

α

alpha

Strategie

Ausgabe 51-52/21 vom 22.12.2021

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

Kurz vor dem Jahresende spitzt sich erneut die Lage auf den Energiemärkten zu. So kostete die Megawattstunde Erdgas zur Wochenmitte über 180 EUR am niederländischen Übergabepunkt TTF. Das zog auch die Strompreise mit nach oben, da für die Stromerzeugung in Europa noch in großem Umfang Gaskraftwerke zum Einsatz kommen. So entfielen mit Stand März 2021 von den Netto-Kraftwerkskapazitäten 267 GW auf Gaskraftwerke (1.417 Kraftwerksblöcke). Das entsprach im Rahmen der grundlastfähigen fossilen Brennstoffe (inklusive Uran) einem Anteil von rund 36%.

Die Gründe für den Preissprung sind vielfältig, manche nur sehr kurzfristiger Natur, andere wiederum weisen auf ein strukturelles Problem hin. Zu den kurzfristigen Einflussgrößen kann man zählen, dass für Europa kälteres Wetter angekündigt ist, was die Nachfrage nach Gas und Strom sprichwörtlich anheizt. Außerdem nimmt Frankreich derzeit zwei große Kernkraftwerke wegen Überprüfungen vom Netz.

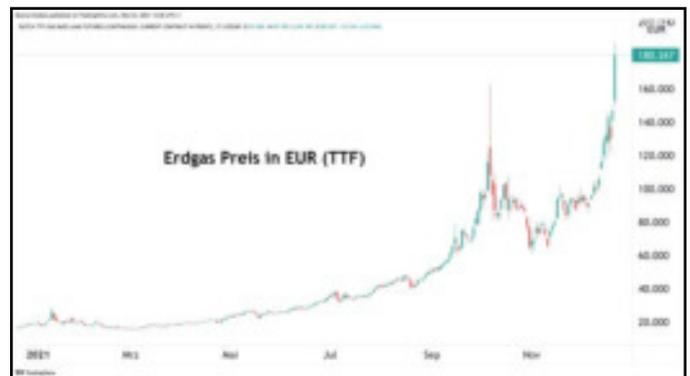
Doch dann wäre da noch Russland. Wie bekannt wurde, liefert Gazprom derzeit kein zusätzliches Gas über den vereinbarten Mengen. Kann man durchaus verstehen, wenn man sich so die letzten Wochen anschaut. Natürlich ist es

nicht zu akzeptieren, wenn Russland gegenüber der Ukraine militärische Drohgebärden aufbaut. Aber das, was die europäische bzw. deutsche Außenpolitik da in den letzten Tagen zeigte, kann man allenfalls als undiplomatisch bezeichnen, eigentlich aber eher als stümperhaft. Eigentlich müsste jedem klar sein, dass die Russen nur Dienst nach Vorschrift machen, wenn es europäische Politiker gibt, die schon mit den Säbeln rasseln oder das milliardenschwere Wirtschaft- und Prestige-Projekt Nord Stream II mit aller Macht noch auf den letzten Metern verhindern wollen.

Und das gerade dann, wenn die vielgepriesenen Sonnen- und Wind-Anlagen kaum etwas liefern, die Gasspeicher weiterhin leer sind und mit der forcierten Elektromobilität ein weiterer großer Abnehmer aktiv wird. Um hier dem Ganzen die Krone aufzusetzen, agiert auch die EU-Kommission sehr seltsam bis unklug. Denn sie war es, die gefordert hat, nur noch kurzfristige Lieferverträge abzuschließen, immer in Spekulation auf niedrige Preise am Markt. Jetzt hat sie sich verzockt, wird daraus aber nicht klug. Wie bekanntgemacht wurde, will man mit einem neuen Vertragswerk einerseits den gemeinsamen Einkauf von Erdgas ermöglichen, in der wohl irrigen Annahme, dadurch die Preise drücken zu können. Was noch interessanter allerdings in diesem Zusammenhang ist: Noch bestehende langfristige Verträge zur Erdgasbelieferung sollen spätestens zum Jahr 2049 auslaufen müssen. Denn ab 2050 will Europa ja klimaneutral werden.

Bleibt abzuwarten, ob die derzeitigen Preise nun hauptsächlich der Jahreszeit geschuldet sind und im Frühjahr und Sommer wieder in den Keller gehen. Das wäre dann eine gute Gelegenheit, die leeren Gasdepots wieder aufzufüllen. Ob die EU-Kommission und die Regierungen das überdenken, wir werden es erleben. Wenn man sich das ganze Konstrukt allerdings anschaut, dürften die Preise in Zukunft deutlich volatiler werden und das könnte zu einer großen Hypothek sowohl für Unternehmen als Verbraucher werden.

Damit wünschen wir Ihnen an dieser Stelle schon einmal gesunde und erholsame Feiertage und einen guten Rutsch ins sicherlich äußerst spannende Börsenjahr 2022. Die erste Ausgabe im neuen Jahr erscheint dann am 13. Januar. Jetzt folgt noch eine Einschätzung aus der Redaktion zu den erwarteten Tendenzen im nächsten Jahr.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an info@alphabriefe.de



Aktienmarkt

2022 im Zeichen von Omikron

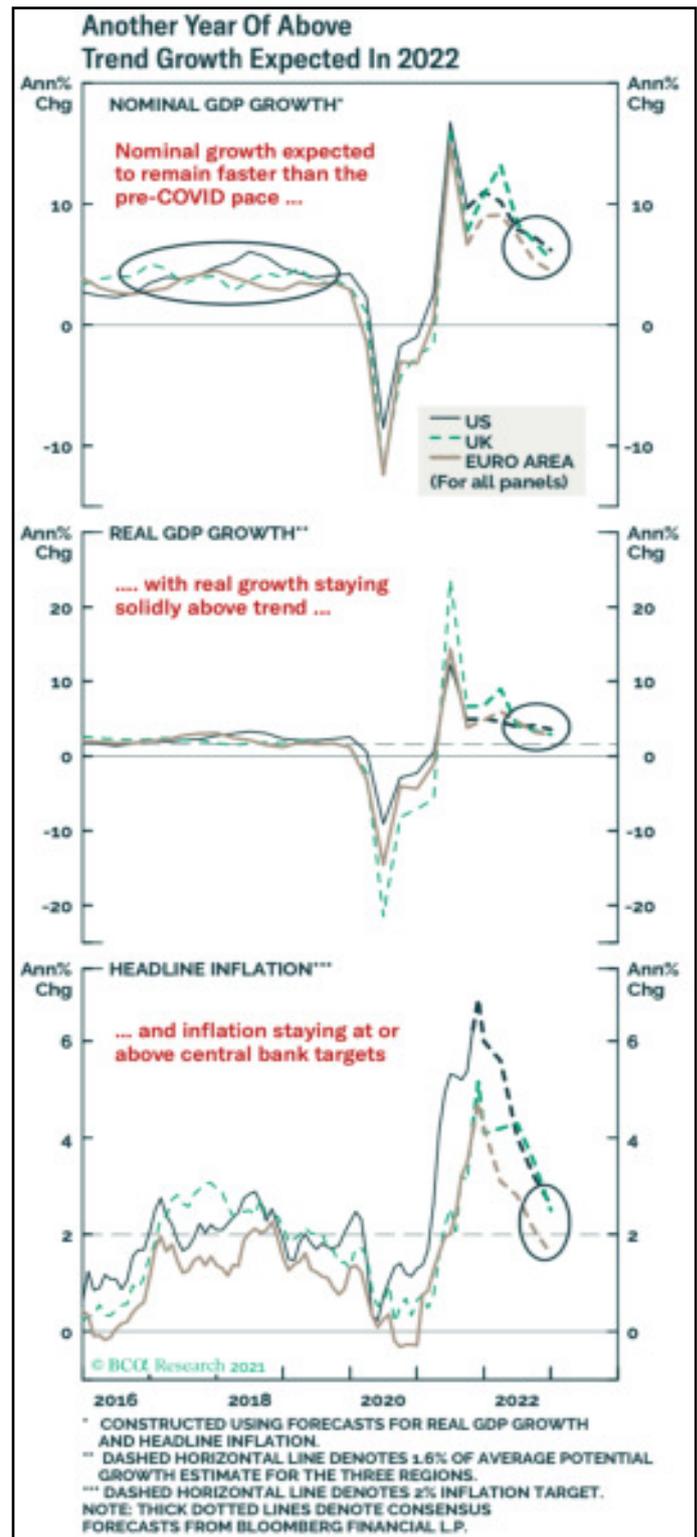
Wie schon in den Monaten zuvor brachte der Auslauf von Optionen und Terminkontrakten am vergangenen Freitag die Aktienmärkte erst einmal unter Druck. Am Montag wurde dann die Hoffnung auf eine Weihnachtssrallye gänzlich zunichte gemacht. Nun sieht es so aus, als müsste man schon froh sein, wenn in den umsatzschwachen Tagen zum Jahresende nicht weiterer Druck aufkommt.

