



alpha

Strategie

Ausgabe 43/21 vom 28.10.2021

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

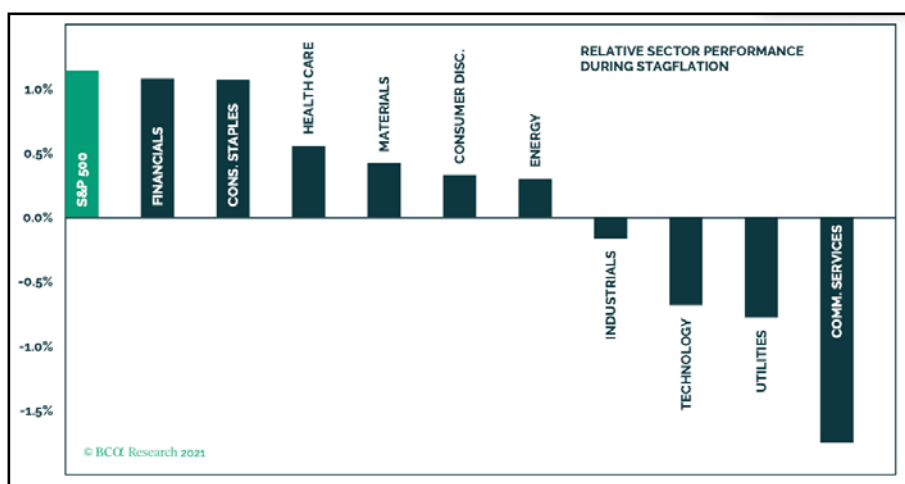
An den Märkten wird immer stärker ein Szenario diskutiert, das geradezu als Schreckgespenst gilt - die Stagflation. Dieses Kunstwort aus Stagnation und Inflation hat es aber auch in sich. Denn die Kombination aus wirtschaftlichem Stillstand und gleichzeitig steigenden oder auf hohem Niveau verharrenden Teuerungsraten entzieht sich in großen Teilen den klassischen Ansätzen der Geldpolitik. Lehrbuchhaft kann man es sicherlich so ausdrücken: Schwächt das Wachstum, kann eine Notenbank durch niedrigere Zinsen und andere Liquiditätszufuhren in den Markt gegensteuern. Schießt die Inflation über, könnte man mit höheren Zinsen und der Verteuerung von Geld gegenlenken. Daran sehen Sie schon, dass in einer Stagflation sich die gängigen Maßnahmen gegenseitig ausschließen bzw. neutralisieren.

Dass gerade jetzt darüber gesprochen wird, kommt auch nicht von ungefähr. Denn vieles erinnert an die letzte echte Stagflation in den siebziger Jahren im Zuge des Ölpreisschocks. Da fühlen sich viele bei den massiv gestiegenen Energiepreisen gleich daran erinnert. Wobei auf der Wachstumsseite derzeitige Lieferketten-Probleme, der Mangel an wichtigen Halbleitern und die damit verbundenen Produktions-Schwierigkeiten insbesondere in Branchen wie dem Automobilbau das entsprechende Stagflation-Szenario zeichnen.

Wobei die Geldpolitik noch vor einem ganz besonderen Problem steht: Denn sowohl in Amerika als auch in der Eurozone, um die beiden wichtigsten westlichen Wirtschaftszonen zu umreißen, ist man bislang nicht aus dem Krisenmodus der Corona-Krise (Europa nicht mal aus der Finanz- bzw. Euro-Krise) herausgekommen. Bildlich gesprochen: die Köcher sind so oder so leer. Indes:

Auch ein mögliches Stagflations-szenario muss nicht unbedingt bedeuten, dass die Kapitalmärkte in ihrer Breite darunter leiden.

Vielmehr dürfte es darum gehen, dass hier verschiedene Sektoren auf der Gewinner-, andere auf der Verliererseite stehen werden. Unser Partner BCA hat diesbezüglich eine Sortierung vorgenommen mit einer klaren Aussage: insbesondere produzierende Branchen oder industrielle Dienstleistungen inklusive Versorger (Stichwort hohe Energiepreise) dürften hier zu den Verlierern gehören. Dagegen könnten auf der Gewinnerseite vor allem Branchen stehen, die einen engen Bezug zum privaten Verbrauch haben, der nur in beschränktem Maße eingeschränkt werden kann. Außerdem Branchen im weitesten Sinne der Daseinsvorsorge wie beispielsweise auch Banken (die möglicherweise von höheren Zinsen profitieren) oder der Gesundheitssektor.



Fazit: Gesamtwirtschaftlich ist Stagflation ganz klar ein Schreckgespenst, weil es hier schlichtweg kein Patentrezept gäbe, dagegen einzuwirken. Investoren haben aber auch in solch einem Szenario die Möglichkeit, über flexible Anlagestrategien negative Auswirkungen nicht nur zu kompensieren, sondern womöglich auch richtig zu profitieren.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an info@alphabriefe.de



Aktienmarkt

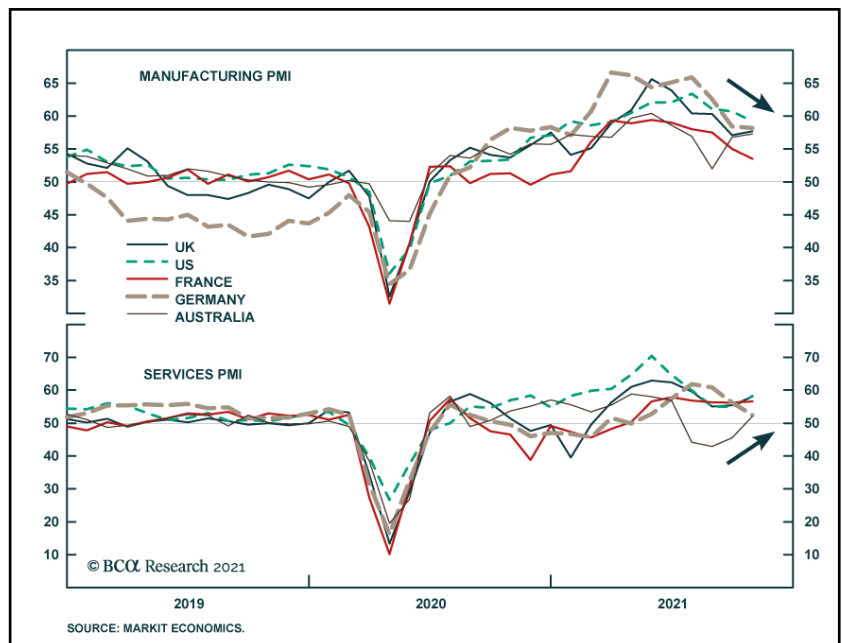
Dienstleistungen vor Produktion

Die vor uns liegende nächste FED-Sitzung strahlt auf das Investorenverhalten aus. Mehr Zurückhaltung einerseits, weniger Optimismus andererseits und daneben ein Rückgang der Rendite der 30-jährigen US-Staatsanleihen beschreiben die allgemeine Gemengelage. Auch der Volatilitäts-Index VIX legte zuletzt um 6% zu. Von fulminant ansteigenden COVID-Neuinfektionen und den ersten Lockdowns wollen wir gar nicht reden.

Die Flash-PMIs für Oktober zeigen jedenfalls, dass endlich der Dienstleistungssektor in den meisten großen Industrieländern wieder an Stärke gewinnt. Der US-PMI für den Dienstleistungssektor stieg von 54,9 auf 58,2 Punkte und damit auf ein Dreimonatshoch. Die Dienstleistungsindizes Japans und Australiens kehrten beide in den expansiven Bereich zurück, nachdem sie 22 Monate bzw. drei Monate unter der Boom-Bust-Linie von 50 gelegen hatten.

