

α

alpha

Strategie

Ausgabe 11/22 vom 17.03.2022

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

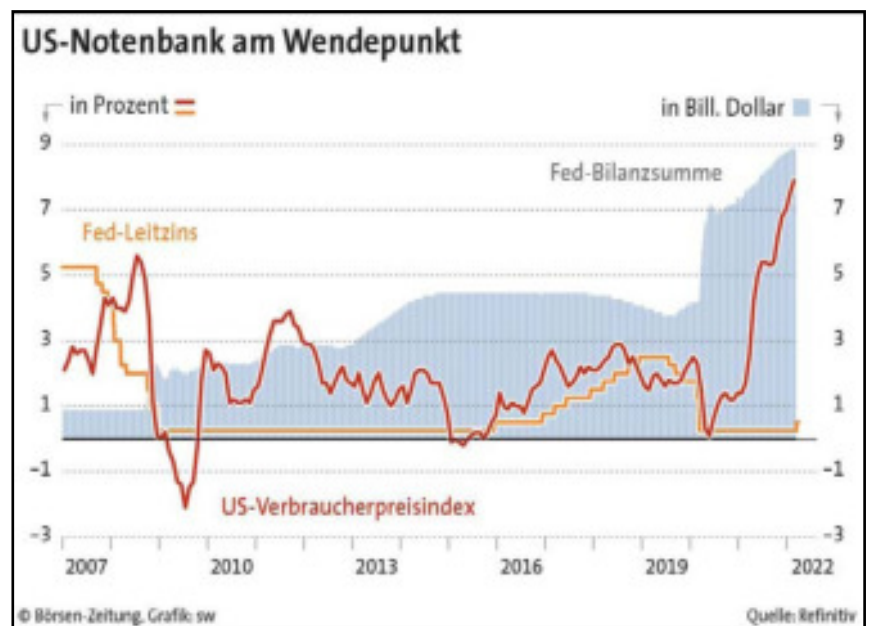
Jetzt ist klar, die Zinswende in den USA ist da. Am Mittwochabend erklärte der zuständige Offenmarktausschuss der US-Notenbank, dass man den Leitzins um 25 Basispunkte auf die nun gültige Spanne von 0,25-0,50% erhöht hat. Damit haben die Dollar-Währungshüter eine erste Zinserhöhung seit Dezember 2018 vollzogen und gleichzeitig auch Wort gehalten, nachdem man den Markt in den letzten Monaten entsprechend kommunikativ darauf vorbereitet hatte.

Nun: Ganz so selbstverständlich war dieser Schritt allerdings aus Sicht der letzten Wochen vielleicht nicht. Schließlich sorgt der Ukraine-Krieg derzeit für Unsicherheit an allen Ecken und Enden. Das spiegelt sich letztlich auch in der Einschätzung der Fed wider, dass man wohl vorerst mit einem geringeren Wirtschaftswachstum zu rechnen hat. So hatte man in der aktuellen Konjunkturprognose die Schätzung für das jährliche BIP-Wachstum von zuletzt 4% auf 2,8% zurückgenommen. Aber:

Die US-Notenbank glaubt offenbar, dass die US-Wirtschaft generell widerstandsfähig genug ist, um die derzeitigen Turbulenzen zu überstehen. So konzentriert man sich jetzt erst einmal auf die Inflations-Bekämpfung. Hier hatte der Offenmarktausschuss bei seiner Sitzung auch die Erwartung deutlich angehoben. So wird für dieses Jahr mit einer durchschnittlichen Inflationsrate von 4,3% gerechnet nach den letzten Prognosen in Dezember, die nur bei 2,6% lagen. Auch für 2023 und 2024 wurden die Prognosen nach oben gesetzt, wengleich nicht ganz so massiv.

Unter diesen Prämissen stellt die Fed nun für das Gesamtjahr noch sechs weitere Anhebungen in Aussicht. Zielgröße für den Leitzins sind nun 1,9%. Das ist ein ganzer Prozentpunkt mehr als bei der Schätzung im Dezember, die für das Jahresende 2022 damals nur von 0,9% ausgegangen war. Und noch an einer anderen Stellschraube will man drehen. Denn auch die Fed-Bilanz soll deutlich zurückgeführt werden. Diese umfasst derzeit eine Bilanzsumme von knapp 9 Bio. USD. Wir würden damit rechnen, dass hier als erste Zielgröße eine Verringerung um 2 Bio. USD angepeilt wird. Dazu sollen die Anleihenkäufe komplett eingestellt werden.

Dass der Markt letztlich aber darauf nicht negativ reagierte, lag wohl einerseits an dem Umstand, dass es wieder neuen Rückenwind aus dem Ukraine-Konflikt gegeben hat, wo man auf eine baldige Verhandlungslösung hofft. Andererseits waren wie gesagt die meisten Schritte der Fed soweit schon bekannt und eingepreist und letztlich sind sie auch nachvollziehbar und vom Markt tragbar.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an info@alphabriefe.de



Aktienmarkt

Peking rettet die eigene Börse

Kehrtwende: Nach der verbalen Versicherung von Chinas Vize-Ministerpräsident Liu He, dass die Regierung die Wirtschaft im ersten Quartal mit konjunkturstützenden Maßnahmen antreiben werde und man zudem ein Doppel-Listing chinesischer Unternehmen an der Heimatbörse und an der NYSE unterstütze, gab es kein Halten mehr.

Doch die Woche begann eigentlich viel dramatischer. Erneute Lockdowns der zwei großen Wirtschaftszentren Shenzhen und Shanghai wegen Corona, dazu noch der Verdacht, China würde Russland mit Waffen im Ukrainekrieg unterstützen und dementsprechend von den Vereinigten Staaten sanktioniert werden, waren für die chinesischen Börsen doch zu viel. Zuvor hatte Ministerpräsident Li Keqiang auf dem Volkskongress das diesjährige Wachstumsziel mit nur 5,5% ausgerufen – wohl angesichts der Tatsache, dass weitere Teile des Landes wegen der gestiegenen Virusinfektionen wieder unter Quarantäne gestellt werden könnten. Fabriken wie die iPhone-Produktion von Apple und drei Volkswagenwerke in der Provinz Changchun waren reihenweise geschlossen worden.



