternehmen in ihrem gesamten europäischen Netzwerk erweitern, heißt es von Personen, die mit den Plänen vertraut sind. In diesen Tagen dominiert allerdings ein anderes Thema die Schlagzeilen. Es geht um die Übernahme der italienischen Pleite-Bank Monte dei Paschi di Siena, die seit 2017 zu 64% in Staatshand ist und bis zum Jahresende eigentlich privatisiert sein soll.

Das Finanzministerium will die Übernahme mit bis zu 2,5 Mrd. EUR subventionieren. Den guten Teilen der Bank stehen 6,2 Mrd. EUR an Rechtsrisiken, 4,15 Mrd. EUR an notleidenden Krediten und weitere 14 Mrd. EUR an besonders gefährdeten Krediten gegenüber. Die Frage ist nun, zu welchen weiteren Konzessionen das Finanzministerium bereit ist. Am 28.10. berichtet die UniCredit über das dritte Quartal und wohl auch über den Stand der Verhandlungen. Der Gewinner dürfte auf jeden Fall die UniCredit bleiben.



Am letztwöchigen Optionsauslauf ist auch unser Put auf die UniCredit-Aktie wertlos verfallen. Wir setzen mit dem Verkauf einer Option auf Basis 12 Euro zu 0,75 EUR heute einen weiteren neuen Trade auf.

Eine Randnotiz wert ist auch die Äußerung von Brasiliens Präsident Jair Bolsonaro, er würde die Privatisierung des halbstaatlichen Ölkonzerns Petrobras erwägen. Offensichtlich hat seine bisherige Einflussnahme auf die Besetzung des Vorstandspostens und auf die Benzinpreise ihm politisch mehr geschadet als genützt. Er könne die Firma nicht kontrollieren und die Benzin-Preise bestimmen, aber wenn sie steigen, sei es seine Schuld. Halten Sie die Aktie weiter.

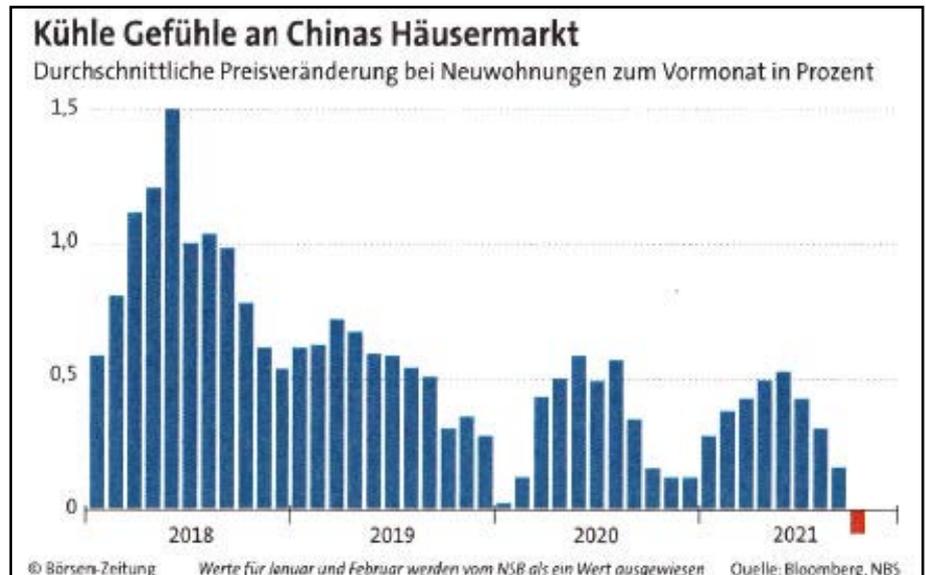


Weitere Transaktionen: Bei der Deutschen Bank und Bayer mussten wir die Optionen zurückkaufen und auf derselben Basis im November eröffnen.

Chinesischer Immobilienmarkt: Politische Beruhigungsspielen

Ein Novum: Die chinesischen Neubaupreise sind im September zum ersten Mal seit April 2015 im Monatsvergleich gefallen.

Die Preise für neu gebaute Häuser in 70 chinesischen Städten sanken um 0,1% im Monatsvergleich. Darüber hinaus hat sich die Schwäche des Immobilienmarktes ausgeweitet: Die Preise für neue Eigenheime gingen in etwas mehr als der Hälfte der 70 Städte im September zurück - gegenüber weniger als einem Drittel im August. Die neuesten Daten spiegeln einen anhaltenden Trend wider, da die monatliche Wachstumsrate der neuen Eigenheimpreise im Mai ihren Höhepunkt erreichte und sich seither stetig verlangsamt hat. So schrumpfte Chinas Immobiliensektor im Jahresvergleich um 1,6% in Q3, während die Bautätigkeit um 1,8% im Jahresvergleich zurückging.



Hinter dem sich verschlechternden Immobilienmarkt stehen mehrere Kräfte. Peking möchte den Wohnungsmarkt seit letztem Sommer stärker regulieren, um die Verschuldung im Immobiliensektor einzudämmen. Chinesische Immobilienentwickler sind dabei in der Krise: Evergrande steht kurz vor dem Zahlungsausfall, während sowohl Sinic als auch Fantasia Holdings jeweils ihre Anleihezahlungen vor kurzem nicht bedient haben. Dies führt zu einer Verschlechterung des Verbrauchervertrauens und zu einer Verringerung von Kaufinteresse.

