

# α

# alpha

# Strategie

Ausgabe 48/21 vom 02.12.2021

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

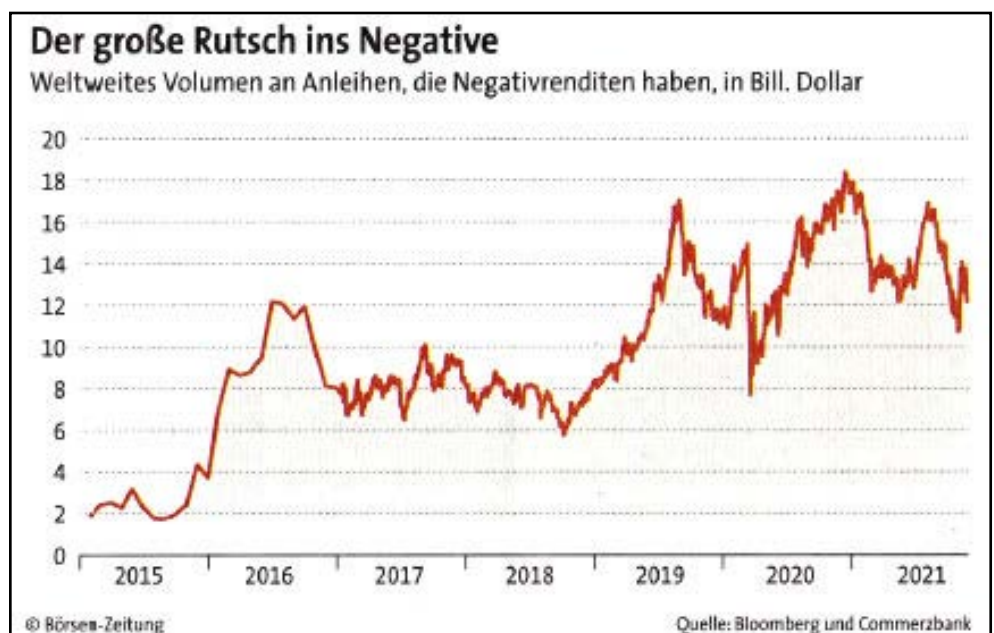
**In dieser Woche konnten die Märkte ein mehr als zweifelhaftes Jubiläum feiern.** Denn vor zehn Jahren, genauer gesagt am 30. November 2011, wies erstmalig ein zweijähriges festverzinsliches Bundes-Wertpapier auf Schlusskursbasis eine negative Rendite von damals 0,02% aus. Das hieß in der Praxis also, dass erstmals Bond-Anleger bereit waren, mehr für ein Wertpapier zu zahlen, als sie am Ende wiederbekommen würden.

**Seitdem hat sich viel am Anleihenmarkt, zumal am globalen, verändert.** Denn war damals dieses Ereignis noch sehr isoliert und löste bei vielen Marktteilnehmern nur Kopfschütteln aus, wurde es in den Folgejahren geradezu üblich, dass insbesondere Staatsanleihen mit negativen Fälligkeitsrenditen an den Markt kamen, also schon bei Auktionen entsprechend negative Renditen aufwiesen. Die Bundesrepublik verdiente dabei als erste richtig Geld mit der Versteigerung von negativ rentierenden Anleihen.

**Der bisherige Höhepunkt dieser Negativ-Rallye wurde Ende 2020 erreicht.** Damals erreichte das Volumen an Anleihen mit negativen Renditen international den Rekordwert von über 18 Bio. USD. Aktuell liegen wir bei 12 Bio. USD, immer noch sehr hohe Volumina, die allerdings durchaus beginnen widerzuspiegeln, dass sich die Märkte auf eine Zinswende vorbereiten.

**Die spannende Frage hier ist, wie sich die Bond-Anleger in diesem absehbaren Szenario zukünftig verhalten werden.** In den vergangenen zehn Jahren war es ja bekanntlich so, dass die Investoren auf der Jagd nach noch positiven Renditen der Laufzeitenkurve hin zu immer längeren Laufzeiten gefolgt waren. Das spiegelte sich ja auch in unseren Empfehlungen immer wieder mit der Prämisse, hier entsprechend taktische Investitionen vorzunehmen und nicht vor dem Hintergrund, jetzt hier Anleihen für die nächsten 30, 40 oder 50 Jahre tatsächlich halten zu wollen. Mit einer sich abzeichnenden Zinswende könnte nun die Karawane möglicherweise wieder um 180° drehen und die Laufzeitkurve wieder zurücklaufen. Das könnte dann für die Lang- bis Ultralangläufer erheblichen Abgabedruck bedeuten mit dann einzukalkulierenden massiven Kursrückgängen.

**Fazit:** Wir finden uns also an einer Art Kipppunkt im Anleihenmarkt, auf den wir natürlich im kommenden Jahr entsprechend auch reagieren werden. Eile ist dabei tatsächlich noch nicht geboten. Aber die noch zur Verfügung stehende Zeit sollte für entsprechende strategische Neuausrichtungen genutzt werden.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

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



## Aktienmarkt

### Omicron und Inflation: Der Cocktail schmeckt nicht

**Der erste Infektionsfall mit der neuen Omicron-Variante des Coronavirus in den USA sowie Inflationssorgen haben der Wall Street zuletzt zu schaffen gemacht.** Eine vollständig geimpfte Person, die aus Südafrika zurückgekehrt war, wurde auf Omicron positiv getestet. Was gestern zuerst gut begann, ließ daher im späten Handel Federn.

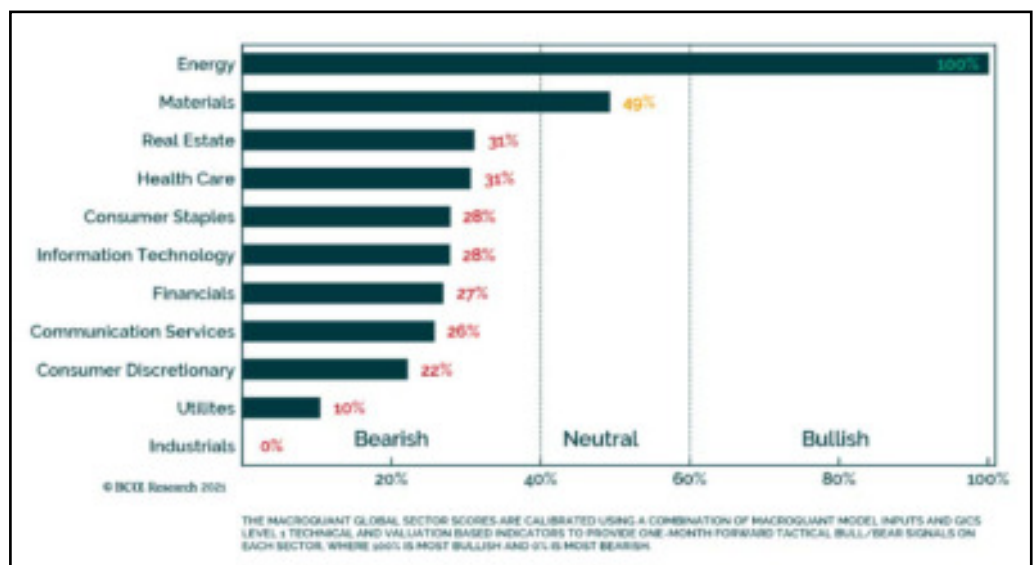
**Die Aktien gingen auf Tauchkurs, nachdem bekannt wurde, dass Moderna wahrscheinlich keinen neuen Impfstoff vor dem zweiten Quartal gegen die Omicron-Variante liefern wird.** Im frühen Handel hatte die Wall Street von etwas besser als erwartet ausgefallenen Arbeitsmarktdaten Auftrieb erhalten. In den USA wuchs die Wirtschaft der Notenbank Federal Reserve zufolge zuletzt in einem mäßigen bis moderaten Tempo. Der Ausblick für die nähere Zukunft bleibt in den meisten Fed-Bezirken insgesamt positiv, so das Beige Book, der Konjunkturbericht der Fed. Sie stellte heraus, dass Lieferengpässe und ein Mangel an Arbeitskräften schuld an der Inflation wären.