Dabei hatte Liu He bei einem Regierungstreffen versichert, dass man eine transparente Regulierung der kritisierten Hightech-Plattformen zukünftig anstrebt. Man beließ es aber nicht bei warmen Worten. Staatliche Fonds hatten am Mittwoch massiv Aktien gekauft, sodass beispielsweise Alibaba, die am Tag zuvor bei 71,35 USD an der Wall Street ein neues Jahrestief erreicht hatte und damit bei nur noch 22% ihres Höchstkurses aus 2020 notierte, heute Morgen wieder bei rund 105 USD stand. Lediglich die niederländische Internet-Holding Prosus legte mit nun gut 53,5 EUR etwas unterproportional zu, was auf die Beteiligungen am russischen Amazon-Pendant Yandex und an mail.ru zurückzuführen ist. Diese gelten derzeit als wertlos.

Den eigentlichen Kracher gab es am Dienstag. Denn da schwenkte die US-Investmentbank JPMorgan quasi am Tag des Markttiefs von ihren bisherigen „Overweight“-Ratings der chinesischen Tech-Riesen auf „Neutral“ oder „Underweight“ um und setzte Kursziele regelmäßig unterhalb der schon abgestürzten derzeitigen Niveaus an. Schlechtes Timing!

Mit dieser Bewegung hat jedenfalls der Ausverkauf unseres Erachtens sein Ende gefunden. Schlechtestenfalls folgt nun eine Seitwärts-Konsolidierung, bevor es zu einer weiteren Erholung kommt, denn die derzeit einstelligen KGVs im chinesischen Techsektor sind weltweit so einmalig, dass es hier fast zwangsläufig zu Portfolioinvestitionen kommen wird.

Das waren aber nicht die einzigen Kapriolen, die an den Aktienmärkten zu beobachten waren. Nachdem der Ölpreis der Sorte Brent noch in der Vorwoche bei rund 140 USD pro Barrel notierte, landete er in der laufenden bei unter 100 USD. Die Gespräche über einen Waffenstillstand in der Ukraine ließen erste Hoffnungen aufkeimen, dass es wohl doch nicht zu Lieferengpässen kommen würde. Doch bis zu einer Normalisierung der Situation ist es noch ein weiter Weg.

Verzögerungen bei der Verschiffung im Zuge der - offiziellen und selbst auferlegten - Sanktionen gegen russische Öl- und Gasexporte werden die globalen Lieferketten für Kohlenwasserstoffe im ersten Halbjahr '22 in die Länge ziehen. Dies wird zu einer Verringerung des tatsächlichen Angebots führen, da diese Schiffe umgeleitet werden und Umgehungsmöglichkeiten gefunden werden müssen, um russisches Öl zu Häfen zu bringen, die russisches Material annehmen.



Bislang sind es China und Indien, die Umgehungsmöglichkeiten für die Sanktionen entwickeln.

Beide haben langjährige Handelsbeziehungen zu Russland und, im Falle Indiens, die Möglichkeit, ein Abkommen über die Rechnungsstellung in Rupien für den Handel mit Rohstoffen und Waffen wiederzubeleben.

Die Schätzungen über den Gesamtschaden für die russische Ölproduktion infolge der Exportsanktionen, die der Westen nach dem Einmarsch in die Ukraine im letzten Monat verhängt hat, reichen bis zu Produktionseinbußen von 5 Mio. b/d. In einem realistischeren Basisszenario dürfte die russische Produktion im Zeitraum März-April um etwa 1 Mio. b/d zurückgehen, da es zu Verzögerungen bei der Verschiffung kommt und die Produktion aufgrund von Lagerknappheit an der Peripherie gedrosselt werden muss. Wir gehen davon aus, dass Verzögerungen bei der Verschiffung und bei den Zahlungen innerhalb von ein paar Monaten behoben werden können.

In unserem Basisszenario sind Angebotsausweitungen durch die Kern-OPEC 2.0 im Jahr 2022 erforderlich, um die physischen Defizite auszugleichen, die vom zu geringen Ausstoß der OPEC+ Koalition schon seit August 2021 bis heute resultieren. Das entspricht etwa 1,2 Mio. b/d. Für das gesamte Jahr 2022 sollte daher die Kern-OPEC 2.0 das Angebot um 1,3 Mio. b/d erhöhen, wobei der größte Teil davon den Märkten ab Mai 2022 zur Verfügung gestellt werden wird. Der jüngste Anstieg der COVID-19-Fälle in China sollte andererseits die asiatische Nachfrage reduzieren, allerdings bestenfalls lediglich um 250.000 b/d. Blicken wir ins Jahr 2023 und es wird klar, dass die Lieferungen aus KSA, den Vereinigten Arabischen Emiraten und Kuwait um etwa 0,2 Mio. b/d steigen werden.

Außerhalb der OPEC 2.0 treiben stärkere WTI-Futures-Preise an den Spotmärkten und entlang der gesamten Terminkurve die Schieferölproduktion in den Vereinigten Staaten auf 10,6 Mio. b/d im Jahr 2023. Unterbrechungen der Versorgungsketten und eine Kosteninflation, die sich bei den US-Schieferproduzenten bemerkbar macht, dürften aber den Produktionsanstieg dämpfen.

Höhere Preise beim Nordseeöl Brent werden kurzfristige Produktionssteigerungen bei den Nordseeproduzenten und anderen Unternehmen zwar begünstigen, aber als Anreiz für langfristige neue Projekte nicht ausreichen. Aus dem Mangel an Investitionen in die Öl- und Gasproduktion resultiert eine zunehmende Verknappung der Märkte bis zur Mitte des Jahrzehnts - die sich wahrscheinlich bis 2024 abzeichnet -, was dann höhere Preise erfordert, um den Mangel an Investitionen in neue Produktion auszugleichen. Die Tabelle unseres Partners BCA Research zeigt Ihnen die Details für das Zeitfenster bis Ende 2023. Quintessenz dabei ist ein steter Nachfrageüberhang. Also bleiben Sie den Ölk Aktien treu, auch wenn sie in den vergangenen Tagen teilweise massiv unter Druck gekommen waren. --> **Übersicht auf der folgenden Seite!**

Zu unseren Aktien: Im Zuge der nachhaltigen Verluste bei chinesischen Tech-Aktien kam auch unsere holländische Prosus wie bereits erwähnt stark unter Druck und verlor zeitweise ca. 30%.