Dabei: Die mittelfristige Lage bleibt gar nicht so schlecht, wenn man einmal über die neue Corona-Virusvariante Omikron hinwegsieht und davon ausgeht, dass nach jeder neuen Infektionswelle die Resilienz in der Bevölkerung weiter zunimmt und die Wahrscheinlichkeit einer Rückkehr zu flächendeckenden Lockdowns abnimmt.

Das globale Wachstum wird auch 2022 über dem langfristigen Trend liegen, allerdings mit größeren Unterschieden in der Dynamik zwischen den Regionen als jemals zuvor während der Pandemie. Die globale Inflation wird sich von einer durch Angebotsverknappung bedingten hin zu einer bleibenden Komponente entwickeln, die durch die Anspannung der Arbeitsmärkte angeheizt wird. Das wiederum bringt 2022 eine straffere Geldpolitik, die sich im derzeit niedrigen Niveau der Anleiherenditen nicht widerspiegelt - vor allem nicht in den USA. Divergierende Wachstums- und Inflationstrends wiederum werden also zu einem unterschiedlichen Tempo der geldpolitischen Straffung führen mit allen Konsequenzen auf Zinsen, Wechselkurse und Aktiensektoren.

Es gibt noch eine weitere Divergenz unter den Regionen: die Fiskalpolitik. Nachdem die öffentliche Hand 2020 alles getan hatte, um den Ausfall privater Nachfrage mit Staatsausgaben abzufedern, steht man mit Ausnahme der Vereinigten Staaten, wo derzeit das rund 2 Bio. USD umfassende Infrastrukturprogramm noch den Senat passieren muss, andernorts auf der Bremse.

Während sich das Wachstum in Europa etwas abschwächen könnte, dürfte es in Asien stark ansteigen, da die Mobilität zusammen mit den steigenden Impfraten deutlich zugenommen hat. Darüber hinaus dürfte das globale verarbeitende Gewerbe profitieren, da die Lieferengpässe in Asien nachlassen. Wir rechnen auch mit zusätzlichen politischen Impulsen aus China und Japan sowie mit einem Rückgang der Sparquote der privaten Haushalte in den USA, der einen erheblichen Kaufkraftverlust mehr als ausgleicht. Nachlassende globale Angebotsbeschränkungen dürften den Preisdruck nach oben schließlich abschwächen. Wir erwarten, dass sich die Inflationsraten im Laufe des ersten Halbjahres 2022 auf 3% p.a. abschwächen werden.





Wichtig: Die Expansion neigt sich aufgrund des Zusammenspiels von wachstumsorientierter Politik und gesunden Fundamentaldaten des Privatsektors in eine positive Richtung. Die Kredit- und Bilanzprobleme, die in der Zeit nach der Finanzkrise für heftigen Gegenwind sorgten, sind durch Rückenwind ersetzt worden. In Verbindung mit einem Finanzsektor, der die Verfügbarkeit von Krediten unterstützen dürfte, wird das Nachfragewachstum kräftig bleiben.

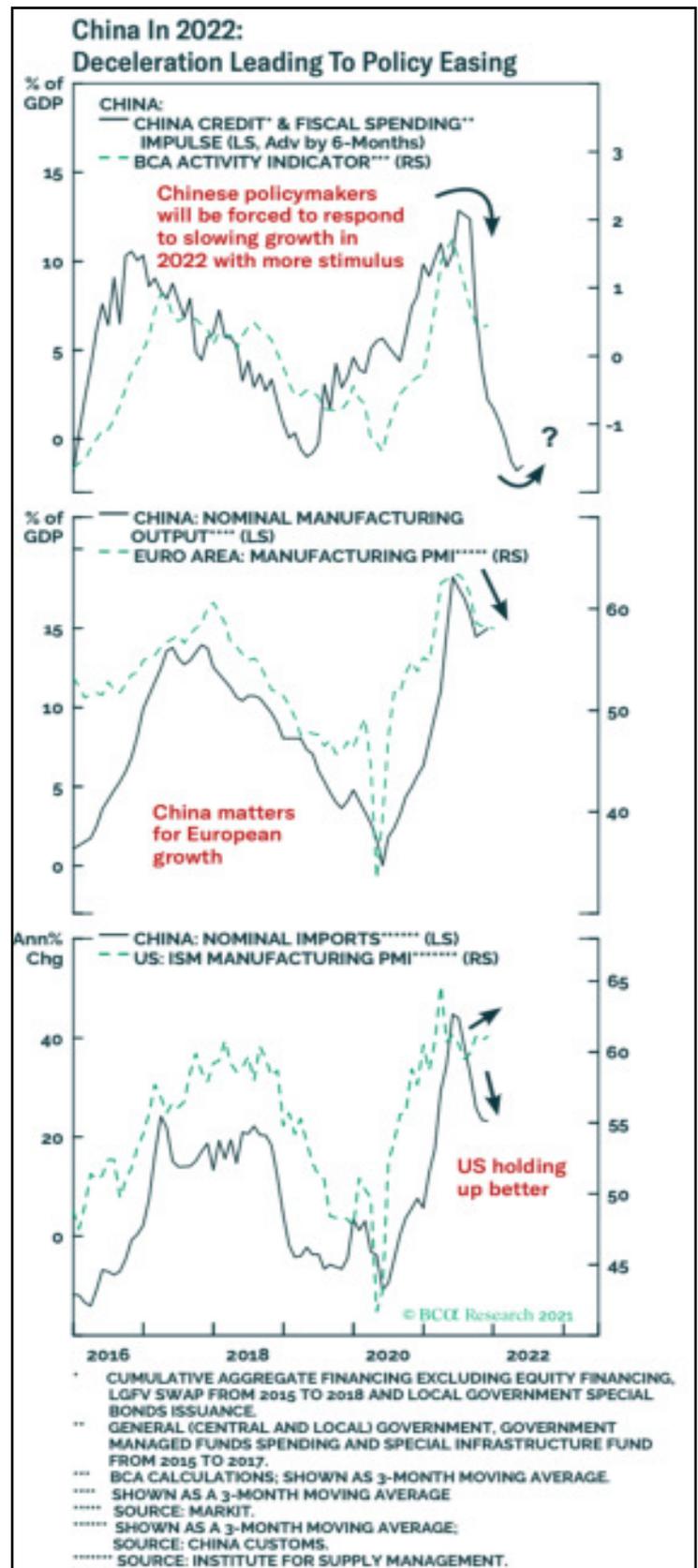
Dieser ansonsten optimistische Ausblick wird durch zwei Faktoren getrübt. Der erste ist das zu erwartende anhaltende Leistungsgefälle zwischen Industrie- und Entwicklungsländern – verursacht durch das schwächere Wachstum in China. Gesunde Bilanzen des Privatsektors in anderen Ländern stehen erheblichen Überhängen im chinesischen Immobiliensektor und in den Unternehmensbilanzen gegenüber.