Obwohl die chinesischen Behörden die Beschränkungen für Hypotheken lockern, sehen die China-Investmentstrategen von BCA dies nicht als Signal für eine weitere deutliche Lockerung. Da die Verschuldung und Immobilienpreisinflation struktureller Natur seien, werde Peking wahrscheinlich weiter regulatorisch durchgreifen und die Lage nicht signifikant entspannen.

Die Aktien der krisengeschüttelten China Evergrande Group (3333.HK) fielen heute um 12,5%. Grund hier: Der geplante Verkauf von 50,1% ihrer Immobilien-Service-Sparte (Evergrande Property Services Group - 6666.HK) an den kleineren Rivalen Hopsen Development (0754.HK) in Höhe von 2,6 Mrd. USD scheiterte.

Hopsen und andere in Hongkong gelistete chinesische Immobilienentwickler (u.a. Longfor Group 0960.HK) legten trotzdem um bis 7,5% zu. Grund waren Kommentare von Vizepremier Liu in den staatlichen Medien, die Investoren und Hausbesitzer beruhigen sollten. Er sagte dem Financial Street Forum in Peking, dass die Gesamtrisiken auf dem Immobilienmarkt beherrschbar seien und man befände sich auf dem richtigen Weg zu





einer gesunden Entwicklung. Der Vorsitzende der chinesischen Wertpapieraufsichtsbehörde Yi Huiman sagte im selben Forum, dass die Behörden übermäßige Finanzierung eindämmen würden und dass die Risiken richtig eingeschätzt und behandelt würden.

Laut der Investmentbank Nomura haben chinesische Bauträger ausstehende Gesamtschulden in Höhe von 33,5 Bio. Yuan (5,24 Bio. USD). Dies entspricht etwa einem Drittel des Bruttoinlandsprodukts des Landes. Der Hang Seng Immobilienindex stieg um 2,02%, der Hang Seng Mainland Properties Index legte sogar um 4,17% zu, während der Gesamtmarkt in Hongkong um 0,45% fiel. Die Aktien von des Versicherers Ping An, der durch die Evergrande-Probleme unter Druck geraten war, stiegen nach dem Aufatmen am Immobilienmarkt sogar um 7,5%. Ping An ist Bestandteil unseres ESG-Portfolios und bleibt auch.

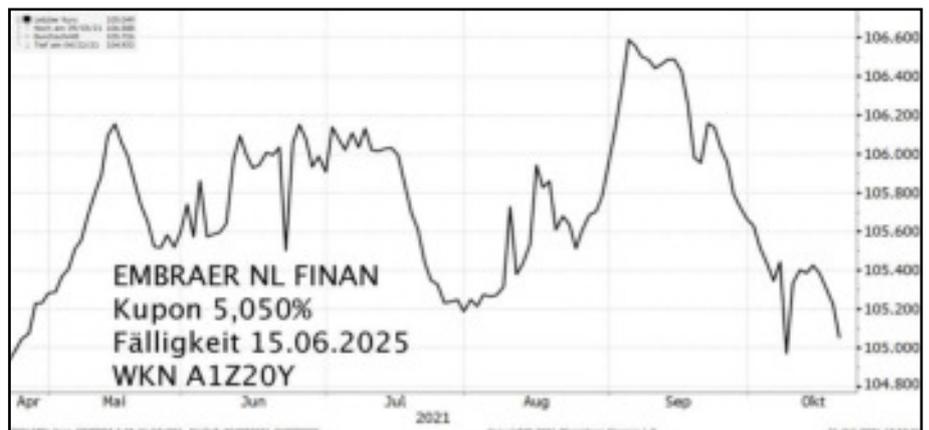
						Performance 2021 in Euro-basiert:			3,52%
Anlage	ISIN	Kauf	Stand	Whg	Kurswert in Euro	GuV	Branche	Land	
AST ESG Aktien									
AbbVie Inc.	US00287Y1091	106,29	108,41	USD	6.513,77	5,42%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA	
Alibaba Group Holding Ltd. (ADRs)	US01609W1027	255,83	177,18	USD	10.645,78	-29,52%	Internet	Kayman-Inseln	
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	20,81	28,70	USD	14.411,28	44,40%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada	
Deutsche Bank AG	DE0005140008	11,62	11,49	EUR	9.884,84	-1,08%	Banken	Deutschland	
Fresenius SE & Co. KGaA	DE0005785604	48,64	40,78	EUR	8.157,00	-16,15%	Gesundheitsdienstleistungen	Deutschland	
Intel Corp.	US4581401001	55,36	55,37	USD	10.455,91	4,52%	Halbleiter	USA	
M&G PLC	GB00BKFB1C65	2,05	1,98	GBP	12.923,30	-2,39%	Versicherung	Großbritannien	
Microsoft Corp.	US5949181045	280,60	307,41	USD	10.554,62	10,91%	EDV Software	USA	
Nordex SE	DE000A0D6554	18,17	15,91	EUR	8.750,50	-12,44%	Energietechnik	Deutschland	
Ping An Insurance(Grp)Co.China	CNE1000003X6	96,05	58,35	HKD	5.766,44	-42,20%	Versicherung	China	
Prosus N.V.	NL0013654783	77,23	79,03	EUR	14.620,55	2,34%	Internet	Niederlande	
SAP AG	DE0007164600	85,42	123,84	EUR	14.489,28	44,98%	EDV Software	Deutschland	
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	8,56	USD	5.143,24	-56,39%	Rundfunk	Kayman-Inseln	
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	12,59	11,67	EUR	9.277,65	-7,28%	Banken	Italien	
					141.594,16				
					Liquidität:	224,39			
					Vermögen:	141.818,55			
Startvolumen 31.12.2019: 150.000 €									

