



alpha

Strategie

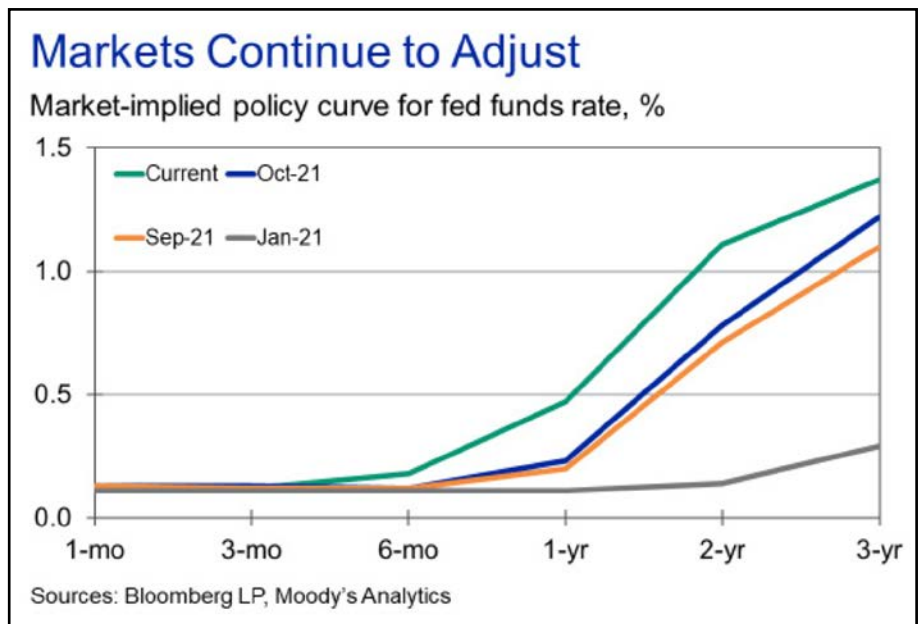
Ausgabe 44/21 vom 05.11.2021

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

Da hat wohl jemand zumindest bislang alles richtig gemacht: Die Ankündigung der US-Notenbank Fed, jetzt im November mit der Reduzierung ihrer Anleihenkäufe von derzeit 120 Mrd. USD pro Monat zu beginnen, wurde vom Markt geradezu mit Beifall und weiter steigenden Kursen quittiert.

Das mag zum einen daran gelegen haben, dass Fed-Chef Jérôme Powell bereits seit Ende August die Börse auf einen Einstieg in das Tapering kommunikativ vorbereitet hatte. Zum anderen werden die aktuell angekündigten monatlichen Reduzierungen um 15 Mrd. USD als moderat gesehen. Auch unter dem Aspekt, dass die Fed schon angekündigt hat, im Dezember einen weiteren Reduzierungsschritt vornehmen zu wollen.

Letztlich scheint der Fahrplan klar: Bis Ende Juni nächsten Jahres will man wohl die Anleihenkäufe auf null zurückfahren. Was jetzt schon wieder die Spekulation anheizt, wie es dann im nächsten Schritt mit den Zinsen weitergeht. Hier haben sich die Erwartungen im Markt in den letzten Monaten deutlich verändert. Wurde bislang erwartet, dass die Fed Funds Rate, also die Leitzinsen, erst in einem Jahr oder darüber hinaus anfangen werden, zu steigen, haben sich die Erwartungen für die Zinsen inzwischen weit nach vorne verlagert. Jetzt wird eher mit einem Einstieg in die Zinswende im zweiten Halbjahr 2022 gerechnet.



Natürlich gilt insbesondere für die Fed, dass sie weiterhin bemüht bleibt, flexibel zu agieren.

Denn die drei wichtigsten Herausforderungen bleiben und bestehen entsprechend einerseits in der derzeitigen Inflationsentwicklung, andererseits im Wirtschaftswachstum, das beispielsweise durch massive Lieferketten-Probleme unter Beschuss steht. Und zu guter Letzt geht es natürlich auch um die Tendenzen am Arbeitsmarkt. Dennoch scheint die Fed derzeit mit am besten in der Lage zu sein, die extrem außergewöhnliche Situation in der Geldpolitik der letzten Jahre zumindest in ersten Schritten wieder normalisieren zu können.

Deutlich schwieriger dagegen die Situation bei der zweiten großen Zentralbank, der EZB. Ob und in welchem Umfang sie der Fed folgen wird, ist eigentlich komplett unsicher. Jedenfalls aus unserer Sicht läuft sie erneut Gefahr, wesentlich stärker „behind the curve“ zu kommen, also der realwirtschaftlichen Entwicklung hinterherzulaufen. Wobei man natürlich auch sehen muss, dass die EZB demnächst vor wesentlich anderen Entscheidungen stehen wird als vor Zinsfragen und Anleihenkäufen. Denn nach dem Rückzug von Jens Weidmann Ende des Jahres wird zu erwarten sein, dass die EZB ihre geldpolitische Strategie anpasst. Wobei wir erwarten, dass es dann eher in Richtung Club Med geht, also hin zu einem weicheren Euro.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an info@alphabriefe.de



Aktienmarkt

Tagesmeldungen dominieren den Markt

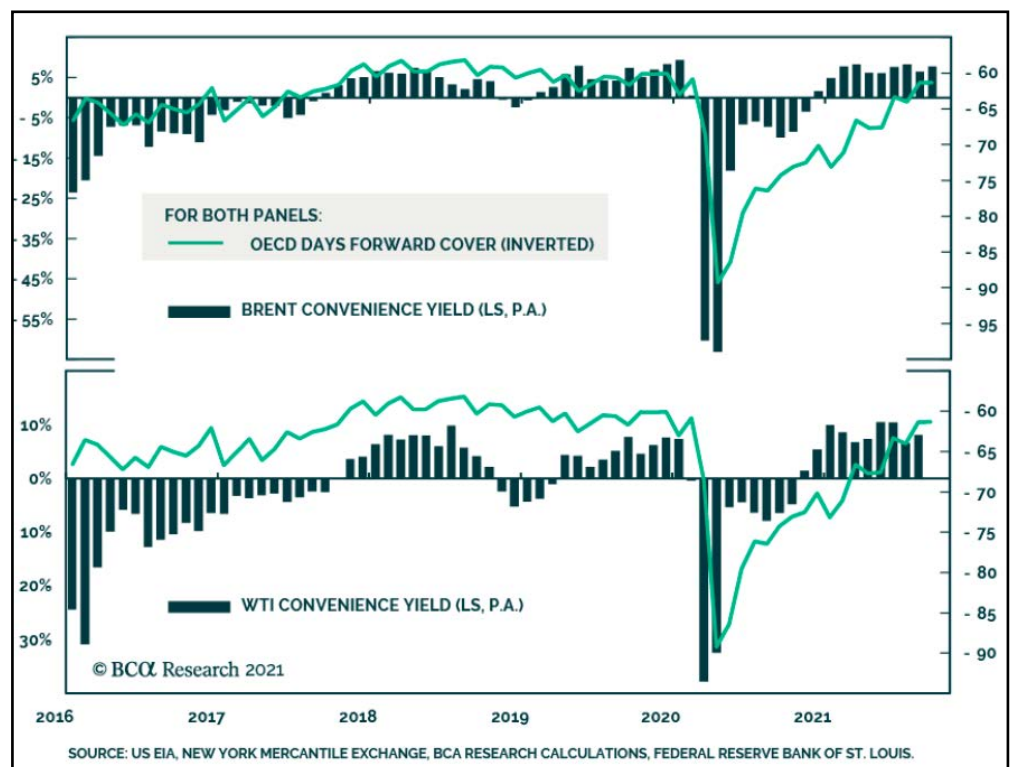
Geradezu mit Erleichterung reagierten Anleger auf die geldpolitischen Entscheidungen der US-Notenbank, die in der Wochenmitte eine schrittweise Reduzierung ihrer Wertpapierkäufe an den Anleihemärkten von derzeit 120 Mrd. USD Gegenwert monatlich um 15 Mrd. USD verkündete. Dies trieb zwar die Rendite der richtungweisenden zehnjährigen Treasuries auf 1,6%, aber offensichtlich ist in diesem Fall „weniger schlecht“ auch schon gut.