Im Gegensatz zur Wachstumsorientierung in anderen Ländern konzentriert sich Chinas Politik auf eine Reihe von Zielen - Deleveraging, Dekarbonisierung und Verringerung der Einkommensungleichheit -, wobei Maßnahmen zur Erzielung langfristiger Erfolge auf Kosten eines schwächeren kurzfristigen Wachstums gehen. Neben dem niedriger eingeschätzten Wachstum im Zeitraum 2022-23 erhöht das komplexe Bündel politischer Richtlinien das Risiko von Koordinationsfehlern, die zu unzureichenden Resultaten führen.

Der zweite Faktor besteht darin, dass die globale wirtschaftliche Erholung aufgrund bestehender Lieferengpässe mit einem begrenzten Spielraum ins neue Jahr startet. Wahrscheinlich erst Anfang 2023 wird sich dann die Lücke in der Kapazitätsauslastung wieder völlig geschlossen haben. Soweit zur volkswirtschaftlichen Einschätzung der Lage.

Aufwärtspotenzial bei Aktien bleibt jedenfalls noch immer, da das Gewinnwachstum höher als erwartet ausfallen wird, sich das Umfeld in China und den Emerging Markets verbessert und sich die Konsumgewohnheiten wieder normalisieren. Die Notenbankpolitik bleibt trotz des „Taperings“ der Fed weitgehend akkommodierend. Die Rekordliquidität der Unternehmen und die soliden Fundamentaldaten dürften die Anlageinvestitionen, die Aufstockung der Lagerbestände und die Fusions- und Übernahmeaktivitäten weiter vorantreiben.

Deshalb: Im nächsten Jahr dürfte eine Kombination aus besserer Stimmung in den Schwellenländern und dort stärkerem Gewinnwachstum zu einer Outperformance der Schwellenländer gegenüber den Industrieländern führen, was in 2022 die eigentliche Überraschung sein sollte. Auf Länderebene ist es China vor Indonesien, Russland und Brasilien.





Wenn sich die Anleiherenditen nach oben bewegen, ist es unwahrscheinlich, dass die Technologiebranche die Nase vorn hat. In diesem Kontext dürfte Europa die USA übertreffen.

Wir bleiben am Ende bei der bisherigen prozyklischen Ausrichtung. Dies insbesondere angesichts des jüngsten Rückgangs, weshalb wir weiter zyklische Sektoren bevorzugen - Energie und Finanzwerte (gegenüber Basiskonsumgütern und Versorgung), Dienstleistungen (gegenüber Konsumgütern), Gesundheitswesen (gegenüber anderen defensiven Sektoren) und Small Caps (gegenüber Large Caps).

Die derzeitigen Konsensschätzungen für 2022 sind mit Wachstumsraten im mittleren einstelligen Bereich für die wichtigsten Märkte wieder einmal recht konservativ. Der nachlassende Druck auf die Lieferketten, die weltweiten Infrastrukturausgaben, die Neuausrichtung der chinesischen Politik und die Lockerung des Handels zwischen den USA und China würden höhere Gewinnerwartungen rechtfertigen. Außerdem besteht ein erheblicher Nachholbedarf, der sich mit der Normalisierung der grenzüberschreitenden Mobilität realisieren wird. Gewinnwachstumsraten von +14% für die USA, +20% für die Eurozone, +17% für die Schwellenländer und +19% für China hält z.B. die Investmentbank JP Morgan für realistisch.

Zu den Aktien

Der weltgrößte Sportartikelhersteller Nike hat im zweiten Quartal dank eines starken Nordamerika-Geschäfts mehr verdient und umgesetzt als im gleichen Vorjahreszeitraum. Der Nettogewinn stieg um sieben Prozent auf 1,34 Mrd. USD, wie das Unternehmen am Montag mitteilte. Der Umsatz verbesserte sich um ein Prozent auf 11,36 Mrd. USD. Analysten hatten nur mit 11,25 Mrd. USD im Durchschnitt gerechnet. In Nordamerika, dem größten Markt Nikes, kletterten die Umsätze um 12%. Im nachbörslichen Handel verteuerten sich Nike-Aktien um 4%.

Die Papiere von Micron Technology legten mehr als 10% zu, nachdem der Vorstand den Ausblick für das kommende Quartal in der Quartalsberichterstattung angehoben hatte. Das strahlte auch auf andere Chip-Hersteller wie AMD, NVIDIA oder Qualcomm positiv aus. Der US-Chiphersteller Micron profitiert weiter vom Trend zum Homeoffice. Zudem hat die weltweite Chip-Krise es dem Hersteller von Speicherchips erlaubt, die Preise zu erhöhen. Für das laufende zweite Quartal erwartet der US-Konzern nun einen Umsatz von 7,5 Mrd. USD. Von Refinitiv befragte Experten gingen bisher von knapp 7,3 Mrd. USD aus. Im abgelaufenen ersten Quartal lag der Nettogewinn bei knapp 2,5 Mrd. USD oder 2,16 USD je Aktie ohne Sonderposten. Erwartet waren 2,11 USD je Aktie. Wie geht es in der Branche weiter?



Im kommenden Jahr müssen Chiphersteller von einer nachlassenden Dynamik im Gewinnwachstum ausgehen. Das Gewinnwachstum dürfte bestenfalls einstellig werden, während das Umsatzwachstum noch um die 10% ausmachen könnte. Bis auf einzelne Sonder-Stories sollte man den Sektor nicht mehr kaufen.

Einer der enttäuschenden Sektoren über die vergangenen Jahre könnte nun wieder in den Vordergrund treten: die europäischen Telekoms. Auch im laufenden Jahr schnitten die Aktien der Branche schlechter ab als die jeweiligen Länderindices. Der Grund für diese Entwicklung ist gemeinhin bekannt: der Wettlauf zwischen Kostenreduzierungen und fallenden, maximal gleichbleibenden Umsätzen.



Angesichts der Flut von Nachrichten an der Übernahme-Front scheint sich hier die Situation zu ändern. Zum ersten Mal seit einem Jahrzehnt geben viele Telekommunikationsunternehmen mittelfristige Ziele vor, und die meisten gehen von einer Rückkehr zum Umsatzwachstum aus, die Bewertungen sind auf einem Rekordtief, so dass eine Welle von Private-Equity-Fonds-Übernahmen angestoßen wurde, begleitet von Infrastruktur-Deals.

Im M&A-Geschäft wird für das Jahr 2022 ein Rekordniveau an Deals im Sektor erwartet. Hinzu kommt für die Branche die Perspektive auf günstige regulatorische Änderungen beim Glasfasernetz. Die Betreiber glauben nun, dass eine Konsolidierung des Marktes unmittelbar bevorsteht. Mehrere globale Telekommunikationsunternehmen nutzen jetzt ihre Plattformen, um digitale Dienste zu verkaufen (E-Commerce, Fintech, Automatisierung, Rechenzentren und Cloud). Der Erfolg kann enorme neue Einnahmeströme erschließen und neue Wachstumsquellen bieten. Europäische Telekommunikationsunternehmen hinken allerdings bei diesem Thema noch hinterher.

