



alpha

Strategie

Ausgabe 13/22 vom 31.03.2022

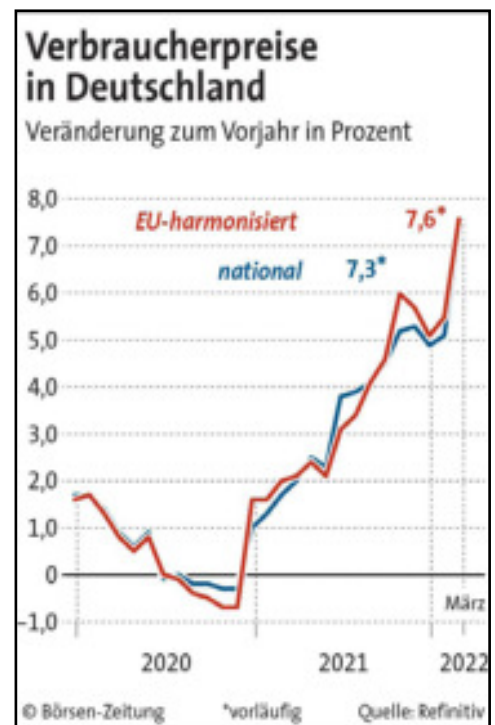
Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

Die Inflation geht durch die Decke. Das ist sicherlich keine neue Erkenntnis. Denn schon seit einigen Monaten haben sich die Teuerungsraten deutlich erhöht, was natürlich auch den ausschlaggebenden Anlass bot, warum die amerikanische Notenbank wie auch die Bank of England und einige andere die jeweilige Zinswende eingeläutet haben. Dennoch ist es schon erstaunlich, welche Höhen wir hier inzwischen erklimmen haben. So wurde für Deutschland in dieser Woche ein Wert von 7,3% im März gemeldet. Das ist ein 50-Jahres-Hoch und angesichts des Umfeldes ist hier sicherlich noch kein tatsächliches Ende abzusehen.

Die Zutaten für diese Preis-Rallye sind hinlänglich bekannt. Insbesondere die massiven Verteuerungen im Bereich Energie und Rohstoffe auch im Zuge des Ukraine-Krieges sind dafür ausschlaggebend. Das Problem, nicht zuletzt auch für die Währungshüter, ist, dass sich diese Preissteigerungen langsam nun auch durch andere Bereiche der Volkswirtschaften durcharbeiten. Das gilt für Nahrungsmittelpreise und Dienstleistungen und natürlich werden so langsam auch die Arbeitnehmer bzw. Gewerkschaften wach und es ist nicht von der Hand zu weisen, dass jetzt hier entsprechende Zweitrundeneffekte drohen, sprich eine Lohnspirale, welche die entsprechenden Inflationsniveaus nicht nur zu einem kurzfristigen Phänomen machen, sondern diese möglicherweise auch noch weiter verstetigen.

Damit liegt der sprichwörtliche Ball im Feld der Notenbanken. Die amerikanische Fed hat diesbezüglich schon eine erste Antwort gegeben mit der Aussicht auf eine wesentlich härtere Gangart in den nächsten Monaten. Im Raum stehen zwei weitere Zinserhöhungen um jeweils 50 Basispunkte. Und alles schaut nun auch auf die EZB, die sich bislang so ein bisschen auch vor dem Thema drückt. Zwar hatte man hier angekündigt, die entsprechende Liquiditätszufuhr in Form von Anleihenkäufen sukzessive zurückzuführen. Doch Aussagen über höhere Zinsen wurden nicht getroffen.

Jetzt melden sich schon die ersten Mitglieder aus dem EZB-Direktorium, die genau hier noch in diesem Jahr ein Zinssignal fordern. Ob das nun Einzelmeinungen sind oder tatsächlich die Stimmung umschlägt, bleibt abzuwarten. Angesichts der derzeitigen Prognosen, dass wir hier auch Teuerungsraten von 9% und sogar im zweistelligen Prozentbereich bekommen könnten, ist so oder so eine Stellungnahme und ein Handeln der EZB gefordert. Man darf diesbezüglich gespannt sein, wie entsprechende Statements morgen ausfallen, wenn die Inflationsrate für die gesamte Eurozone veröffentlicht wird. Hier liegt der aktuelle Konsens bei 6,7% nach 5,9% im Vormonat. Böse Zungen behaupten ja, dass EZB-Chefin Lagarde das ganze Thema noch so lange unter dem Teppich halten möchte, bis die Präsidentschaftswahl in Frankreich am 10. April (erster Wahlgang) bzw. am 24. April (zweiter Wahlgang) gelaufen ist, um ihrem Parteifreund Emmanuel Macron nicht in die Parade zu fahren. Ganz generell bleibt so oder so das Problem, dass die südlicheren Eurozonen-Mitglieder sich längst an das Umsonst-Geld gewöhnt haben und vor ein tatsächlichen Zinswende zittern. Es werden also spannende Wochen werden.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an info@alphabriefe.de



Aktienmarkt

Unsicherheit an den Rohstoffmärkten

An den Aktienmärkten hat Putin die Stimmung voll im Griff. Schwindende Hoffnungen auf ein rasches Ende der Kämpfe in der Ukraine drücken auf die Laune. Russland hatte bei den jüngsten Verhandlungen über eine Waffenruhe zwar eine Reduzierung der Angriffe auf Kiew und Tschernihiw angekündigt. Beide Städte wurden jedoch am Mittwoch erneut unter Beschuss genommen. Es stellt sich wieder einmal heraus, dass alle Ankündigungen in erster Linie eine Neuformierung der russischen Angriffstruppen zum Anlass haben und keineswegs einen humanitären Hintergrund aufweisen. Insofern ist ein Waffenstillstand oder sogar Frieden wohl noch weit weg. Dementsprechend labil gehen daher auch die internationalen Aktienmärkte in den April.

Wer kauft russisches Gas? Die Antwort gibt Ihnen die Grafik - im Kern die Regionen und als Ring die Länder. Auch die Republik Moldau gehört dazu. Sie wird nach eigenen Angaben ab dem 1. April der russischen Gazprom zwischen 1.160 bis 1.170 USD pro Tausend Kubikmeter für Erdgas zahlen. Im März hatte das staatliche Unternehmen noch 547 Dollar bezahlt. Das sind mehr als 100% Aufschlag binnen eines Monats.