Auch bei der Story der Vorwoche – den Energiepreisen – ergab sich eine Kehrtwende, denn die Rohölsorte WTI fiel wegen überraschend stark gestiegener US-Lagerbestände und der OPEC+-Tagung am Donnerstag auf unter 80 USD. Auf der einen Seite gibt die „OPEC+“, zu der neben den Mitgliedern des Exportkartells weitere Förderländer wie Russland gehören, dem internationalen Druck nach einer rascheren Produktionsausweitung nicht nach und erhöht die Quoten weiter um nur monatlich 400.000 Barrel pro Tag.

Auf der anderen Seite berichtete der Sender Al Arabiya, Saudi-Arabiens Ölproduktion werde erstmals seit Ausbruch der Coronavirus-Pandemie wieder die Marke von zehn Millionen Barrel pro Tag überschreiten. Wir können uns darauf auch keinen Reim machen. Die Frage ist nun, ob jeder Preisrücksetzer eine Kaufgelegenheit für die Aktien der Ölförderer darstellt. Für die nächste Zeit werden Angebot und Nachfrage bestenfalls ausgeglichen sein und eher die Nachfrage das Angebot übertreffen. Das sieht man an der Terminmarktstruktur, wo noch immer die Backwardation vorherrscht (Terminmarktpreise sind tiefer als die Kassapreise). Wir gehen hier noch genauer darauf ein:

Wenn wie aktuell das volumetrische Angebot geringer ist als die Nachfrage, muss gelagertes Öl entnommen werden, um das Defizit zu decken. Wenn das Angebot dauerhaft unter der Nachfrage liegt, müssen für die Besitzer von Öllagern Anreize geschaffen werden, sich jetzt von ihrem Öl zu einem höheren Preis zu trennen als die Kosten für dessen späteren Ersatz.

Das ist die sogenannte Convenience Yield der Lagerung, die erklärt, warum Öl auch dann eingelagert wird, wenn die monatlichen Kosten nicht gedeckt werden können. Während eine Annehmlichkeitsrendite theoretisch immer vorhanden ist - d. h. als Optionswert, physisches Öl im Falle unvorhergesehener Umstände griffbereit zu haben -, ist sie am besten zu erkennen, wenn die Ölterminkurven mit zunehmender Laufzeit weiter nach unten gerichtet sind, wobei der Preis für sofort lieferbares Öl über dem für Öl mit zukünftiger Lieferung liegt. Mit zunehmender Backwardation im Vergleich zu den Spotpreisen steigt die Convenience Yield. Und die ist seit 2021 relativ konstant im positiven Bereich (siehe Grafiken für Brent und WTI).



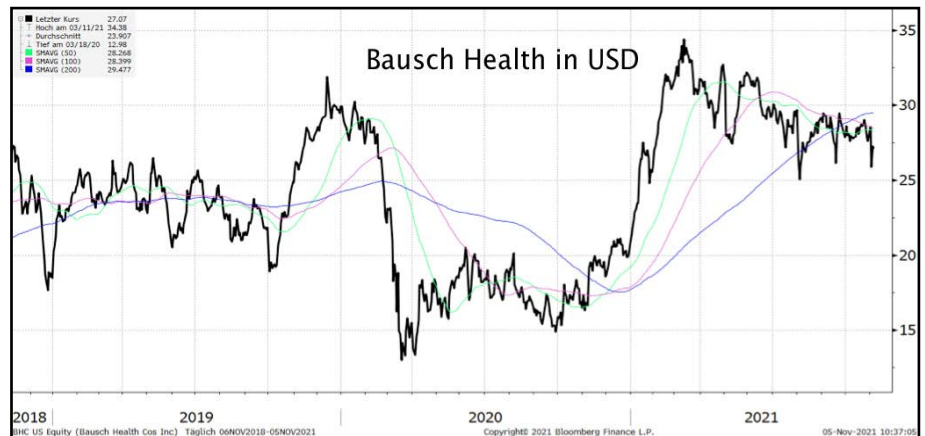


Zu den Aktien:

Bausch Health Companies hatte am Dienstag Zahlen vorlegt und einen Gewinn von 1,16 USD pro Aktie für das dritte Quartal ausgewiesen. Diese Zahl ist zwar 16 Cent niedriger als im Vorjahresquartal, aber immer noch höher als die Analystenschätzungen von ca. 1,04 USD. Das Unternehmen meldete dazu einen Umsatz von 2,11 Mrd. USD – ebenfalls etwas weniger als die geschätzten 2,15 Mrd. USD. Das bereinigte EBIT-DA lag bei 885 Mill. USD.

Der geplante Börsengang von Tochter Solta Medical soll noch im Dezember 2021 oder Januar 2022 stattfinden, kurz gefolgt von dem von Tochter Bausch + Lomb einen Monat später. Die Aktie kam nach den Meldungen dennoch deutlich unter Druck und verlor im Tagesverlauf fast 3 USD, konnte dann aber wieder einen Großteil aufholen. Grund für den Absturz waren mögliche Steuernachforderungen von 2,1 Mrd. USD aus einer Gestaltungsmaßnahme in 2017, die damals zu steuerlich anrechenbaren Verlusten führte und über die nun Streit mit den Steuerbehörden besteht. Die vorliegende Gestaltung ist allerdings keine spezielle Variante, sondern folgt einem über Jahrzehnte anerkannten Muster.

Im laufenden Jahr hatte die Aktie schon bei fast 35 USD gestanden und geht seitdem nur mehr seitwärts. Hier müsste über die beiden IPOs noch Musik bis zu 40 USD drin sein, denn das KGV des Pharmaunternehmens ist mit 5,4 (2022e) nur über die hohe Verschuldung erklärbar. Und die hat Bausch allein im dritten Quartal um 1,1 Mrd. USD reduziert. Wir gehen davon aus, dass der Seitwärtstrend mit einem Erfolg bei den beiden IPOs sich nach oben auflöst.