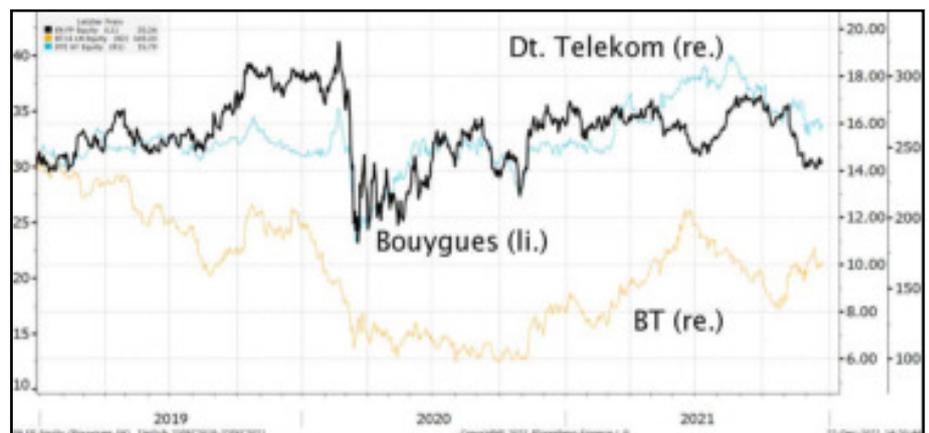
List of recent EU Telco buyouts

Date	Target	Acquirer
Nov' 21	TI *	KKR
Oct' 21	T-Mobile NL	Apax / Warburg
Sep' 21	UPC Poland	Iliad
Sep' 21	Cyfrowy Polsat	Reddev / Zygmunt
Jul' 21	Iliad	Xavier Niel
Mar' 21	Euskaltel	Masmovil
Dec' 20	Tele Columbus	Kublai
Oct' 20	TalkTalk	Toscafund
Sep' 20	Play	Iliad
Sep' 20	Altice	Patrick Drahi
Aug' 20	Sunrise	Liberty Global
Jun' 20	Masmovil	KKR / Providence

Source: Company reports. * Ongoing

Wir stellen Ihnen drei Titel vor: Aktionäre der britischen BT Group haben in den letzten 12 Monaten eine heftige Achterbahnfahrt hinter sich gebracht. Während sich die regulatorischen Rahmenbedingungen verbesserten, stiegen die Aktien über 100% von 100 Pence im Oktober 20 auf 200 Pence im Juni 21. Danach sorgten Befürchtungen im Zusammenhang mit den Glasfaser-/Großhandelsplänen der Tochter VMED dafür, dass zwei Drittel dieser Gewinne wieder schwanden. BT senkte sein daraufhin ihr kumulatives Investitionsvolumen für Glasfaser um mehr als 1 Milliarde Pfund (Effizienzeinsparungen) und erklärte, dass allein durch die Reduzierungen der Cashflow bis 2030 um mehr als 1,5 Mrd. GBP steigen würde. Außerdem ist BT der Ansicht, dass alle Geschäftsbereiche auf dem richtigen Weg sind, um nachhaltiges Umsatzwachstum und Margenausweitung zu erzielen. Die negativen Schlagzeilen führten zuletzt dazu, dass die Aktie mit einem 2022er KGV von nur 8,4 bewertet wird. 250 Pence wären bei einer Neubewertung schon drin.

Bei der Deutschen Telekom sorgte der Kursrückgang der Tochter T-Mobile US mit mehr als 20% auch für 10% Minus. Die Deutsche Telekom hatte im Jahresverlauf die Ergebnisprognose bereits angehoben und sollte die Erwartungen für das vierte Quartal übertreffen können. Im ersten Halbjahr 2022 dürften Asset-Verkäufe (Funkmasten) und der Rückenwind vom gestiegenen US-Dollar stützen. Die operative Rendite liegt heute schon bei mehr als 15%.



Die 48%-ige Tochter T-Mobile US stellt heute übrigens fast 60% des Werts der Deutschen Telekom dar. Der Konzern ist in der Marktkapitalisierung mit Abstand der größte Branchenvertreter in Europa, viermal so groß wie Konkurrent BT Group und siebenmal so groß wie das nachfolgende Unternehmen. JP Morgan sieht die Aktie übrigens bei 26,5 EUR.

Zuletzt noch ein Exot – die französische Bouygues-Gruppe. Dieses mit einem KGV von 10 relativ günstig bewertete Unternehmen hat zwei Hauptgeschäftsbereiche, Bau und Telekom. Damit lässt sich das Geschäftsmodell natürlich keinem der beiden Sektoren wirklich zuordnen. Während im Bausektor mit wenigen Ausnahmen das KGV 2022 eher bei knapp 20 liegt, ist es im Telekomsektor bei rund 12. Realistisch wäre aber ein KGV von 16, was wiederum ein Kursziel von fast 50 Euro bedeuten würde.



Zu den Optionen

Bei der UniCredit ging es schneller als gedacht nach unten. Wir haben wie in der letzten Ausgabe angekündigt nun einen Put mit Termin Januar auf Basis 13 zu 0,75 EUR verkauft.

						Performance 2021 in Euro-basiert:			-1,76%
Anlage	ISIN	Kauf	Stand	Whg	Kurswert in Euro	GuV	Branche	Land	
AST ESG Aktien									
AbbVie Inc.	US00287Y1091	106,29	129,95	USD	8.063,45	30,50%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA	
Alibaba Group Holding Ltd. (ADRs)	US01609W1027	255,83	122,98	USD	7.630,96	-49,48%	Internet	Kayman-Inseln	
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	20,81	26,83	USD	13.913,08	39,41%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada	
Deutsche Bank AG	DE0005140008	11,62	10,97	EUR	9.432,48	-5,61%	Banken	Deutschland	
Intel Corp.	US4581401001	55,36	50,77	USD	9.900,94	-1,02%	Halbleiter	USA	
M&G PLC	GB00BKFB1C65	2,05	1,92	GBP	12.422,18	-6,18%	Versicherung	Großbritannien	
Microsoft Corp.	US5949181045	280,60	327,29	USD	11.604,85	21,95%	EDV Software	USA	
Nordex SE	DE000A0D6554	18,17	14,07	EUR	7.738,50	-22,56%	Energietechnik	Deutschland	
Ping An Insurance(Grp)Co.China	CNE1000003X6	96,05	56,85	HKD	5.781,68	-42,05%	Versicherung	China	
Prosus N.V.	NL0013654783	77,23	68,71	EUR	12.711,35	-11,03%	Internet	Niederlande	
SAP AG	DE0007164600	85,42	121,40	EUR	14.203,80	42,12%	EDV Software	Deutschland	
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	6,38	USD	3.958,82	-66,44%	Rundfunk	Kayman-Inseln	
Volkswagen AG Vorzugsaktien	DE0007664039	182,44	174,08	EUR	6.092,80	-4,58%	Automobile	Deutschland	
					123.454,88				
				Liquidität:	11.129,52				
				Vermögen:	134.584,40				
Startvolumen 31.12.2019: 150.000 €									

Anleihenmarkt

Hornbach will Tochter von der Börse nehmen

Kurz vor dem Jahresultimo gibt es noch von Hornbach etwas Neues zu berichten. Schon seit geraumer Zeit grummelte es ja in der Holding, dass man mit der Börsennotierung der Baumarkt-Tochter nicht mehr ganz so zufrieden sei. Schließlich verzeichnete diese nur einen überschaubaren Streubesitz, weil natürlich auch über 76% der Anteile bei der Holding lagen. Hinzu kam, dass das ursprüngliche Ziel, sich über ein zweites Listing der Tochter Optionen in der Kapitalaufnahme zu schaffen, offensichtlich nicht mehr Priorität hat. Deshalb:

Hornbach Holding hat verkündet, die Minderheitsaktionäre auszahlen zu wollen und dann die Baumarkt-Aktie von der Börse zu nehmen. Geboten wird 47,50 EUR je Aktie, was auf der Basis des Schlusskurses vor der Bekanntgabe der Pläne einer Prämie von knapp 14% entsprach. Offiziell dürfte das Abfindungsangebot im Januar werden, der Vollzug - wovon eigentlich alle ausgehen - könnte dann im März umgesetzt werden.