Prosus ist eine Beteiligungsgesellschaft, die 2019 durch den südafrikanischen Naspers-Konzern gegründet wurde. Naspers lagerte seine Internet-Beteiligungen in Prosus aus und brachte die Gesellschaft im September 2019 an die Börse. Prosus ist seitdem an der Euronext Amsterdam gelistet, eine Zweitnotierung besteht an der Johannesburgur Börse. Beim Börsengang wurde das Unternehmen mit 95 Mrd. EUR bewertet und in den Euronext-100-Index sowie den AEX-Index aufgenommen. Naspers blieb nach dem Börsengang Mehrheitsei-




BCA Global Oil Supply - Demand Balances (MMb/d, Base Case Balances) To Dec23

MMB/D	Q4'21	Q1'22	Q2'22	Q3'22	Q4'22	Q1'23	Q2'23	Q3'23	Q4'23
BRENT PRICES (USD/BBL)	79.81	97.78	98.27	88.43	87.30	91.37	93.17	93.38	95.43
WORLD DEMAND	99.70	100.32	101.19	102.04	102.59	102.49	102.94	103.47	103.95
OECD DEMAND	46.01	45.78	45.39	45.78	45.85	45.42	45.41	45.47	45.48
NOECD DEMAND	53.69	54.54	55.80	56.26	56.74	57.07	57.53	58.00	58.47
INDIA	4.89	5.09	5.20	4.84	5.15	5.33	5.43	5.07	5.42
CHINA	15.32	15.61	15.97	15.79	16.05	16.27	16.65	16.04	16.02
WORLD SUPPLY	97.95	99.72	100.80	101.20	101.93	102.24	102.61	103.38	103.79
OPEC 2.0 SUPPLY (CRUDE ONLY)	42.92	44.67	45.11	44.21	44.81	44.69	43.84	43.44	43.49
RUSSIA (CRUDE ONLY)	9.85	9.70	9.80	10.20	10.20	10.30	10.30	10.30	10.30
KSA (CRUDE ONLY)	9.91	10.69	10.90	10.28	10.74	10.76	10.42	10.36	10.41
UAE (CRUDE ONLY)	2.85	3.02	3.27	3.13	3.33	3.28	3.17	3.15	3.17
KUWAIT (CRUDE ONLY)	2.53	2.65	2.67	2.62	2.64	2.72	2.66	2.67	2.68
IRAQ (CRUDE ONLY)	4.24	4.22	4.22	4.25	4.29	4.31	4.31	4.33	4.35
OPEC 2.0 SUPPLY	49.33	50.82	51.05	50.79	51.35	51.25	50.69	50.58	50.61
NON-OPEC 2.0 SUPPLY	48.62	48.90	49.75	50.41	50.58	50.99	51.92	52.80	53.18
US (CRUDE ONLY)	11.62	11.99	12.00	12.01	12.29	12.51	12.67	12.84	13.08
OECD INVENTORIES	2,730.00	2,657.00	2,722.05	2,749.22	2,737.58	2,720.10	2,715.35	2,713.68	2,724.51
INVENTORY CHANGE		-73.00	65.05	27.17	-11.65	-17.47	-4.75	-1.67	10.83

gentümer mit einem Aktienanteil von 73%. Die wichtigste Beteiligung von Prosus stellt ein Anteil von 28,8% am chinesischen Tencent-Konzern dar. Dieser Anteil wurde mit der Unternehmensgründung von Naspers auf Prosus übertragen. Weiterhin hält Prosus 27,3% Anteile an Delivery Hero, 25,9% an der Mail.Ru Group und weitere nennenswerte Anteile an verschiedenen Internet- und Technologieunternehmen.

Z.Zt. beträgt die Marktkapitalisierung 119,3 Mrd. USD, obwohl allein der Tencent-Anteil 138,9 Mrd. USD und der Delivery-Hero-Anteil 3,14 Mrd. USD wert ist. Analysten schätzen, dass der Abschlag des Wertes von Prosus zum Beteiligungswert auf ein Rekordniveau von 55% gestiegen ist. Im Vergleich dazu ist der durchschnittliche Abschlag seit Anfang der PRX-Notierung (Sept.19) bei ca. 36%.



Prosus besitzt eine starke Bilanz und der Kursabschlag im Verhältnis zu den Werten der Beteiligungen lässt einigen Spielraum nach oben. Das könnte daraufhin deuten, dass PRX in Zukunft relative Stärke gegenüber den Einzelbeteiligungen aufbauen kann. Ein Cash-Bestand von ca. 12,2 Mrd. USD steht für Fusionen und Übernahmen zur Verfügung. Sollte Prosus beschließen, Aktien von JD.com zu veräußern, könnte die Gesellschaft zusätzlich ca. 4 Mrd. USD einnehmen, wodurch sich die Mittel für M&A weiter auf ca. 16,2 Mrd. USD erhöhen.

Die Hauptrisiken für die Kursentwicklung von Tencent sind natürlich auch weiter für Prosus relevant. Zum Beispiel könnte eine weitere Verschärfung der chinesischen Vorschriften für Online-Spiele, eine



anhaltende Abschwächung der Makroökonomie und die Unfähigkeit, kontinuierlich erfolgreiche Handyspieltitel auf den Markt zu bringen, beide Kurse gleichermaßen belasten.

Positiv wirkt sich das rasche Umsatzwachstum bei der Lebensmittelzustellung (GJ22e: 3,2 Mrd. USD, +115%, GJ23e: 4,6 Mrd. USD, +45%) aus. Dies wird für Prosus getrieben von Delivery Hero (27% Beteiligung), iFood (55% Beteiligung), und Swiggy (39% Beteiligung). Die Lebensmittelgeschäfte von Prosus sind in mehr als 60 Ländern vertreten und haben mehr als 7 Mrd. USD in diesem Bereich investiert. HALTEN.

Zum Options-Depot:

Bei den Optionen ist morgen großer Hexensabbat und heute schon die Fälligkeit der Märzoption auf die UniCredit. Hier müssen wir mit einem großen Verlust den fälligen Put zurückkaufen und eröffnen auf Fälligkeit April und der Basis 13 EUR erneut einen Put mit 50% höherer Stückzahl.