Ein zweiter Wert, der sich in einem unserer Portfolios befindet, hatte in diesen Tagen ebenfalls Bericht erstattet: Fresenius SE – Deutschlands größter, international tätiger Gesundheitskonzern. Das Geschäftsfeld umfasst Produkte (Tochter Kabi) und Dienstleistungen für und in Krankenhäusern (Tochter Helios), die ambulante Versorgung von Patienten und die Dialyse (Tochter FMC, vornehmlich in den USA). Nach den Tiefstkursen in der Corona-Krise im März 2020 bei ca. 22 EUR konnte sich der Kurs bis August 2021 auf 47 EUR erholen, notierte jedoch noch weit unter seinem Höchstkurs aus 2017 bei rund 80 EUR. Bis zum Ende Oktober reduzierte sich der Kurs wieder auf rund 40 EUR.

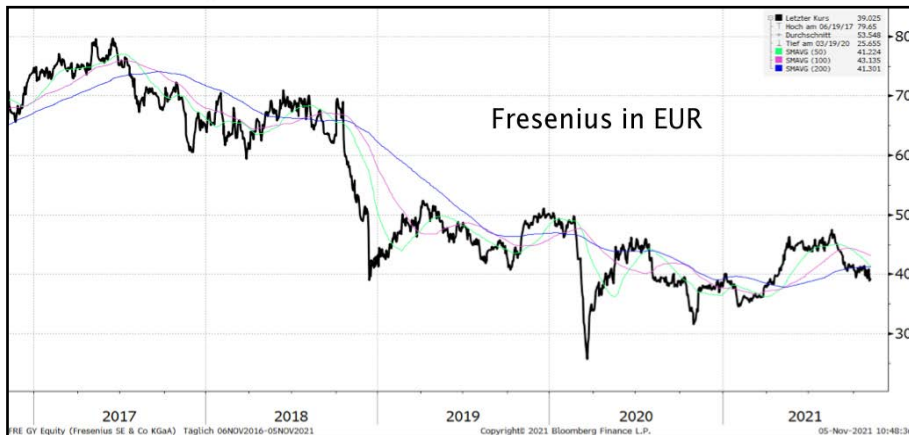
Nach Bekanntgabe der Zahlen stieg Fresenius SE taggleich um 4%, um diese am nächsten Tag wieder abzugeben. Auch die Anleger zeigten unterschiedliche Interpretationen des Zahlenwerks. Das durchschnittliche Kursziel der Analysten liegt derzeit bei ca. 50 EUR und das überwiegende Rating ist Kaufen. Derzeit weist die Aktie ein KGV von 11 (2022e) aus und zahlt eine jährliche Dividende von derzeit 2,3%.

Wir sind überzeugt, dass in der Post-Corona-Phase die Veränderungen in den Geschäftsbereichen die Effizienz steigern. Auch das unveränderte Ernährungsverhalten der US-Amerikaner dürfte eher einen Zuwachs der Patientenzahlen in der Dialyse nach sich ziehen, was wiederum die Ergebnisse der Tochter FMC steigern sollte.

Fresenius SE hob den Ausblick für 2021 etwas an und dass trotz schlechter Ergebnisse der Dialysetochter FMC, die derzeit mit schwindendem Geschäft zu tun hat. Viele Patienten in der Blutwäsche sind verstorben, was FMC dazu veranlasst, 5.000 Arbeitsplätze abbauen zu wollen. Damit bleibt die Tochter mangels Perspektiven die markante Belastung im Konzern. Trotzdem konnte der Gesamtkonzern im dritten Quartal den Umsatz um 5% steigern und das Ergebnis stabil halten. Corona ist auch hier ein entscheidender Faktor für die weitere Entwicklung von Fresenius.



Die durch die Pandemie verursachten Einschränkungen wie das Verschieben von Operationen oder Therapien sowie das Freihalten von Intensivbetten belasteten das Ergebnis. Fresenius will in 2022 ein 6%-iges Umsatzwachstum und einen Anstieg von 12% im Ergebnis erreichen. Das dürfte der Aktie auf Sicht wieder etwas Auftrieb geben. Die ehemaligen Höchstkurse wären aber nur mit einem stärkeren Wachstum zu rechtfertigen, das allerdings schon vor der Epidemie fehlte. Mit der Aktie hat man so in den vergangenen 5 Jahren fast 30 EUR verbrannt, was aber den derzeitigen Kurs von 29 EUR umso attraktiver macht. Ohnehin wären da schon 50 EUR Kursziel ein Wort. Das Chart zeigt derzeit bestenfalls die Fortsetzung des Seitwärtstrends, die Aktie sollte keinesfalls unter 36 Euro fallen. Nach oben besteht kurzfristig Luft bis 45 EUR. Kaufen.



						Performance 2021 in Euro-basiert:			1,05%
Anlage	ISIN	Kauf	Stand	Whg	Kurswert in Euro	GuV	Branche	Land	
AST ESG Aktien									
AbbVie Inc.	US00287Y1091	106,29	117,06	USD	7.092,61	14,78%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA	
Alibaba Group Holding Ltd. (ADRs)	US01609W1027	255,83	164,79	USD	9.984,55	-33,90%	Internet	Kayman-Inseln	
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	20,81	27,07	USD	13.707,04	37,35%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada	
Deutsche Bank AG	DE0005140008	11,62	11,07	EUR	9.518,48	-4,75%	Banken	Deutschland	
Fresenius SE & Co. KGaA	DE0005785604	48,64	39,15	EUR	7.830,00	-19,51%	Gesundheitsdienstleistungen	Deutschland	
Intel Corp.	US4581401001	55,36	50,31	USD	9.580,24	-4,23%	Halbleiter	USA	
M&G PLC	GB00BKFB1C65	2,05	2,00	GBP	12.863,78	-2,84%	Versicherung	Großbritannien	
Microsoft Corp.	US5949181045	280,60	336,44	USD	11.648,42	22,41%	EDV Software	USA	
Nordex SE	DE000A0D6554	18,17	13,59	EUR	7.474,50	-25,21%	Energietechnik	Deutschland	
Ping An Insurance(Grp)Co.China	CNE1000003X6	96,05	55,00	HKD	5.474,03	-45,13%	Versicherung	China	
Prosus N.V.	NL0013654783	77,23	76,15	EUR	14.087,75	-1,39%	Internet	Niederlande	
SAP AG	DE0007164600	85,42	128,80	EUR	15.069,60	50,79%	EDV Software	Deutschland	
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	7,88	USD	4.771,43	-59,55%	Rundfunk	Kayman-Inseln	
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	12,59	11,46	EUR	9.110,70	-8,95%	Banken	Italien	
					138.213,14				
				Liquidität:	224,39				
				Vermögen:	138.437,53				
Startvolumen 31.12.2019: 150.000 €									