Aus Sicht der Hornbach Holding ist dieser Schritt überfällig. Und auch dem Aktienmarkt, wo die Holding weiter börsennotiert ist, scheint die ganze Angelegenheit durchaus zu gefallen. Denn schließlich macht die Baumarkt-Tochter einen Großteil des Umsatzes in der Holding aus und man geht davon aus, dass das auch weiterhin in den Ergebnissen sichtbar bleibt. Eine große Umstellung in der Performance ist auch nicht zu erwarten, da beide Aktien traditionell eher gleichlaufen, auch wenn die Baumarkt-Tochter zuletzt etwas in Rückstand geriet.



Fazit: Für die von uns bislang empfohlene Anleihe der Hornbach Baumarkt dürfte sich grundsätzlich nichts ändern. Denn es ist nicht zu erwarten, dass im Nachgang des Delistings die Baumarkt AG dann auch noch eingegliedert wird. Insofern ändert sich an den Rahmendaten nichts, weshalb wir natürlich dazu raten, weiter investiert zu bleiben.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
HORNBACH BAUMRKT	A255DH	Sr Unsecured	3,250%	CALLABLE	25.10.2026	108,86	1,3%	25.07.2026	100,00	1,25%	139	4,3	32	BB+	WR	EUR	100(+100)
Quelle: Bloomberg.		22.12.21															

Microsoft greift noch einmal zu

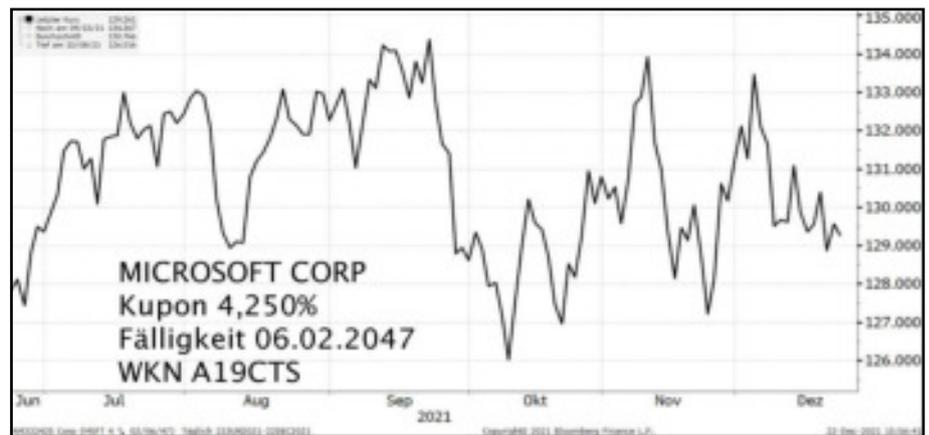
Ebenfalls kurz vor dem Jahresende wird auch Microsoft noch einmal aktiv. Denn der Software-Gigant hat angekündigt, eine bisherige Tochter von AT&T für im Markt geschätzt 1 Mrd. USD zu übernehmen. Dabei handelt es sich um das Unternehmen Xandr, das eine Plattform für digitale Vermarktungstechnologie bereithält. Über diese Plattform können Kunden beispielsweise ihre Werbung auf hunderten von Webseiten aus dem Netzwerk automatisch platzieren.

Ursprünglich wollte AT&T mit Xandr im Bereich digitale Werbung den Platzhirschen Google und Facebook Konkurrenz machen. Doch dieser Traum scheint nun vorbei zu sein. Passt auch in die jüngste Strategie des Unternehmens, sich von Geschäftsbereichen zu trennen, die nicht zum Kern der Telekommunikation gehören. In diesem Jahr hatte AT&T u.a. die Tochter Warner Media für rund 59 Mrd. USD an Discovery verkauft sowie DirectTV an TPG Capital für 1,8 Mrd. USD.

Microsoft will Xandr in seine Aktivitäten im Bereich digitale Werbung eingliedern und die Plattform seinen Kunden entsprechend anbieten.

Passt zum bisher gezeigten Portfolioausbau und könnte zukünftig auch eine Cloud-Komponente bekommen. Der Software-Riese hat aber nicht nur diese etwas kleinere Transaktion zu melden, sondern auch noch einen weiteren Erfolg. Denn die EU hat die Übernahme des Spracherkennungs- und KI-Spezialisten Nuance durch Microsoft für rund 16 Mrd. USD genehmigt, das sogar ohne weitere Auflagen.

Mit der Übernahme will Microsoft dann sein auf den Gesundheitssektor ausgerichtetes Cloud-Angebot ausbauen.



Fazit: Wie bei vielen anderen Thema ist das natürlich eher etwas für die Aktienseite. Aber wir sind ja auch in den Anleihen engagiert. In der im nächsten Jahr fälligen Anleihe wird nicht mehr viel passieren, deshalb der Blick vor allem auf den Langläufer. Dieser läuft nun schon eine geraume Zeit in einer Seitwärtsbewegung. Das dürfte wohl auch noch erst mal so bleiben. Dennoch an dieser Stelle die Warnung, wie auch in Ausgabe 48/21 formuliert: Sollte die Zinswende in den USA starten, dürften vor allen Dingen langlaufende Anleihen unter stärkeren Druck geraten. Dann werden wir schauen, dass wir ebenfalls wieder kürzere Laufzeiten in den Fokus nehmen. Aktuell wird unserer Halten-Empfehlung bestätigt.

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
MICROSOFT CORP	A19CTN	Sr Unsecured	2,400%	CALLABLE	06.02.2022	100,06	-0,2%	06.01.2022	100,00	-0,16%	-20	0,0	-786	AAA	AAAu	Aaa	USD	2(+1)
MICROSOFT CORP	A19CTS	Sr Unsecured	4,250%	CALLABLE	06.02.2047	130,10	2,6%	06.08.2046	100,00	2,59%	131	16,5	8	AAA	AAAu	Aaa	USD	2(+1)
Quelle: Bloomberg.		22.12.21																

Kreuzfahrt-Reedereien: Schrittweise besser

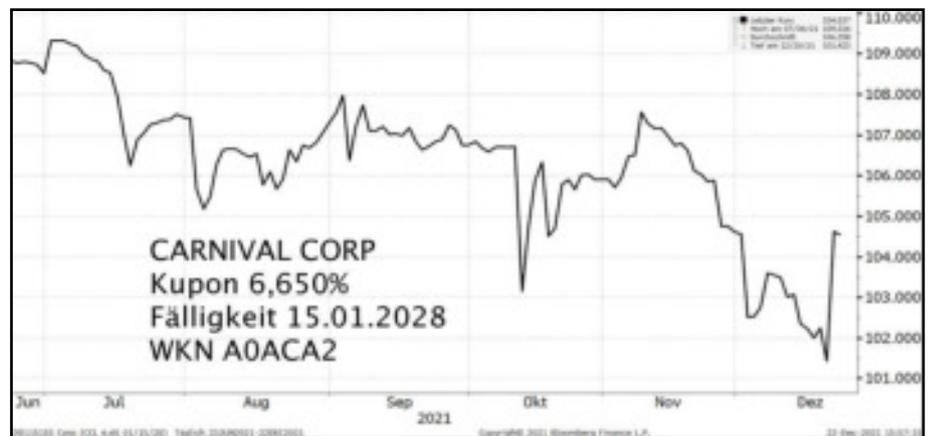
Die neuesten Zahlen von Carnival hinterlassen einen gespaltenen Eindruck. Die Zahlen zum zurückliegenden vierten Fiskalquartal per Ende November zeigten erneut die tiefe Delle, aus der sich Carnival emporarbeiten muss. So meldete die Kreuzfahrtreederei für das Quartal einen bereinigten Nettoverlust von 2 Mrd. USD. Hier hatte der Markt (FactSet) etwas beseres erwartet, nämlich nur 1,58 Mrd. USD Verlust. Indes:



Ein Blick auf die verschiedenen operativen Zahlen zeigte, dass der Erholungstrend tatsächlich fortgeführt werden kann. Dies sah man beispielsweise bei den Umsätzen pro Passagierkreuzfahrttag (kurz PCD). Hier verzeichnete das Unternehmen im zurückliegenden Quartal ein Umsatzwachstum von rund 4% im Vergleich zum starken Jahr 2019. Gleichzeitig nahm die Auslastung auf 58% nach 54% im dritten Quartal zu. Die Cash Burn Rate fiel dabei mit 510 Mio. USD etwas besser aus als erwartet. Unter dem Strich wurde das Quartal mit einer Liquidität von 9,4 Mrd. USD beendet. Das sollte eigentlich reichen, um noch die vermutlich letzten Monate der Beschränkungen zu überstehen.