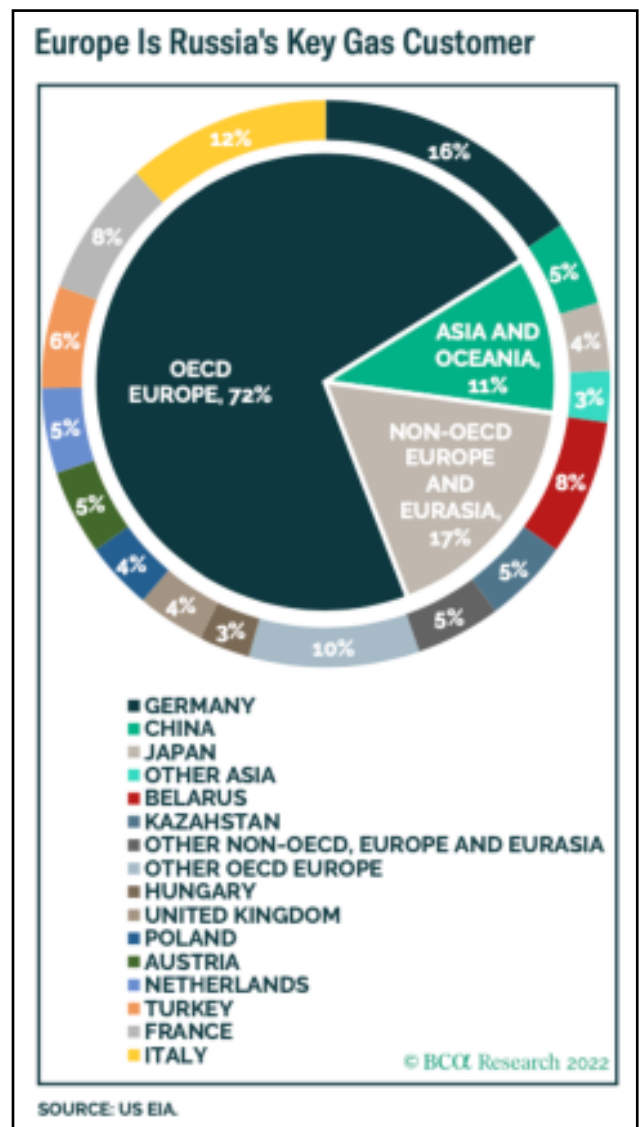
Dagegen: Die EU hat mit den USA eine Vereinbarung über den Bezug von zusätzlichen 15 Mrd. m³ Erdgas im Jahr 2022 und 50 Mrd. m³ jährlich bis 2030 unterzeichnet, was etwa 30% der aus Russland kommenden Gaseinfuhren der EU im Jahr 2020 entspricht.

Wie genau dies geschehen soll, ist nicht bekannt und gibt uns eine Reihe von Rätseln auf. Im Jahr 2021 importierte die EU 155 Mrd. m³ Erdgas aus Russland, also mehr als das Dreifache der mit den USA diskutierten Menge; 14 Mrd. m³ davon waren LNG.

Was genau zwischen der EU und der US-Regierung vereinbart wurde, ist zum jetzigen Zeitpunkt völlig unklar. Die USA sind weder ein LNG-Lieferant, noch können sie Privatunternehmen anweisen, bestehende Kontrakte zu kündigen. Die US-Regierung wird wahrscheinlich versuchen, die asiatischen Abnehmer davon zu überzeugen, ihre vertraglich vereinbarten Mengen an europäische Abnehmer weiterzuleiten. Das würde aber aller Wahrscheinlichkeit nach bedeuten, dass diese wiederum auf einen anderen Brennstoff (z. B. Kohle) ausweichen müssten, wenn sie diesen Deal annehmen. Dies würde unserer Meinung nach eine Art finanziellen Anreiz erfordern, um ein solches Verhalten zu bewirken.

Auch die Verflüssigungskapazitäten in den USA sind nahezu voll ausgelastet. Es gibt zwar Projekte in der Pipeline, aber mittelfristig reichen die Exportkapazitäten für LNG in den USA nicht aus, auch wenn man mit der Umwandlung des Flüssiggases in Europa besser dastünde.

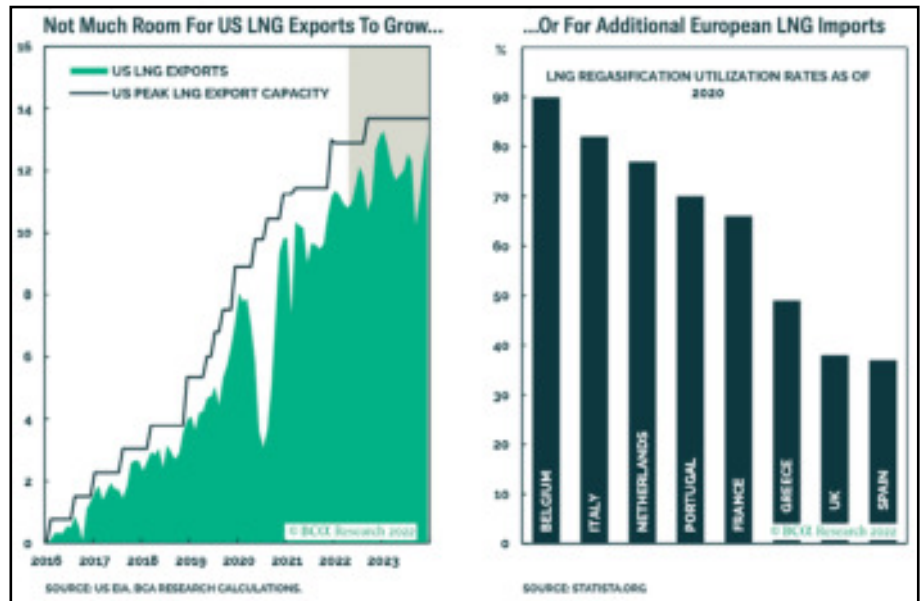
In diesem Zusammenhang noch eine Richtigstellung zur letzten Ausgabe: Da hatten wir uns mit unserer Beispielrechnung auf Seite 1 leider komplett vertan, weil wir im Eifer des Gefechts die volumenmässige Umrechnung Erdgas zu Flüssiggas nicht beachtet haben. Wir bitten diesen großen Schnitzer zu entschuldigen. In der Kernaussage bleibt es aber dabei: Die aktuellen weltweiten Transportkapazitäten werden in den kommenden Jahren





kaum ausreichen, um hier ohne Probleme die gewünschten Mengen nach Deutschland zu bringen, ganz abgesehen davon, dass noch die benötigte Infrastruktur fehlt. Und es sei auch darauf hingewiesen, dass derzeit die meisten Tankerbauten in Asien resp. China in Angriff genommen werden.