Und obwohl eine ziemlich starke Verlangsamung in Deutschland den Gesamt-PMI für den Dienstleistungssektor der Eurozone belastete, beschleunigte sich die Tätigkeit des Dienstleistungssektors in Frankreich leicht, während der PMI für den Dienstleistungssektor des Vereinigten Königreichs um 2,6 Punkte auf 58 stieg. Die Stärke des Dienstleistungssektors spiegelt eine allgemeine Verbesserung der COVID-19-Infektionsraten wider, die in den meisten Industrieländern tendenziell rückläufig sind.

Dem US-PMI-Bericht zufolge beschleunigen die Dienstleistungsunternehmen ihre Neueinstellungen. Ein positives Zeichen für die Erholung des Arbeitsmarkts, die sich in den letzten zwei Monaten verlangsamt hat, da die Neueinstellungen im Dienstleistungssektor zurückgingen.



In der Zwischenzeit bremsen Angebotsengpässe das Wachstum im verarbeitenden Gewerbe. In den USA fiel der Produktionsindex des verarbeitenden Gewerbes auf ein 15-Monats-Tief von 52,3 und der PMI des verarbeitenden Gewerbes sank um 1,5 Punkte auf 59,2. Auch der deutsche und der französische Index für das verarbeitende Gewerbe gingen um 0,2 bzw. 1,5 Punkte zurück. Die Lieferfristen der Zulieferer in den USA verlängerten sich auf ein Rekordniveau, während die durchschnittlichen Inputkosten und die reinen Produktionskosten auf neue Höchststände stiegen. Soweit – so gut.

Die wohl wichtigste Nachricht der vergangenen Woche war, dass der angeschlagene chinesische Immobilienkonzern Evergrande das Geld für eine bereits am 23. September fällige Anleihezinszahlung überwiesen hat. Das sorgte aber nur temporär für eine Entspannung. Präsident Xi Jinping will im Sinne eines Wohlstands für alle nämlich die Substanzbesteuerung von Immobilien massiv vorantreiben. Das kündigte er am vergangenen Samstag an. Bisher waren nur für den Erwerb beispielsweise von Wohnungen bis 120 qm Fläche 4% Grunderwerbsteuer angefallen. Nun droht eine jährliche Grundsteuer von vermutlich 0,6% des Verkehrswerts vor möglichen Ausnahmeregelungen und Abzügen.

Das dürfte den Preisanstieg am Häusermarkt bremsen und die Spekulation auf Preissteigerungen reduzieren. Wenn damit zukünftig weniger Geld in den Sektor fließt, sollte das auch entspannend auf die Rohstoffnachfrage wirken. Bezogen auf das verfügbare Haushaltseinkommen sind in China Wohnimmobilien inzwischen extrem teuer

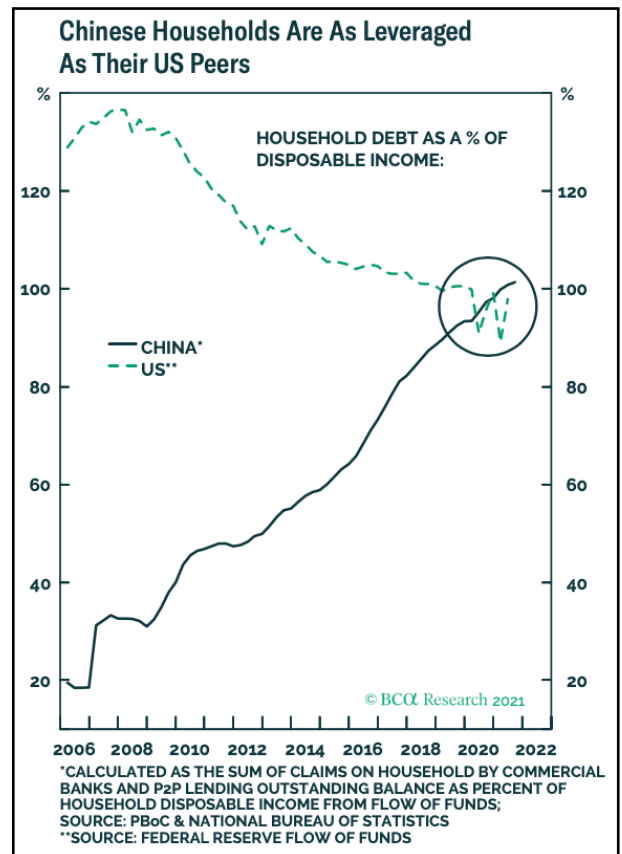


geworden. Das Verhältnis zwischen Kaufpreis und verfügbarem Jahreseinkommen chinesischer Haushalte beträgt in Mega-Cities das 19fache, in Millionen-Städten das 10fache und in der nächstkleineren Kategorie von Städten immerhin noch das 7fache.

Zum Vergleich: Der Durchschnitt für die Vereinigten Staaten liegt heute bei 4. Dabei sind Immobilienkredite in CNY mit 5,4% wesentlich teurer als in Euro oder US-Dollar. Die Spekulation hat inzwischen zu einer relativ hohen Verschuldungsquote privater Haushalte geführt. Unter den Käufern dominieren heute die Kapitalanleger, nicht mehr die Eigennutzer wie eine Dekade zuvor.

So richtig daher der staatliche Eingriff in die Spekulation über eine Substanzsteuer sein mag, so schwierig dürfte es sein, den Immobilienmarkt in ein neues Gleichgewicht zu bringen. Denn nun gehen kreditfinanzierte Käufe (sog. Carry Trades) nicht mehr auf. Wie gut der Markt mit fallenden Preisen umgehen kann, wird sich zeigen.

Inzwischen läuft die Berichterstattung für das dritte Quartal international auf Hochtouren. Das Revival der Internetriesen erhielt durch einen überraschenden Rekord-Quartalsgewinn der Google-Mutter Alphabet neuen Zündstoff. Die Aktie schloss daraufhin knapp 5% fester. Dank eines robusten Marktes für Online-Werbung und einer anhaltend hohen Nachfrage der Verbraucher habe das Quartalsergebnis die Markterwartungen übertroffen. Der durch die Corona-Pandemie beschleunigte Online-Boom beschert Google dauerhaft sprudelnde Werbeeinnahmen.



Im dritten Quartal kletterte der Umsatz währungsbereinigt um 39% auf 65,1 Mrd. USD. Rund vier Fünftel der Einnahmen kommen aus dem Werbegeschäft. Dabei profitiert der weltgrößte Suchmaschinenanbieter davon, dass die Menschen immer mehr Zeit online verbringen und dort auch einkaufen. Google ist weltweit das Unternehmen, das mit Abstand die meisten Anzeigen im Netz verkauft. Zu einem festen Umsatzgaranten hat sich das Videoportal YouTube gemausert, das auf ein Erlösplus von 44% auf 7,2 Mrd. USD kam. Der Alphabet-Gewinn erhöhte sich sogar um 69% auf 18,9 Mrd. USD. Halten.

Auch Microsoft legte über 4% zu, nachdem man sich für das Restjahr recht optimistisch gezeigt hatte. Dominanter Ertragsbringer ist wie schon bei SAP das Cloudgeschäft. Das rasante Wachstum seiner Cloudsparte kurbelt das Geschäft von Microsoft an. Von Juli bis September kletterte der Umsatz um 22% auf 45,3 Mrd. USD, wie der weltgrößte Softwarekonzern am Dienstag nach US-Börsenschluss mitteilte. Das lag deutlich über den Erwartungen von Analysten. Microsoft kommt der Trend zum hybriden Arbeiten - der Kombination von Zeiten im Homeoffice und im Büro - zugute. Um das zu realisieren, benötigen Firmen Speicherplatz und Anwendungen in der Cloud. Der Gewinn legte in dem ersten Geschäftsquartal währungsbereinigt um 22% auf 17,2 Mrd. USD zu. Halten.