**Die Äußerungen des Fed-Vorsitzenden Jerome Powell während seiner Anhörung vor dem Kongress am Dienstag markieren eine Wende in der Fed-Politik.** Powell wies insbesondere darauf hin, dass ein früherer Ausstieg aus dem Programm zum Ankauf von Vermögenswerten angemessen sein könnte, was dazu führt, dass das Tempo des Ausstiegs auf der FOMC-Sitzung im Dezember beschleunigt wird. Vor allem aber erklärte er, dass es wahrscheinlich länger dauern wird, bis sich die Erwerbsquote erholt. Außerdem wies er darauf hin, dass eine anhaltend höhere Inflation ein Risiko für die Erholung des Arbeitsmarktes darstellt.

**Das FOMC (Offenmarktausschuss der Fed) hat drei Bedingungen hervorgehoben, die erfüllt sein müssen, damit eine Anhebung der Zinssätze in Betracht gezogen werden kann:** eine Inflation von 2%, zudem eine Inflation, die für einige Zeit über 2% liegen wird, und ein Arbeitsmarkt mit maximaler Beschäftigung. Die jüngsten Äußerungen von Powell deuten jedoch darauf hin, dass die Fed von diesen Kriterien abweichen könnte. Stattdessen hängt der Zeitpunkt der Zinserhöhung nun hauptsächlich davon ab, wie sich die Inflation und die Inflationserwartungen in den kommenden Monaten entwickeln. Das Signal für die Anleger ist eine frühere Zinserhöhung.

**Die Renditekurve hat sich als Reaktion auf Powells Zinswende aber deutlich abgeflacht, was darauf schließen lässt, dass die Marktteilnehmer einen geldpolitischen Fehler des FOMC erwarten.** Doch selbst in ihrem neuen Rahmen wird die Fed wahrscheinlich eine akkomodative Tendenz beibehalten, die die Wahrscheinlichkeit eines solchen Szenarios ebenfalls verringert. Dennoch könnten es 2022 statt zwei nun drei Zinserhöhungen bei den Fed Funds werden.

**Während also die Nachrichtenlage seit dem Thanksgiving-Donnerstag die Aktienmärkte unter Druck setzt, zeigt sich das taktische Asset Allocation Modell unseres kanadischen Partners BCA Research mit 74,7% Aktienquote für den Dezember wiederholt bullish.** Innerhalb der Sektoren kommt es zum ersten Mal zu einer Maximalgewichtung





von Energietiteln, abgeschlagen danach stehen Rohstoffwerte bei immerhin noch 49% (neutrale Gewichtung). Alle anderen Sektoren sind auf eine Untergewichtung gerutscht.

**Die Investmentbank JP Morgan hatte am Dienstag die Jahresprognosen 2022 für verschiedene Aktienindices publiziert und in die Prognosen 2021 und 2023 eingebettet.** Damit projiziert die Bank quasi die Sonne an den Horizont, weil keine einzige negative Entwicklung in den Wachstumsraten der Unternehmensgewinne zu finden ist. Gleiches gilt logischerweise auch für die Perspektiven der Aktienindices. Lassen Sie die Zahlen in der Tabelle auf sich wirken. Die Publikation hätte den Untertitel „Alles wird gut“ verdient.

**Prozentual angeführt wird der Reigen der Kursgewinne von Schwellenländern CEEMEA mit plus 34%, gefolgt von China mit plus 32% (!).** Unter den Industrieländern macht die Eurozone den Pit mit 17% Plus, gefolgt vom Vereinigten Königreich mit 15% Plus. Im Vergleich zu den geschätzten Gewinnentwicklungen sticht die Tatsache heraus, dass im Schwellenländerblock Kursgewinne höher als die Änderung der Unternehmensgewinne ausfallen. In den Industrieländern wachsen die Unternehmensgewinne hingegen mehr als die Aktienindices zulegen sollen.

**Figure 1: JPM Regional Price Targets and EPS Forecasts**  
Price upside as of as of 11/29/2021

	US	Eurozone	UK	JP	EM	China	ASEAN	CEEMEA	LatAm
<b>Analyst</b>	Lakos	Matejka	Matejka	Sakagami	Marlins	Liu	Batra	Aserkoff	Shayo
<b>Index</b>	S&P 500	MSCI Eurozone	FTSE100	TOPIX	MSCI EM	MSCI China	MSCI AC ASEAN	MSCI EMEA	MSCI LATAM
<b>2022 Price Target</b>	5050	307	8150	2200	1500	116	875	360	2600
<b>% upside</b>	-9%	-17%	-15%	-13%	-23%	-32%	-24%	-34%	-27%
<b>2021</b>									
<b>JPM EPS</b>	\$210	€ 16.30	£576	¥133.7	\$95	HK\$6.05	\$42	\$30	\$253
<b>Consensus EPS</b>	\$206	€ 16.30	£576	¥133.5	\$95	HK\$6.13	\$43	\$30	\$270
<b>2022</b>									
<b>JPM EPS</b>	\$240	€ 19.60	£651	¥148.3	\$111	HK\$7.20	\$49	\$33	\$295
<b>YoY Growth</b>	-14%	-20%	-13%	-11%	-17%	-19%	-17%	-10%	-17%
<b>Consensus EPS</b>	\$222	€ 17.60	£600	¥144.9	\$101	HK\$7.11	\$46	\$32	\$236
<b>YoY Growth</b>	-8%	-8%	-4%	-9%	-6%	-16%	-7%	-7%	-13%
<b>2023</b>									
<b>JPM EPS</b>	\$250	€ 21.20	£690	¥158.8	\$122	HK\$8.30	\$54	\$34	\$236
<b>YoY Growth</b>	-4%	-8%	-6%	-7%	-10%	-15%	-10%	-3%	-20%
<b>Consensus EPS</b>	\$243	€ 19.20	£620	¥155.9	\$110	HK\$8.27	\$52	\$33	\$247
<b>YoY Growth</b>	-9%	-9%	-3%	-8%	-9%	-16%	-13%	-3%	-5%

Source: J.P. Morgan Equity Macro Research  
Note: As for Japan, last month of each FY is March in the next calendar year. (2021 EPS refers to, EPS at 2022/3/31)

### Zu den Aktien:

**In die Realität zurückgeholt wurden wir gestern durch Neuigkeiten aus China.** Das Desaster rund um chinesische ADRs nimmt kein Ende. Die an der NYSE notierten ADRs von Alibaba fielen gestern um 4%, nachdem ein Bloomberg-Bericht veröffentlicht wurde, wonach China plant, chinesischen Unternehmen die Börsennotierung im Ausland unter Verwendung von Variable Interest Entities (VIEs) zu verbieten.