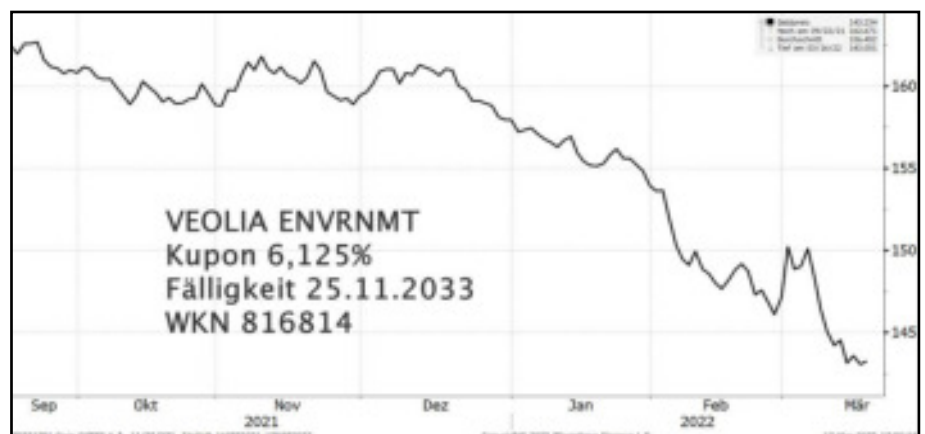
AST		15er ESG Portfolio			Performance 2022 in Euro-basier				-8,47%
		Kaufkurs	akt. Kurs	Währung	Gesamt	Performance	Branche	Land	
Ally Financial Inc.	US02005N1000	47,46	43,12	USD	9.106,46	-6,37%	Banken	USA	
Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N.	US02079K3059	2897,04	2665,61	USD	9.665,45	-5,17%	Internet	USA	
Amazon.com Inc.	US0231351067	2895,00	2895,00	USD	10.497,21	1,81%	Handel	USA	
Bank of Nova Scotia, The	CA0641491075	71,69	73,14	USD	10.409,26	5,15%	Banken	Kanada	
Bio-Rad Laboratories Inc. A	US0905722072	755,57	562,81	USD	7.652,77	-23,23%	Medizintechnik	USA	
CRH PLC	IE0001827041	46,41	38,60	EUR	7.913,00	-16,84%	Bau/Baustoffe	Irland	
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,63	16,80	EUR	10.080,00	1,02%	Telefon/Kommunikation	Deutschland	
Eurazeo S.A.	FR0000121121	76,80	72,35	EUR	9.405,50	-5,79%	Industriegüter	Frankreich	
EXOR N.V.	NL0012059018	77,64	65,32	EUR	8.230,32	-15,87%	Finanzdienstleister	Niederlande	
Liberty Global Inc.	GB0088W67B19	28,09	25,95	USD	9.409,42	-4,78%	Rundfunk	Großbritannien	
LKQ Corp.	US5018892084	60,03	46,62	USD	7.817,74	-19,96%	Autozulieferer	USA	
Nippon Steel & Sumitomo Metal	JP3381000003	1878,50	2152,00	JPY	10.420,31	14,34%	Metallverarbeitung	Japan	
SEB S.A.	FR0000121709	136,90	123,70	EUR	9.030,10	-9,64%	Langlebige Konsumgüter	Frankreich	
Toho Co. Ltd. (9602)	JP3598600009	4925,00	4745,00	JPY	9.407,50	-3,84%	Medien	Japan	
Wendel S.A.	FR0000121204	105,40	89,85	EUR	8.445,90	-14,75%	Finanzdienstleister	Frankreich	
					137.490,95				
				Liquidität:	-192,46				
				Vermögen:	137.298,49				

Anleihenmarkt

Veolia Environnement: Starke Zahlen

Beim französischen Umweltkonzern Veolia Environnement verlief das zurückliegende Geschäftsjahr 2021 ausgesprochen erfolgreich. Wie das Unternehmen am heutigen Donnerstag melden konnte, wurde der Konzernumsatz im Jahresvergleich um knapp 10% auf 28,5 Mrd. EUR gesteigert. Die von FactSet befragten Analysten hatten hier nur mit einem Zuwachs auf rund 27,9 Mrd. EUR gerechnet.

Über den Erwartungen lagen auch die Erträge. Beim bereinigten operativen Gewinn auf Basis des EBITDA erreichte Veolia Environnement ein Ergebnis von 4,23 Mrd. EUR. Dies entsprach einem Zuwachs um knapp 35% zum Vorjahreszeitraum. Beim EBIT wurden 1,77 Mrd. EUR erreicht. Bei der operativen Ertragslage lagen dabei ebenfalls über den Analystenschätzungen. Netto verdiente der Konzern letztlich 895,8 Mio. EUR. Hier hatte der Marktkonsens bei 790 Mio. EUR gelegen.





Durchaus optimistisch zeigt sich der Konzern auch im Ausblick auf das angelaufene Jahr. So rechnet man mit einem soliden Umsatzwachstum und einem organischen Wachstum beim EBITDA zwischen 4-6%. Beim Konzerngewinn peilt man rund 1,1 Mrd. EUR an. Dies alles unter der Prämisse, dass die Verschuldungs-Ratio rund das dreifache beträgt, also unproblematisch bleibt.

Fazit: Den starken fundamentalen Daten steht allerdings eine Performance der von uns präferierten Anleihe gegenüber, die weniger schön ist, um das mal so zu formulieren. Unter dem Eindruck der sich abzeichnenden Zinswende auch in Europa leidet die immerhin bis 2033 laufende Anleihe unter entsprechenden Umschichtungen in kürzere Laufzeiten. Aktuell würden wir allerdings noch dafür plädieren, investiert zu bleiben mit Blickrichtung auf das Jahresende, wenn im November noch einmal der Kupon ausgeschüttet wird. Dann werden wir sehr wahrscheinlich neu disponieren.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
VEOLIA ENVRNMT	816814	Sr Unsecured	6,125%	AT MATURITY	25.11.2033	144,40	1,9%	101	9,1	11	BBB	BBBu	Baa1	EUR	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 17.03.22

Airbus setzt auf Cyber Security

Der europäische Flugzeugbauer hatte zwar dieser Tage einen kleinen Dämpfer zu verkraften, weil insbesondere Deutschland im Gefolge anderer europäischer Länder sich entschieden hat, neue Kampfjets bei Lockheed Martin zu beziehen. Dennoch lieferte Airbus positive Meldungen. Im Februar konnte der Flugzeugbauer 49 Flugzeuge ausliefern. Dabei wurden insgesamt neue Aufträge über 113 Maschinen eingebucht. Das ist wie üblich nur eine Momentaufnahme, weil meistens dann auch noch Stornierungen etc. kommen. Aber es zeigt, dass Airbus weiterhin auf dem richtigen Weg bleibt.