Halbleiter hingegen sind offensichtlich trotz der hohen Nachfrage nicht zur Gelddruckmaschine geworden. Für die Titel von Texas Instruments ging es 5% abwärts, nachdem der Chip-Hersteller für das wichtige Weihnachtsgeschäft vor einem Umsatz unter Markterwartungen gewarnt hatte. Der Ausblick des Unternehmens deutet darauf hin, dass die Chip-Nachfrage ihren Höhepunkt überschritten hat. Dem US-Chipkonzern Texas Instruments machen die weltweiten Lieferketten-Probleme zu schaffen. Für das vierte Quartal erwartet man einen Umsatz von 4,2 bis 4,6 Mrd. USD und damit im Mittel weniger vom Markt geschätzt. Auch das dritte Quartal blieb mit einem Umsatzanstieg um 22% auf 4,6 Mrd. USD leicht unter den Erwartungen. Texas Instruments gilt als Branchenbarometer, weil der Konzern Chips für eine Vielzahl von Produkten herstellt.

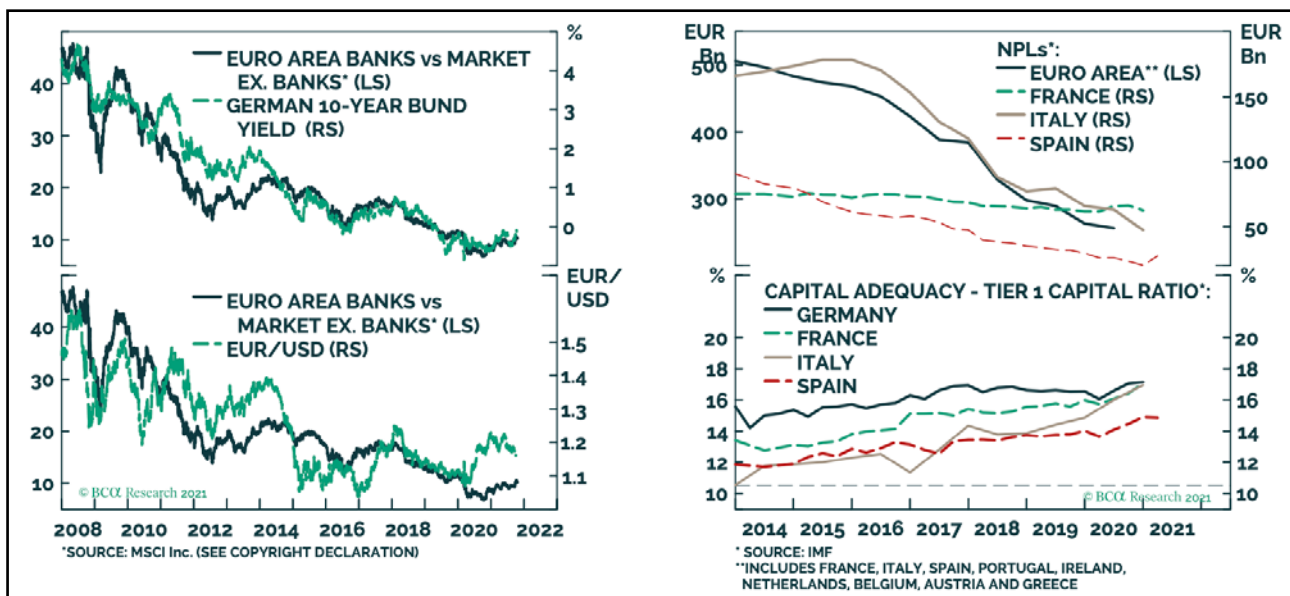
Anders bei AMD: Hier erwartet man im laufenden vierten Quartal trotz der weltweiten Lieferkettenprobleme einen Umsatz über den Experten-Erwartungen. Angepeilt würden nun etwa 4,5 Mrd. USD, wie der Intel-Rivale nach Börsenschluss mitteilte. Analysten waren von 4,25 Mrd. USD ausgegangen. Im abgelaufenen dritten Quartal lag der



Umsatz bei 4,3 Mrd. USD und damit auch über den Vorhersagen. Der Nettogewinn lag bei 923 Mio. USD. AMDs Strategie im Kampf gegen die Lieferkettenprobleme besteht unter anderem darin, sich auf die profitabelsten Produkte zu konzentrieren.

Intel hingegen hat im abgelaufenen Quartal die Umsatzerwartung der Experten verfehlt. Das kostete die Aktie über 10%. Für das abgelaufene dritte Quartal gab der US-Konzern am Donnerstag nach Börsenschluss einen Umsatz von 18,1 Mrd. USD bekannt, ein Anstieg von enttäuschenden 5%. Für das laufende Quartal rechnet Intel nun mit einem Umsatz von 18,3 Mrd. USD aus - etwas mehr als von Analysten erwartet. Der Nettogewinn betrug 7 Mrd. USD im dritten Quartal, ein Anstieg von 54% zum Vorjahreszeitraum. Zeitgleich mit den Geschäftszahlen gab Intel bekannt, dass Finanzchef George Davis im Mai seinen Posten räumen wird. Halten.

Auch die Berichterstattung der Kreditinstitute führte zu einigen Verwerfungen und zeichnete einen Sektor, der nur für Hartgesottene geeignet ist. Angefangen hatte es am Sonntag mit der gescheiterten Übernahme der verstaatlichten italienischen Krisenbank Monte dei Paschi di Siena durch die Großbank UniCredit. Eine Übernahme wäre für UniCredit die Chance gewesen, verlorenen Boden gegenüber dem Konkurrenten Intesa Sanpaolo gutzumachen und seinen Marktanteil in Italien auf 20% auszubauen.



Die italienische Regierung hatte seit langem eine Fusion mit einem stärkeren Partner als beste Lösung für die toskanische Bank gesehen. Während der italienische Staat nebst einigen Steuervorteilen nur 2,5 Mrd. EUR zusätzlich für den 64%-igen Anteil auf den Tisch legen wollte, forderte der UniCredit-Vorstand fast das Dreifache. Nach der gescheiterten Übernahme hat Italiens zweitgrößte Bank UniCredit heute seine Gewinn- und Umsatzprognose für 2021 angehoben.

Das Unternehmen erwartet nun für 2021 einen bereinigten Nettogewinn von mehr als 3,7 Mrd. EUR und Erträge von rund 17,5 Mrd. EUR, wie die HVB-Mutter mitteilte. Bisher hatte UniCredit mehr als 3 Mrd. EUR Gewinn und Erträge von rund 17,1 Mrd. EUR in Aussicht gestellt. Im dritten Quartal profitierte die Großbank von sinkenden Kreditausfällen und höheren Erträgen. Der bereinigte Gewinn legte um 60% auf 1,06 Mrd. EUR zu, die Erträge wuchsen überraschend um 1,9% auf 4,44 Mrd. EUR. Analysten hatten im Schnitt lediglich einen Gewinn von 838 Mio. EUR erwartet. Wir lagen mit unserer Prognose einer erfolgreichen Übernahme in der letzten Ausgabe zwar falsch, aber der Aktie hat das nichts geschadet. Halten.