**Das stellt bestehende Börsennotierungen in Frage, einschließlich Alibaba.** Das Verbot, mit dem zum Teil Bedenken hinsichtlich der Datensicherheit ausgeräumt werden sollen, ist Teil der Änderungen, die in einer Datensicherheitsverordnung enthalten sind, die nach Angaben von Bloomberg noch in diesem Monat beschlossen werden könnte. Unternehmen, die die VIE-Struktur nutzen, dürfen weiterhin einen Börsengang in Hongkong durchführen, sofern die Aufsichtsbehörden dies genehmigen, während Unternehmen, die derzeit in den USA und Hongkong notieren und eine VIE-Struktur verwenden, Anpassungen vornehmen müssten, um ihre Beteiligungsstruktur transparent zu machen - insbesondere in Sektoren, die für ausländische Investitionen verboten sind.

**Es ist nicht klar, ob es sich dabei um eine Umstrukturierung der Eigentümerstruktur oder, radikaler, die Streichung der sensibelsten Unternehmen von der US-Börse handelt.** Die Einzelheiten





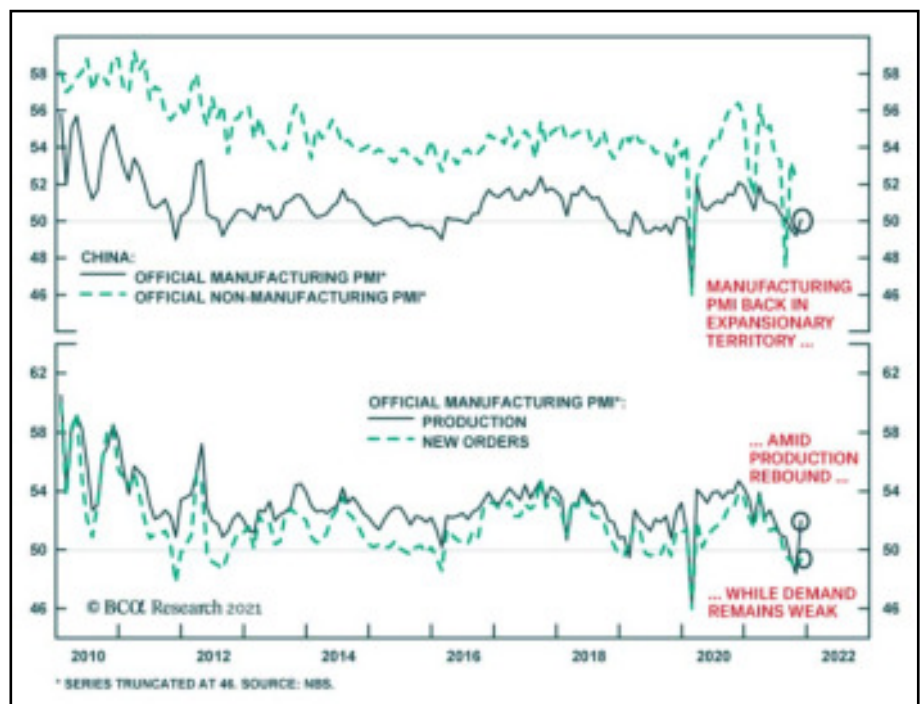
der vorgeschlagenen Regeln werden derzeit diskutiert und können sich noch ändern. Die chinesische Wertpapieraufsichtsbehörde dementierte die Informationen sofort und kommentiert auf ihrer Website: „Wir haben die Berichte zur Kenntnis genommen, sie entsprechen nicht den Tatsachen...“.

**Soweit zu dem Thema.** Die Bewertung von Alibaba nähert sich russischen Verhältnissen, wo ein Bewertungsabschlag zum Weltmarkt wegen der politischen Risiken existiert. Hauptproblem dabei: Die Baisse nährt die Baisse. Zeichen für eine Bodenbildung, die wir letzte Woche noch sahen, wurden nun wieder zunichte gemacht.

**Dabei hat sich Chinas Industrietätigkeit im November überraschend belebt und ist zum ersten Mal seit drei Monaten wieder gewachsen.** Der offizielle Einkaufsmanager-index (PMI) für das verarbeitende Gewerbe lag im November bei 50,1 Punkten, gegenüber 49,2 im Oktober, wie Daten des Nationalen Statistikamtes am Dienstag zeigten.

**Der Wert stieg damit über die 50-Punkte-Marke, die Wachstum von Kontraktion trennt.** Von der Nachrichtenagentur Reuters befragte Analysten hatten mit einem Wert von 49,6 gerechnet. Sinkende Rohstoffpreise und die Lockerung der Stromrationierung verringerten den Druck auf das verarbeitende Gewerbe, dem eine noch zu schwache Nachfrage gegenübersteht.

**Der Dienstleistungssektor ging den offiziellen Daten zufolge im November leicht auf 52,3 zurück gegenüber 52,4 im Oktober.** Das nicht-verarbeitende Gewerbe hat weiter mit Maßnahmen gegen vereinzelt wiederaufflammende Coronavirus-Ausbrüche zu kämpfen.



**Bei den Einzelwerten gerieten die Aktien von Salesforce unter Druck.** Der SAP-Rivale hob zwar seine Gesamtjahresziele an. Diese bleiben aber hinter den Markterwartungen zurück. Der SAP-Konkurrent Salesforce profitiert weiter von der Übernahme des Bürochat-Anbieters Slack und hebt erneut seinen Ausblick an. Für das im Januar 2022 zu Ende gehende Jahr wird nun mit Erlösen zwischen 26,39 und 26,40 Mrd. USD gerechnet.

**Ende September hatte Salesforce die Umsatzprognose zuletzt auf 26,25 bis 26,35 Mrd. USD hochgeschraubt.** Im Vorjahreszeitraum waren 21,25 Mrd. USD erzielt worden. Erst im Sommer hat Salesforce die 27 Mrd. USD schwere Slack-Übernahme unter Dach und Fach gebracht. Erste Reaktion nach den Zahlen: Die Aktie schmierte um 12% ab.



**Die Papiere von Moderna brachen ebenfalls fast 12% ein.** Der Pharmafirma droht ein Prozess des



Rivalen Arbutus Biopharma wegen Patentverletzungen bei der Herstellung von Coronavirus-Impfstoffen. Arbutus könnte jährlich bis zu eine Milliarde Dollar an Lizenzgebühren einstreichen, deren Löwenanteil aber an den Partner Genevant gehe. Vor diesem Hintergrund verdoppelte sich der Arbutus-Kurs zeitweise auf 6,50 USD. Die Titel der Genevant-Mutter Roivant sprangen um 34% in die Höhe.

**Wichtigstes Thema des heutigen Tages dürfte der Ausgang der OPEC-Konferenz sein.** Der Ölpreis hat seit letztem Donnerstag mehr als 10 US-Dollar pro Barrel verloren, als die Nachricht von Omicron die Anleger zum ersten Mal erschütterte. Rohöl der Marke Brent (LCOc1) fiel von 86,40 USD Mitte Oktober auf knapp 70,0 USD zurück. US West Texas Intermediate (CLc1) verbilligte sich von 84,65 USD pro Barrel auf 66,80 USD; ein Rückgang von 19% bzw. fast 21% von den aktuellen Höchstständen.