Andererseits, um zum ursprünglichen Thema zurückzukommen, hat auch Aggressor Russland Probleme: Für Russland machen die Gaslieferungen nach OECD-Europa mehr als 70% seiner Ausfuhren aus. Europa ist für Russland wohl ebenso wichtig wie Russland für Europa. Da die EU auf dem Weg ist, ihre Beziehungen vollständig abzubrechen, wird Russland gezwungen sein, in Pipelinekapazitäten zu investieren, um mehr Gas über die Power of Siberia 2-Pipeline nach China zu leiten.



Kurzfristig werden die US-amerikanischen LNG-Exporte in die EU mit Gegenwind rechnen müssen, da große Teile Mittel- und Osteuropas auf Gas aus Russland angewiesen sind. Infolgedessen verfügen viele Länder in Europa nicht über ausreichende Regasifizierungsanlagen und sind nahezu vollständig ausgelastet. Deutschland verfügt, wie schon angesprochen, über keine solche Kapazität. Selbst Wirtschaftsminister Habeck hatte diesbezüglich Realismus bewiesen und solche Anlagen erst in 5 Jahren gesehen.

Die Ölnachfrage sinkt inzwischen. Hochfrequenzdaten deuten darauf hin, dass die Verbraucher zu reagieren beginnen. Infolgedessen haben wir unsere Nachfrageprognosen für das 2. Quartal 22 um 1,1 mbd gesenkt, gefolgt von Kürzungen um jeweils etwa 0,5 mbd für das 3. und 4. Quartal. Darüber hinaus wächst die Besorgnis über die Stabilität der russischen Lieferungen, aber ebenso wichtig sind die Entwicklungen in Kasachstan, wo eine beschädigte Pipeline das Exportvolumen von 1 mbd für bis zu zwei Monate beeinträchtigen könnte. Also auch das noch.

Im Falle eines vollständigen Ausfalls der russischen Exporte um 3,8 mbd könnten die Rohölpreise auf 185 USD/bbl ansteigen, denn der Höhepunkt der weltweiten Ölnachfrage ist noch nicht in Sicht. Die Ölnachfrage dürfte bis 2030 selbst bei Dekarbonisierung auf 107,5 mbd steigen (+7,1 mbd gegenüber 2019). Das Elektroauto für leichte Nutzfahrzeuge ist die einzige heute verfügbare Technologie in großem Maßstab. In anderen Sektoren gibt es noch keine Dekarbonisierungstechnologien in dem Umfang, der erforderlich wäre, um bis 2030 eine Wende herbeizuführen. Also bleiben Sie in den Energietiteln engagiert!

Trotz stabiler Einkaufsmanager-Indices (PMI) zeichnen sich Abwärtsrisiken für die Metallnachfrage in Europa ab. Die Preise für Basismetalle werden zwar nach wie vor in erster Linie durch Angebotsrisiken bestimmt, doch die Nachfragedynamik entwickelt sich weiterhin rasch. China steht vor einer seiner größten COVID-bezogenen Herausforderungen. Im Moment sehen wir die Sperrungen eher als einen vorübergehenden Druck auf die Metallnachfrage, aber die Nachfrage in Europa gibt Anlass zur Sorge. Die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes des verarbeitenden Gewerbes für März zeigten zwar ein überraschendes Ausmaß an Widerstandsfähigkeit in Europa, aber die Einzelheiten des Berichts sowie die Auswirkungen auf das Verbrauchervertrauen deuten auf eine mögliche weitere Verschlechterung in den kommenden Monaten hin.

Auf den globalen Getreidemärkten herrscht weiterhin eine beispiellose Unsicherheit auf der Angebotsseite. Die Dauerhaftigkeit der Nachfrage nach Getreide und Ölsaaten auf dem derzeitigen hohen Preisniveau wird in Frage gestellt. Die historischen Elastizitätsverhältnisse deuten jedoch darauf hin, dass der Spielraum



für einen Rückgang der Weizennachfrage begrenzt ist. Wir bekräftigen unsere Ansicht, dass die ukrainische Maisproduktion im Jahresvergleich um mindestens 40% zurückgehen dürfte. Für Weizen gibt es bereits erste Berichte, wonach über 20% der ukrainischen Winterweizenfläche nicht geerntet werden können.

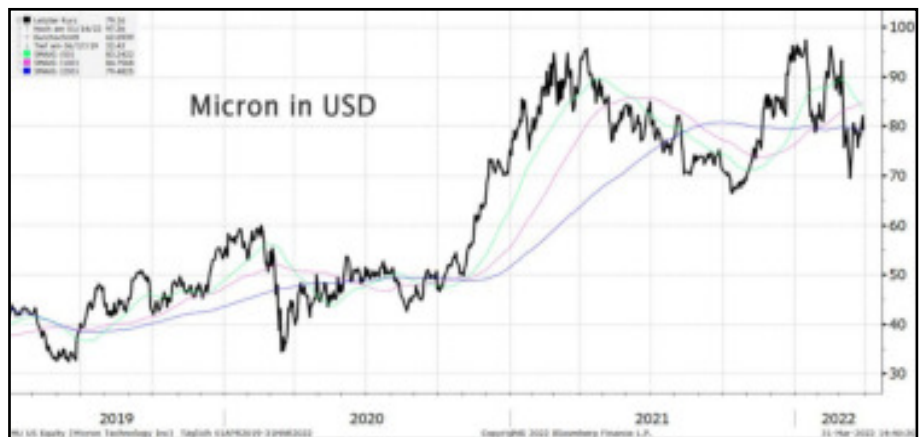
Noch ein Wort zu China: Die dortige Industrietätigkeit ist im März geschrumpft, da die Wirtschaft durch die strengen Coronavirus-Kontrollen erneut unter Druck geriet. Wie das nationale Statistikamt (NBS) mitteilte, fiel der offizielle Einkaufsmanagerindex (PMI) für das verarbeitende Gewerbe im März auf 49,5 von 50,2 im Februar. Der Wert liegt damit unter der Marke von 50 Punkten, die auf monatlicher Basis Schrumpfung von Wachstum trennt. Analysten hatten zuvor erwartet, dass der PMI nur auf 49,9 sinken würde.

Die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt hat in den ersten beiden Monaten des Jahres 2022 einen Aufschwung erlebt. Allerdings besteht nun die Gefahr einer drastischen Verlangsamung, da die Behörden im Rahmen ihrer Null-Corona-Politik die Produktion und Mobilität in vielen Städten wie dem Finanzzentrum Shanghai und dem Technologiezentrum Shenzhen einschränken.

Auch das Wachstum im Dienstleistungssektor geriet im März ins Stocken. Der offizielle PMI für das nicht-verarbeitende Gewerbe sank auf 48,4 von 51,6 im Februar. Chinas offizieller zusammengesetzter PMI, der das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor zusammenfasst, lag im März bei 48,8, verglichen mit 51,2 im Februar.