Mehr Stirnrunzeln riefen die gestrigen Quartalszahlen bei der Deutschen Bank hervor, was die Aktie mit mehr als 7% Minus quittierte. Im dritten Quartal stieg der Vorsteuergewinn auf 554 Mio. EUR. Das waren 15% mehr als im Vorjahreszeitraum. Darin berücksichtigt sind allerdings 583 Mio. EUR an Umbaukosten. Der Großteil der Umbaukosten im dritten Quartal entfällt auf Technologieausgaben, von denen rund 450 Mio. EUR auf Vertragsänderungen und Abschreibungen auf Software zurückgehen, die vor allem mit der Migration von IT-Anwendungen der Deutschen Bank in die Cloud zusammenhängen. 90% aller umbaubedingten Belastungen, die bis Ende



2022 erwartet werden, sind bereits verarbeitet. Die Deutsche Bank bekräftigt ihre Absicht, bis Ende 2021 den Großteil der noch verbleibenden umbaubedingten Belastungen zu verbuchen.

Während die Analysten eher positiv überrascht waren und einige das bisherige Kursziel für die Aktie von durchschnittlich 13 EUR auf 13,50 EUR erhöhten, sah das der breite Markt anders. Die Bank hat in den ersten neun Monaten nur 4,8% Eigenkapitalrendite erwirtschaftet. Soll das vom Vorstand gesetzte Ziel von 8% in 2022 erreicht werden, müssten aus den 19,5 Mrd. EUR Ertrag für die zurückliegenden neun Monate für das kommende Jahr 25 Mrd. EUR erwirtschaftet werden. Wir glauben das. Halten.

Auch die britische Großbank HSBC hat im dritten Quartal weiter von einer deutlich besseren Lage bei faulen Krediten profitiert. Der um Sondereffekte bereinigte Gewinn vor Steuern sei um 36% auf rund 6 Mrd. USD (5,2 Mrd. EUR) gestiegen, teilte die auf Asien fokussierte Bank bereits am Montag in London mit. Damit übertraf die HSBC die Schätzung der von Bloomberg befragten Experten deutlich. Hauptgewinntreiber war dabei die Auflösung von Rückstellungen für Kreditausfälle. Die operativen Erträge stagnierten dagegen bei etwas mehr als 12 Mrd. USD. Bankchef Noel Quinn sieht die Bank nach der Corona-Krise jetzt finanziell wieder gut genug aufgestellt, um eigene Anteile zurückzukaufen. Das Volumen des Aktienrückkaufprogramms soll sich dabei auf bis zu 2 Mrd. USD belaufen. Die Aktie konsolidiert derzeit an ihrem Junihoch. Bei Rückschlägen kaufen.

Die operative Ergebnis vor Sondereinflüssen fiel im vom Mangel an elektronischen Bauteilen besonders betroffenen dritten Quartal um 12% auf rund 2,8 Mrd. EUR. Das war mehr als von Analysten erwartet. Trotz weiterhin starker Nachfrage aus China muss der Konzern wegen der Versorgungsengpässe und Lieferausfällen bei elektronischen Bauteilen seine Prognose für Fahrzeugneuauslieferungen nach unten revidieren. Nachdem im 3. Quartal 800.000 Fahrzeuge weniger produziert wurden als noch im Vorjahreszeitraum, soll der Absatz im laufenden Jahr nur noch auf dem Niveau des Vorjahres liegen. Bisher war der Absatz spürbar über dem Vorjahresniveau erwartet worden.



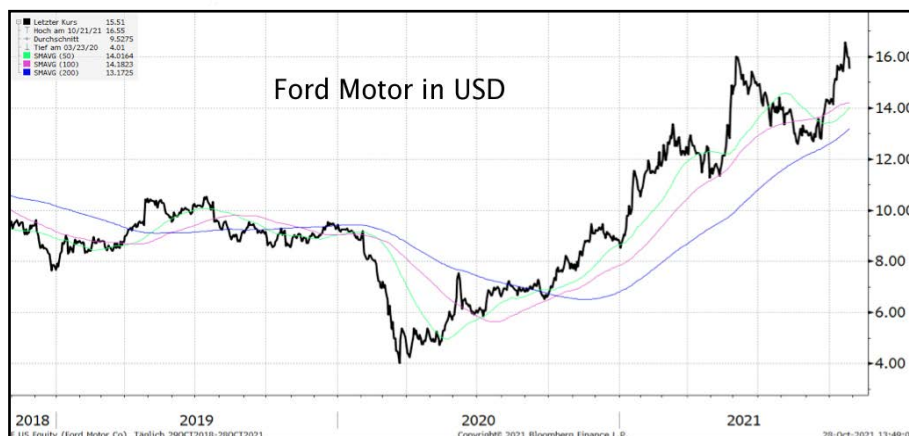
Ebenfalls erwähnenswert sind die Zahlen, die Volkswagen heute vorlegte. Mit einer Senkung der Absatzwartungen für das laufende Jahr war die Enttäuschung perfekt. Das operative Ergebnis vor Sondereinflüssen fiel im vom Mangel an elektronischen Bauteilen besonders betroffenen dritten Quartal um 12% auf rund 2,8 Mrd. EUR. Das war mehr als von Analysten erwartet. Trotz weiterhin starker Nachfrage aus China muss der Konzern wegen der Versorgungsengpässe und Lieferausfällen bei elektronischen Bauteilen seine Prognose für Fahrzeugneuauslieferungen nach unten revidieren. Nachdem im 3. Quartal 800.000 Fahrzeuge weniger produziert wurden als noch im Vorjahreszeitraum, soll der Absatz im laufenden Jahr nur noch auf dem Niveau des Vorjahres liegen. Bisher war der Absatz spürbar über dem Vorjahresniveau erwartet worden.

Volkswagen-Chef Herbert Diess bekräftigte dennoch die zur Jahresmitte angehobene Rendite-Prognose für 2021. Demnach erwartet der Konzern sowohl vor als auch nach Sondereinflüssen eine Rendite zwischen 6% und 7,5%. Der Konzernumsatz solle weiter deutlich über dem Vorjahr liegen, man gehe nun von einem von bis zu 10% höheren Umsatz aus nach bisher erwarteten 15%. Um diese Ziele zu erreichen, werde man im Stammwerk Wolfsburg Personal abbauen müssen. Diese Aussagen sorgen logischerweise weiter für Unruhe bei den Beschäftigten. Zuletzt hatten Aussagen von Konzernchef Herbert Diess für Empörung beim Aufsichtsrat und den Arbeitnehmern gesorgt, er sehe in Deutschland bis zu 30.000 Arbeitsplätze in Gefahr, wenn der von ihm vorangetriebene Umbau von Volkswagen zu einem führenden Hersteller von E-Autos und softwarebasierten Diensten nicht gelänge. Wir bleiben dabei: Die Aktie ist im Bereich von 180 bis 200 EUR weiterhin kaufenswert.

Konkurrent Ford hat im dritten Quartal einen Gewinneinbruch hinnehmen müssen, schlug sich aber besser als von Experten erwartet. Unter dem Strich brach der Gewinn um ein Viertel auf 1,8 Mrd. USD ein, wie der zweitgrößte US-Autobauer am Mittwoch nach Börsenschluss mitteilte. Zuvor hatte Lokalrivale General Motors wegen der Chipkrise einen Gewinneinbruch um fast die Hälfte gemeldet. Auch der Umsatz deutet darauf hin, dass es Ford besser gelingt, das Geschäft trotz des weltweiten Mangels an Halbleitern voranzutreiben. Ford wies Erlöse von 35,7 Mrd. USD aus, GM von 26,8 Mrd. USD. Ford kündigte eine Dividendenzahlung im vierten Quartal von zehn Cent je Aktie an.