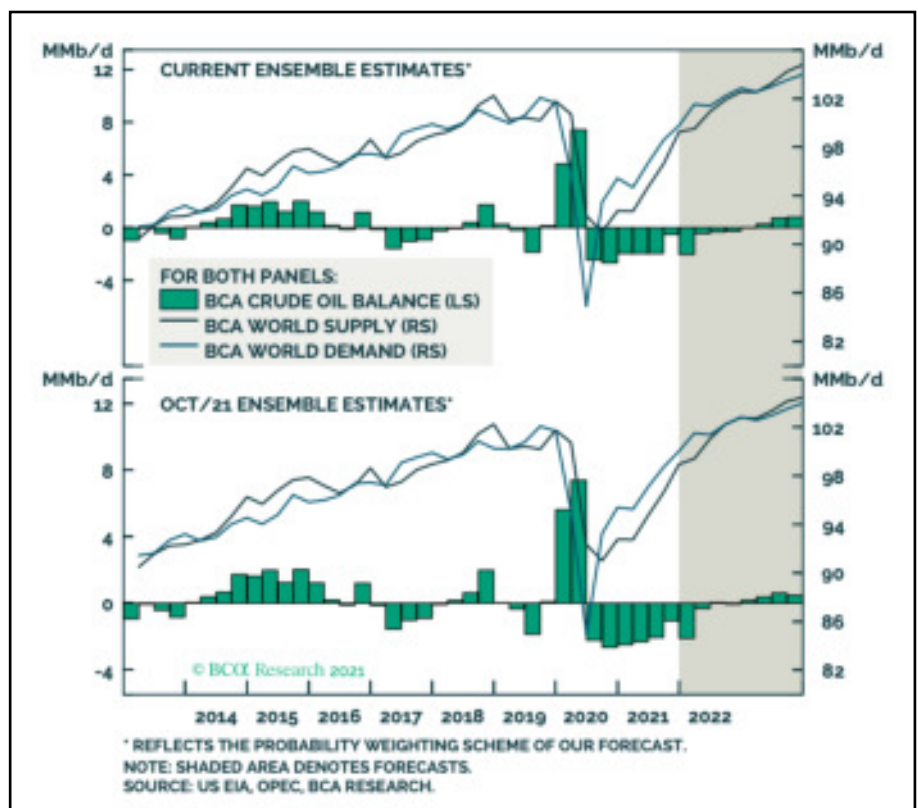
**Die Organisation erdölexportierender Länder und angegliederte Staaten (incl. Russland), zusammen bekannt als OPEC+, werden voraussichtlich am Donnerstag entscheiden, ob sie mehr Öl als bisher geplant auf den Markt bringen oder das Angebot einschränken.** Seit August erhöhte die Gruppe die Förderung um 400.000 Barrel pro Tag (bpd), während sie die im Jahr 2020 vereinbarten Rekordkürzungen schrittweise beendete. Das Erscheinen der neuen Covid19-Variante erschwert allerdings weitere Entscheidungen.

**Einige Marktbeobachter rechnen mit einem Aussetzen der Mehrproduktion im Januar, um den Preisverfall aufgrund des Nachfragerückgangs nach dem Auftauchen von Omicron zu stoppen.** „Im Allgemeinen scheinen die Auswirkungen von Omicron vorerst überwiegend mit Flugzeugtreibstoff zu tun zu haben, insbesondere in Afrika und Europa“, sagte OPEC+ in einem Bericht vor dem Treffen. Viele Länder haben Flugverbindungen mit dem südlichen Afrika gesperrt und neue strengere Coronavirus-Beschränkungen verhängt.

**Die USA haben inzwischen rund 1,9 Mio. Barrel pro Tag aus ihren strategischen Reserven freigegeben, nachdem sie letzte Woche Pläne für eine Freigabe von 50 Mio. Barrel angekündigt und bereits Verkäufe in den kommenden Monaten genehmigt hatten.** Die USA forderten im Vorfeld von der OPEC, die Ölproduktion zu erhöhen, um der Erholung der Weltwirtschaft zu helfen. Dies wurde mit der Begründung, man wolle eine fragile Erholung der Energiewirtschaft nicht durch ein Überangebot behindern, abgelehnt.

**Die US-Rohölbestände sanken in der vergangenen Woche zwar um 0,91 Mio. Barrel.** Das war aber deutlich weniger als der erwartete Rückgang von 1,237 Mio. Barrel. Dagegen stiegen die Benzin- und Destillatbestände aufgrund der nachlassenden Nachfrage stärker als erwartet. In einer Studie stellte Goldman Sachs fest, der Ölpreisverfall sei übertrieben gewesen, denn der Markt preist nun einen Nachfragerückgang von 7 Mio. Bpd weltweit ein.

**Die aktualisierte Grafik mit den derzeitigen Schätzungen unseres Partners BCA Research zeigt jedenfalls immer noch einen Nachfrageüberhang im ersten Quartal 2022 von bis zu 2% oder 2 Mio. Barrel pro Tag.** Sollte hier von der OPEC+ der Hahn wieder ein Stückweit zgedreht werden, liefe das – sollten Lockdowns ausbleiben – auf eine Preisexplosion hinaus.





						Performance 2021 in Euro-basiert:			-4,38%
Anlage	ISIN	Kauf	Stand	Whg	Kurswert in Euro	GuV	Branche	Land	
AST ESG Aktien									
AbbVie Inc.	US00287Y1091	106,29	115,91	USD	7.167,74	16,00%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA	
Alibaba Group Holding Ltd. (ADRs)	US01609W1027	255,83	122,49	USD	7.574,64	-49,85%	Internet	Kayman-Inseln	
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	20,81	23,00	USD	11.886,30	19,10%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada	
Deutsche Bank AG	DE0005140008	11,62	10,89	EUR	9.361,96	-6,32%	Banken	Deutschland	
Fresenius SE & Co. KGaA	DE0005785604	48,64	33,90	EUR	6.780,00	-30,30%	Gesundheitsdienstleistungen	Deutschland	
Intel Corp.	US4581401001	55,36	48,60	USD	9.445,44	-5,58%	Halbleiter	USA	
M&G PLC	GB00BKFB1C65	2,05	1,90	GBP	12.262,39	-7,38%	Versicherung	Großbritannien	
Microsoft Corp.	US5949181045	280,60	330,08	USD	11.663,86	22,57%	EDV Software	USA	
Nordex SE	DE000A0D6554	18,17	15,59	EUR	8.574,50	-14,20%	Energetechnik	Deutschland	
Ping An Insurance(Grp)Co.China	CNE1000003X6	96,05	54,25	HKD	5.504,20	-44,83%	Versicherung	China	
Prosus N.V.	NL0013654783	77,23	75,16	EUR	13.904,60	-2,68%	Internet	Niederlande	
SAP AG	DE0007164600	85,42	117,08	EUR	13.698,36	37,07%	EDV Software	Deutschland	
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	6,66	USD	4.118,47	-65,08%	Rundfunk	Kayman-Inseln	
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	12,59	11,10	EUR	8.824,50	-11,81%	Banken	Italien	
					130.766,95				
				Liquidität:	224,39				
				Vermögen:	130.991,34				
Startvolumen 31.12.2019: 150.000 €									