Zu den Aktien:

Der US-Chiphersteller Micron Technology profitiert vom Trend zum Homeoffice. Der Umsatz sei im zweiten Quartal auf 7,79 Mrd. USD von 6,24 Mrd. USD im Vorjahreszeitraum gestiegen, wie das Unternehmen mitteilt. Der Nettogewinn stieg auf 2,26 Mrd. USD von 603 Mio. USD. Wegen des Trends zum Homeoffice in der Corona-Pandemie ist der Bedarf an Speicherchips in Datenzentren deutlich gestiegen. Für das dritte Quartal rechnet das Unternehmen mit Erlösen von 8,7 Mrd. USD plus oder minus 200 Mio. USD. Die durchschnittlichen Schätzungen der Experten hatten nur rund 8,06 Mrd. USD betragen. Die Micron-Aktie stieg im nachbörslichen Handel um 4,5%. Halten.



Fokus-Aktie Bayer: Kommt die Aufspaltung?

Werner Baumanns Tage an der Spitze von Bayer scheinen gezählt. Unter seiner Führung hat der 61 Mrd. EUR schwere Pharma- und Agrochemiekonzern Pharma- und Chemiekonzern den Aktionären eine Gesamtdiende von minus 25% beschert, hauptsächlich aufgrund der toxischen Nebenwirkungen von Baumanns 62,5 Mrd. USD schwerer Übernahme von Monsanto im Jahr 2018. Es ist Zeit für ein strategisches Umdenken.

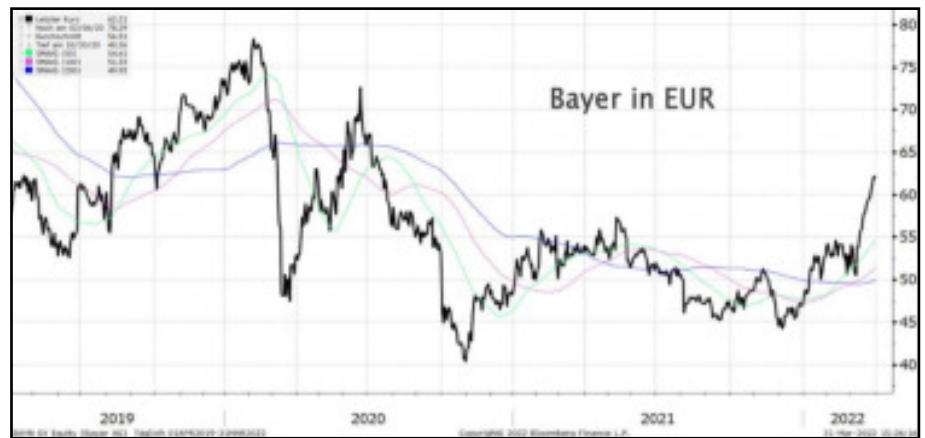
Die Anleger hätten schon vor Jahren die Geduld verlieren können. Nachdem Bayer offenbar zu viel für Monsanto bezahlt hatte, verlor das Unternehmen im Jahr 2019 mehr als 30% Marktkapitalisierung aufgrund von Klagen tausender Amerikaner, die behaupteten, dass der Unkrautvernichter Roundup des US-Konzerns bei ihnen Krebs verursacht habe. Ein Teilvergleich im Jahr 2020 über relativ bescheidene 10 Mrd. USD sollte daher eine Quelle der Erleichterung sein. Dennoch liegt der Marktwert von Bayer immer noch 32 Mrd. EUR unter seinem Wert vor den Krebsklagen.

Das deutet auf tieferliegende Probleme hin. Bayers CropScience, die Saatgut und Pestizide herstellt, wird in den nächsten drei Jahren ein Umsatzwachstum von 9% erzielen, wahrscheinlich dank steigender Weizenpreise infolge des Krieges in der Ukraine. Und die Pharmasparte des Konzerns droht der Verlust von bis zu 40% ihres



Umsatzes durch auslaufende Arzneimittelpatente in den kommenden Jahren. Das Umsatzwachstum wird von 5% in diesem Jahr auf weniger als 2% im Jahr 2025 zurückgehen, so einige Analystenprognosen.

Die schlechte Performance - in den letzten vier Jahren blieb die Bayer-Aktie gegenüber dem DAX um 45% zurück - legt nahe, dass es wenig sinnvoll ist, Pharma und Landwirtschaftsprodukte im selben Stall zu halten. Eine Aufspaltung könnte die logische Konsequenz sein. Die Arzneimittelsparte könnte 62 Mrd. EUR wert sein, der Bereich CropSciences ca. 63 Mrd. EUR. Hinzu kommen noch ca. 13 Mrd. EUR für andere Bereiche. So könnte der Unternehmenswert von Bayer bei ca. 138 Mrd. EUR liegen. Zieht man 39 Mrd. EUR an Nettoschulden und Pensionsverpflichtungen sowie 9 Mrd. EUR für die Beilegung von Roundup-Klagen ab, könnte das Eigenkapital 90 Mrd. EUR wert sein, ganze 29 Mrd. EUR mehr als der aktuelle Wert.



Diese Rechnung macht auch der staatliche Investor Temasek aus Singapur auf, der ca. 4% an Bayer hält, und drängt auf die Absetzung von Bayer-Chef Werner Baumann, berichtete Bloomberg. Temasek habe „seit langem bestehende Bedenken“ über die operative Leistung des deutschen Pharma- und Agrochemiekonzerns.

Die Fondsgesellschaft Union Investment hält dagegen nicht viel von einer vorzeitigen Ablösung von Werner Baumann. Der Konzernchef solle in die Lage versetzt werden, bei Bayer den Erneuerungsprozess fortzusetzen und das Unternehmen geordnet an seinen Nachfolger zu übergeben, erklärte Janne Werning, Leiter Capital Markets bei Union Investment. „Die ersten Fortschritte sind erkennbar und eine vorzeitige Auflösung seines Vertrags würde nur Chaos produzieren.“ Aus Sicht von Werning steht Bayer inzwischen aber deutlich besser da als im Jahr zuvor. Operativ sei die Trendwende geschafft. Die Agrarchemiesparte habe guten Zahlen abgeliefert und auch der Pharmabereich habe Fortschritte erzielt. Dennoch gibt es Werning zufolge Grund für Kritik. „Wir finden es richtig, dass der Vertrag von Herrn Baumann in zwei Jahren ausläuft“, sagte er. „Mit dem Kauf von Monsanto hat Bayer sich das riskanteste Saatgutunternehmen ausgesucht und ist unnötigerweise ein hohes finanzielles Risiko eingegangen.“

Die Bayer-Hauptversammlung findet am 29. April statt und könnte interessant werden. Für uns bleibt Bayer der größte Turnaround Kandidat im DAX-40-Index. Dies zeigt sich auch an Outperformance gegenüber dem Index in diesem Jahr. Die Bayer Aktie legte bislang satte 31,6% zu; demgegenüber verlor der Index 8%.