Anleihenmarkt

Dell trennt sich von VMware: Spannende neue Perspektiven

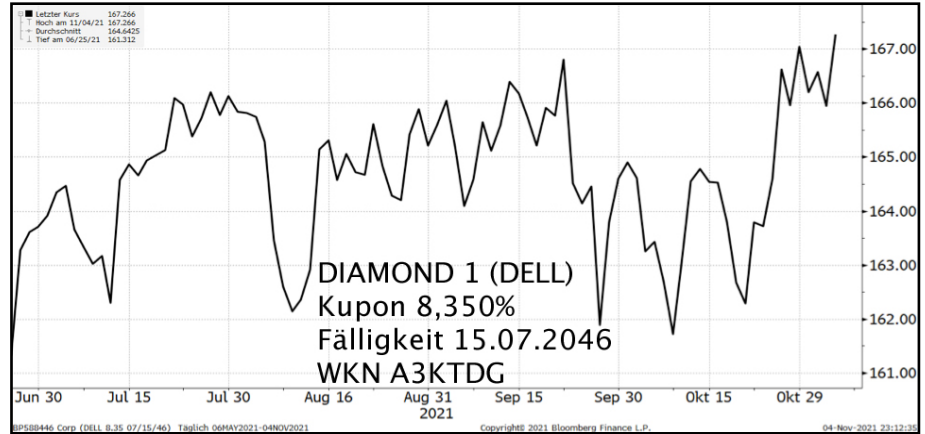
Es ist vollbracht! Anfang der Woche wurde der angekündigte Spin-off von VMware durch den Computer-Produzenten Dell offiziell vollzogen. Wir hatten diesen Schritt hier im Alpha Strategie Mitte April erstmals kommentiert. Unter dem Strich bleibt es dabei, dass die Trennung am Ende wohl eine Win-Win-Situation sein wird.

Noch einmal in Kürze die technischen Details: Dell hat seine bisherige 81-prozentige Mehrheitsbeteiligung an VMware per Spin-off an seine Aktionäre abgegeben. Dafür muss VMware rund 12 Mrd. USD an Sonderdividende ausschütten, die entsprechend der Beteiligung hauptsächlich an Dell geht. Der Computer-Hersteller will damit seine Schuldenlast signifikant senken. Diese stammt noch aus der Übernahme des Speicher-Spezialisten EMC. Dell hatte diesen 2015 für insgesamt 67 Mrd. USD gekauft, damals die größte Übernahme im IT-Sektor. Über diese Übernahme kann man auch VMware zu Dell.



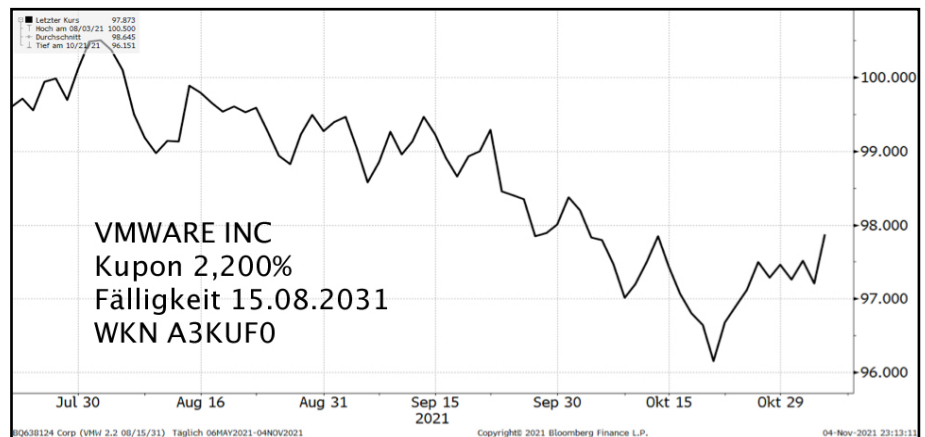
Allerdings wusste Dell nie so richtig, was man mit VMware, die sich auf Daten-Virtualisierung spezialisiert hatten, anfangen sollte. Das war für VMware, die ihre Wachstumschancen zunehmend im Cloud-Bereich sehen, immer eine Belastung. Mit der Trennung könnten nun beide das bekommen, was sie schon lange wollen.

Dell könnte endlich durch einen signifikanten Schuldenabbau einen Investmentgrade erhalten. Aktuell wird der Emittent bei Moody's mit Ba1 und bei S&P mit BBB bewertet. Im Gegenzug könnte VMware wesentlich unbelasteter nun auf die Suche nach neuen Auftraggebern und Kooperationspartnern im Bereich von Cloud-Anwendungen gehen. Letztlich sind derzeit also eigentlich nur Gewinner zu erkennen.



Und das sollte möglichst auch am Bond-Markt seinen Widerhall finden. Sowohl Dell als auch VMware liefern eine ganze Reihe von möglichen Investments. Wobei diese eher längerfristig ausgelegt sind. Relativ häufig mit Call-Möglichkeiten ausgestattet, allerdings nur Make-Whole-Calls, bei denen wir nicht davon ausgehen, dass sie in absehbarer Zeit gezogen werden.

Fazit: Nachdem eine Dell-Anleihe aus unserem spekulativen Musterdepot herausgefallen ist, orientieren wir uns also um rund steigen sowohl bei Dell als auch bei VMware mit neuen Positionen ein. Die zum Teil hohen Kursniveaus stören uns dabei nicht so sehr, da wir hier vorerst mit keinem größeren Abwärtsdruck rechnen. Die bis 2031 laufende VMware-Anleihe und die bis 2046 laufende Dell-Anleihe (Diamond 1) nehmen wir neu in unser spekulatives Musterdepot auf.



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
DELL INC	A1A020	Sr Unsecured	5,400%	AT MATURITY	10.09.2040	120,60	3,9%	-	-	-	264	12,6	21	BBB	BBB-	Ba1	USD	2(+1)
DIAMOND 1 FIN/DI	A3KTDG	Sr Unsecured	8,350%	CALLABLE	15.07.2046	167,81	4,0%	15.01.2046	100,00	3,96%	349	13,4	26	BBB	BBB	Baa3	USD	2(+1)
VMWARE INC	A19NA0	Sr Unsecured	3,900%	CALLABLE	21.08.2027	110,26	2,0%	21.05.2027	100,00	1,94%	96	5,0	19	BBB-	BBB	Baa3	USD	2(+1)
VMWARE INC	A3KUFO	Sr Unsecured	2,200%	CALLABLE	15.08.2031	98,19	2,4%	15.05.2031	100,00	2,41%	108	8,8	12	BBB-	BBB	Baa3	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 04.11.21

Lufthansa wieder mit schwarzen Zahlen

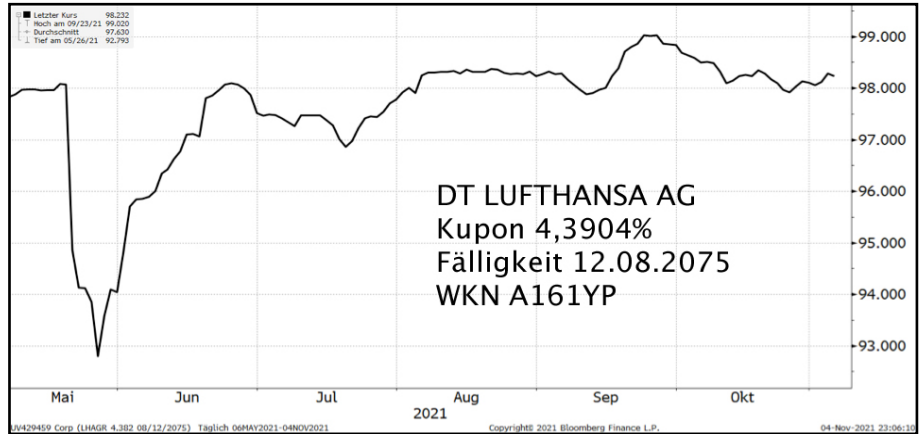
Die Lufthansa kann tatsächlich noch positiv überraschen. Trotz des immer noch schwierigen Marktumfeldes inklusive Restriktionen insbesondere im globalen Reiseverkehr konnte die Kranichlinie im dritten Quartal wieder in die schwarzen Zahlen fliegen.