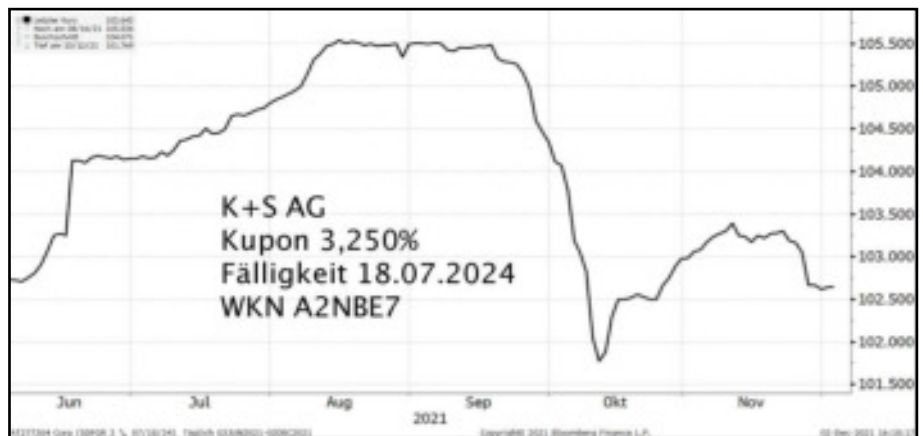
## Anleihenmarkt

### K+S: Positive Impulse

Beim Düngemittel-Produzenten K+S haben sich in den vergangenen Tagen gleich zwei positive Entwicklungen ergeben. Zum einen hat man vom Bundeskartellamt grünes Licht für ein Joint Venture namens REKS erhalten. Dieses soll zusammen mit REMEX, einer Tochter des Versorgers Remondis betrieben werden und sich auf die Beseitigung und Verwertung von Abfällen, auch auf europäischer Ebene, fokussieren.

Mit der Zustimmung der Kartellwächter passt K+S nun auch seine Ertragsprognose für das Gesamtjahr an. Statt eines bislang erwarteten EBITDA von rund 630 Mio. EUR rechnet der Düngemittel-Hersteller nun unter Einbeziehung der REKS-Ergebnisse mit einem operativen Ergebnis von rund 830 Mio. EUR. Beim Free Cashflow rechnet man nun mit einem leicht positiven Ergebnis. Bislang war man von einem ausgeglichenen Ergebnis ausgegangen.

**Zweiter Pluspunkt:** Auch bei der leidigen Bilanzfrage geht es ein Stück weiter. Zwar hat die derzeit aktive Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) ihre Kritik an der Art und Weise, wie K+S in den fraglichen Zeiträumen bilanziert hat, erneuert. Wie jetzt K+S mitteilte, sollen aber die endgültigen Feststellungen der DPR keinen Anpassungsbedarf für die infrage stehenden Wertansätze gebracht haben. Zwar scheinen hier gewisse Zweifel noch nicht gänzlich ausgeräumt zu sein. Aber grundsätzlich kann man wohl davon ausgehen, dass hier für K+S nichts Negatives nachkommt.



**Fazit:** Mit dem deutlichen Schwung beim operativen Ergebnis dürften auch die Anleihen wieder in der Gunst des Marktes steigen. Diese hatten sich zwar zuletzt durchaus robust schlagen können. Aber hier könnte es noch ein kleines Upside-Potenzial geben. Grundsätzlich raten wir weiterhin zum 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	CCY	Stückelung
K+S AG	A2E4U9	Sr Unsecured	2,625%	CALLABLE	06.04.2023	101,79	1,3%	06.01.2023	100,00	0,96%	146	1,1	137	B+	EUR	1(+1)
K+S AG	A2NBE7	Sr Unsecured	3,250%	CALLABLE	18.07.2024	103,05	2,0%	18.04.2024	100,00	1,92%	227	2,3	99	B+	EUR	100(+100)

Quelle: Bloomberg. 02.12.21





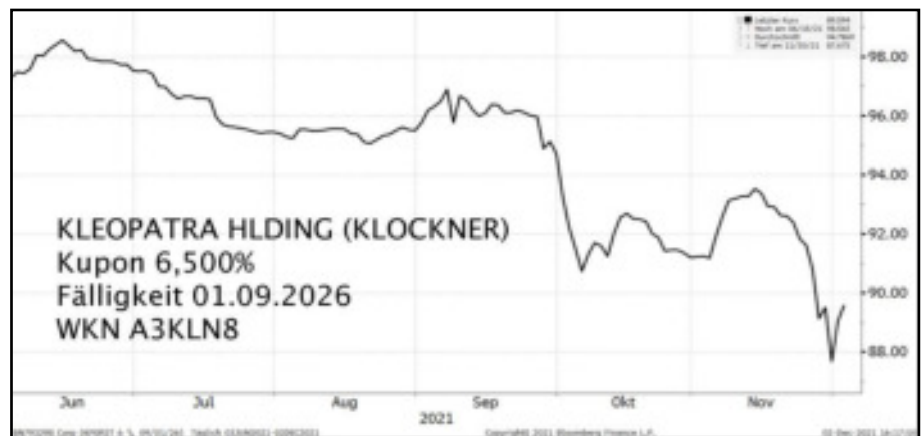
## Klockner Pentaplast: Unter der Guidance

**Der Verpackungsspezialist hat ein schwaches Ergebnis präsentiert mit einer negativen EBITDA-Veränderung von 23% im Jahresvergleich.** Der Free Cashflow war dabei negativ und der Nettolverage hat den Wert vom 8-fachen überschritten. Das Unternehmen senkte außerdem seine EBITDA- und Free-Cashflow-Prognose für das Geschäftsjahr 2021 erneut um etwa 15 bzw. 70%, was in erster Linie auf die anhaltende Kosteninflation und geringere Absatzmengen zurückzuführen ist.

**Das EBITDA für das dritte Quartal lag bei 57 Mio. EUR, während der Wert in Q3 2020 noch bei 74 Mio. EUR lag.** Die durchschnittlich höheren Verkaufspreise konnten nicht die höheren Harzpreise und die rückläufige Absatzmenge ausgleichen. Das EBITDA der Gesundheitswesen-Sparte ging um rund 25% zurück, während die Food-Packaging-Sparte ein Minus von 23% ausgewiesen hat. Der Free Cashflow lag bei minus 28 Mio. EUR, was jedoch teilweise auf das hohe Nettoumlaufvermögen von rund 18 Mio. EUR zurückzuführen ist.

**Die EBITDA-Guidance war ursprünglich mit über 300 Mio. EUR für das Gesamtjahr angesetzt.** Zuerst wurde diese auf 275 Mio. EUR gesenkt und liegt nun bei 235 Mio. EUR. Das Gleiche kann auch beim Free Cashflow beobachtet werden. Ursprünglich lag der Wert bei über 85 Mio. EUR und wurde zunächst auf 70 Mio. EUR und dann auf 20 Mio. EUR korrigiert. Dies wird mit höheren Rohstoff- und Energiekosten sowie mit geringeren Absatzmengen begründet.

**Die Nettoverschuldung stieg Ende des dritten Quartals 2021 auf über 2 Mrd. EUR, was zu einem Nettoverschuldungsgrad vom 8,2-fachen per September 2021 führte, verglichen mit dem 7,4-fachen in Q2 2021 und dem 6,6-fachen vor einem Jahr.** Zum Ende des Quartals verfügte das Unternehmen über eine Liquidität von 231 Mio. EUR, welche sich aus 70 Mio. EUR an Barmitteln und ca. 161 Mio. EUR an nicht in Anspruch genommenen Krediten zusammensetzte.



**Fazit:** Beide Anleihen des Unternehmens sind stark unter die Räder gekommen in den letzten Wochen. Dennoch würden wir zum jetzigen Zeitpunkt diese weiterhin zum Halten empfehlen.