AST		15er ESG Portfolio				Performance 2022 in Euro-basiert: -6,01%		
		Kaufkurs	akt. Kurs	Währung	Gesamt	Performance	Branche	Land
Ally Financial Inc.	US02005N1000	47,46	45,00	USD	9.396,42	-3,39%	Banken	USA
Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N.	US02079K3059	2897,04	2838,77	USD	10.176,17	-0,15%	Internet	USA
Amazon.com Inc.	US0231351067	2895,00	3326,02	USD	11.922,82	15,64%	Handel	USA
Bank of Nova Scotia, The	CA0641491075	71,69	73,30	USD	10.313,30	4,18%	Banken	Kanada
Bio-Rad Laboratories Inc. A	US0905722072	755,57	580,23	USD	7.799,84	-21,75%	Medizintechnik	USA
CRH PLC	IE0001827041	46,41	37,35	EUR	7.656,75	-19,53%	Bau/Baustoffe	Irland
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,63	17,21	EUR	10.326,00	3,49%	Telefon/Kommunikation	Deutschland
Eurazeo S.A.	FR000121121	76,80	76,80	EUR	9.984,00	0,00%	Industriegüter	Frankreich
EXOR N.V.	NL0012059018	77,64	71,24	EUR	8.976,24	-8,24%	Finanzdienstleister	Niederlande
Liberty Global Inc.	GB0088W67B19	28,09	26,37	USD	9.452,88	-4,34%	Rundfunk	Großbritannien
LKQ Corp.	US5018892084	60,03	46,91	USD	7.776,68	-20,38%	Autozulieferer	USA
Nippon Steel & Sumitomo Metal	JP3381000003	1878,50	2159,00	JPY	10.083,35	10,64%	Metallverarbeitung	Japan
SEB S.A.	FR000121709	136,90	127,50	EUR	9.307,50	-6,87%	Langlebige Konsumgüter	Frankreich
Toho Co. Ltd. (9602)	JP3598600009	4925,00	4730,00	JPY	9.045,09	-7,55%	Medien	Japan
Wendel S.A.	FR000121204	105,40	95,40	EUR	8.967,60	-9,49%	Finanzdienstleister	Frankreich
					141.184,66			
				Liquidität:	-192,46			
				Vermögen:	140.992,20			



Anleihenmarkt

Atento: Cyberangriff muss verdaut werden

Die spanische Atento konnte im vierten Quartal 2021 nicht die Markterwartungen erreichen, was in der Hauptsache an einer Cyberattacke lag, die knapp 35 Mio. USD an Umsätzen kostete. Außerdem belasteten höhere Inflationszahlen wie auch Währungsschwankungen in den wichtigen lateinamerikanischen Märkten das Ergebnis. Dennoch konnte das Unternehmen, das insbesondere die Kundenbetreuung (ganz profan Callcenter-Dienstleistungen) für große Adressen die beispielsweise Telefónica übernimmt, auf Jahresbasis wichtige Fortschritte machen.

So gingen auf Basis wiederkehrender Umsätze die Erlöse im vergangenen Jahr um 7,9% nach oben. Daraus resultierte ein EBITDA-Zuwachs um 23,7% mit einer Marge von 12,9%. Hier hatte Atento im Vorjahr eine Guidance zwischen 12,5 bis 13,5% angelegt. Beim Neugeschäft konnte man ein Zuwachs um 20% auf 215 Mio. USD in Gesamtjahr verzeichnen. Dabei schaffte es Atento insbesondere in einigen angestammten Bereichen wieder stärker sich zu positionieren, unter anderem im Technologiesektor, im Gesundheitswesen und bei Fintechs.

Von dieser Basis aus gibt sich Atento vorsichtig optimistisch, wenngleich man die bisherigen Erwartungen für das neue Geschäftsjahr etwas zurückstufte. Dies mit der Begründung, dass es hier noch negative Einflüsse aus der Cyberattacke auf die brasilianischen Aktivitäten geben könne. So rechnet das Unternehmen für dieses Jahr mit einer EBITDA-Marge zwischen 13 und 14 % (zuvor 14-15%). Bei der Verschuldung (Netto zu EBITDA) peilt man nun eine Spanne zwischen dem 2,7-fachen bis 3-fachen an. Hier hatte man bislang auf eine noch bessere Performance zwischen dem 2-fachen bis 2,5-fachen gehofft.

Fazit: Die Schwierigkeiten des Unternehmens insbesondere in Brasilien sollte man sicherlich weiterhin im Auge behalten. Aber Atento hat gezeigt, dass man in wichtigen Kernmärkten wieder auf Wachstum umschalten konnte. Das hat sich zuletzt auch in der von uns empfohlenen Anleihe niederschlagen können. Angesichts der immer noch attraktiven Fähigkeitsrendite und dem überschaubaren Kursrisiko empfehlen wir den Bond weiterhin zum Kauf.



NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fällig. 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
ATENTO LUXCO 1 S	A3KLNK	1st lien	8,000%	CALLABLE	10.02.2026	101,84	7,4%	10.02.2024	104,00	8,93%	515	3,4	154	B+	Ba3	USD	2(+1)
Quelle: Bloomberg.		31.03.22															

Bombardier schlägt Reverse-Split vor

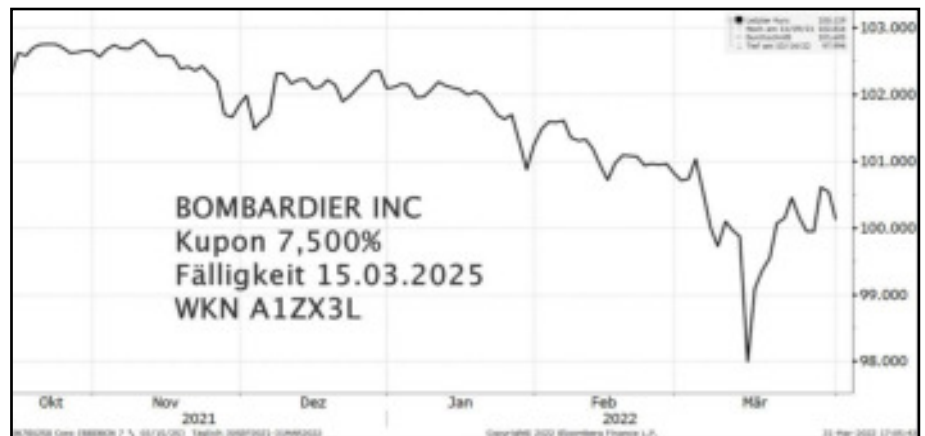
Wie viele andere Firmen auch ist der kanadische Flugzeugbauer ebenfalls vom Ukraine-Konflikt bzw. den daraus folgenden Sanktionen gegen Russland betroffen. Allerdings hatte dieser Tage CEO Eric Martel erklärt, dass man diese Situation aufgrund der insgesamt weiterhin starken Nachfrage nach Businessjets gut abfedern könne. Darüber hinaus interessierte den Markt aber auch noch ein anderes Thema. Denn Bombardier investiert massiv in die Entwicklung umweltfreundlicher Flugzeuge und in die Reduzierung von Treibstoffverbrauch. Direkt sind es rund 50% der derzeitigen Entwicklungskosten, zusammengenommen mit anderen Teilbereichen sogar fast 90%.