Darüber hinaus sorgte Airbus mit einer neuen Idee für Aufsehen. Denn nach Informationen der Nachrichtenagentur Reuters hat das Unternehmen Interesse daran, das Cyber-Security-Geschäft des französischen IT-Dienstleisters Atos zu übernehmen. Den Quellen nach war wohl auch eine Komplettübernahme von Atos im Gespräch, was allerdings dann verworfen wurde. Womöglich sieht Airbus jetzt eine Chance, nachdem Thales im Februar angekündigt hatte, seinerseits kein Interesse an einer Übernahme der Cyber-Security-Sparte von Atos zu haben.

Börsianer wissen längst: Mit dem Ukraine-Konflikt und dem damit nicht nur einhergehenden heißen Kampf zu Land und in der Luft, sondern auch im Cyberspace, rückt die Cyber-Security-Branche verstärkt in den Blickpunkt westlicher Unternehmen und natürlich auch der Kapitalmärkte. Airbus hat hier entsprechend vitales Interesse, solche Lösungen sowohl für seine militärischen als auch zivilen Aktivitäten zu integrieren bzw. anzubieten.



Fazit: Zumindest aktuell scheint der Verkaufsdruck bei der Airbus-Anleihe deutlich nachzulassen, es gab sogar in den letzten Tagen einen kleinen Rebound wieder über pari. Das generelle Abwärtsrisiko halten wir auf diesem Niveau für überschaubar, dagegen lockt nach wie vor die attraktive Rendite. Deshalb auch eine erneute 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	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
AIRBUS SE	A19F3Z	Sr Unsecured	3,950%	CALLABLE	10.04.2047	105,17	3,6%	10.10.2046	100,00	3,63%	161	15,8	10	A	BBB+u	A2	USD	150(+1)

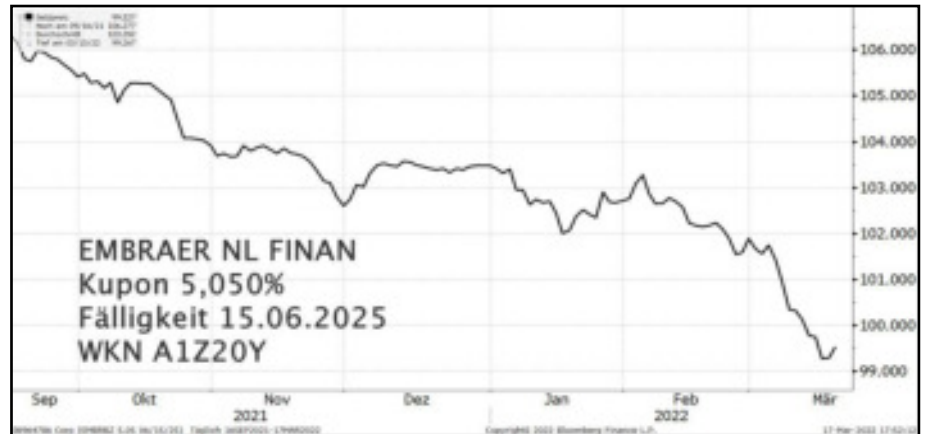
Quelle: Bloomberg. 17.03.22



Embraer hofft auf neues Geschäftsfeld

Wir bleiben noch im Luftfahrtsektor. Letzte Woche legte die brasilianische Embraer ihre Zahlen zum vierten Quartal und Gesamtjahr 2021 vor. Das Ganze war durchaus etwas enttäuschend.

So konnte Embraer für das Abschlussquartal 2021 nur einen Umsatz von 1,3 Mrd. USD melden, ein Rückgang zum Vorjahreszeitraum um immerhin 27,7%. Dank einer deutlich besseren Performance in den Vorquartalen erreichte das Unternehmen allerdings für das gesamte Jahr eine Umsatzsteigerung um 18,7% auf rund 4,2 Mrd. USD. Ein ähnliches Bild auch beim Gewinn. Der bereinigte operative Gewinn auf Basis EBITDA lag mit 107 Mio. USD zwar über den Erwartungen, beim EBIT wies Embraer dagegen mit 56,2 Mio. USD ein schwächeres Ergebnis als erwartet aus.



Durchwachsen bleibt auch der Ausblick. So rechnet Embraer mit einem Jahresumsatz zwischen 4,5 und 5 Mrd. USD. Durchaus positiv, aber derzeit noch unter der Marktschätzung von 5,29 Mrd. USD, wobei allerdings nicht ganz klar ist, ob man diese Zahlen wirklich miteinander vergleichen kann.

Deutlicher klar wird es beim Ausblick auf die Profitabilität. Hier rechnet Embraer mit einer bereinigten EBITDA-Marge zwischen 8-9% und beim EBIT von 3,5-4,5%. In 2021 hatte das Unternehmen hierbei 8,5 % bzw. 3,5 % geschafft. Also auch hier durchaus auf Verbesserungskurs, wenngleich nicht gerade üppig.

Dennoch gibt es hier auch noch etwas Spannendes zu berichten. Denn die Embraer-Tochter Eve macht Fortschritte bei der Vermarktung ihrer elektrischen Vertikalstart- und Landeflugzeuge, kurz eVTOL). So hat man gerade eine Absichtserklärung für die Lieferung von insgesamt 200 Maschinen an Global Crossing Airlines aus Kanada abgeschlossen.

Damit würde der potenzielle Auftragsbestand bis zu 1.785 eVTOLs betragen. Allerdings ist das alles noch Zukunftsmusik. Denn die Auslieferungen sollen erst 2026 beginnen. Aber: eVTOL-Flugzeuge gelten als ein möglicher Pfeiler für urbane Transportlösungen. Und wenn sich Embraer mit seiner Tochter hier schon im Vorfeld vor

einem massenhaften Einsatz gut positionieren kann, kann das ja nur von Vorteil sein.



Fazit: Nach den Gewinnmitnahmen der letzten Monate dürfte auch bei den Embraer-Bonds das Abwärtsrisiko raus sein. Daneben bietet der Emittent immer noch attraktive Renditen, wobei wir die Anleihe bis 2025 klar bevorzugen. Deshalb: Die 2021er Anleihe bleibt eine Halten-Empfehlung, der bis 2025 laufende Bond ist ein Kauf.



NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
EMBRAER NL FINAN	A1Z20Y	Sr Unsecured	5,050%	AT MATURITY	15.06.2025	100,06	5,0%	301	3,0	101	BB	BB+	Ba2	USD	2(+1)
EMBRAER OVERSEAS	A1HRFD	Sr Unsecured	5,696%	AT MATURITY	16.09.2023	103,50	3,3%	160	1,4	111	BB	BB+	Ba2	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 17.03.22

ThyssenKrupp kassiert Prognose

Ein bisschen ist es wie ein Déjà-vu: Hatten zu Beginn der Corona-Pandemie zahlreiche Unternehmen ihre Prognosen entweder unter erheblichem Vorbehalt gestellt oder ganz einkassiert, so passiert dies jetzt auch mit Blick auf den Krieg in der Ukraine. Wobei eine gewisse Tendenz im Markt zu erkennen ist. Denn Firmen, die sich trauen, einen konkreten Ausblick zu geben, auch wenn dieser vorsichtig ist, werden oftmals belohnt, andere dagegen erheblich abgestraft. So in dieser Woche auch ThyssenKrupp.

Konkret setzte der Konzern seine bisherige Prognose für den Free Cashflow vor M&A-Aktivitäten aus. Im Februar hatte ThyssenKrupp noch für das laufende Geschäftsjahr 2021/22 (per Ende September) einen operativen Gewinn (EBIT) zwischen 1,5 und 1,8 Mrd. EUR in Aussicht gestellt. Außerdem wollte man einen Jahresgewinn von mindestens 1 Mrd. EUR und einen ausgeglichenen Free Cashflow vor M&A erwirtschaften.

Dies alles wegen der aktuellen und erwarteten Auswirkungen des Ukraine-Krieges. So schließt Konzernchefin Martina Merz auch Kurzarbeit nicht mehr aus. Außerdem wird wieder einmal die Zukunft der Stahl-Sparte diskutiert. Derzeit will man sich keine Prognose zutrauen, ob eine Abspaltung der Stahl-Sparte tatsächlich umgesetzt werden könnte im aktuellen Kapitalmarkt-Umfeld.



Fazit: Während die neue Einschätzung die Aktie von ThyssenKrupp deutlich in den Keller schiebt, können die Anleihen zumindest etwas freundlicher tendieren. Das könnte durchaus eine Folge von Umschichtungen sein oder aus der Überlegung heraus, dass ThyssenKrupp derzeit auch auf die Kostenbremse treten will. Unsere aktuelle Investment-Entscheidung dazu: erst mal weiter halten.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
THYSENKRUPP	A2YN6V	Sr Unsecured	1,875%	CALLABLE	06.03.2023	99,82	2,1%	06.02.2023	100,00	2,08%	228	1,0	238	BB-	BB-	B1	EUR	1(+1)
THYSENKRUPP	A2TEDB	Sr Unsecured	2,875%	CALLABLE	22.02.2024	100,03	2,9%	22.11.2023	100,00	2,86%	259	1,9	137	BB-	BB-	B1	EUR	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 17.03.22

Telecom Italia: Jetzt wird doch verhandelt

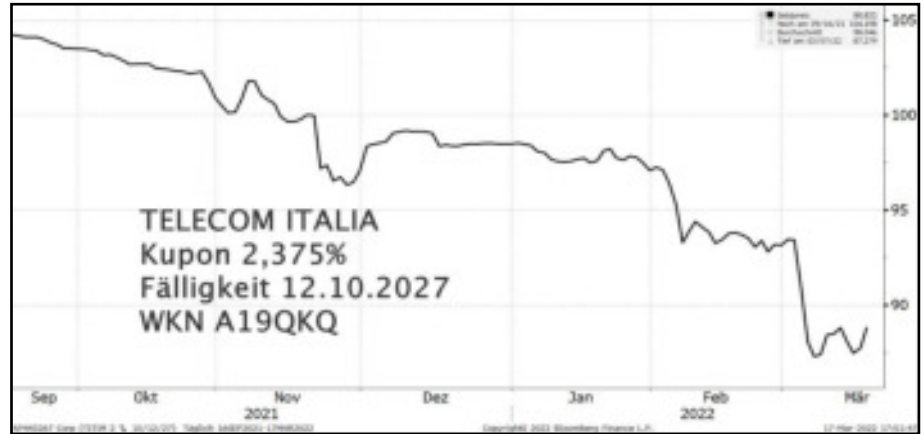
Bei Telecom Italia brechen jetzt alle Dämme. In der vergangenen Woche gab es zwei wichtige Ereignisse: Zum einen schrieb Großaktionär Vivendi einen großen Teil seiner Beteiligung am italienischen Telekom-Dienstleister ab, insgesamt 728 Mio. EUR. Zum anderen unterstützte man offiziell dem Plan des neuen TPIM-Vorstandschefs Labriola, die Kontrolle über das Netzwerk im Zweifelsfall abzugeben. Dies hatte Labriola im Zusammenhang mit der Vorstellung der desaströsen Zahlen zum vierten Quartal 2021 (siehe Ausgabe 09/22) offiziell gemacht. Doch damit nicht genug:

Zum Anfang der Woche wurden Aufsichtsratschef und CEO ermächtigt, offizielle Übernahme-Gespräche mit dem amerikanischen Private-Equity-Investor KKR aufzunehmen, der bekanntlich bei Telecom Italia einsteigen will. Aktuell soll KKR nach wie vor 0,40 EUR je Aktie bieten. Der aktuelle Aktien-



kurs liegt bei 0,30 EUR. Doch hier ist die Messe wohl noch längst nicht gesungen. Denn Medieninformationen zufolge soll auch die Private-Equity-Firma Apollo über eine mögliche Offerte nachdenken. Kann es also möglicherweise einen Bieterkampf geben? Wir werden es sicherlich erleben.

Fazit: Diese neuen Entwicklungen dürften nicht nur die Aktie weiter beflügeln, sondern wohl auch die ausstehenden Anleihen. Die von uns präferierte Anleihe bis 2027 liegt hier immer noch im Tal mit einer aktuellen Fälligkeitsrendite von über 5%. Da wir die Wahrscheinlichkeit relativ hoch ansetzen, dass es zu einer Übernahme oder wesentliche Beteiligung kommen wird, würden wir damit rechnen, dass auch die Anleihen-Kurse wieder anziehen. Deshalb ein klarer Kauf.



NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	net debt / EBITDA	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
TELECOMITALIA	A19QKQ	Sr Unsecured	2,375%	CALLABLE	12.10.2027	89,79	4,5%	12.07.2027	100,00	4,58%	343	5,2	66	25,81	BB	BB+	Ba3	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 17.03.22

E.ON besser als erwartet

Der Energieversorger E.ON hat im vergangenen Jahr deutlich besser verdient. Wie das Unternehmen zum Wochenbeginn mitteilte, konnte man beim bereinigten EBITDA eine Verbesserung um 1 Mrd. EUR auf 7,9 Mrd. EUR schaffen. Netto verdiente man 2,5 Mrd. EUR, ein Zuwachs um 53% gegenüber dem Vorjahr. Mit diesen Zahlen übertraf man gleichzeitig die Analystenerwartungen, die bei 7,76 Mrd. EUR bzw. 2,35 Mrd. EUR gelegen hatten.

Auch bilanziell hat sich einiges getan. So konnte die wirtschaftliche Nettoverschuldung um weitere rund 2 Mrd. EUR auf 38,8 Mrd. EUR zurückgeführt werden. Dies vor allem wegen eines Rückgangs aus Pensionsrückstellungen. Damit konnte der Verschuldungsgrad auf 4,9x zurückgeführt werden, womit man das Ziel in einer Spanne von 4,8x-5,2x letztlich erreichte.

Für das neue Jahr rechnet E.ON mit einem bereinigten Überschuss zwischen 2,3-2,5 Mrd. EUR. Das EBITDA soll zwischen 7,6-7,8 Mrd. EUR liegen. Belastend sind die jüngsten Verwerfungen bei den Energiepreisen, die bislang nicht zur Gänze weitergegeben werden konnten. Außerdem steht noch eine milliarden schwere Abschreibung auf die Beteiligung an Nord Stream 1 im Raum, weil man sich vom russischen Gas-Partner Gazprom distanziert.

Fazit: Unter den neuen Marktbedingungen wird das Geschäft für E.ON in diesem Jahr sicherlich deutlich rauer. Allerdings glauben wir nicht, dass jetzt hier irgendwelche wirklich kritischen Situationen entstehen. Deshalb raten wir dazu, die empfohlenen Bonds weiter zu halten.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
E.ON SE	A2E4BF	Sr Unsecured	1,625%	CALLABLE	22.05.2029	102,27	1,3%	22.02.2029	100,00	1,28%	44	6,5	7	BBB	A-u	Baa2	EUR	1(+1)
E.ON INTL FIN BV	857743	Sr Unsecured	6,375%	AT MATURITY	07.06.2032	129,86	2,9%	-	-	-	157	7,8	20	BBB	A-	Baa2	GBP	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 17.03.22

Passwort für die Archivausgabe (PDF) des Alpha Strategie
März 2022

wart993

Mit besten Grüßen

Carsten Jüller



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

							Performance 2022 in Euro-basiert:		1,32%
		Kaufkurs	Akt. Kurs	Währung	Gesamtwert	Performance	Branche	Land	
AbbVie Inc.	US00287Y1091	106,29	156,05	USD	15.984,82	60,25%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	USA	
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	23,06	USD	13.587,45	29,59%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada	
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	56,98	EUR	8.262,10	-17,60%	Chemie	Deutschland	
BP PLC	GB0007980591	3,14	3,61	GBP	12.233,79	22,23%	il/Gas	Großbritannien	
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	11,07	EUR	15.885,45	58,89%	Banken	Deutschland	
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,88	16,80	EUR	25.200,00	-0,45%	Telefon/Kommunikation	Deutschland	
M&G PLC	GB00BKFB1C65	1,21	2,26	GBP	19.771,50	97,79%	Versicherung	Großbritannien	
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	8,95	12,20	EUR	13.603,00	36,31%	il/Gas	Brasilien	
Prosus N.V.	NL0013654783	77,38	52,32	EUR	13.603,20	-32,39%	Internet	Niederlande	
SAP AG	DE0007164600	93,26	102,84	EUR	11.312,40	10,27%	EDV Software	Deutschland	
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	15,05	EUR	10.009,58	0,08%	Automobile	Niederlande	
Teck Resources Ltd. B	CA8787422044	19,96	37,53	USD	18.711,42	88,06%	Bergbau	Kanada	
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	4,63	USD	2.937,95	-75,09%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln	
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,46	GBP	27.372,10	94,66%	il/Gas	Großbritannien	
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	9,75	10,24	EUR	16.953,82	5%	Banken	Italien	
					225.428,57				
					Liquidität:	8,95			
					Vermögen:	225.437,52			
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €									

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

Options-Portfolio

							Performance 2022 in Euro-basiert:		-5,79%
Anlage		Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land		
AST Optionen									
BABA OPRA P 135 03/22		13,14	31,82	USD	-149,67%	Option/Put	USA		
BAY XEUR P 59 03/22 2		5,44	2,24	EUR	58,82%	Option/Put	Deutschland		
CRIS XEUR P 13 04/22 7		3,40	3,40	EUR	0,00%	Option/Put	Italien		
DBK XEUR P 14 03/22 6		0,66	2,93	EUR	-343,94%	Option/Put	Deutschland		
Startvolumen 31.12.2018:		100.000,00 €		Vermögen per 17.03.2022		257.392,20 €			

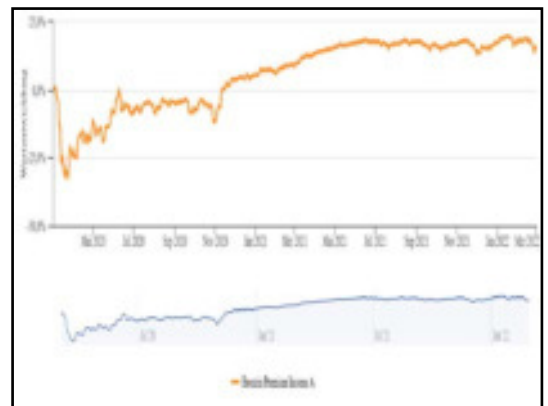
Hinweis: Sollten Sie Interesse an einem Überblick bislang abgeschlossener Trades haben, können Sie diesen gern per E-Mail unter info@alphabriefe.de anfordern

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 Prämieneinnahmen generiert. Zuzuglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.