Konkret wurde der Umsatz um stattliche 96% auf 5,2 Mrd. EUR gesteigert. Zwar hatten die Analysten im Durchschnitt sogar mit 5,5 Mrd. EUR gerechnet. Doch angesichts einer fast Verdopplung der Erlöse sollte man hier nicht zu pingelig sein. Beim Ertrag konnte die Airline erstmals wieder in die schwarzen Zahlen fliegen. Der bereinigte Gewinn vor Steuern und Zinsen betrug 17 Mio. EUR statt eines erwarteten Verlustes von 23 Mio. EUR. Im Vorjahreszeitraum hatte das Unternehmen auf gleicher Basis noch einen Verlust von 1,26 Mrd. EUR eingeflogen.



Unter dem Strich blieb allerdings noch ein Konzernverlust, der sich allerdings auf 72 Mio. EUR verringerte nach fast 2 Mrd. EUR im Vorjahr.

Entsprechend optimistisch zeigt sich auch das Unternehmen. Insbesondere beim Sparprogramm habe die Airlines wesentliche Fortschritte gemacht, so Konzernchef Carsten Spohr. So seien bereits Kosten in Höhe von jährlich und 2,5 Mrd. EUR eingespart worden. Das sind mehr als 70% der eigentlich bis 2024 geplanten jährlichen Einsparungen im Gesamtvolumen von 3,5 Mrd. EUR.



Vor diesem Hintergrund zeigt sich auch die derzeitige finanzielle Ausstattung der Lufthansa wieder deutlich entspannter. Per Ende September verfügte das Unternehmen über insgesamt 11,9 Mrd. EUR an liquiden Mitteln. Nimmt man die Erlöse aus der Kapitalerhöhung hinzu, die bereits erfolgte Rückzahlung der ersten stillen Beteiligung der Bundesrepublik und die geplante Rückzahlung bzw. Kündigung der verbleibenden stillen Beteiligung, ergab sich eine verfügbare Liquidität von immerhin noch 8,5 Mrd. EUR.

Fazit: Den Krisenmodus kann die Lufthansa zwar angesichts der erneuten Verschärfungen der Pandemie noch nicht zu den Akten legen. Doch steht die Airline inzwischen wesentlich solider da und hat sich entsprechenden Spielraum erarbeitet. Das sollte auch im Markt honoriert werden. Die von uns präferierte Anleihe bleibt unter diesen Aspekten eine Kauf-Empfehlung.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	CCY	Stückelung
DT LUFTHANSA AG	A161YP	Jr Subordinated	4,382%	CALLABLE	12.08.2075	98,91	4,7%	12.02.2026	100,00	4,69%	546	0,3	2.077	CC	EUR	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 04.11.21

HeidelbergCement: Massive Preissteigerungen

Bei HeidelbergCement zeigten sich im dritten Quartal Bremspuren insbesondere als Folge der deutlich gestiegenen Energiepreise. Der operative Gewinn vor Abschreibungen ging um 11% auf 1,18 Mrd. EUR zurück. Hier hatte der Analystenkonsens mit 1,21 Mrd. EUR gerechnet. Beim Umsatz konnte immerhin ein Plus von 4% auf 5,1 Mrd. EUR ausgewiesen werden, was einen kleinen Tick besser war als erwartet.

Dennoch steht HeidelbergCement vor der Herausforderung, die stark gestiegenen Energiepreise zu kompensieren. Aushilfe soll hierbei ein neues Effizienz-Programm schaffen. Mit dem peilt HeidelbergCement eine Ergebnisverbesserung um mindestens 500 Mio. EUR bis Ende 2022 an. Kern des Programms sind dabei Preissteigerungen. Diese gab es zwar auch schon in den letzten Jahren. Doch statt 2 oder 3% Preisplus hat man schon angekündigt, hier wohl die Preise zweistellig anzuheben.

Grundsätzlich bleibt das Unternehmen allerdings optimistisch, dass die Baukonjunktur weiterhin robust bleibt. Deshalb hat man auch die Zielmarke für die Kapitalren-





dite um einen Prozentpunkt auf mehr als 9% angehoben. Gleichzeitig rechnet man damit, die Verschuldung weiter absenken zu können. Bislang war hier das Ziel das 1,5- bis 2-fache des Umsatzes, jetzt orientiert man sich eher am unteren Ende dieser Spanne. Auch wenn die Energiepreise belasten, profitieren insbesondere die Anleihen von den geplanten Verbesserungen in Profitabilität und Verschuldung. Nach einer Durststrecke der letzten Monate zeigt sich hier der Ansatz eines Rebounds, den wir natürlich mit einer weiteren Halten-Empfehlung begleiten werden. Neue Käufe halten wir angesichts der niedrigen Fälligkeitsrendite allerdings für nicht interessant.

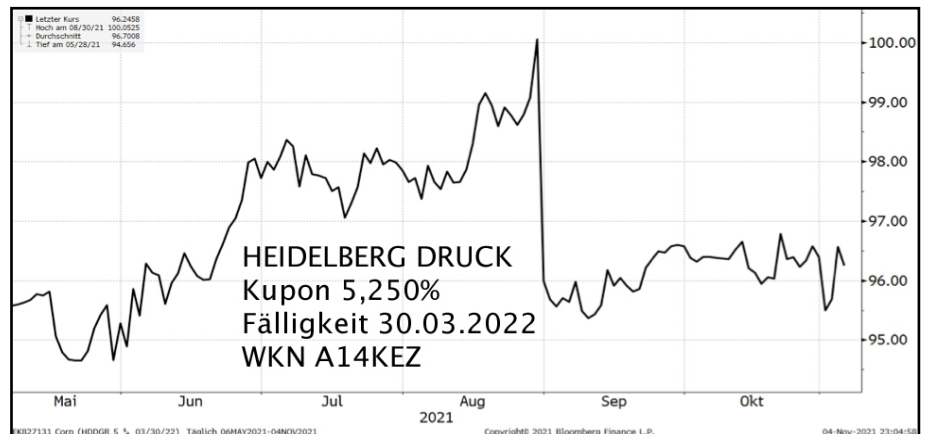
NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
HEIDELBERGCEMENT	A2AASH	Sr Unsecured	2,250%	CALLABLE	30.03.2023	102,97	0,1%	22.12.2021	-	-0,34%	-103	0,1	-860	BBB	WD	Baa2	EUR	1(+1)
HEIDELCEMENT FIN	A19ZL2	Sr Unsecured	1,750%	CALLABLE	24.04.2028	108,19	0,5%	24.01.2028	100,00	0,41%	50	5,9	9	BBB	WD	Baa2	EUR	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 04.11.21