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	Moody's Rating	CCY	Stückelung
KLEOPATRA HLDING	A3KLN8	Sr Unsecured	6,500%	CALLABLE	01.09.2026	90,72	8,9%	01.03.2023	103,25	17,61%	847	4,0	210	CCC+	Caa2	EUR	100(+1)
KLEOPATRA FINCO	A3KLP8	Secured	4,250%	CALLABLE	01.03.2026	95,79	5,4%	01.03.2023	102,13	9,60%	534	3,9	138	B	B2	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 02.12.21

## China Huarong strebt Kapitalerhöhung an

**Die Ratingagentur Moody's hat in dieser Woche das Baa3-Rating der Anleihen von China Huarong und den Ausblick mit stabil bestätigt.** Damit ist die seit April laufende Überprüfung einer möglichen Herabstufung beendet. Dadurch entfällt das kurzfristige Risiko eines „gefallenen Engels“, was eine wichtige Hürde für die Kreditwürdigkeit des Unternehmens war.

**Überraschender ist der stabile Ausblick - im Gegensatz zu einem negativen Ausblick - zumal Rating-Wettbewerber S&P sich dafür entschieden hat, einen negativen Ausblick beizubehalten.** Nach Angaben von Moody's ist der Plan, rund 6,6 Mrd. USD durch einen Aktienverkauf an chinesische, staatlich unterstützte



Investoren einzunehmen, ein Schritt in die richtige Richtung. Die Bereitschaft der Regierung, Huarong zu unterstützen, als auch ihre Beteiligung an der Rettungsaktion, sind wichtige Faktoren, da das Unternehmen versucht, seine Bilanz zu sanieren und seine Liquidität wiederherzustellen.

**Fazit:** Die Beseitigung des „Fallen Angels“-Risikoüberhangs ist ein wichtiger Schritt für Huarong. In dieser Woche werden die Aktionäre auf der außerordentlichen Aktionärsversammlung voraussichtlich die Kapitalerhöhung genehmigen. 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	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
HUARONG FINANCE	A19RR6	Sr Unsecured	4,000%	PERP/CALL	-	98,96	7,9%	07.11.2022	100,00	5,17%	485	0,9	533	BB+ *	Baa3	USD	200(+1)

Quelle: Bloomberg. 02.12.21

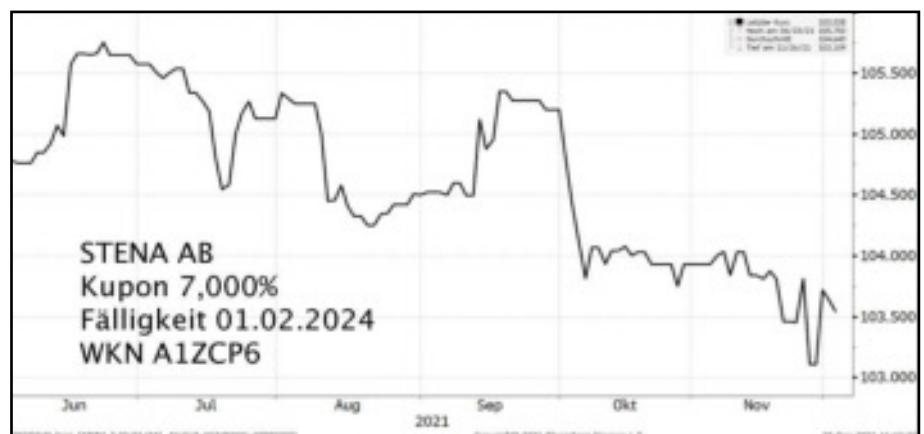
### Stena AB: Erholung schreitet voran

**Stena AB ist mit dem jüngsten Ergebnis für das dritte Quartal 2021 weiterhin auf Erholungskurs.** Der Quartalsumsatz ist Jahresvergleich um 25% und im Vergleich zu Q3 2019 um 1,7% gestiegen. Das bereinigte EBITDA stieg im Jahresvergleich um 52% auf 2,5 Mrd. SEK und liegt mit 5% über den Zahlen vom Q3 2019.

**Die Sparte Fahren profitierte von einer starken Frachtaktivität und Kostensenkungsmaßnahmen, wobei die Frachtvolumina einen neuen Höchststand erreichten.** Der Segmentumsatz stieg um 30% gegenüber dem Vorjahr (immer noch -16% gegenüber Q3 19) und das EBITDA verbesserte sich auf 1,57 Mrd. SEK (gegenüber 0,9 Mrd. SEK in Q3 20 und 1,59 Mrd. SEK in Q319). Aufgrund steigender COVID-19-Fallzahlen in ganz Europa sowie neu aufgetauchter Variante sind kurzfristige Aussichten, insbesondere auf der Passagierseite, mit hoher Unsicherheit behaftet.

**Das Konkurrenzunternehmen DFDS meldete kürzlich einen Rückgang der Frachtmengen für Oktober (-9,9% YoY), der auf den Aufbau von Lagerbeständen im Zusammenhang mit dem Brexit zurückzuführen ist und bereits im Oktober 2020 begann.** Engpässe in der Lieferkette haben sich ebenfalls auf das Volumen ausgewirkt. Die Passagierzahlen stiegen zwar im Oktober 2021 um 90% im Jahresvergleich, waren jedoch immer noch ca. 69% unter dem Niveau von Oktober 2019. DFDS hat erklärt, dass die Aussichten für den Frachtverkehr zwar insgesamt positiv bleiben, die Verlangsamung der Handelsströme im Vereinigten Königreich aber voraussichtlich im vierten Quartal 2021 anhalten wird, während der Passagierverkehr voraussichtlich weiter zunehmen sollte (Kommentare vom 17. November, vor dem Auftauchen der Omicron-Variante).

**Die Drilling-Sparte von Stena hat nun ein positives EBITDA von 142 Mio. SEK im dritten Quartal ausgewiesen, wähen dieses in den beiden Vorquartalen noch bei -129 Mio. SEK bzw. -229 Mio. SEK lag.** Die Shipping-Sparte kommt auf eine EBITDA von 257 Mio. SEK in Q3 2021, während es in Q3 2020 noch 361 Mio. SEK waren. Der konsolidierte







Nettoverschuldungsgrad der Gruppe hat sich um -1,1x im Quartalsvergleich verbessert, bleibt aber mit dem 9,0-fachen hoch. Das Management geht davon aus, dass der weitere Abbau des Verschuldungsgrades durch eine anhaltende Verbesserung des Geschäftszyklus unterstützt wird, wobei bei Bedarf Hebel wie die Monetarisierung von Immobilienvermögen zur Verfügung stehen. Die Liquidität des Unternehmens war im Quartalsvergleich aufgrund der Rückzahlung von fälligen Schulden zwar rückläufig, bleibt jedoch mit einem Gegenwert von 22,1 Mrd. SEK sehr überzeugend.

**Fazit:** Wir 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	Moody's Rating	CCY	Stückelung
STENA AB	A1ZCP6	Sr Unsecured	7,000%	AT MATURITY	01.02.2024	104,08	5,0%	437	2,0	219	B+	Caa1	USD	200(+1)

Quelle: Bloomberg. 02.12.21

## Ellaktor: Bausparte wächst wieder

**Der griechische Baudienstleister Ellaktor hat seine Ergebnisse für das dritte Quartal verbessert, vor allem dank der Bereiche Bau und Umwelt.** Der Umsatz von 240 Mio. EUR war um 5,6% höher als im Vorjahr und ein EBITDA von 40 Mio. EUR war sogar um 24,6 % besser, dank einer starken Dynamik in den meisten Geschäftsbereichen.