Anleihenmarkt

Embraer: Das Geschäft stabilisiert sich

Der brasilianische Flugzeug-Produzent Embraer stabilisiert sein Geschäft zunehmend. So meldete das Unternehmen für das dritte Quartal Auslieferungen von insgesamt 30 Jets, davon neun kommerzielle und 21 Executive. Darüber hinaus verfügt das Unternehmen über einen Orderbestand von insgesamt 16,8 Mrd. USD. Die 30 Maschinen waren zwar etwas weniger als im zweiten Quartal, als man 34 Flugzeuge ausliefern konnte. Doch gegenüber den nur 22 Jets im ersten Quartal ist das eine deutliche Verbesserung bzw. Stabilisierung auf höherem Niveau.

In diesem Zusammenhang sei noch mal an die zurückliegenden Ergebnisse des zweiten Quartals erinnert. Damals hatte Embraer sowohl beim Umsatz als auch beim operativen Gewinn die Markterwartungen deutlich übertreffen können. Beim EBIT erreichte man 104,7 Mio. USD, während die von FactSet befragten Analysten nur mit minimal 8,4 Mio. USD gerechnet hatten. Insgesamt steht bislang auch die Prognose, dass das Unternehmen in diesem Jahr einen





Gesamtumsatz zwischen 4,0 und 4,5 Mrd. USD erreichen kann. Das wäre im besten Fall eine Steigerung um rund 27% zum Vorjahr.

Das würde letztlich auch den Boden bereiten, dass man womöglich im Folgejahr wieder auf das Umsatzniveau von vor der Corona-Krise kommen könnte, also deutlich über 5 Mrd. USD. Sozusagen als i-Tüpfelchen: Mit dem Flugzeug-Vermieter NetJets hat man ganz frisch einen weiteren Lieferauftrag abgeschlossen über zusätzliche 100 Flugzeuge im Gesamtwert von rund 1,2 Mrd. USD. Die ersten Auslieferungen sollen im zweiten Quartal 2023 passieren.

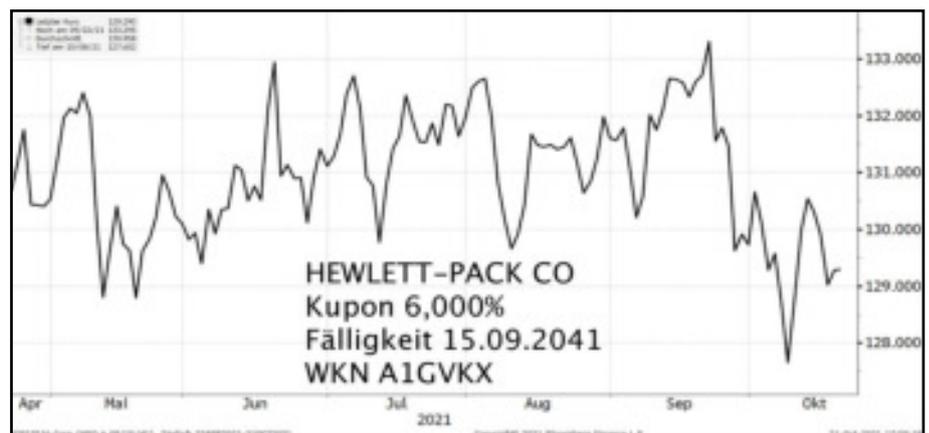
Fazit: Insbesondere das Business-Jet-Geschäft gewinnt offenbar an Dynamik. Das konnte man ja auch bei Bombardier sehen. Das unterstützt auch unsere Bond-Empfehlungen. Hier raten wir, in beiden bislang empfohlenen Anleihen Embraer investiert zu bleiben.

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
EMBRAER NL FINAN	A1Z20Y	Sr Unsecured	5,050%	AT MATURITY	15.06.2025	105,27	3,5%	251	3,3	75	BB	BB+	Ba2	USD	2(+1)
EMBRAER OVERSEAS	A1HRFD	Sr Unsecured	5,696%	AT MATURITY	16.09.2023	106,24	2,3%	181	1,8	100	BB	BB+	Ba2	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 21.10.21

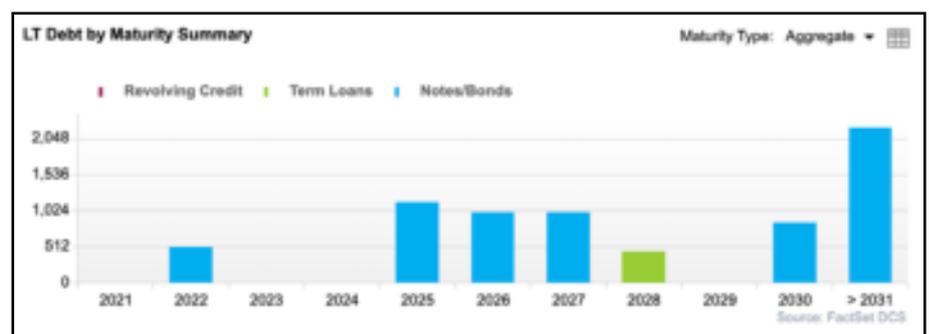
HP gibt neue Guidance

Auf frische Quartalszahlen müssen Anleger beim Computer- und Druckerhersteller HP noch eine Weile warten. Die sind erst für Ende November avisiert, weil HP ein krummes Geschäftsjahr hat. Dennoch liefert das Unternehmen frischen Gesprächsstoff in Form eines bestätigten Ausblicks für das laufende Geschäftsjahr und eine Guidance für das kommende. Konkret erwartet HP weiterhin einen Gewinn je Aktie zwischen 3,69 bis 3,75 USD. Die von FactSet befragten Analysten rechnen hier im Durchschnitt derzeit mit 3,73 USD je Aktie. Der Free Cashflow soll mindestens 4 Mrd. USD betragen.