Für das neue Geschäftsjahr zeigt sich Carnival zunehmend optimistisch. Nach Aussagen des Unternehmens würden die Buchungen für das zweite Halbjahr 2022 und das erste Halbjahr 2023 bereits am oberen Ende der historischen Bandbreiten liegen und das auch noch mit höheren Preisen. Zwar rechnet man damit, im ersten Fiskalhalbjahr auf Nettobasis immer noch einen Verlust zu machen. Doch im zweiten Halbjahr will man dann endlich wieder in die Gewinnzone kommen. Der operative Cashflow konnte schon im November wieder positiv werden.

Keine Frage: Für den weiteren Geschäftsverlauf und die nachhaltige Erholung ist es von immenser Bedeutung, wie sich das weitere Pandemiegeschehen zeigt. Immerhin sieht es so aus, dass selbst nachgewiesene Fälle von Corona-Infektionen im Markt und auch bei den Reedereien selbst nicht mehr panisch aufgenommen werden, sondern schnell isoliert und abgehakt werden können. Carnival selbst rechnet damit, dass man im Frühjahr 2022 wieder mit der kompletten Flotte in See stechen kann.



Ähnliches ist auch vom Wettbewerber Royal Caribbean zu hören. Dieser hatte gerade wieder mit einem Infektionsausbruch zu kämpfen. Außerdem war sicherlich in den vergangenen Wochen nicht hilfreich, dass der seit mehr als 30 Jahren verantwortliche Vorstandschef Richard Fain seinen Rücktritt erklärt hat. Die sicherlich aus Altersgründen, da er schon 73 ist. Er bleibt allerdings Chairman, also Aufsichtsratsvorsitzender. Nachfolger an der Spitze wird Finanzvorstand Jason Liberty. Dieser ist ebenfalls schon lange im Unternehmen, nämlich 16 Jahre. Damit dürfte zumindest ein gewisses Maß an Kontinuität auch in der Strategie gewährleistet bleiben.

Neuen Zahlen vom Unternehmen gab es jetzt noch nicht. Hier sei nur noch mal an die Q3-Daten erinnert, die natürlich ebenfalls ein hohen Quartalsverlust auswiesen, aber in der Grundrichtung, vor allem auch beim Umsatz, in die richtige Richtung zeigten.

Fazit: Während die Analysten bei Royal Caribbean nach wie vor damit rechnen, dass das Unternehmen schon im nächsten Geschäftsjahr in die Gewinnzone kommen kann, soll es bei Carnival noch bis 2023 dauern. Angesichts der derzeitigen Prognosen würden wir uns allerdings nicht wundern, wenn dieser Schritt schon eher gelingt, zumindest dass der Break-even erreicht wird. Insofern gilt nach wie vor: Die Anleihen dieser Emittenten, wozu wir natürlich auch TUI Cruises zählen, bleiben eher spekulativ, aber mit der richtigen Perspektive.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
CARNIVAL CORP	A0ACA2	Sr Unsecured	6,650%	AT MATURITY	15.01.2028	104,62	5,7%	-	-	-	464	5,0	94	B-	NR	B2	USD	1(+1)
ROYAL CARIBBEAN	899749	Sr Unsecured	7,500%	AT MATURITY	15.10.2027	115,82	4,4%	-	-	-	349	4,8	72	B	-	B2	USD	1(+1)
TUI CRUISES GMBH	A3E5P2	Sr Unsecured	6,500%	CALLABLE	15.05.2026	100,15	6,5%	15.05.2023	103,25	8,62%	653	3,9	169	-	CCC	Caa2	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 22.12.21

Alain Afflelou mit frischen Zahlen

Das französische Optik-Unternehmen mit Schwerpunkt für Verbraucher – Alain Afflelou – hat Zahlen für das erste Quartal 2021/22 mit Abschluss am 31. Oktober veröffentlicht. Die waren zwar im Vergleich zum



Vorjahr leicht rückläufig, jedoch trotzdem ausgezeichnet. Der Umsatz sank im Vergleich zum Vorjahr um 5% auf 209 Mio. EUR, was jedoch auf die außergewöhnlich hohe Aktivität im letzten Jahr, nach dem Ende der Frühjahr Lockdowns, zurückzuführen ist. Die Umsätze litten auch darunter, dass es im Gegensatz zum Vorjahr, kein drittes Paar kostenloser Brillenfassungen gab.

In den letzten zwei Jahren ist die Aktivität um 9,1% gestiegen, während die Anzahl der Geschäfte im gleichen Zeitraum nur um 2,2% zugenommen hat, was von einer nach wie vor sehr starken Geschäftsdynamik zeugt. Am stärksten war der Rückgang in Frankreich (77% des Umsatzes), wo der Aufholeffekt im vergangenen Jahr am stärksten war und wo die Gruppe stärker auf Einkaufszentren ausgerichtet ist, die immer noch damit zu kämpfen haben, das Verkehrsaufkommen von vor der Krise zu erreichen. Die Gruppe hebt jedoch die anhaltend starken Verkäufe von Hörgeräten (8% des Umsatzes) hervor, seit im Januar die letzte Stufe der Reform der Null-Zuzahlungs-Reform umgesetzt wurde, die eine vollständige Kostenerstattung für Geräte des niedrigsten Preissegmentes vorsieht.

Spanien (15% des Umsatzes) verzeichnete bei vergleichbaren Bedingungen einen Rückgang von 4,8%, da der Umsatz mit Korrektionsbrillen und Hörgeräten weiterhin stark war, der mit Sonnenbrillen jedoch deutlich geringer ausfiel. Die restlichen Länder (7% des Umsatzes) verzeichneten bei vergleichbaren Bedingungen ein Plus von 3,6%, was auf die Dynamik in allen Regionen, insbesondere in Belgien und der Schweiz, zurückzuführen ist. Die Normalisierung der Geschäftsentwicklung hat sich auf die Rentabilität ausgewirkt. Zwar ging das EBITDA im Jahresvergleich um 3% auf 25,5 Mio. € zurück, wobei die EBITDA-Marge aber dank guter Kostenkontrolle praktisch stabil blieb. Im Einklang mit dem Umsatz ist das EBITDA innerhalb von zwei Jahren stark gestiegen (+21%).

Die Cash-Generierung blieb ausgezeichnet, insbesondere dank des gut verwalteten Betriebskapitals und der Investitionen. Der Free Cashflow erreichte 26 Mio. EUR gegenüber 20 Mio. EUR im Vorjahr, wobei die Differenz hauptsächlich auf die fehlende Anleihekuponzahlung 2021/22 nach der Refinanzierung im Mai zurückzuführen ist. In den letzten 12 Monaten erreichte der Free Cashflow 71 Mio. EUR, was einem sehr hohen Niveau von 13,6% der Nettoverschuldung entspricht. Im Oktober tätigte die Gruppe außerdem eine



kleine Akquisition in Höhe von 2 Mio. EUR für eine Gruppe von 10 Franchisenehmern in der Region Bordeaux. Die Nettoverschuldung sank somit im Laufe des Quartals um 20 Mio. EUR auf 522 Mio. EUR, was nun einer Nettoverschuldung vom 5,2-fachen entspricht. Das Unternehmen verfügt über 59 Mio. Euro an Barmitteln sowie über 30 Mio. Euro an revolvingenden Kreditlinien, die noch gar nicht in Anspruch genommen wurden.