Interessant ist hier das Chart. Die Aktie hatte Anfang Juni bei 16 USD ein Hoch markiert, das wohl heute überboten wird. Die Aktie war vorbörslich bereits bei knapp 17 USD. Die Aktie kostet derzeit mit dem 1,14fachen Buchwert und einem KGV von gut 8 (2021e) mehr als ihre europäischen Pendanten. Allerdings hat sie mit dem derzeitigen Erfolg des Elektro-Pickups F150 auch die besten Karten, sich in diesem wichtigen Segment am US-Markt als E-Autobauer neben Tesla zu positionieren. Kaufen.



						Performance 2021 in Euro-basiert:			1,70%
Anlage	ISIN	Kauf	Stand	Whg	Kurswert in Euro	GuV	Branche	Land	
AST ESG Aktien									
AbbVie Inc.	US00287Y1091	106,29	108,40	USD	6.540,03	5,84%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA	
Alibaba Group Holding Ltd. (ADRs)	US01609W1027	255,83	169,23	USD	10.210,04	-32,41%	Internet	Kayman-Inseln	
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	20,81	27,76	USD	13.996,76	40,25%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada	
Deutsche Bank AG	DE0005140008	11,62	11,08	EUR	9.527,08	-4,66%	Banken	Deutschland	
Fresenius SE & Co. KGaA	DE0005785604	48,64	40,72	EUR	8.143,00	-16,29%	Gesundheitsdienstleistungen	Deutschland	
Intel Corp.	US4581401001	55,36	47,89	USD	9.080,71	-9,22%	Halbleiter	USA	
M&G PLC	GB00BKF81C65	2,05	2,00	GBP	13.028,51	-1,60%	Versicherung	Großbritannien	
Microsoft Corp.	US5949181045	280,60	323,17	USD	11.141,49	17,08%	EDV Software	USA	
Nordex SE	DE000A0D6554	18,17	16,26	EUR	8.943,00	-10,51%	Energietechnik	Deutschland	
Ping An Insurance(Grp)Co.China	CNE1000003X6	96,05	59,80	HKD	5.930,79	-40,55%	Versicherung	China	
Prosus N.V.	NL0013654783	77,23	75,51	EUR	13.969,35	-2,22%	Internet	Niederlande	
SAP AG	DE0007164600	85,42	124,90	EUR	14.613,30	46,22%	EDV Software	Deutschland	
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	8,08	USD	4.874,85	-58,67%	Rundfunk	Kayman-Inseln	
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	12,59	11,44	EUR	9.096,39	-9,09%	Banken	Italien	
					139.095,30				
				Liquidität:	224,39				
				Vermögen:	139.319,69				
Startvolumen 31.12.2019: 150.000 €									

Anleihenmarkt

Altria mit enttäuschendem Bericht

Auch bei den Bond-Emittenten geht es derzeit mit den Quartalszahlen hoch her, wobei wir natürlich nach wie vor etliche Schnittstellen auf dem Aktienmarkt haben. Im Folgenden einige Ergebnisse herausgegriffen:

So meldete der Tabakkonzern Altria für das abgelaufene dritte Quartal Ergebnisse unter den Erwartungen. Beim Umsatz wurde ein Rückgang zum Vorjahr um 4,6% auf 6,79 Mrd. USD ausgewiesen. Beim operativen Gewinn verdiente das Unternehmen nur 2,95 Mrd. USD nach 3,16 Mrd. USD im Vorjahr. Unter dem Strich wurde dann der Verlust aus dem Vorjahr auf inzwischen 2,72 Mrd. USD ausgeweitet. Beim bereinigten Gewinn je Aktie verdiente das Unternehmen zwar mit 1,22 USD insgesamt drei Cent mehr als im Vorjahr. Aber auch dieses Ergebnis lag unter den Analystenschätzungen.

Da muss sich das Unternehmen jetzt schon eine Menge einfallen lassen, um am Kapitalmarkt zumindest nicht gänzlich abzurutschen. Ein Mittel dazu ist die Ankündigung, das bestehende Aktienrückkaufprogramm von bislang 2 Mrd. USD auf 3,5 Mrd. USD aufzustocken. Langfristig interessanter dürfte allerdings die Ankündigung sein, dass man die Beteiligung am Getränkekonzern Anheuser-Busch strategisch überprüfen wolle. Erst dieser Tage ist die vorhergehende fünfjährige Sperrfrist für die 185 Mio. Anheuser-Aktien ausgelaufen, die man 2016 über die Fusion von Anheuser mit SABMiller erhalten hatte. Aktuell würden diese 185 Mio. Aktien einen Wert von rund 10 Mrd. EUR haben.

Nochmals zu den Zahlen bzw. zum Ausblick auf das gesamte Geschäftsjahr: Hier gibt sich Altria trotz der schwachen Q3-Zahlen überraschend optimistisch. So wurde die bisherige Prognosespanne für den Gewinn je Aktie am



unteren Ende angehoben. Statt der bisherigen Guidance von 4,56-4,62 USD je Aktie rechnet das Unternehmen mit 4,58-4,62 USD. Die Analysten erwarten im Durchschnitt ein Ergebnis am oberen Rand der Spanne. Dabei dürfte das verbesserte Ergebnis vor allem durch geringere Investitionen zustande kommen. Denn Altria plant, seine Jahres-Investitionen auf 150-200 Mio. USD zu beschränken. Bislang war man von 200-250 Mio. USD ausgegangen.



Fazit: Die von uns empfohlenen Anleihen standen auch schon in den vergangenen Wochen unter Abgabedruck. Aus technischer Sicht scheint allerdings hier der Markt eine gewisse Unterstützung im Bereich von 113/114% zu sehen. Insgesamt sehen wir bei beiden Anleihen derzeit ein überschaubares Anlagerisiko und raten entsprechend zum weiteren Halten.

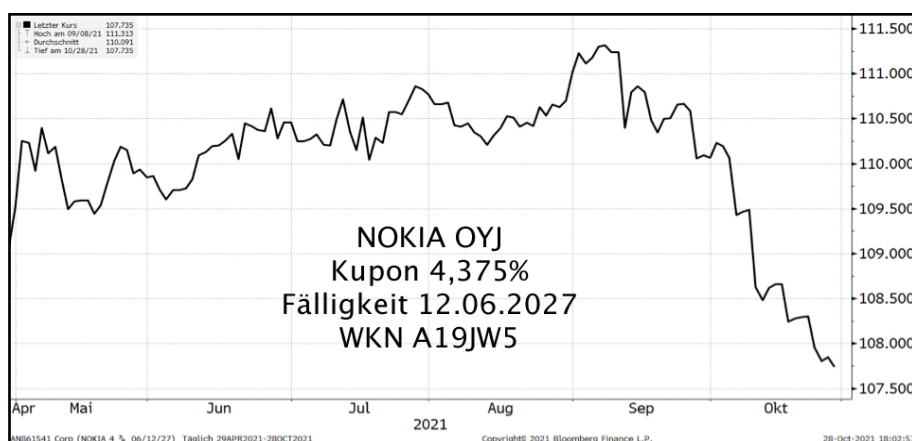
NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligg. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
ALTRIA GROUP INC	A2RX4G	Sr Unsecured	4,800%	CALLABLE	14.02.2029	114,51	2,6%	14.11.2028	100,00	2,54%	122	6,1	20	BBB	BBB	A3	USD	2(+1)
ALTRIA GROUP INC	A2RX4L	Sr Unsecured	5,950%	CALLABLE	14.02.2049	128,10	4,2%	14.08.2048	100,00	4,19%	282	15,0	19	BBB	BBB	A3	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 28.10.21

Nokia: Ausblick bestätigt

Eine positive Überraschung konnte der finnische Telekomausrüster Nokia präsentieren. Für das zurückliegende dritte Quartal meldete das Unternehmen einen Umsatz von 5,4 Mrd. EUR. Das entsprach einem leichten Zuwachs um 2% zum Vorjahr. Dabei blieb man ein kleines Stück unter den Markterwartungen. Doch das wurde durch die Profitabilitäts-Kennzahlen herausgerissen. Denn beim vergleichbaren operativen Gewinn verdiente das Unternehmen 633 Mio. EUR statt erwarteter 522,7 Mio. EUR. Die Marge wurde auf 11,7% verbessert. Hier hatten die von FactSet befragten Analysten nur mit 9,7% gerechnet. Im Vorjahr hatte man auf vergleichbarer Basis 486 Mio. EUR verdient mit einer Marge von 9,2%.