Wesentlich interessanter ist die neue Guidance für das kommende Finanzjahr, das im November startet. Denn aktuell geht HP davon aus, den Gewinn je Aktie im Gesamtjahr auf 4,07 bis 4,27 USD steigern zu können. Hier hinken die Analysten mit einem durchschnittlichen Konsens von 3,79 USD je Aktie deutlich hinterher. Beim Free Cashflow würde die entsprechende Gewinnspanne rund 4,5 Mrd. USD bedeuten.

Dabei gibt es insbesondere für die Aktionäre reichlich Bonbons. Denn HP hat schon angekündigt, die jährliche Dividende um rund 29% auf einen Dollar je Aktie anzuheben. Für das nächste Geschäftsjahr will man mindestens 100% des Free Cashflows ausschütten, das durch Dividenden und Aktienrückkäufe. HP kann sich das auch durchaus leisten, denn in den kommenden Jahren stehen einerseits nur wenige Refinanzierungen auf dem Programm und dann auch in überschaubarer Größe. Insgesamt liegt das Verhältnis von Nettoverschuldung zum EBITDA derzeit bei gerade einmal 0,7.





Fazit: Die Anleihen von HP sind in unserer Dispositionsliste ein echter Dauerbrenner. Im kommenden Jahr wird eine Anleihe davon fällig. Die länger laufende Anleihe hatte zuletzt ein wenig mehr Volatilität gezeigt, sich aber weiterhin recht weit oben im Kursniveau gehalten. Deshalb gilt hier für beide Bonds: weiter halten.

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
HEWLETT-PACK CO	A1GVKX	Sr Unsecured	6,000%	AT MATURITY	15.09.2041	129,96	3,8%	228	12,8	18	BBB	BBB+	Baa2	USD	2(+1)
HEWLETT-PACK CO	A1G19L	Sr Unsecured	4,050%	AT MATURITY	15.09.2022	103,18	0,5%	23	0,9	27	BBB	BBB+	Baa2	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 21.10.21

Pernod Ricard wächst weiter

Der französische Spirituosenhersteller Pernod Ricard hat für sein erstes Fiskalquartal ein deutliches Umsatzwachstum melden können. Das organische Wachstum konnte dabei statt erwarteter 15,7% um 20% zulegen. Unter dem Strich setzte die Firma 2,72 Mrd. EUR um. Das entsprach einem Zuwachs zum Vorjahreszeitraum um 21,5% und übertraf gleichzeitig die Marktschätzungen von 2,61 Mrd. EUR.

Ohne jetzt wesentlich ins Detail zu gehen, schaut das Unternehmen weiterhin optimistisch nach vorn auf den weiteren Verlauf des Geschäftsjahres. Das Wachstum soll weitergehen, auch wenn man mit etwas moderateren Größenordnungen im Jahresverlauf rechnet. Das alles sieht erst einmal sehr gut aus.

Interessant wird es dann letztlich auch bei der Frage des externen Wachstums. Hier ist Pernod Ricard bekanntlich durchaus umtriebig. Nachdem man sich erst im September an dem britischen Online-Getränkeshändler The Whisky Exchange beteiligt hatte, soll man sich nach den berühmten „informierten Kreisen“ jetzt mit einer Minderheitsbeteiligung in die mexikanischen Whiskysorte Abasolo von Casa Lumbré eingekauft haben. Mal schauen, ob es stimmt.



Fazit: Insgesamt macht Pernod Ricard derzeit operativ eine sehr gute Figur und ist klar auf Erholungskurs nach der Corona-Delle. Leider spiegelt das die von uns empfohlene Anleihe nicht ganz wider. Diese hatte zuletzt einige Gewinnmitnahmen verkraften müssen. Wir sind aber hier dennoch bereit, weiter engagiert 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	net debt / EBITDA	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
PERNOD RICARD SA	A182R6	Sr Unsecured	3,250%	CALLABLE	8.6.2026	107,59	1,5%	08.03.2026	100,00	1,45%	31	4,1	8	2,76	BBB+	BBB+u	Baa1	USD	150(+1)

Quelle: Bloomberg. 21.10.21

Johnson & Johnson: Gut aufgestellt

Der amerikanische Pharmakonzern hat mit seinen Q3-Zahlen überzeugen können. Das Unternehmen, das bekanntlich auch mit einem eigenen Corona-Impfstoff am Markt unterwegs ist, konnte im abgelaufenen Quartal den Umsatz um 10,7% auf 23,3 Mrd. USD steigern. Das war zwar etwas schwächer als vom Markt erwartet. Doch der Gewinn je Aktie riss das dann heraus. Denn bereinigt meldete das Unternehmen einen Gewinn von 2,60 USD je Aktie. Hier hatte der Konsens der Analysten nur bei 2,35 USD gelegen.