**Die Verbesserung ist vor allem auf das historische Baugeschäft zurückzuführen, dessen Umsatz nach drei Jahren stetiger Erosion um 10,6% gestiegen ist.** Dies ist auf die Beschleunigung der Bauarbeiten zurückzuführen, nachdem sich die Finanzlage durch das im Mai gewährte Gesellschafterdarlehen (das im August durch eine Kapitalerhöhung refinanziert wurde) verbessert hatte. Das Kerngeschäft Konzessionen profitierte von der Erholung des Verkehrsaufkommens in Attiki Odos und die



Sparte Umwelt von einem stärkeren Geschäft im Krankenhausbereich und höheren Rohstoffpreisen. Die Sparte Erneuerbare Energien litt dagegen unter ungünstigeren Witterungsbedingungen als im Vorjahr.

**Dank des günstigen wirtschaftlichen Umfelds in Griechenland ist das Management zuversichtlich, was die Aussichten anging.** Die Bausparte - bisher der Hauptgrund zur Sorge - erfreut sich einer starken Dynamik mit einem Auftragsbestand, der in diesem Quartal um 10% auf 2 Mrd. EUR anstieg. Dennoch äußerte sich der Konzern vorsichtig zur Erholung der Sparte und prognostizierte eine Rückkehr zum Break-even „irgendwann im Jahr 2022“ und betonte die historische Volatilität der Ergebnisse. Aktuell ist auch keine neue Finanzspritze für diesen Bereich geplant.

**Fazit:** 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
ELLAKTOR VALUE	A2SBG2	Sr Unsecured	6,375%	CALLABLE	15.12.2024	96,02	7,9%	03.01.2022	103,19	131,84%	783	2,7	289	CCC+	B	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 02.12.21

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

**laro100**

Mit besten Grüßen

*Carsten Jäger*



## Aktien und Optionen Strategiedepots

### Aktien-Portfolio

								Performance 2021 in Euro-basiert:		13,43%
AbbVie Inc.	US00287Y1091	106,29	115,91	USD	11.570,78	16,00%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA		
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	23,00	USD	13.207,01	25,96%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada		
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	45,37	EUR	6.578,65	-34,39%	Chemie	Deutschland		
BP PLC	GB0007980591	3,14	3,33	GBP	11.127,28	11,17%	Öl/Gas	Großbritannien		
Cemex S.A.B. de C.V. (ADRs)	US1512908898	7,19	6,14	USD	8.678,64	-11,60%	Bau/Baustoffe	Mexiko		
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	10,89	EUR	15.621,41	56,25%	Banken	Deutschland		
M&G PLC	GB00BKFB1C65	1,21	1,90	GBP	16.409,31	64,15%	Versicherung	Großbritannien		
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	8,95	9,40	EUR	10.481,00	5,03%	Öl/Gas	Brasilien		
Prosus N.V.	NL0013654783	77,00	75,16	EUR	19.541,60	-2,87%	Internet	Niederlande		
SAP AG	DE0007164600	93,26	117,08	EUR	12.878,80	25,54%	EDV Software	Deutschland		
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	16,15	EUR	10.737,09	7,35%	Automobile	Niederlande		
Teck Resources Ltd. B	CA8787422044	21,84	26,03	USD	12.647,36	27,12%	Bergbau	Kanada		
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	6,66	USD	4.118,47	-65,08%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln		
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,43	GBP	25.076,99	78,34%	Öl/Gas	Großbritannien		
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	9,84	11,10	EUR	11.211,00	12,80%	Banken	Italien		
					189.885,39					
				Liquidität:	19.333,95					
				Vermögen:	209.219,34					
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €										

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

### Options-Portfolio

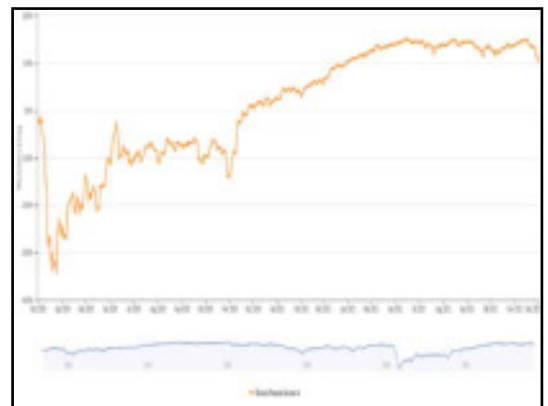
								Performance 2021 in Euro-basiert:		66,56%
Anlage	Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land				
AST Optionen										
BAY XEUR P 57 12/21 2	7,78	11,62	EUR	-49,87%	Option/Put	Deutschland				
DBK XEUR P 13 12/21 6	1,65	2,13	EUR	-29,09%	Option/Put	Italien				
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N. P 12 12/21	0,72	0,95	EUR	-32,25%	Option/Put	Deutschland				
Startvolumen 31.12.2018:	100.000,00 €	Vermögen per 02.12.2021				256.701,13 €				

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

## Fonds-Strategien

### 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.



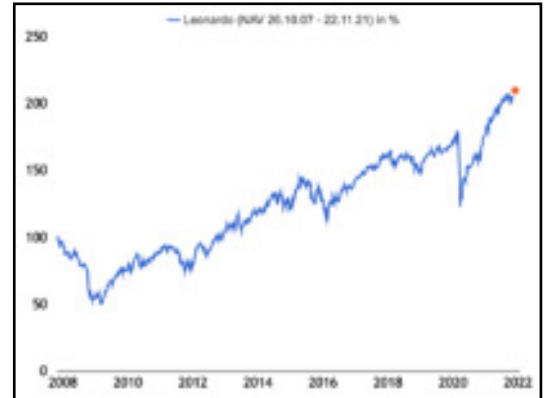
Mit Hilfe eines konsequent angewandten „Covered-Call-Writings“ werden regelmäßig Prämieinnahmen generiert. Zuzüglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.



## Leonardo UI Anteilklasse G (ISIN: DE000A0MYG12)

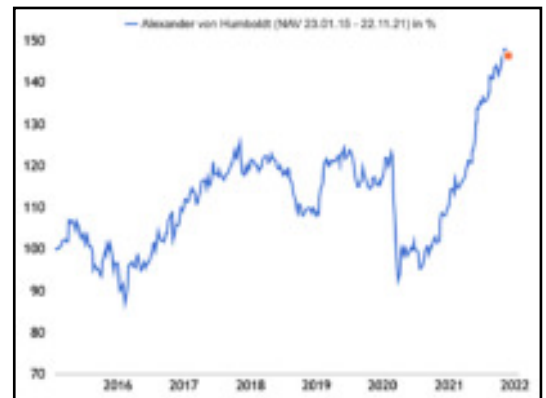
**Der Fonds investiert in Anlehnung an ein quantitatives Allokationsmodell in verschiedene Anlageklassen.** Angestrebt wird, durch regelmäßige Anpassung der Gewichtungen innerhalb der Assetklassen Aktien, Staatsanleihen und Liquidität, sowie der Verschiebung der Quoten in diesen Kategorien selbst, das 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.