Heidelberger Druck: Wachwechsel

Bei Heidelberger Druck endet eine Ära und beginnt eine spannende neue. Der bisherige Chef Rainer Hundsdörfer gibt den Führungsstab Anfang nächsten Jahres an Ludwin Monz weiter. Eine spannende Personalie, denn Monz kommt von Carl Zeiss Meditec, wo er in der letzten Dekade erfolgreich das Unternehmen als ostdeutschen Medizintechniker aufbaute, was an der Börse auch mit einer mehr als Verzehnfachung des Aktienkurses honoriert wurde.

Monz hat hierbei bei Heidelberger Druck zwei besondere Herausforderungen. Zum einen muss das Kerngeschäft weiter stabilisiert werden. Angesichts jüngster Quartalszahlen wird dies leichter, zumindest was die Auftragslage angeht. Hier muss sich der Neue vor allem aber auf die Profitabilität fokussieren. Noch wichtiger dürfte allerdings die Zukunft der eMobility-Sparte werden, die mit ihrer Wallbox derzeit erhebliche Erfolge feiert. So hatte das Unternehmen erst vor einer Woche angekündigt, vorfristig die vierte Produktionslinie am Standort Wiesloch-Walldorf in Betrieb zu nehmen. Geschätzt wird, dass Heidelberger Druck seine Umsätze aus der Sparte in diesem Jahr rund verdoppeln kann. Spannend in diesem Umfeld dann letztlich auch die Aussage noch aus dem Juli, dass man ein IPO der eMobility-Sparte in der Zukunft durchaus als Option sieht.



Fazit: Nach langer Durststrecke scheint bei Heidelberger Druck endlich der Knoten geplatzt und hier ein nachhaltiger Turnaround möglich. Das ist natürlich dann eher eine Sache für den Aktienmarkt. Aber auch bei den Anleihen rechnen wir hier noch mit einer interessanten Performance in den nächsten Monaten. Schließlich wären die verbleibenden fünf Monate durchaus noch Zeit, um hier bezüglich des festgelegten Umtauschpreises für die Aktien (zu je 3,11 EUR) noch nachzubessern.

Fazit: Nach langer Durststrecke scheint bei Heidelberger Druck endlich der Knoten geplatzt und hier ein nachhaltiger Turnaround möglich. Das ist natürlich dann eher eine Sache für den Aktienmarkt. Aber auch bei den Anleihen rechnen wir hier noch mit einer interessanten Performance in den nächsten Monaten. Schließlich wären die verbleibenden fünf Monate durchaus noch Zeit, um hier bezüglich des festgelegten Umtauschpreises für die Aktien (zu je 3,11 EUR) noch nachzubessern.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	CCY	Stückelung
HEIDELBERG DRUCK	A14KEZ	Sr Unsecured	5,250%	CONV/PUT	30.03.2022	96,71	14,0%	1.406	0,4	3.610	EUR	100(+100)

Quelle: Bloomberg. 05.11.21

Veolia Environnement: Vor Suez-Übernahme gut aufgestellt

Beim französischen Versorger-Konzern Veolia Environnement lief es in den ersten neun Monaten des laufenden Jahres exzellent. Wie der Umweltdienstleister mitteilte, konnte man zwar den Umsatz gegenüber dem Vorjahr nur leicht um 1,2% auf 20,36 Mrd. EUR steigern. Doch richtig dynamisch wurde es letztlich in der Profita-

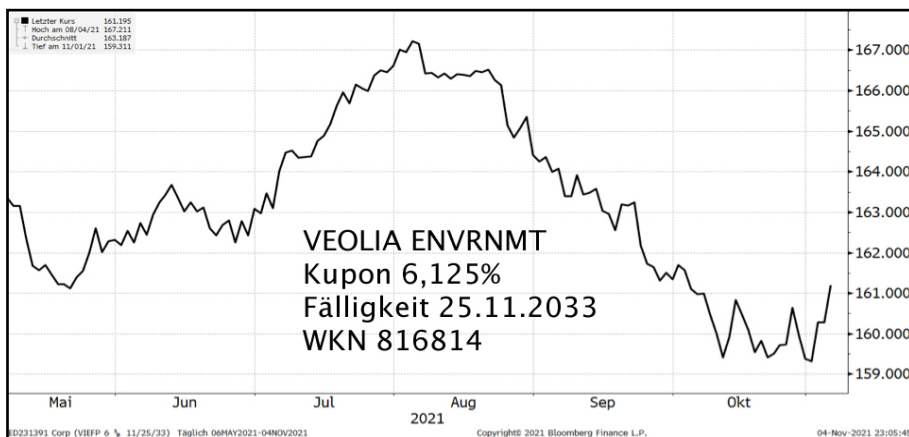


bilität. Beim bereinigten EBITDA schaffte das Unternehmen ein Plus zum Vorjahr um gut 26% auf 3,14 Mrd. EUR. Beim EBIT wurde sogar eine Steigerung um 63,4% auf 1,26 Mrd. EUR erreicht.

Auch der Ausblick ist positiv. Beim Umsatz wird Veolia zwar nicht sonderlich konkret, aber das Unternehmen rechnet mit Umsätzen über den Werten von 2019. Damals hatte Veolia rund 27,2 Mrd. EUR Umsatz gemacht. Der derzeitige Durchschnitt der von FactSet befragten Analysten geht für dieses Jahr von 27,9 Mrd. EUR aus. Das Unternehmen selbst hat in Aussicht gestellt, in diesem Jahr rund 350 Mio. EUR an positiven Effizienz-Beiträgen heben zu können. Beim EBITDA zielt man auf einen Betrag von mehr als 4,1 Mrd. EUR, was einem Wachstum von über 12% zum Vorjahr entsprechen würde.

Für uns auf der Anleihen-Seite ist natürlich auch der Ausblick auf die Verschuldungs-Situation interessant. Hier peilt Veolia eine Nettoverschuldung von unter 10 Mrd. EUR an. Der Verschuldungsgrad soll unter dem Dreifachen liegen.

Damit geht Veolia mit breiter Brust in den Endspurt der anvisierten Übernahme von Suez. Nachdem man angekündigt hatte, insgesamt Suez-Aktivitäten im Volumen von 7 Mrd. EUR Umsatz nach einer Übernahme abzuspalten, rechnet Veolia damit, dass die Wettbewerbsbehörden der Übernahme zustimmen werden. Eine Entscheidung ist für Mitte Dezember erwartet.