Auch der Ausblick kann sich letztlich sehen lassen, auch wenn Nokia nur die bislang bekannten Guidance bestätigte. Diese geht von einem Nettoumsatz zwischen 21,7 und 22,7 Mrd. EUR aus. Der Marktkonsens liegt derzeit bei 22,32 Mrd. EUR. Für die operative Marge werden bislang 10-12% angepeilt. Allerdings hat Nokia hier nachgebessert mit der Aussage, dass man damit rechnet, eher am oberen Ende der Spanne zu landen. Außerdem soll der Free Cashflow eindeutig positiv sein.



Fazit: Auch Nokia hat letztlich mit Lieferkettenproblem zu kämpfen. Bislang allerdings mit überschaubaren Einflüssen. Hinzu kommt, dass die Nachfrage insbesondere nach 5G-Ausrüstungen nach wie vor robust ist. Deshalb gilt auch hier: Trotz der derzeitigen Schwäche in den Nokia-Anleihen würden wir zum weiteren Halten geraten.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligg. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
NOKIA OYJ	A19JW4	Sr Unsecured	3,375%	AT MATURITY	12.06.2022	101,83	0,4%	18	0,6	30	BB+	BBB-	Ba2	USD	2(+1)
NOKIA OYJ	A19JW5	Sr Unsecured	4,375%	AT MATURITY	12.06.2027	107,84	2,9%	163	5,0	33	BB+	BBB-	Ba2	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 28.10.21

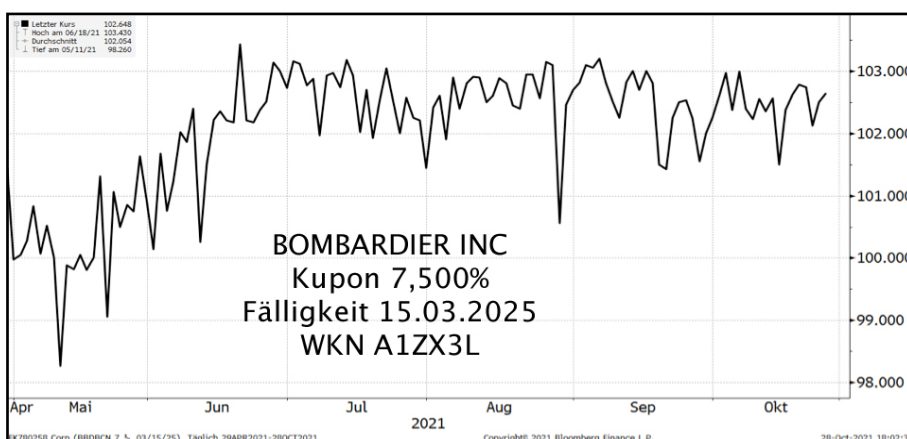


Bombardier: Turnaround läuft

Der kanadische Flugzeugbauer Bombardier lieferte Zahlen zum letzten Quartal ab, die rundherum die Erwartungen übertrafen. So setzte das Unternehmen 1,45 Mrd. USD um, während im Markt mit nur 1,37 Mrd. USD gerechnet wurde. Die Vorjahresergebnisse heranzuziehen, macht hier keinen Sinn, da damals die Ergebnisse noch gänzlich andere waren unter Einbeziehung der Zug-Sparte. Beim operativen Gewinn auf Basis des EBITDA konnte Bombardier 142 Mio. USD verdienen. Hier hatten die von FactSet befragten Analysten nur mit 135,5 Mio. USD im Durchschnitt gerechnet. Auch das bereinigte EBIT lag über den Erwartungen. Noch deutlicher werden die sukzessiven Verbesserungen beim Free Cashflow. Während der Markt hier wieder mit einem negativen Ergebnis von über 90 Mio. USD gerechnet hatte, konnte Bombardier ein positives Ergebnis von 100 Mio. USD ausweisen.

Und der Turnaround dürfte auch in den nächsten Monaten weitergehen. So konnte man im dritten Quartal seinen Auftragsbestand um weitere rund 500 Mio. USD aufstocken und hat jetzt nun ein Auftragsbuch von rund 11,2 Mrd. USD. Unter dem Strich störte dann auch nicht, dass Bombardier netto beim Ertrag je Aktie noch einen Verlust von 0,04 USD auswies. Auch hier lag man einen Cent besser als erwartet.

Fazit: Die strategischen Richtungsentscheidungen, die in den vergangenen Jahren getroffen wurden, zahlen sich nun langsam aus. Die Fokussierung auf Businessjets bringt hier das entscheidende Momentum, zumal die Nachfrage auch mit Blick auf den immer noch problematischen Flugverkehr durch Corona hoch bleibt. Deshalb gilt dann auch für die empfohlene Anleihe: Sie bleibt ein Kauf.



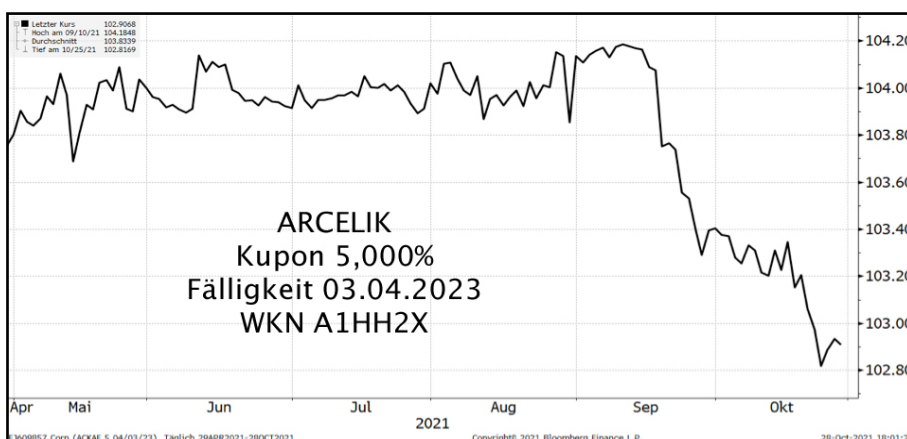
NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
BOMBARDIER INC	A1ZX3L	Sr Unsecured	7,500%	CALLABLE	15.03.2025	103,10	6,5%	29.11.2021	102,50	-0,16%	-28	0,4	-74	CCC+	WD	Caa1	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 28.10.21

Arcelik: Trotz Kostendrucks ordentliche 3Q-Ergebnisse

Der Umsatz stieg im Jahresvergleich um 52% auf 18,1 Mrd. TRY, was auf die Konsolidierung der Produktionsanlagen von Hitachi und Whirlpool in der Türkei und die Abschwächung der Lira zurückzuführen ist. Hinzu kommt auch ein gesundes organisches Wachstum im In- und Ausland. Ohne Berücksichtigung der Übernahmen stieg der Umsatz im Jahresvergleich um 29%, wobei sich das organische Wachstum und der Währungseffekt fast gleichmäßig verteilen.