Fazit: Im Einklang mit der Botschaft, die bei der Präsentation der Ergebnisse am 26. November übermittelt wurde, bestätigte die Gruppe die positive Erwartung der Umsatzentwicklung für das laufende Quartal. Die Gruppe sollte von den aktuellen Werbekampagnen profitieren, die zum einen Hörgeräte und zum anderen kostenlose Zweit- und Drittbrillen zu Weihnachten anbieten. Wir halten die von uns präferierte 2026er Anleihe 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	Moody's Rating	CCY	Stückelung
AFFLELOU SAS	A3KRA2	Secured	4,250%	CALLABLE	19.05.2026	102,40	3,7%	19.05.2023	102,13	3,96%	367	3,2	115	B	B+	B2	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg, 22.12.21

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

laro100

Mit besten Grüßen

Casper Müller



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

							Performance 2021 in Euro-basiert:		17,47%	
AbbVie Inc.	US00287Y1091	106,29	129,95	USD	13.016,71	30,50%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA		
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	26,83	USD	15.458,97	47,44%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada		
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	45,61	EUR	6.612,73	-34,05%	Chemie	Deutschland		
BP PLC	GB0007980591	3,14	3,32	GBP	11.122,17	11,12%	Öl/Gas	Großbritannien		
Cemex S.A.B. de C.V. (ADRs)	US1512908898	7,19	6,62	USD	9.389,11	-4,36%	Bau/Baustoffe	Mexiko		
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	10,97	EUR	15.739,08	57,43%	Banken	Deutschland		
M&G PLC	GB000KFB1C65	1,21	1,92	GBP	16.623,14	66,29%	Versicherung	Großbritannien		
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	8,95	9,50	EUR	10.592,50	6,15%	Öl/Gas	Brasilien		
Prosus N.V.	NL0013654783	77,00	68,71	EUR	17.864,60	-11,20%	Internet	Niederlande		
SAP AG	DE0007164600	93,26	121,40	EUR	13.354,00	30,17%	EDV Software	Deutschland		
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	16,37	EUR	10.887,38	8,86%	Automobile	Niederlande		
Teck Resources Ltd. B	CA8787422044	21,84	27,38	USD	13.348,82	34,17%	Bergbau	Kanada		
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	6,38	USD	3.958,82	-66,44%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln		
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,44	GBP	26.117,28	85,73%	Öl/Gas	Großbritannien		
					184.085,31					
					Liquidität:	32.599,29				
					Vermögen:	216.684,60				
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €										

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

Options-Portfolio

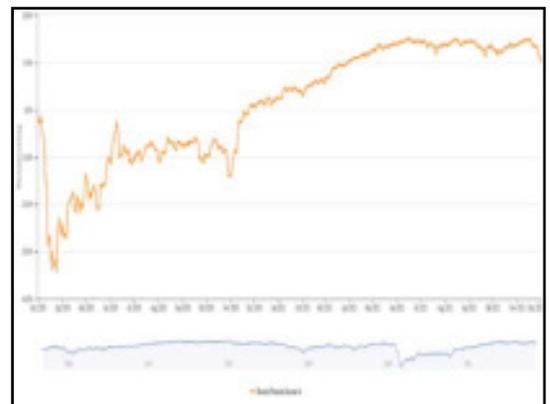
							Performance 2021 in Euro-basiert:		75,56%	
Anlage	Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land				
AST Optionen										
BABA_14 OPRA P 130 01/22	13,5	11,25	USD	16,58%	Option/Put	USA				
BAY XEUR P 57 01/22 2	11,14	11,43	EUR	-2,60%	Option/Put	Deutschland				
CRIS XEUR P 13 01/22 7	0,75	0,28	EUR	62,27%	Option/Put	Italien				
DBK XEUR P 13 01/22 6	2,19	2,05	EUR	6,39%	Option/Put	Deutschland				
Startvolumen 31.12.2018:	100.000,00 €	Vermögen per 22.12.2021				270.570,25 €				

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

Fonds-Strategien

Bronzin Premium Income (ISIN: DE000A14XNT1)

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



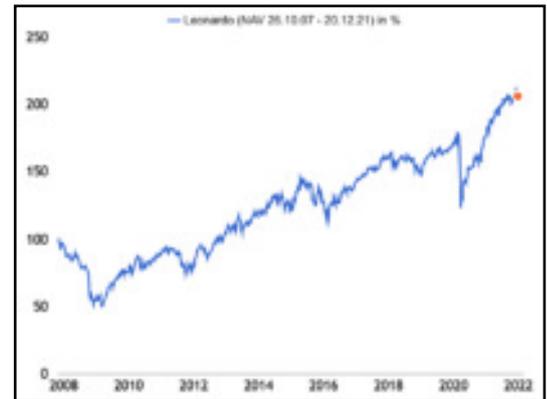
Mit Hilfe eines konsequent angewandten „Covered-Call-Writings“ werden regelmäßig Prämieinnahmen generiert. Zuzüglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.



Leonardo UI Anteilklasse G (ISIN: DE000A0MYG12)

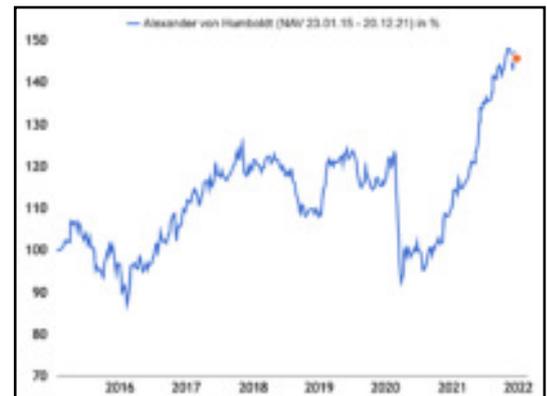
Der Fonds investiert in Anlehnung an ein quantitatives Allokationsmodell in verschiedene Anlageklassen. Angestrebt wird, durch regelmäßige Anpassung der Gewichtungen innerhalb der Assetklassen Aktien, Staatsanleihen und Liquidität, sowie der Verschiebung der Quoten in diesen Kategorien selbst, das Portfolio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

Das quantitative Allokationsmodell unterscheidet zwischen Ländern bzw. Ländergruppen. Für die monatliche Reallokation werden überwiegend börsennotierte Terminmarktinstrumente eingesetzt, mit dem Ziel Transaktionskosten zu reduzieren. Die überschüssige Liquidität soll in verzinsliche Papiere aller Bonitätsklassen investiert werden. Es wird ein Mehrertrag gegenüber einer Benchmark, die sich gleichgewichtet aus MSCI® World 100% Hedged to EUR Index (EUR) und Bloomberg Barclays® Global Aggregate Corporate Total Return Index Hedged EUR zusammensetzt, angestrebt.



AvH Emerging Markets Fonds UI (ISIN: DE000A1145F8)

Der Fonds investiert zu mindestens 51% in Wertpapiere von Ausstellern aus Emerging Markets oder Wertpapiere von Ausstellern, die den überwiegenden Anteil ihrer wirtschaftlichen Aktivität in den Emerging Markets ausüben. Der Fonds investiert vor allem in Aktien, die möglichst den Prinzipien der Value-Anlage gerecht werden und eine für Investitionen attraktive Bewertung aufweisen, d.h. es wird versucht, attraktiv bewertete Qualitätsaktien im Universum der Schwellenländer zu finden und mindestens so lange im Portfolio zu behalten, wie die Unterbewertung offensichtlich ist bzw. die fundamentalen Rahmenbedingungen weiter für Investitionen nach dem Value-Ansatz sprechen.