Nach Aussagen des Managements profitierte Johnson & Johnson dabei von mehreren Wachstumskräften. Einerseits natürlich vom Pharmasektor mit dem Impfstoff-Angebot. Das Pharmageschäft konnte seinen Umsatz um 13,7% auf knapp 13 Mrd. USD verbessern. Im Bereich Medizinprodukte erreichte Johnson &

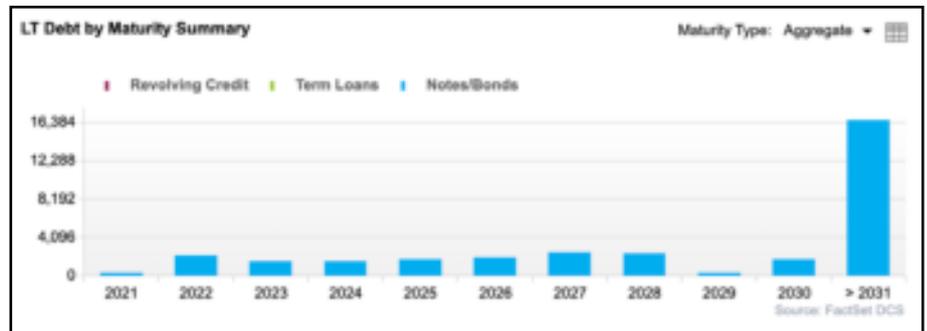


Johnson ein Umsatzplus von 8% und im Bereich Consumer Health, was beispielsweise Körperpflegeprodukte und rezeptfreie Medikamente umfasst, konnte das Unternehmen ein Umsatzplus von 5,3% verbuchen.

Das wichtigste bei der Berichtsvorlage war dann letztlich aber wohl die erneute Anhebung der Jahresprognose. Zuletzt hatte Johnson & Johnson mit einem Gewinn je

Aktie zwischen 9,60 und 9,70 USD je gerechnet. Jetzt sollen es 9,77 bis 9,82 USD je Aktie werden. Beim Umsatz hat man ebenfalls leicht draufgesattelt. Statt 90 bis 90,8 Mrd. USD soll es jetzt 90,3 bis 90,8 Mrd. USD werden. Nimmt man noch die Einnahmen aus dem Covid-19-Impfstoff hinzu, könnte der Umsatz bis auf 93,3 Mrd. USD steigen.

Fazit: Johnson & Johnson stellt erneut unter Beweis, dass man mit seinen drei Sparten sehr gut aufgestellt ist. Hier ist auch in den nächsten Quartalen mit einem robusten Wachstum zu rechnen. Hinzu kommt, dass das Unternehmen hinsichtlich seiner Verschuldung relativ unbelastet ist. Per Anfang Juli lag das Verhältnis von Nettoverschuldung zum EBITDA gerade war beim 0,3fachen. In den kommenden Jahren stehen zwar immer wieder Refinanzierungen auf dem Programm. Aber alles in Größenordnungen, die für Johnson & Johnson trotz der vorhandenen Verschuldung von rund 30 Mrd. USD bei den Langfrist-Verbindlichkeiten kein Problem sein sollten. Wir empfehlen, die von uns empfohlene Anleihe weiter zu halten.



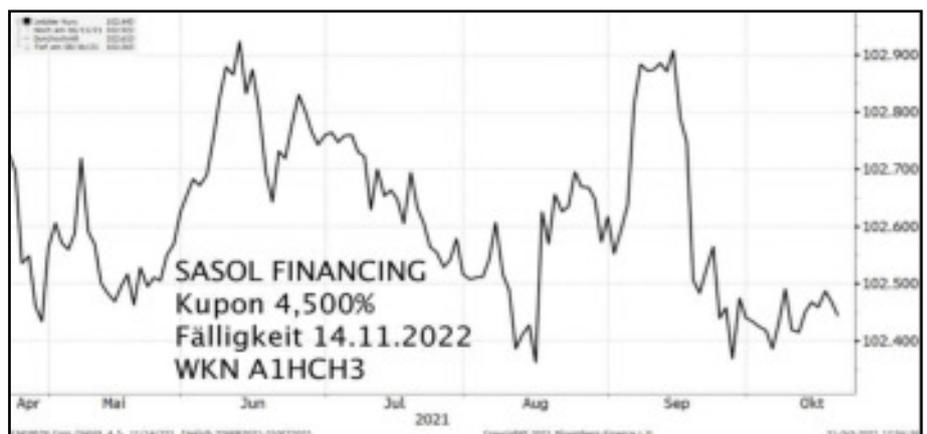
NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
JOHNSON&JOHNSON	A18YKQ	Sr Unsecured	2,450%	CALLABLE	01.03.2026	105,08	1,2%	01.12.2025	100,00	1,18%	6	3,9	2	AAA	WD	Aaa	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 21.10.21

Sasol: S&P bessert Ausblick nach

Die Ratingagentur Standard & Poor's hat in den vergangenen Tagen den Ausblick für Sasol von negativ auf positiv revidiert und das BB Rating bestätigt. Die Ratingagentur habe vor allem die besseren Bilanzkennzahlen, die Verkäufe von Vermögenswerten mit einem Bruttoerlös von 3,2 Mrd. USD, Maßnahmen zur Erhaltung der Liquidität sowie ein günstiges Marktumfeld überzeugt. Das Ergebnis der operativen Geschäftstätigkeit machte im Geschäftsjahr 2021 rund 36% der Verschuldung aus. Im Geschäftsjahr 2020 lag diese Relation bei 13%.