Fazit: Veolia liefert derzeit sowohl operativ als auch in der Perspektive einen sehr starken Auftritt. Deshalb raten wir auch dazu, in der von uns bislang empfohlenen Anleihe investiert zu bleiben. Diese macht auch aus technischer Sicht wieder eine etwas bessere Figur. Angesichts der niedrigen Fälligkeitsrendite bleibt es allerdings nur bei einer Halten-Empfehlung.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fällig. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	CCY	Stückelung
VEOLIA ENVRNMT	816814	Sr Unsecured	6,125%	T MATURIT	25.11.2033	161,74	0,7%	73	9,3	8	BBB	BBBu	EUR	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 04.11.21

Turk Telekom: Starkes Ergebnis für das 3. Quartal

Die Ergebnisse von Turk Telekom im 3. Quartal konnten sich sehen lassen. Der Umsatz stieg im Jahresvergleich um 17% auf 8,6 Mrd. TRY, getragen von den Segmenten Festnetz (65% des Umsatzes) und Mobilfunk. Der Breitbandbereich verzeichnete ein robustes Wachstum (+29% im Jahresbereich) sowohl bei der Kundenbasis (+250.000 neue Kunden bzw. +10% im Jahresvergleich) als auch beim durchschnittlichen Erlös pro Kunde (ARPU, +15% im Jahresvergleich). Im Berichtszeitraum stieg das EBITDA um 23% auf 4,3 Mrd. TRY bei einer Margenverbesserung um 240 Basispunkte auf 50%.

Die Investitionen gingen im Jahresvergleich um 9% zurück und der Cashflow aus der operativen Tätigkeit stieg zum Vorjahreszeitraum um 8%. Das Unternehmen hat eine





Netto-Fremdwährungsposition von 58 Mio. USD. Im zweiten Quartal lag der Wert bei 38 Mio. USD. Aufgrund der positiven Dynamik hat das Unternehmen seine Prognosen für das Gesamtjahr leicht angehoben. Der Nettoverschuldungsgrad verbesserte sich gegenüber dem Vorquartal um 0,1 auf das 1,0-fache, der niedrigste Wert für das Unternehmen seit dem Geschäftsjahr 2012.

Sorgen bereitet uns allerdings die jüngste Meldung des türkischen Ministers für Kommunikation und Verkehr, die Betriebsrechte des Unternehmens im Festnetz nicht zu verlängern und ein mögliches Ausschreibungsverfahren zu prüfen. Allerdings hat das Unternehmen wohl das Recht, eine Verlängerung der Betriebsrechte zu beantragen, bevor der Vertrag 2026 ausläuft. Diese Konstellation in Verbindung mit aktuellen Verwerfungen in der Türkei könnte ein nicht zu vernachlässigendes Refinanzierungsrisiko für das Unternehmen bedeuten. Aus diesem Grund würden wir uns von den Papieren, trotz aktuell guten Quartalszahlen, verabschieden.

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
TURK TELEKOM	A1ZKY6	Sr Unsecured	4,875%	AT MATURITY	19.06.2024	103,21	3,6%	300	2,4	123	BB-	BB-	USD	200(+1)

Quelle: Bloomberg. 05.11.21

Sisecam leidet unter hohen Gaspreisen

Botas, die staatliche türkische Gasbeschaffungs- und -verteilungsgesellschaft, wird die Gaspreise für industrielle Abnehmer ab 1. November um 48% erhöhen. Beim türkischen Glas-Konzern Sisecam ist Erdgas der größte Einzelposten bei den Betriebskosten und machte im ersten Halbjahr 2021 17% der Kosten der verkauften Waren aus. Das Unternehmen schätzt, dass jede Erhöhung der Erdgaskosten um 10% in Landeswährung einen negativen Effekt von 110-120 Basispunkten auf die Marge haben wird.



Für das erste Halbjahr 2021 hat das Unternehmen eine LTM-EBITDA-Marge von 26,7% ausgewiesen. Die Gaspreiserhöhung in der Türkei könnte nun die Marge um 300-400 Basispunkte drücken, vorausgesetzt, alles andere bleibt unverändert. Bisher war Sisecam in der Lage, Kostensteigerungen weiterzugeben und wir gehen davon aus, dass das Unternehmen auch dieses Mal zumindest teilweise dies tun wird.

Sowohl die Bilanz als auch die Liquidität des Unternehmens sind überzeugend. Der Nettoverschuldungsgrad wird mit dem 0,5-fachen ausgewiesen und die Liquidität mit 1,1 Mrd. USD angegeben. Wir gehen davon aus, dass Sisecam in der Lage sein wird, diese Zeit der außergewöhnlich hohen Energiepreise zu bewältigen 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	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
SISECAM	A2RZBE	Sr Unsecured	6,950%	CALLABLE	14.03.2026	108,86	4,7%	14.12.2025	100,00	4,56%	384	3,6	106	BB-	B2	USD	200(+1)

Quelle: Bloomberg. 04.11.21

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

pilo004

Mit besten Grüßen

Casper Julla



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

						Performance 2021 in Euro-basiert:		17,62%	
AbbVie Inc.	US00287Y1091	106,29	117,06	USD	11.449,50	14,78%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA	
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	27,07	USD	15.230,05	45,25%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada	
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	49,95	EUR	7.242,75	-27,77%	Chemie	Deutschland	
BP PLC	GB0007980591	3,14	3,40	GBP	11.309,50	12,99%	Öl/Gas	Großbritannien	
Cemex S.A.B. de C.V. (ADRs)	US1512908898	7,19	6,13	USD	8.489,46	-13,53%	Bau/Baustoffe	Mexiko	
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	11,07	EUR	15.882,58	58,86%	Banken	Deutschland	
M&G PLC	GB00BKFB1C65	1,21	2,00	GBP	17.214,08	72,21%	Versicherung	Großbritannien	
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	8,95	8,70	EUR	9.700,50	-2,79%	Öl/Gas	Brasilien	
Prosus N.V.	NL0013654783	77,00	76,15	EUR	19.799,00	-1,59%	Internet	Niederlande	
SAP AG	DE0007164600	93,26	128,80	EUR	14.168,00	38,11%	EDV Software	Deutschland	
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	17,69	EUR	11.762,52	17,61%	Automobile	Niederlande	
Teck Resources Ltd. B	CA8787422044	21,84	27,56	USD	13.120,23	31,87%	Bergbau	Kanada	
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	7,88	USD	4.771,43	-59,55%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln	
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,44	GBP	25.904,16	84,22%	Öl/Gas	Großbritannien	
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	9,84	11,46	EUR	11.574,60	16,46%	Banken	Italien	
					197.618,35				
					Liquidität:	19.333,95			
					Vermögen:	216.952,30			
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €									

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

Options-Portfolio

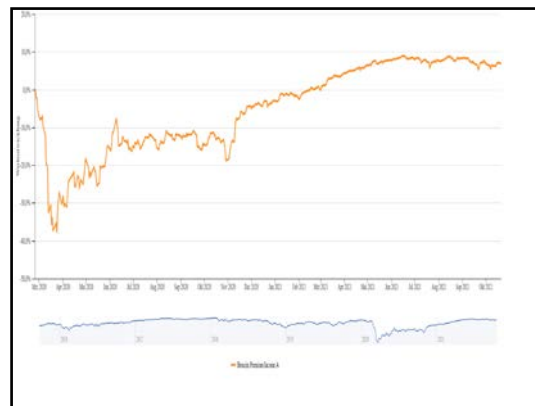
						Performance 2021 in Euro-basiert:		72,80%		
Anlage	Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land				
AST Optionen										
BAY XEUR P 57 11/21 2	9,20	7,11	EUR	22,72%	Option/Put	Deutschland				
CRIS XEUR P 12 11/21 7	0,75	0,63	EUR	16,13%	Option/Put	Italien				
DBK XEUR P 13 11/21 6	1,65	1,94	EUR	-17,58%	Option/Put	Deutschland				
SDF XEUR P 13 11/21 3	0,90	0,11	EUR	87,78%	Option/Put	Deutschland				
Startvolumen 31.12.2018:	100.000,00 €	Vermögen per 05.11.2021				266.314,33 €				

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.