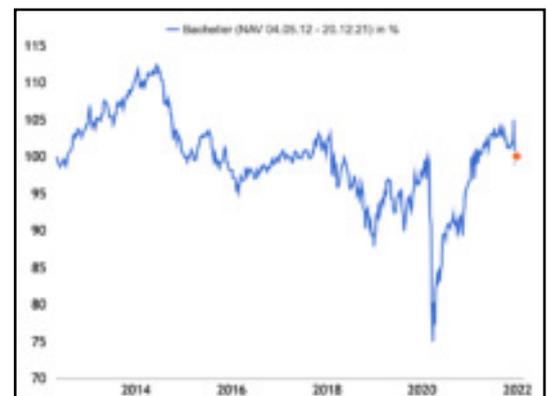


Ergänzend kann die Anlagestrategie auch mittels Anleihen, auch aus Emissionen, umgesetzt werden. Bei der Auswahl von Anleihen bringt die ICM ihr Know How ein. Der Schwerpunkt liegt hier auf Hartwährungsanleihen von Emittenten aus Schwellenländern. Der Fonds wurde im Jahr 2015 aufgelegt und belegte seitdem immer vordere Plätze im Peer Group Vergleich.

Bachelier UI (ISIN: DE000A1JSXE3)

Der vermögensverwaltende Mischfonds Bachelier UI verfolgt einen opportunistischen Ansatz mit Einsatz von Derivaten und einer Aktienquote von mindestens 51 %. Ausschüttungen sollen in ihrer Höhe die vom Anleger direkt zu tragende Steuerlast aus erzielten Erträgen decken. Der Fonds orientiert sich nicht an einer spezifischen Anlagestrategie wie Value, Growth oder Momentum. Der Einsatz von Derivaten soll sich dabei risikomindernd auswirken ohne dabei gleichzeitig die Renditechancen zu limitieren.

Das Anlageuniversum des Fonds ist unbeschränkt und kann gleichermaßen aus Aktien von Industrie- wie Schwellenländern bestehen. Gleiches gilt für die Auswahl von festverzinslichen Papieren und Wandelanleihen, wobei hier Hartwährungen im Vordergrund stehen.





Anleihen Strategiedepots

Alpha Strategie Musterdepot KONSERVATIV															
Eröffnet:	04.11.11	Kapital	220.000	EUR											
Emittent	ISIN	Nominal	Währung	Kupon %	Verfall	nächster Call	Rating Composite	Investment EUR	Aktueller Kurs	YTM	YTC	Akt.Wert EUR	G/V		
21ST CENTURY FOX	USU88803AF59	10.000	USD	3,375	15.11.2026	15.08.2026	BBB+	9.281	103,30%	2,65%	2,61%	10.662	14,88%		
ADIDAS AG	XS1114159277	20.000	EUR	2,250	08.10.2026	08.07.2026	-	19.549	110,21%	0,11%	0,00%	23.487	20,15%		
BAYER AG	DE000A14J611	10.000	EUR	2,375	02.04.2075	02.10.2022	BB+	9.425	101,32%	1,89%	0,66%	10.542	11,86%		
CIE FIN FONCIER	FR0010292169	20.000	EUR	3,875	25.04.2055	-	AAA	17.220	191,17%	0,77%	-	43.401	152,04%		
COMUNIDAD MADRID	ES0000101263	10.000	EUR	4,300	15.09.2026	-	A-	10.425	120,82%	-0,09%	-	13.920	33,53%		
DAIMLER AG	DE000A2GSCX1	10.000	EUR	2,125	03.07.2037	-	A-	9.687	118,65%	0,84%	-	11.966	23,53%		
DEUTSCHE BANK AG	DE000DB7XJ2	20.000	EUR	2,750	17.02.2025	-	BB+	18.848	105,65%	0,92%	-	22.148	17,51%		
ENERGIE BADEN-WU	XS1498442521	10.000	USD	5,125	05.04.2077	05.01.2022	BBB-	9.280	100,33%	-9,35%	-9,35%	9.765	5,23%		
EXXON MOBIL CORP	US30231GAT94	10.000	USD	3,043	01.03.2026	01.12.2025	AA-	9.118	106,01%	1,55%	1,46%	9.869	8,25%		
FRESENIUS FIN IR	XS1554373677	10.000	EUR	2,125	01.02.2027	01.11.2026	BBB-	10.004	109,31%	0,29%	0,20%	11.121	11,16%		
GDF SUEZ	FR0011022474	10.000	EUR	5,950	16.03.2111	-	BBB+	15.666	211,73%	2,66%	-	22.230	41,90%		
JPMORGAN CHASE	US46647PAA49	10.000	USD	4,260	22.02.2048	22.02.2047	A	9.470	123,33%	2,92%	2,94%	11.217	18,46%		
PEPSICO INC	US713448DP06	25.000	USD	3,450	06.10.2046	06.04.2046	A+	21.542	112,92%	2,73%	2,72%	25.746	19,51%		
SHELL INTL FIN	US822582BD31	10.000	USD	3,450	11.05.2025	-	AA-	8.554	106,64%	1,23%	-	10.047	17,46%		
ENERGIE BADEN-WU	XS1498442521	20.000	USD	5,125	-	05.01.2022	BBB-	19.866	100,33%	-9,35%	-9,35%	25.658	29,16%		
												Liquidität	135.875		
												Stückzinsen	4.615		
												gesamt	386.445,03		
												Anfangskapital	220.000		
												Gewinn	166.445		
												Depot-Performance	75,66%		
Durchschn. Jahres-Performance 7,57%												Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage 4,60%		Währungen Letzter EUR/USD 1,1308	
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	122,08%	4,69%	-	24.152	60,27%		
COMMERZBANK AG	DE000CZ40LW5	10.000	EUR	4,000	30.03.2027	-	BB+	9963,11	112,98%	1,42%	-	11.993	20,38%		
DT LUFTHANSA AG	XS1271836600	15.000	EUR	4,382	12.08.2075	12.02.2026	NR	15520,64	98,42%	4,66%	4,65%	15.791	1,74%		
FORD MOTOR CO	US345370BW93	22.000	USD	9,980	15.02.2047	-	BB	19826,44	166,04%	5,23%	-	43.902	121,43%		
FRESENIUS US FIN	USU31436AH86	15.000	USD	4,500	15.01.2023	17.10.2022	BBB-	13907,36	102,81%	1,79%	1,00%	14.724	5,87%		
FRESENIUS MED	USU31434AE08	15.000	USD	4,750	15.10.2024	17.07.2024	BBB-	14106,80	108,37%	1,68%	1,40%	15.463	9,61%		
HEWLETT-PACK CO	US428236BR31	6.000	USD	6,000	15.09.2041	-	BBB	5488,46	133,87%	3,59%	-	7.674	39,82%		
LYONDELLBASELL	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.2055	26.08.2054	BBB	9031,24	124,47%	3,39%	3,38%	11.145	23,40%		
ROYAL CARIBBEAN	US780153AG79	26.000	USD	7,500	15.10.2027	-	B	18593,20	115,82%	4,38%	-	36.697	97,37%		
RWE AG	XS1254119750	10.000	USD	6,625	30.07.2075	30.03.2026	BB+	10286,22	114,38%	5,37%	2,97%	11.117	8,08%		
SWC-COCO ATHE	LU0599119707	100	EUR	-	-	-	-	14390,25	179,84	-	-	17.984	24,97%		
												Liquidität	138.413		
												Stückzinsen	2.640		
												gesamt	324.482		
												Anfangskapital	200.000		
												Gewinn	124.482		
												Depot-Performance	62,24%		
Durchschn. Jahres-Performance 6,14%												Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage 3,41%		Währungen Letzter EUR/USD 1,1308	
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.