Für das kommende Geschäftsjahr wird diese Relation auf 35-40% geschätzt, mit weiter steigender





Tendenz in den nächsten zwei Jahren. Es wurde auch das Transformationsprogramm Sasol 2.0 gelobt. Dabei soll langfristig der Nettoverschuldungsgrad nur noch das 1,0 bis 1,5fache betragen und die Fokussierung auf Spezial-Chemikalien liegen.

S&P stuft das Rating von Sasol besser als das Rating der Staatsanleihen (BB- / stabil) ein. Ein Rating-Upgrade ist nicht auszuschließen, wenn das Verhältnis des operativen Ergebnisses zu den Schulden dauerhaft über 30% liegen sollte. Der aktuell hohe Ölpreis dürfte ebenfalls positiv zum Schuldenabbau beitragen. Wir bleiben investiert.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
SASOL FINANCING	A1HCH3	Sr Unsecured	4,500%	AT MATURITY	14.11.2022	102,59	2,0%	173	1,0	170	BB	Ba2	USD	200(+1)
Quelle: Bloomberg.		21.10.21												

MHP mit starken Wachstumswahlen

Der Agrarkonzern MHP hat ein Handelsupdate für da dritte Quartal 2021 veröffentlicht. Daraus kann eine starke operative Dynamik abgeleitet werden. Im dritten Quartal sank jedoch das Volumen um 5% gegenüber dem Vorjahr auf 185.000 Tonnen. Dabei sind die Exporte um 1% gegenüber dem Vorjahr angestiegen, während die Inlandsverkäufe um 10% gegenüber dem Vorjahr zurück gegangen sind. Die negativen Auswirkungen des geringeren Volumens wurden jedoch durch höhere Geflügelpreise, die im Jahresvergleich um 25-30% gestiegen sind, mehr als kompensiert. Im Vergleich zum zweiten Quartal des laufenden Jahres haben die Preise ebenfalls um rund 6% angezogen. Das Unternehmen ist ebenfalls bei der Ernte von Sonnenblumen, Soja und Mais zu 85%, 55% und 28% sehr weit fortgeschritten.

Die bisher erzielten hohen Hektarerträge sind ein gutes Zeichen für die Ergebnisse des Unternehmens, da alle Überschüsse, die über den Eigenbedarf hinausgehen, im derzeitigen Umfeld hoher Getreidepreise verkauft werden. Normalerweise verbraucht das Unternehmen etwa 1,3 Mio. Tonnen Getreide intern, während für dieses Jahr erwartet wird, dass der Getreideanbau von MHP mehr als 2,0 Mio. Tonnen betragen wird. Mais bietet dabei die größten Chancen, da sich der Ertrag im Jahresvergleich von 5,6 auf 10,8 t/ha fast verdoppelt hat. Dementsprechend hat das Unternehmen 50% seiner erwarteten Maisernte auf Termin verkauft, um die Marge zu sichern.



MHP wird am 18. November die Finanzergebnisse für das dritte Quartal vorlegen. Wir sind von dem Unternehmen überzeugt und bleiben investiert.

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
MHP SA	A19GZN	Sr Unsecured	7,750%	AT MATURITY	10.05.2024	108,61	4,1%	353	2,3	154	B	B+	USD	200(+1)
Quelle: Bloomberg.		21.10.21												

Passwort für die Archivausgabe (PDF) des Alpha Strategie
Oktober 2021

eter712

Mit besten Grüßen

Carsten Jüller



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

								Performance 2021 in Euro-basiert:		22,36%
AbbVie Inc.	US00287Y1091	106,29	108,41	USD	10.515,08	5,42%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA		
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	28,70	USD	16.012,53	52,72%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada		
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	48,18	EUR	6.985,38	-30,33%	Chemie	Deutschland		
BP PLC	GB0007980591	3,14	3,63	GBP	12.280,52	22,69%	Öl/Gas	Großbritannien		
Cemex S.A.B. de C.V. (ADRs)	US1512908898	7,19	7,17	USD	9.847,00	0,30%	Bau/Baustoffe	Mexiko		
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	11,49	EUR	16.493,89	64,98%	Banken	Deutschland		
M&G PLC	GB00BKFB1C65	1,21	1,98	GBP	17.293,73	73,00%	Versicherung	Großbritannien		
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	8,95	9,00	EUR	10.035,00	0,56%	Öl/Gas	Brasilien		
Prosus N.V.	NL0013654783	77,00	79,03	EUR	20.547,80	2,13%	Internet	Niederlande		
SAP AG	DE0007164600	93,26	123,84	EUR	13.622,40	32,79%	EDV Software	Deutschland		
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	16,83	EUR	11.189,29	11,88%	Automobile	Niederlande		
Teck Resources Ltd. B	CA8787422044	21,84	28,62	USD	13.511,30	35,80%	Bergbau	Kanada		
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	8,56	USD	5.143,24	-56,39%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln		
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,52	GBP	31.101,82	121,18%	Öl/Gas	Großbritannien		
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	9,84	11,67	EUR	11.786,70	18,60%	Banken	Italien		
					206.365,67					
					Liquidität:	19.333,95				
					Vermögen:	225.699,62				
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €										