Das ist natürlich angesichts der Entwicklungen auch in der Luftfahrt ein wesentliches Verkaufsargument. Und vor allem auch langfristig gedacht. Denn auch, wenn derzeit nach Aussagen des Unternehmens die Nachfrage nach seinen Maschinen exorbitant hoch ist, so wird das sicherlich nicht immer so bleiben. Und da ist es natürlich wichtig, hier entsprechende Mehrwerte zu schaffen.

Aber auch noch eine andere Ankündigung dürfte im Markt aufmerksam verfolgt worden sein. Denn auf der nächsten Hauptversammlung am 5. Mai will das Unternehmen darüber abstimmen lassen, seine bestehenden Aktien (Klasse A und Klasse B) jeweils in einem bestimmten Verhältnis zusammenzulegen. Für die Klasse-A-Aktien ist ein Verhältnis von zehn zu eins und für die B-Klasse ein Verhältnis von 30 zu eins geplant. Änderungen sind aber möglich.

Bombardier erklärt diesen Vorstoß damit, dass man die Anzahl der ausstehenden Stammaktien zahlenmäßig auf ein Niveau bringen wolle, wie es im Durchschnitt bei Unternehmen ähnlicher Marktkapitalisierung an der kanadischen Börse üblich ist. Das Ganze nennt man üblicherweise Reverse-Split, um den Aktienwert optisch zu verteuern, wenn er in zu niedrigen Gefilden notiert. Das ist ein nicht ganz risikoloser Schritt und meistens eher ein Zeichen für Schwäche. So sorgte



solch eine Reverse-Split in der Vergangenheit bei vielen Unternehmen auch eher dafür, dass die Aktien trotz Zusammenlegung dann weiterhin fielen. Allerdings könnte dies bei Bombardier durchaus anders ablaufen, da das Unternehmen das Gros der Schwierigkeiten in den vergangenen Jahren bekanntlich gelöst hatte.

Fazit: Nach den üblichen Kursverlusten der letzten Monate hat sich auch die von uns präferierte Anleihe von Bombardier wieder fangen können und notiert jetzt rund um Pari. Damit liegt auch die Fähigkeitsrendite derzeit knapp um 8%, also ein sehr attraktives Angebot bei einer nur noch überschaubaren Laufzeit bis 2025. Da wir auch hier nicht davon ausgehen, dass sich jetzt erneut größerer Abwärtsdruck entwickelt, würden wir eine neuerliche Kauf-Empfehlung aussprechen.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligg. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
BOMBARDIER INC	A1ZX3L	Sr Unsecured	7,500%	CALLABLE	15.03.2025	100,72	7,2%	02.05.2022	101,25	14,12%	508	0,9	547	CCC+	WD	Caa1	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg, 31.03.22

Nachtrag: Sowohl Atento als auch Bombardier nehmen wir neu ins spekulative Musterdepot auf.

TUI führt Schulden zurück

Die Ukraine-Krise hinterlässt ihre Spuren auch beim Touristik-Konzern TUI. Die gesamte Branche ist davon betroffen, da den Kunden durch die exorbitant steigenden Energiepreise deutlich weniger Geld zur Verfügung steht, um entsprechende Reisen zu buchen. Dennoch hält TUI an seinem Fahrplan fest, möglichst schnell seine Schulden weiter abzubauen.

Konkret hat man nun angekündigt, 700 Mio. EUR aus in der Corona-Zeit gewährten staatlichen Kreditlinien nun zurückzuführen. Das spart dem Unternehmen nach eigenen Angaben viel Geld an Zinsen und Bereitstellungsgebühren. Insgesamt plant man, innerhalb der nächsten 2-3 Jahre die Verschuldung wieder auf unter das Dreifache des EBITDA zurückzuführen. Konkret würde dies einen weiteren Schuldenabbau um rund 1,9 Mrd. EUR bedeuten. Doch das hält man für machbar, nachdem man durch ein hartes Sparprogramm rund 400 Mio. EUR dauerhaft an Kosten eingespart hat.



Dennoch bleibt es unruhig. Denn einerseits ist natürlich die Frage, wie sich die Tourismus-Branche unter den neuen Rahmenbedingungen weiter entwickeln kann. Andererseits hat man derzeit Ärger im Aktionärskreis. Denn der frühere Großaktionär Alexej Mordaschow hatte beim Ausbruch des Ukraine-Krieges seine Beteiligung neu geordnet, um damit Sanktionsbeschlüssen zu entgehen. Allerdings ist diese Neuordnung noch in ihrer Wirksamkeit nicht amtlich bestätigt worden. Dadurch könne TUI beispielsweise derzeit auch nicht an eine Kapitalerhöhung ran.



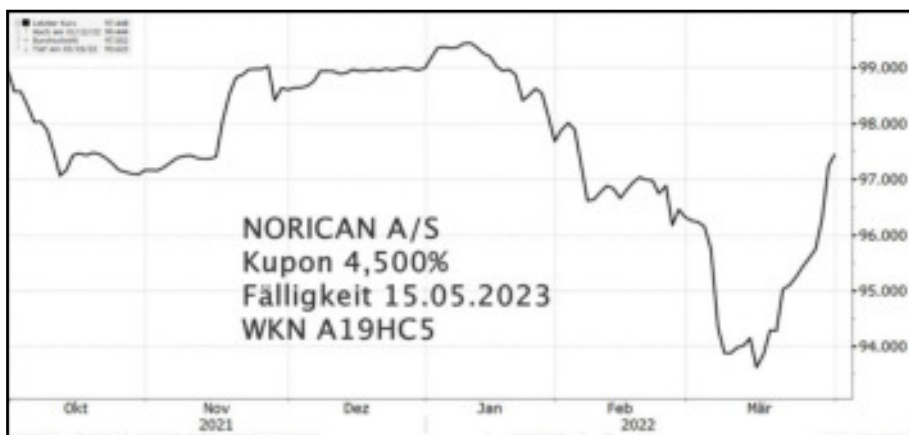
Allerdings glauben wir nicht, dass TUI hier auf absehbare Zeit einen solchen Schritt plant, dazu ist die Kurs- bzw. Marktkapitalisierungs-Decke einfach noch zu dünn. Da muss das Unternehmen schon noch etwas draufsatteln. Immerhin: Wir können uns hier weiterhin in Geduld üben, denn bei der von uns empfohlenen Wandelanleihe mit Laufzeit bis 2028 dürfte jetzt auch nicht mehr viel anbrennen. Deshalb eine weitere Halten-Empfehlung.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	CCY	Stückelung
TUI AG	A3E5KG	Sr Unsecured	5,000%	CONV/PUT	16.04.2028	99,08	5,2%	424	3,6	117	EUR	100(+100)
Quelle: Bloomberg.		31.03.22										

Norican: Refinanzierung geplant?