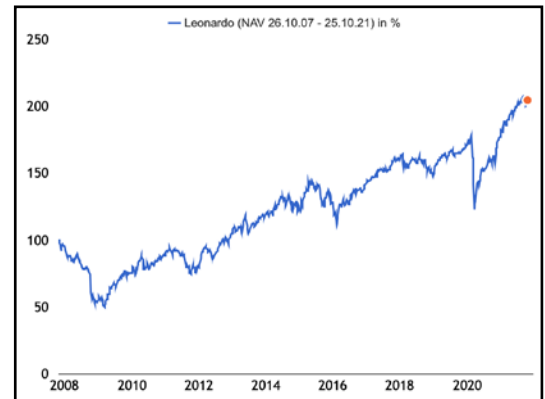
Mit Hilfe eines konsequent angewandten „Covered-Call-Writings“ werden regelmäßig Prämieinnahmen generiert. Zuzüglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.



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	104,30%	2,46%	2,42%	10.867	17,09%
ADIDAS AG	XS1114159277	20.000	EUR	2,250	08.10.2026	08.07.2026	-	19.549	110,95%	0,02%	-0,09%	23.578	20,61%
BAYER AG	DE000A14J611	10.000	EUR	2,375	02.04.2075	02.10.2022	BB+	9.425	101,39%	1,84%	0,82%	10.519	11,61%
CIE FIN FONCIER	FR0010292169	20.000	EUR	3,875	25.04.2055	-	AAA	17.220	191,63%	0,76%	-	43.393	152,00%
COMUNIDAD MADRID	ES0000101263	10.000	EUR	4,300	15.09.2026	-	A-	10.425	121,49%	-0,11%	-	13.932	33,65%
DAIMLER AG	DE000A2GSCX1	10.000	EUR	2,125	03.07.2037	-	BBB+	9.687	117,91%	0,89%	-	11.865	22,49%
DEUTSCHE BANK AG	DE000DB7XJ2	20.000	EUR	2,750	17.02.2025	-	BB+	18.848	106,21%	0,82%	-	22.191	17,73%
ENERGIE BADEN-WU	XS1498442521	10.000	USD	5,125	05.04.2077	05.01.2022	BBB-	9.280	100,96%	5,03%	-0,87%	9.496	2,32%
EXXON MOBIL CORP	US30231GAT94	10.000	USD	3,043	01.03.2026	01.12.2025	AA-	9.118	107,25%	1,31%	1,21%	9.739	6,82%
FRESENIUS FIN IR	XS1554373677	10.000	EUR	2,125	01.02.2027	01.11.2026	BBB-	10.004	109,72%	0,25%	0,16%	11.135	11,31%
GDF SUEZ	FR0011022474	10.000	EUR	5,950	16.03.2111	-	BBB+	15.666	205,20%	2,76%	-	21.502	37,25%
JPMORGAN CHASE	US46647PAA49	10.000	USD	4,260	22.02.2048	22.02.2047	A	9.470	123,32%	2,92%	2,95%	10.932	15,44%
LA POSTE SA	FR0010394437	10.000	EUR	4,250	08.11.2021	-	A+	10.447	100,17%	-16,09%	-	12.989	24,33%
PEPSICO INC	US713448DP06	25.000	USD	3,450	06.10.2046	06.04.2046	A+	21.542	115,15%	2,62%	2,61%	25.592	18,80%
SHELL INTL FIN	US822582BD31	10.000	USD	3,450	11.05.2025	-	AA-	8.554	107,41%	1,09%	-	10.015	17,08%
ENERGIE BADEN-WU	XS1498442521	20.000	USD	5,125	-	05.01.2022	BBB-	19.866	100,96%	5,03%	-0,87%	25.504	28,38%
												Liquidität	119.715
												Stückzinsen	4.197
												gesamt	372.815,03
												Anfangskapital	220.000
												Gewinn	152.815
												Depot-Performance	69,46%
Durchschn. Jahres-Performance		Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage		Währungen		Letzter							
7,04%		3,82%		EUR/USD		1,1554							
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	122,61%	4,66%	-	23.626	56,78%
COMMERZBANK AG	DE000CZ40LW5	10.000	EUR	4,000	30.03.2027	-	BB+	9963,11	113,55%	1,37%	-	11.999	20,44%
DT LUFTHANSA AG	XS1271836600	15.000	EUR	4,382	12.08.2075	12.02.2026	NR	15520,64	98,91%	4,71%	4,69%	15.863	2,21%
FORD MOTOR CO	US345370BW93	22.000	USD	9,980	15.02.2047	-	BB	19826,44	171,34%	4,98%	-	43.949	121,67%
FRESENIUS US FIN	USU31436AH86	15.000	USD	4,500	15.01.2023	17.10.2022	BBB-	13907,36	103,65%	1,39%	0,61%	14.457	3,96%
FRESENIUS MED	USU31434AE08	15.000	USD	4,750	15.10.2024	17.07.2024	BBB-	14106,80	109,80%	1,33%	1,05%	15.256	8,15%
HEWLETT-PACK CO	US428236BR31	6.000	USD	6,000	15.09.2041	-	BBB	5488,46	133,51%	3,62%	-	7.460	35,91%
LYONDELLBASELL	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.2055	26.08.2054	BBB	9031,24	124,15%	3,41%	3,40%	10.826	19,87%
ROYAL CARIBBEAN	US780153AG79	26.000	USD	7,500	15.10.2027	-	B	18593,20	117,77%	4,10%	-	36.331	95,40%
RWE AG	XS1254119750	10.000	USD	6,625	30.07.2075	30.03.2026	BB+	10286,22	115,72%	5,31%	2,77%	10.932	6,28%
SWC-COCO ATHE	LU0599119707	100	EUR	-	-	-	-	14390,25	180,44	-	-	18.044	25,39%
												Liquidität	138.413
												Stückzinsen	1.561
												gesamt	311.578
												Anfangskapital	200.000
												Gewinn	111.578
												Depot-Performance	55,79%
Durchschn. Jahres-Performance		Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage		Währungen		Letzter							
5,58%		3,99%		EUR/USD		1,1554							
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.