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

Options-Portfolio

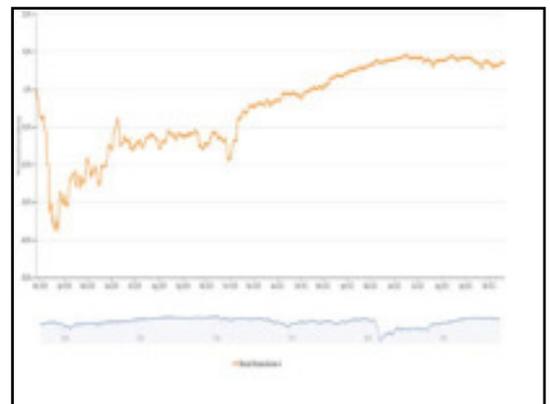
								Performance 2021 in Euro-basiert:		72,85%
Anlage	Verkaufskurs	aktueller Kurs		Währung	GuV	Branche	Land			
AST Optionen										
BAY XEUR P 57 11/21 2		9,20	8,98	EUR	2,39%	Option/Put	Deutschland			
CRIS XEUR P 12 11/21 7		0,75	0,67	EUR	10,33%	Option/Put	Italien			
DBK XEUR P 13 11/21 6		1,65	1,56	EUR	5,45%	Option/Put	Deutschland			
SDF XEUR P 13 11/21 3		0,90	0,45	EUR	50,00%	Option/Put	Deutschland			
Startvolumen 31.12.2018:		100.000,00 €		Vermögen per 21.10.2021			266.385,73 €			

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

Fonds-Strategien

Bronzin Premium Income (ISIN: DE000A14XNT1)

Der „Bronzin Premium Income“ wendet sich gezielt an „einkommensorientierte“ Anleger. Die dem Fonds zugrunde liegende Strategie fand 20 Jahre erfolgreich Anwendung, bevor der Fonds 2015 initiiert wurde mit dem Ziel die Langfristrenditen von Aktien als kalkulierbare Erträge regelmäßig auszuschütten. In Zeiten von null Zinsen wendet sich der Fonds an Anleger, die für ihre Finanzplanung und Zielumsetzung einen berechenbaren Cash-Flow benötigen, wie z.B. Stiftungen und Pensionskassen. Dem Fonds liegt ein Portfolio zugrunde, was sich aus hochkapitalisierten Aktien aus den großen Indizes Europas und der USA zusammensetzt. Dabei werden defensive, dividendenstarke Titel, die eine vermeintliche Unterbewertung aufweisen, bevorzugt.



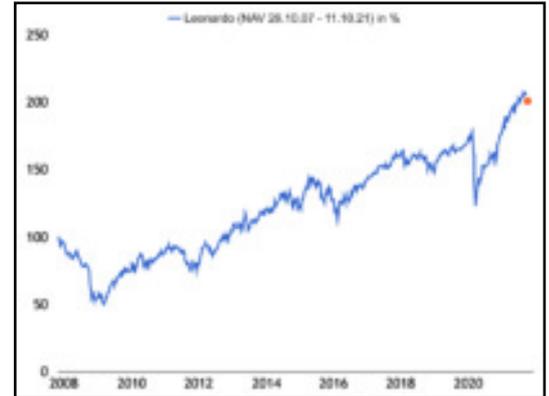
Mit Hilfe eines konsequent angewandten „Covered-Call-Writings“ werden regelmäßig Prämieinnahmen generiert. Zuzüglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.



Leonardo UI Anteilklasse G (ISIN: DE000A0MYG12)

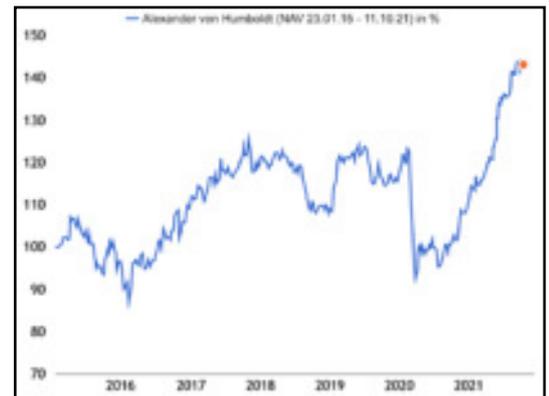
Der Fonds investiert in Anlehnung an ein quantitatives Allokationsmodell in verschiedene Anlageklassen. Angestrebt wird, durch regelmäßige Anpassung der Gewichtungen innerhalb der Assetklassen Aktien, Staatsanleihen und Liquidität, sowie der Verschiebung der Quoten in diesen Kategorien selbst, das Portfolio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