Norican hat deutlich bessere Ergebnisse für das vierte Quartal und das Geschäftsjahr 2021 vorgelegt, auch wenn die Zahlen unter denen des Geschäftsjahres 2019 lagen. Positiv ist, dass die Auswirkungen des Ukraine-Krieges begrenzt zu sein scheinen, da Norican eine Refinanzierung seiner Anleihen im Jahr 2022 in Erwägung zieht. Das Unternehmen gab dabei einen vorsichtig optimistischen Ausblick.

Der Auftragsbestand für Q4/21 stieg im Jahresvergleich um 92,8% auf 221 Mio. EUR, da sich die Nachfrage nach Norican-Produkten erholte und nahm auch gegenüber dem Vorquartal um 4,3% zu. Der Auftragsbestand verteilte sich gleichmäßig auf die drei Hauptgeschäftsbereiche des Unternehmens und war der höchste in der Geschichte von Norican.



Im GJ 2021 stiegen die Umsatzerlöse um 12,4% auf 394 Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahr. Allerdings waren die Umsätze deutlich niedriger (-21,9%) als im GJ 2019. Das bereinigte EBITDA für das Geschäftsjahr 2021 stieg im Jahresvergleich um 49,1% auf 49 Mio. EUR, wobei die Marge von 9,4% auf 12,5% zulegte. Das bereinigte EBITDA blieb jedoch 21,8% unter dem Niveau des GJ 2019. Die EBITDA-Entwicklung wurde durch einen Rückgang der Personalkosten um 3,0% auf 112 Mio. EUR unterstützt, da die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter von 2.235 auf 1.906 sank. Der Anteil der Personalkosten am Umsatz sank von 32,9% auf 28,4%, während der Anteil der Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe von 44,5% auf 45,5% anstieg.



Die Nettoverschuldung verbesserte sich im Jahresvergleich von 234 Mio. EUR auf 184 Mio. EUR und sank gegenüber dem Vorquartal um 6 Mio. EUR. Der Nettoverschuldungsgrad ist somit im Jahresvergleich vom 7,1-fachen auf das 3,8-fache zurückgegangen.

Fazit: Norican wird sich auf die Refinanzierung der Anleihen im GJ 2022 konzentrieren. Es ist sehr wahrscheinlich, dass das Unternehmen die Anleihen refinanzieren wird, auch wenn die Marktbedingungen etwas schwierig bleiben. Angesichts der hohen Liquidität dürfte die Gesamtverschuldung durch die Refinanzierung verringert werden, sofern Norican keine größeren Fusionen und Übernahmen tätigt. Wir bleiben investiert.

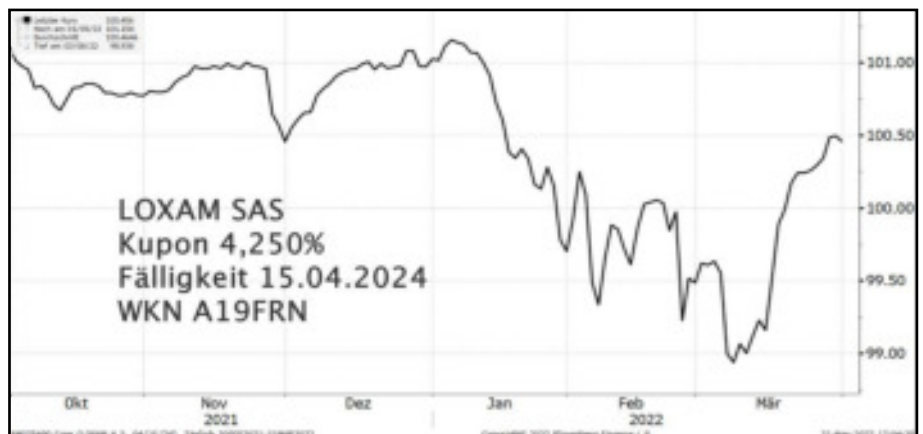
NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
NORICAN A/S	A19HC5	1st lien	4,500%	CALLABLE	15.05.2023	97,93	6,5%	02.05.2022	100,00	31,23%	627	1,1	581	B-	B3	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 31.03.22

Loxam: Vorsichtiger Ausblick

Der Baumaschinenvermieter Loxam hat eine Telefonkonferenz abgehalten. Das Management möchte vorsichtig sein und erklärt, dass die Folgen des Krieges in der Ukraine noch ungewiss sind und die Marktaussichten in Europa belasten könnten. Nichtsdestotrotz war der Geschäftsverlauf im ersten Quartal zufriedenstellend und das Unternehmen erwartet, dass sich dieser Trend zu Beginn des zweiten Quartals fortsetzen wird. Loxam hat daher seine Prognosen für das laufende Jahr nicht geändert und beabsichtigt weiterhin, rund 700 Mio. EUR in seine Flotte zu investieren.

Im Falle eines Marktrückgangs besteht unserer Ansicht nach noch Spielraum für eine Anpassung der Investitionen. Dies, weil die Hersteller von Ausrüstungen aufgrund von Engpässen bei Halbleitern und anderen Ausrüstungen Schwierigkeiten haben, die Nachfrage zu befriedigen und außerdem etwa 50% der geplanten Ausrüstungen erst in der zweiten Jahreshälfte geliefert werden.



Angesichts der Flotteninvestitionen rechnet Loxam damit, in diesem Jahr rund 200 Mio. EUR an Free Cashflow zu verbrauchen. Außerdem dürfte die Gruppe rund 25 Mio. EUR an Dividenden ausschütten. Die Nettoverschuldung dürfte daher bis Ende 2022 steigen. Dank des parallelen EBITDA-Wachstums dürfte sich der Nettoverschuldungsgrad jedoch leicht auf etwa das 4,5-fache verbessern, gegenüber dem 4,7-fachen zum 31. Dezember 2021.