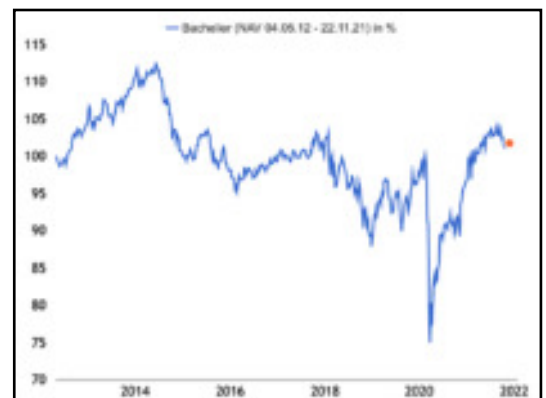


**Ergänzend kann die Anlagestrategie auch mittels Anleihen, auch aus Emissionen, umgesetzt werden.** Bei der Auswahl von Anleihen bringt die ICM ihr Know How ein. Der Schwerpunkt liegt hier auf Hartwährungsanleihen von Emittenten aus Schwellenländern. Der Fonds wurde im Jahr 2015 aufgelegt und belegte 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	103,42%	2,63%	2,60%	10.655	14,81%		
ADIDAS AG	XS1114159277	20.000	EUR	2,250	08.10.2026	08.07.2026	-	19.549	110,42%	0,09%	-0,02%	23.507	20,25%		
BAYER AG	DE000A14J611	10.000	EUR	2,375	02.04.2025	02.10.2022	BB+	9.425	101,49%	1,83%	0,55%	10.547	11,91%		
CIE FIN FONCIER	FR0010292169	20.000	EUR	3,875	25.04.2055	-	AAA	17.220	197,99%	0,62%	-	44.726	159,74%		
COMUNIDAD MADRID	ES0000101263	10.000	EUR	4,300	15.09.2026	-	A-	10.425	121,42%	-0,16%	-	13.959	33,90%		
DAIMLER AG	DE000A2GSCX1	10.000	EUR	2,125	03.07.2037	-	A-	9.687	119,15%	0,81%	-	12.006	23,94%		
DEUTSCHE BANK AG	DE000DB7XJ2	20.000	EUR	2,750	17.02.2025	-	BB+	18.848	105,38%	1,03%	-	22.065	17,07%		
ENERGIE BADEN-WU	XS1498442521	10.000	USD	5,125	05.04.2077	05.01.2022	BBB-	9.280	100,56%	-1,73%	-1,73%	9.708	4,60%		
EXXON MOBIL CORP	US30231GAT94	10.000	USD	3,043	01.03.2026	01.12.2025	AA-	9.118	106,00%	1,57%	1,49%	9.827	7,78%		
FRESENIUS FIN IR	XS1554373677	10.000	EUR	2,125	01.02.2027	01.11.2026	BBB-	10.004	109,37%	0,29%	0,20%	11.116	11,12%		
GDF SUEZ	FR0011022474	10.000	EUR	5,950	16.03.2111	-	BBB+	15.666	219,81%	2,54%	-	23.008	46,87%		
JPMORGAN CHASE	US46647PAA49	10.000	USD	4,260	22.02.2048	22.02.2047	A	9.470	124,67%	2,85%	2,88%	11.285	19,16%		
PEPSICO INC	US713448DP06	25.000	USD	3,450	06.10.2046	06.04.2046	A+	21.542	114,84%	2,63%	2,62%	26.059	20,97%		
SHELL INTL FIN	US822582BD31	10.000	USD	3,450	11.05.2025	-	AA-	8.554	106,70%	1,25%	-	10.011	17,03%		
ENERGIE BADEN-WU	XS1498442521	20.000	USD	5,125	-	05.01.2022	BBB-	19.866	100,56%	-1,73%	-1,73%	25.584	28,78%		
												Liquidität	131.415		
												Stückzinsen	4.152		
												gesamt	377.877,96		
												Anfangskapital	220.000		
												Gewinn	157.878		
												Depot-Performance	<b>71,76%</b>		
<b>Durchschn. Jahres-Performance</b> <b>7,22%</b>												<b>Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage</b> <b>4,36%</b>		<b>Währungen Letzter</b> <b>EUR/USD 1,1338</b>	
Keine Währungsabsicherung, Investment = Kurswert + Stückzinsen; Akt. Wert = Kurswert + Zinsen + Stückzinsen															
Kaufspesen nicht berücksichtigt (YTM - Rendite auf End-Fälligkeit; YTC - Rendite auf nächsten Call)															

Alpha Strategie Musterdepot SPEKULATIV															
Eröffnet:	04.11.11	Kapital	200.000	EUR											
Emittent	ISIN	Nominal	Währung	Kupon %	Verfall	nächster Call	Rating Composite	Investment EUR	Aktueller Kurs	YTM	YTC	Akt.Wert EUR	G/V		
ANGLOGOLD HOLDS	US03512TAB70	20.000	USD	6,500	15.04.2040	-	BB+	15069,89	121,32%	4,75%	-	23.896	58,57%		
COMMERZBANK AG	DE000CZ40LW5	10.000	EUR	4,000	30.03.2027	-	BB+	9963,11	112,85%	1,47%	-	11.960	20,05%		
DT LUFTHANSA AG	XS1271836600	15.000	EUR	4,382	12.08.2075	12.02.2026	NR	15520,64	98,50%	4,67%	4,57%	15.802	1,81%		
FORD MOTOR CO	US345370BW93	22.000	USD	9,980	15.02.2047	-	BB	19826,44	164,38%	5,31%	-	43.381	118,81%		
FRESENIUS US FIN	USU31436AH86	15.000	USD	4,500	15.01.2023	17.10.2022	BBB-	13907,36	103,22%	1,56%	0,76%	14.708	5,76%		
FRESENIUS MED	USU31434AE08	15.000	USD	4,750	15.10.2024	17.07.2024	BBB-	14106,80	109,32%	1,41%	1,12%	15.514	9,98%		
HEWLETT-PACK CO	US428236BR31	6.000	USD	6,000	15.09.2041	-	BBB	5488,46	134,17%	3,57%	-	7.653	39,44%		
LYONDELLBASELL	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.2055	26.08.2054	BBB	9031,24	124,76%	3,38%	3,37%	11.118	23,11%		
ROYAL CARIBBEAN	US780153AG79	26.000	USD	7,500	15.10.2027	-	B	18593,20	115,88%	4,39%	-	36.541	96,53%		
RWE AG	XS1254119750	10.000	USD	6,625	30.07.2075	30.03.2026	BB+	10286,22	114,64%	5,32%	2,96%	11.080	7,71%		
SWC-COCO ATHE	LU0599119707	100	EUR	-	-	-	-	14390,25	178,54	-	-	17.854	24,07%		
												Liquidität	138.413		
												Stückzinsen	2.187		
												gesamt	312.342		
												Anfangskapital	200.000		
												Gewinn	112.342		
												Depot-Performance	<b>56,17%</b>		
<b>Durchschn. Jahres-Performance</b> <b>5,57%</b>												<b>Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage</b> <b>2,71%</b>		<b>Währungen Letzter</b> <b>EUR/USD 1,1337</b>	
Keine Währungsabsicherung, Investment = Kurswert + Stückzinsen; Akt. Wert = Kurswert + Zinsen + Stückzinsen															
Kaufspesen nicht berücksichtigt (YTM - Rendite auf End-Fälligkeit; YTC - Rendite auf nächsten Call)															

### Abo-Service:

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

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

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

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