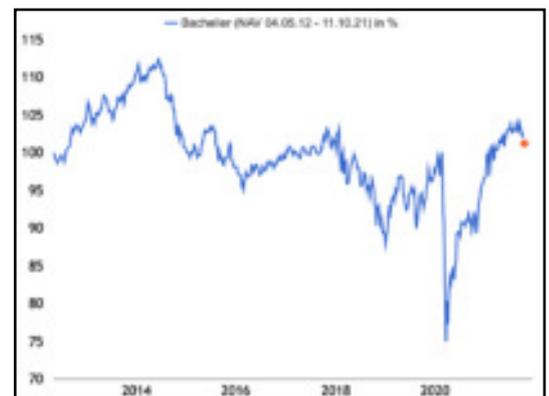


Ergänzend kann die Anlagestrategie auch mittels Anleihen, auch aus Emissionen, umgesetzt werden. Bei der Auswahl von Anleihen bringt die ICM ihr Know How ein. Der Schwerpunkt liegt hier auf Hartwährungsanleihen von Emittenten aus Schwellenländern. Der Fonds wurde im Jahr 2015 aufgelegt und belegte seitdem 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	103,97%	2,53%	2,49%	10.822	16,60%		
ADIDAS AG	XS1114159277	20.000	EUR	2,250	08.10.2026	08.07.2026	-	19.549	110,58%	0,11%	0,00%	23.487	20,15%		
BAYER AG	DE000A14J611	10.000	EUR	2,375	02.04.2075	02.10.2022	BB+	9.425	101,39%	1,90%	0,87%	10.511	11,52%		
CIE FIN FONCIER	FR0010292169	20.000	EUR	3,875	25.04.2055	-	AAA	17.220	185,90%	0,90%	-	42.218	145,17%		
COMUNIDAD MADRID	ES0000101263	10.000	EUR	4,300	15.09.2026	-	A-	10.425	121,21%	-0,03%	-	13.888	33,22%		
DAIMLER AG	DE000A2GSCX1	10.000	EUR	2,125	03.07.2037	-	BBB+	9.687	115,20%	1,07%	-	11.587	19,62%		
DEUTSCHE BANK AG	DE000DB7XJJ2	20.000	EUR	2,750	17.02.2025	-	BB+	18.848	105,70%	0,99%	-	22.066	17,07%		
ENERGIE BADEN-WU	XS1498442521	10.000	USD	5,125	05.04.2077	05.01.2022	BBB-	9.280	100,91%	5,08%	0,42%	9.389	1,17%		
EXXON MOBIL CORP	US30231GAT94	10.000	USD	3,043	01.03.2026	01.12.2025	AA-	9.118	106,95%	1,39%	1,30%	9.632	5,65%		
FRESENIUS FIN IR	XS1554373677	10.000	EUR	2,125	01.02.2027	01.11.2026	BBB-	10.004	109,04%	0,39%	0,31%	11.059	10,54%		
GDF SUEZ	FR0011022474	10.000	EUR	5,950	16.03.2111	-	BBB+	15.666	200,99%	2,83%	-	21.057	34,42%		
JPMORGAN CHASE	US46647PAA49	10.000	USD	4,260	22.02.2048	22.02.2047	A	9.470	119,84%	3,09%	3,12%	10.537	11,27%		
LA POSTE SA	FR0010394437	10.000	EUR	4,250	08.11.2021	-	A	10.447	100,20%	-0,95%	-	12.979	24,24%		
PEPSICO INC	US713448DP06	25.000	USD	3,450	06.10.2046	06.04.2046	A+	21.542	111,80%	2,79%	2,78%	24.653	14,44%		
SHELL INTL FIN	US822582BD31	10.000	USD	3,450	11.05.2025	-	AA-	8.554	107,30%	1,14%	-	9.922	16,00%		
ENERGIE BADEN-WU	XS1498442521	20.000	USD	5,125	-	05.01.2022	BBB-	19.866	100,91%	5,08%	0,42%	25.421	27,97%		
												Liquidität	119.715		
												Stückzinsen	3.868		
												gesamt	368.791,65		
												Anfangskapital	220.000		
												Gewinn	148.792		
												Depot-Performance	67,63%		
Durchschn. Jahres-Performance 6,88%												Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage 3,68%		Währungen Letzter EUR/USD 1,1644	
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	122,40%	4,68%	-	23.386	55,18%		
COMMERZBANK AG	DE000CZ40LW5	10.000	EUR	4,000	30.03.2027	-	BB+	9963,11	112,53%	1,57%	-	11.882	19,26%		
DIAMOND 1 FIN/DI	USU2526DAG44	6.000	USD	4,500	15.06.2021	-	BB	5690,68	100,00%	-	-	5.586	-1,83%		
DT LUFTHANSA AG	XS1271836600	15.000	EUR	4,382	12.08.2075	12.02.2026	NR	15520,64	98,50%	4,72%	4,75%	15.802	1,81%		
FORD MOTOR CO	US345370BW93	22.000	USD	9,980	15.02.2047	-	BB	19826,44	162,03%	5,44%	-	41.867	111,17%		
FRESENIUS US FIN	USU31436AH86	15.000	USD	4,500	15.01.2023	17.10.2022	BBB-	13907,36	103,79%	1,36%	0,60%	14.350	3,18%		
FRESENIUS MED	USU31434AE08	15.000	USD	4,750	15.10.2024	17.07.2024	BBB-	14106,80	109,70%	1,40%	1,13%	15.111	7,12%		
HEWLETT-PACK CO	US428236BR31	6.000	USD	6,000	15.09.2041	-	BBB	5488,46	129,97%	3,83%	-	7.212	31,40%		
LYONDELLBASELL	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.2055	26.08.2054	BBB	9031,24	120,81%	3,55%	3,55%	10.441	15,61%		
ROYAL CARIBBEAN	US780153AG79	26.000	USD	7,500	15.10.2027	-	B	18593,20	117,71%	4,12%	-	36.051	93,89%		
RWE AG	XS1254119750	10.000	USD	6,625	30.07.2075	30.03.2026	BB+	10286,22	116,11%	5,37%	2,71%	10.864	5,62%		
SWC-COCO ATHE	LU0599119707	100	EUR	-	-	-	-	14390,25	181,50	-	-	18.150	26,13%		
												Liquidität	127.640		
												Stückzinsen	1.383		
												gesamt	306.905		
												Anfangskapital	200.000		
												Gewinn	106.905		
												Depot-Performance	53,45%		
Durchschn. Jahres-Performance 5,36%												Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage 7,85%		Währungen Letzter EUR/USD 1,1644	
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

Der Alpha Strategie erscheint wöchentlich. Druck und Vertrieb: ICM concept, Weintraubengasse 2, 90403 Nürnberg, eMail: 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.