Die Bruttogewinnmarge verringerte sich im Jahresvergleich um 640 Basispunkte auf 28,2% (29,8% ohne den Verwässerungseffekt der Übernahmen) aufgrund höherer Metall- (+72 % im Jahresvergleich) und Kunststoffpreise (+63 % im Jahresvergleich). Dementsprechend sank die EBITDA-Marge von 14,3% im dritten Quartal 2020 auf 9,8% (10,4% ohne den Verwässerungseffekt der Akquisitionen), blieb aber im Quartalsvergleich unverändert. Die Nettoverschul-





dung und der Nettoverschuldungsgrad blieben mit 14 Mrd. TRY bzw. dem 2,0fachen im Quartalsvergleich unverändert. Ohne die Auswirkungen von Aktienrückkäufen und unter Berücksichtigung des EBITDA-Beitrags von Akquisitionen lag die Nettoverschuldung beim 1,7fachen.

Das Management geht davon aus, dass die durchschnittlichen Inputkosten im Vergleich zu 3Q 2021 unverändert sowohl in 4Q 2021 als auch in 1Q 2022 bleiben werden. Auf Jahressicht betrachtet dürften jedoch die Inputkosten im Jahr 2022 unter das Niveau des Jahres 2021 fallen. Das konsolidierte Umsatzwachstum für das Geschäftsjahr 2021 wurde auf 55% im Jahresvergleich angehoben, da der Umsatz in der Türkei um 5% gestiegen ist. Der Ausblick für die EBITDA-Marge für das gesamte Jahr bleibt unverändert bei 11%, wobei der Wert für die ersten 9 Monate des Geschäftsjahres 2021 bei 11,2% lag.

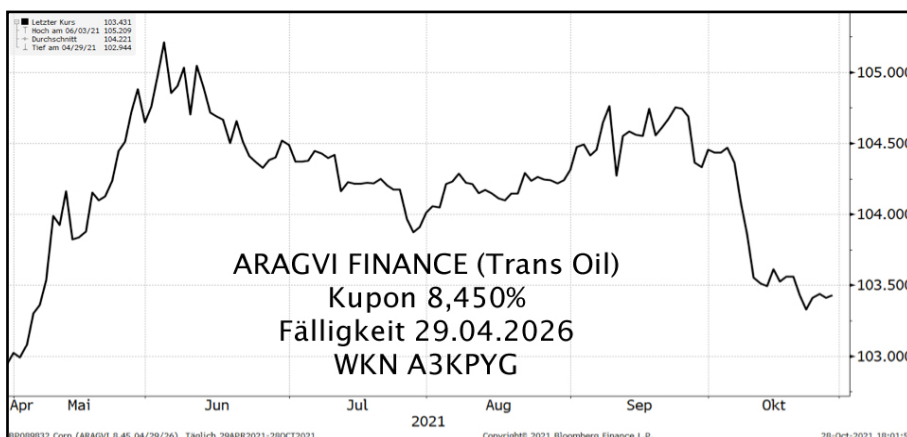
Arcelik gehört zu den besten Unternehmen in der Türkei, ist bereits krisenerprobt und konnte in der Vergangenheit sehr gut mit der Lira-Volatilität umgehen. Dies kennt auch der Markt, was sich vor dem Hintergrund ungünstiger makroökonomischer Entwicklungen in einem stabilen Anleihenkurs äußert. Wir halten die Anleihen für fair bewertet und 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
ARCELIK	A1HH2X	Sr Unsecured	5,000%	AT MATURITY	03.04.2023	103,15	2,7%	-	-	-	230	1,4	166	BB+	BB+	USD	200(+1)
ARCELIK	A3KRSC	Sr Unsecured	3,000%	CALLABLE	27.05.2026	101,49	2,6%	27.02.2026	100,00	2,63%	268	4,1	66	BB+	BB+	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 28.10.21

Trans Oil: Starkes Ergebnis

Der Umsatz und EBITDA im GJ 2021 beliefen sich auf rund 1,4 Mrd. USD und 137 Mio. USD, ein Anstieg um 67% bzw. 43% gegenüber dem Vorjahr. Der Nettoverschuldungsgrad lag zum Jahresende beim 4,3fachen, verglichen mit dem 4,1fachen zum Ende des GJ 2020. Bereinigt man den Verschuldungsgrad um die für den Verkauf fertigen Vorräte, so sinkt dieser auf das 2,0fache im Vergleich zum 1,9fachen im Vorjahr. Würde man auch die Victoria Oil berücksichtigen, dann würde der Nettoverschuldungsgrad sogar das 1,7fache betragen.



Die Pläne von Trans Oil, sich von Moldawien weg zu diversifizieren, sind in vollem Gange. Im Juli 2021 wurde ein Vorvertrag über den Erwerb von 34 Getreidesilos und 2 Hafenterminals in Serbien unterzeichnet. Das Unternehmen geht davon aus, dass diese Transaktion im Dezember 2021 abgeschlossen wird, vorbehaltlich bestimmter aufschiebender Bedingungen auf der Verkaufsseite. Diese neuen Vermögenswerte sollen rund 360 Mio. USD an Einnahmen und 18 Mio. USD an EBITDA zu den Aktivitäten der Trans-Oil-Gruppe beitragen. Das Unternehmen geht davon aus, dass es die Übernahme aus der Liquidität finanzieren wird, hat aber den Kaufpreis nicht bekannt gegeben. 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
ARAGVI FINANCE	A3KPYG	1st lien	8,450%	CALLABLE	29.04.2026	103,70	7,5%	29.04.2024	104,23	8,33%	633	3,7	173	B-	B	USD	200(+1)

Quelle: Bloomberg. 28.10.21

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

eter712

Mit besten Grüßen

Carsten Jüttler



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

						Performance 2021 in Euro-basiert:			19,58%
AbbVie Inc.	US00287Y1091	106,29	108,40	USD	10.557,47	5,84%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA	
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	27,76	USD	15.551,95	48,32%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada	
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	48,60	EUR	7.046,28	-29,73%	Chemie	Deutschland	
BP PLC	GB0007980591	3,14	3,58	GBP	12.071,03	20,60%	Öl/Gas	Großbritannien	
Cemex S.A.B. de C.V. (ADRs)	US1512908898	7,19	6,76	USD	9.322,21	-5,04%	Bau/Baustoffe	Mexiko	
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	11,08	EUR	15.896,93	59,01%	Banken	Deutschland	
M&G PLC	GB00BKFB1C65	1,21	2,00	GBP	17.434,52	74,41%	Versicherung	Großbritannien	
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	8,95	9,15	EUR	10.202,25	2,23%	Öl/Gas	Brasilien	
Prosus N.V.	NL0013654783	77,00	75,51	EUR	19.632,60	-2,42%	Internet	Niederlande	
SAP AG	DE0007164600	93,26	124,90	EUR	13.739,00	33,93%	EDV Software	Deutschland	
Stellantis N.V.	NL00150001Q9	15,04	17,53	EUR	11.660,11	16,58%	Automobile	Niederlande	
Teck Resources Ltd. B	CA8787422044	21,84	27,96	USD	13.254,15	33,21%	Bergbau	Kanada	
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	8,08	USD	4.874,85	-58,67%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln	
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,48	GBP	28.440,86	102,26%	Öl/Gas	Großbritannien	
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	9,84	11,44	EUR	11.556,42	16,28%	Banken	Italien	
					201.240,64				
				Liquidität:	19.333,95				
				Vermögen:	220.574,59				
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €									