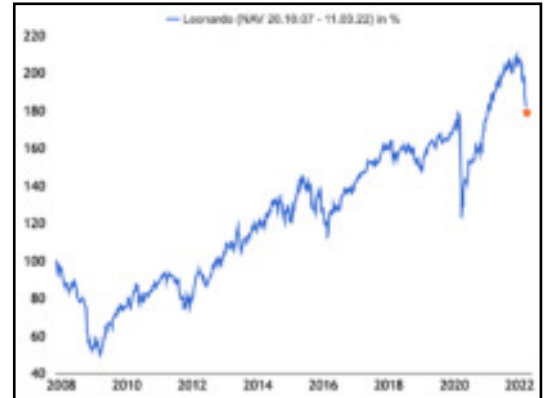




Leonardo UI Anteilklasse G (ISIN: DE000A0MYG12)

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)

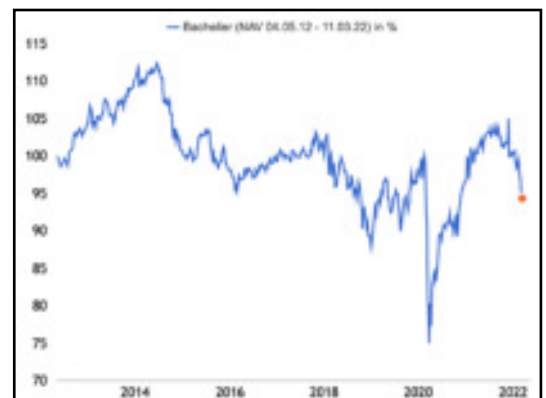
Der Fonds investiert zu mindestens 51% in Wertpapiere von Ausstellern aus Emerging Markets oder Wertpapiere von Ausstellern, die den überwiegenden Anteil ihrer wirtschaftlichen Aktivität in den Emerging Markets ausüben. Der Fonds investiert vor allem in Aktien, die möglichst den Prinzipien der Value-Anlage 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	98,43%	3,75%	3,77%	10.245	10,39%
ADIDAS AG	XS1114159277	20.000	EUR	2,250	08.10.2026	08.07.2026	-	19.549	106,14%	0,87%	0,79%	22.781	16,53%
BAYER AG	DE000A14J611	10.000	EUR	2,375	02.04.2075	02.10.2022	BB+	9.425	100,75%	2,70%	0,96%	10.541	11,85%
CIE FIN FONCIER	FR0010292169	20.000	EUR	3,875	25.04.2055	-	AAA	17.220	169,35%	1,29%	-	39.220	127,76%
COMUNIDAD MADRID	ES0000101263	10.000	EUR	4,300	15.09.2026	-	A-	10.425	116,41%	0,58%	-	13.581	30,28%
DAIMLER AG	DE000A2GSCX1	10.000	EUR	2,125	03.07.2037	-	A-	9.687	102,03%	1,97%	-	10.354	6,89%
DEUTSCHE BANK AG	DE000DB7XJJ2	20.000	EUR	2,750	17.02.2025	-	BB+	18.848	101,21%	2,32%	-	20.840	10,57%
EXXON MOBIL CORP	US30231GAT94	10.000	USD	3,043	01.03.2026	01.12.2025	AA-	9.118	101,87%	2,54%	2,51%	9.587	5,15%
FRESENIUS FIN IR	XS1554373677	10.000	EUR	2,125	01.02.2027	01.11.2026	BBB-	10.004	104,01%	1,27%	1,23%	10.429	4,25%
GDF SUEZ	FR0011022474	10.000	EUR	5,950	16.03.2111	-	BBB+	15.666	170,01%	3,43%	-	17.605	12,38%
JPMORGAN CHASE	US46647PAA49	10.000	USD	4,260	22.02.2048	22.02.2047	A	9.470	107,33%	3,77%	3,80%	9.866	4,19%
PEPSICO INC	US713448DP06	25.000	USD	3,450	06.10.2046	06.04.2046	A+	21.542	98,33%	3,55%	3,55%	23.079	7,13%
SHELL INTL FIN	US822582BD31	10.000	USD	3,450	11.05.2025	-	AA-	8.554	102,08%	2,56%	-	9.870	15,38%
												Liquidität	165.306
												Stückzinsen	2.084
												gesamt	373.721,87
												Anfangskapital	220.000
												Gewinn	153.722
												Depot-Performance	69,87%
Durchschn. Jahres-Performance		Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage		Währungen		Letzter							
6,83%		5,28%		EUR/USD		1,1117							
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	111,64%	5,48%	-	22.918	52,08%
COMMERZBANK AG	DE000CZ40LW5	10.000	EUR	4,000	30.03.2027	-	BB+	9963,11	103,23%	3,29%	-	11.113	11,54%
DT LUFTHANSA AG	XS1271836600	15.000	EUR	4,382	12.08.2075	12.02.2026	NR	15520,64	93,00%	5,50%	5,33%	14.977	-3,50%
FORD MOTOR CO	US345370BW93	22.000	USD	9,980	15.02.2047	-	BB	19826,44	142,77%	6,49%	-	39.332	98,38%
FRESENIUS US FIN	USU31436AH86	15.000	USD	4,500	15.01.2023	17.10.2022	BBB-	13907,36	101,46%	2,67%	1,92%	14.617	5,11%
FRESENIUS MED	USU31434AE08	15.000	USD	4,750	15.10.2024	17.07.2024	BBB-	14106,80	104,80%	2,80%	2,61%	15.378	9,01%
HEWLETT-PACK CO	US428236BR31	6.000	USD	6,000	15.09.2041	-	BBB	5488,46	117,14%	4,65%	-	6.807	24,03%
LYONDELLBASELL	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.2055	26.08.2054	BBB	9031,24	102,39%	4,48%	4,48%	9.238	2,29%
ROYAL CARIBBEAN	US780153AG79	26.000	USD	7,500	15.10.2027	-	B	18593,20	105,12%	6,39%	-	35.062	88,58%
RWE AG	XS1254119750	10.000	USD	6,625	30.07.2075	30.03.2026	BB+	10286,22	109,07%	6,17%	4,13%	10.957	6,52%
SWC-COCO ATHE	LU0599119707	100	EUR	-	-	-	-	14390,25	169,94	-	-	16.994	18,09%
												Liquidität	138.413
												Stückzinsen	2.859
												gesamt	326.755
												Anfangskapital	200.000
												Gewinn	126.755
												Depot-Performance	63,38%
Durchschn. Jahres-Performance		Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage		Währungen		Letzter							
6,11%		4,97%		EUR/USD		1,1119							
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.