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

Options-Portfolio

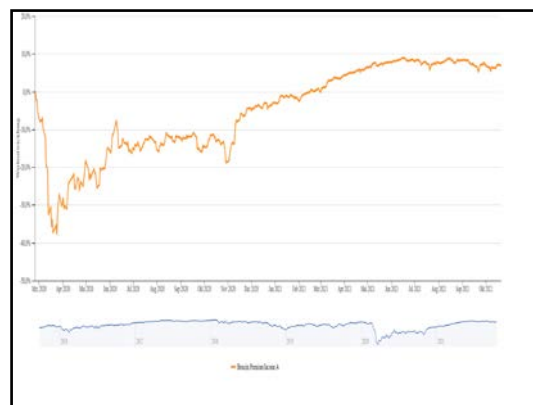
		Performance 2021 in Euro-basiert:					71,81%
Anlage	Verkaufskurs	aktueller Kurs Währung		GuV	Branche	Land	
AST Optionen							
BAY XEUR P 57 11/21 2	9,20	8,51	EUR	7,50%	Option/Put	Deutschland	
CRIS XEUR P 12 11/21 7	0,75	0,75	EUR	-0,13%	Option/Put	Italien	
DBK XEUR P 13 11/21 6	1,65	1,94	EUR	-17,58%	Option/Put	Deutschland	
SDF XEUR P 13 11/21 3	0,90	0,32	EUR	64,44%	Option/Put	Deutschland	
Startvolumen 31.12.2018:		100.000,00 €	Vermögen per 28.10.2021			264.787,13 €	

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.



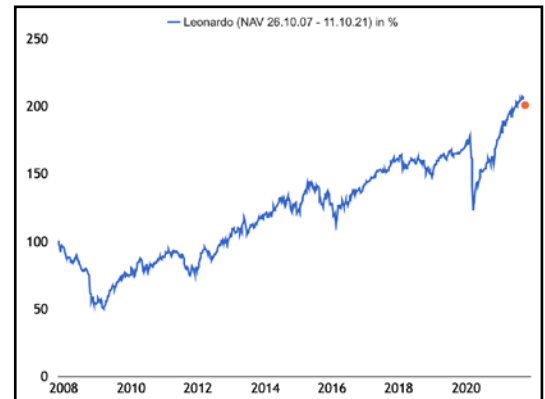
Mit Hilfe eines konsequent angewandten „Covered-Call-Writings“ werden regelmäßig Prämieinnahmen generiert. Zuzüglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.



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	104,17%	2,49%	2,45%	10.847	16,87%
ADIDAS AG	XS1114159277	20.000	EUR	2,250	08.10.2026	08.07.2026	-	19.549	110,42%	0,13%	0,02%	23.464	20,03%
BAYER AG	DE000A14J611	10.000	EUR	2,375	02.04.2075	02.10.2022	BB+	9.425	101,49%	1,91%	0,74%	10.524	11,67%
CIE FIN FONCIER	FR0010292169	20.000	EUR	3,875	25.04.2055	-	AAA	17.220	193,55%	0,72%	-	43.764	154,15%
COMUNIDAD MADRID	ES0000101263	10.000	EUR	4,300	15.09.2026	-	A-	10.425	121,04%	-0,02%	-	13.880	33,14%
DAIMLER AG	DE000A2GSCX1	10.000	EUR	2,125	03.07.2037	-	BBB+	9.687	116,98%	0,95%	-	11.769	21,49%
DEUTSCHE BANK AG	DE000DB7XJ2	20.000	EUR	2,750	17.02.2025	-	BB+	18.848	105,86%	0,94%	-	22.109	17,30%
ENERGIE BADEN-WU	XS1498442521	10.000	USD	5,125	05.04.2077	05.01.2022	BBB-	9.280	100,87%	5,04%	0,23%	9.368	0,95%
EXXON MOBIL CORP	US30231GAT94	10.000	USD	3,043	01.03.2026	01.12.2025	AA-	9.118	107,07%	1,36%	1,26%	9.615	5,45%
FRESENIUS FIN IR	XS1554373677	10.000	EUR	2,125	01.02.2027	01.11.2026	BBB-	10.004	109,06%	0,38%	0,30%	11.064	10,60%
GDF SUEZ	FR0011022474	10.000	EUR	5,950	16.03.2111	-	BBB+	15.666	206,75%	2,74%	-	21.645	38,17%
JPMORGAN CHASE	US46647PAA49	10.000	USD	4,260	22.02.2048	22.02.2047	A	9.470	122,83%	2,94%	2,97%	10.763	13,66%
LA POSTE SA	FR0010394437	10.000	EUR	4,250	08.11.2021	-	A	10.447	100,09%	-0,42%	-	12.976	24,21%
PEPSICO INC	US713448DP06	25.000	USD	3,450	06.10.2046	06.04.2046	A+	21.542	114,18%	2,67%	2,66%	25.092	16,48%
SHELL INTL FIN	US822582BD31	10.000	USD	3,450	11.05.2025	-	AA-	8.554	107,39%	1,11%	-	9.903	15,77%
ENERGIE BADEN-WU	XS1498442521	20.000	USD	5,125	-	05.01.2022	BBB-	19.866	100,87%	5,04%	0,23%	25.447	28,09%
												Liquidität	119.715
												Stückzinsen	4.020
												gesamt	371.794,10
												Anfangskapital	220.000
												Gewinn	151.794
												Depot-Performance	69,00%
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	122,45%	4,67%	-	23.340	54,88%
COMMERZBANK AG	DE000CZ40LW5	10.000	EUR	4,000	30.03.2027	-	BB+	9963,11	112,72%	1,53%	-	11.909	19,53%
DIAMOND 1 FIN/DI	USU2526DAG44	6.000	USD	4,500	15.06.2021	-	BB	5690,68	100,00%	-	-	5.568	-2,16%
DT LUFTHANSA AG	XS1271836600	15.000	EUR	4,382	12.08.2075	12.02.2026	NR	15520,64	98,50%	4,75%	4,79%	15.802	1,81%
FORD MOTOR CO	US345370BW93	22.000	USD	9,980	15.02.2047	-	BB	19826,44	162,41%	5,42%	-	41.861	111,14%
FRESENIUS US FIN	USU31436AH86	15.000	USD	4,500	15.01.2023	17.10.2022	BBB-	13907,36	103,69%	1,40%	0,64%	14.299	2,82%
FRESENIUS MED	USU31434AE08	15.000	USD	4,750	15.10.2024	17.07.2024	BBB-	14106,80	109,80%	1,36%	1,07%	15.083	6,92%
HEWLETT-PACK CO	US428236BR31	6.000	USD	6,000	15.09.2041	-	BBB	5488,46	132,66%	3,67%	-	7.332	33,59%
LYONDELLBASELL	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.2055	26.08.2054	BBB	9031,24	124,16%	3,41%	3,40%	10.697	18,45%
ROYAL CARIBBEAN	US780153AG79	26.000	USD	7,500	15.10.2027	-	B	18593,20	117,19%	4,21%	-	35.872	92,93%
RWE AG	XS1254119750	10.000	USD	6,625	30.07.2075	30.03.2026	BB+	10286,22	115,98%	5,31%	2,72%	10.827	5,26%
SWC-COCO ATHE	LU0599119707	100	EUR	-	-	-	-	14390,25	180,98	-	-	18.098	25,77%
												Liquidität	127.640
												Stückzinsen	1.507
												gesamt	306.892
												Anfangskapital	200.000
												Gewinn	106.892
												Depot-Performance	53,45%
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.