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	CCY	Stückelung
LOXAM SAS	A19FRN	1st lien	4,250%	CALLABLE	15.04.2024	100,86	3,8%	02.05.2022	100,00	-6,62%	-617	0,1	-7.982	B+	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 31.03.22

Passwort für die Archivausgabe (PDF) des Alpha Strategie
April 2022
piro919

Mit besten Grüßen

Casper Müller



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

							Performance 2022 in Euro-basiert:		5,02%	
		Kaufkurs	Akt. Kurs	Währung	Gesamtwert	Performance	Branche	Land		
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	23,17	USD	13.496,89	28,72%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada		
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	61,87	EUR	8.971,15	-10,53%	Chemie	Deutschland		
BP PLC	GB0007980591	3,14	3,83	GBP	12.840,37	28,29%	l/Gas	Großbritannien		
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	11,63	EUR	16.694,79	66,99%	Banken	Deutschland		
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,88	17,21	EUR	25.815,00	1,98%	Telefon/Kommunikation	Deutschland		
M&G PLC	GB00BKFB1C65	1,21	2,22	GBP	19.198,41	92,06%	Versicherung	Großbritannien		
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	8,95	13,00	EUR	14.495,00	45,25%	l/Gas	Brasilien		
Prosus N.V.	NL0013654783	77,38	50,09	EUR	13.023,40	-35,27%	Internet	Niederlande		
SAP AG	DE0007164600	93,26	102,06	EUR	11.226,60	9,44%	EDV Software	Deutschland		
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	15,15	EUR	10.076,08	0,74%	Automobile	Niederlande		
Teck Resources Ltd. B	CAB787422044	19,96	40,88	USD	20.149,66	102,52%	Bergbau	Kanada		
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	4,98	USD	3.124,08	-73,51%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln		
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,53	GBP	31.415,39	123,41%	l/Gas	Großbritannien		
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	9,75	10,15	EUR	16.794,94	4,08%	Banken	Italien		
					217.321,75					
					Liquidität:	16.353,30				
					Vermögen:	233.675,05				

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

Options-Portfolio

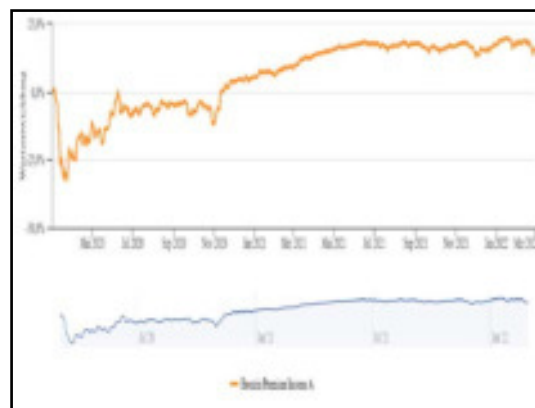
							Performance 2022 in Euro-basiert:		6,05%	
Anlage		Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land			
AST Optionen										
BABA_14 OPRA P 135 04/22		27,15	18,65	USD	32,23%	Option/Put	USA			
BAY XEUR P 65 04/22 2		7,25	3,68	EUR	49,24%	Option/Put	Deutschland			
CRIS XEUR P 13 04/22 7		3,40	2,87	EUR	15,76%	Option/Put	Italien			
DBK XEUR P 14 04/22 6		3,10	2,37	EUR	23,55%	Option/Put	Deutschland			
Startvolumen 31.12.2018:		100.000,00 €		Vermögen per 31.03.2022		289.754,92 €				

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.



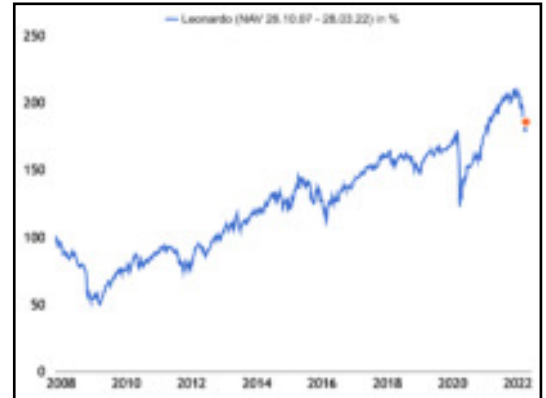
Mit Hilfe eines konsequent angewandten „Covered-Call-Writings“ werden regelmäßig Prämieneinnahmen generiert. Zuzüglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.



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.

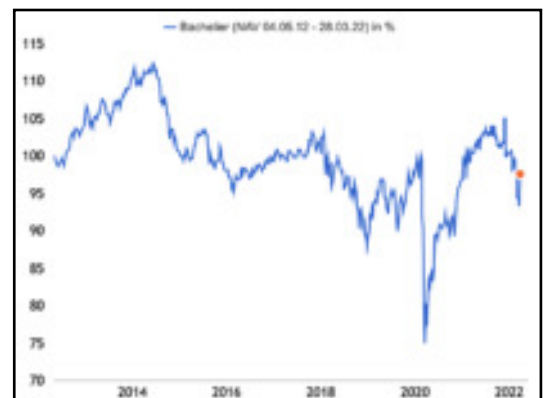


Ergänzend kann die Anlagestrategie auch mittels Anleihen, auch aus Emissionen, umgesetzt werden. Bei der Auswahl von Anleihen bringt die ICM ihr Know How ein. Der Schwerpunkt liegt hier auf Hartwährungsanleihen von Emittenten aus Schwellenländern. Der Fonds wurde im Jahr 2015 aufgelegt und belegte seitdem 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	97,90%	3,88%	3,90%	10.204	9,95%	
ADIDAS AG	XS1114159277	20.000	EUR	2,250	08.10.2026	08.07.2026	-	19.549	105,23%	1,06%	0,99%	22.615	15,69%	
BAYER AG	DE000A14J611	10.000	EUR	2,375	02.04.2075	02.10.2022	BB+	9.425	101,22%	2,94%	-0,09%	10.598	12,45%	
CIE FIN FONCIER	FR0010292169	20.000	EUR	3,875	25.04.2055	-	AAA	17.220	162,99%	1,46%	-	37.978	120,55%	
COMUNIDAD MADRID	ES0000101263	10.000	EUR	4,300	15.09.2026	-	A-	10.425	115,14%	0,82%	-	13.470	29,22%	
DAIMLER AG	DE000A2GSCX1	10.000	EUR	2,125	03.07.2037	-	A-	9.687	102,44%	1,94%	-	10.404	7,41%	
DEUTSCHE BANK AG	DE000DB7XJJ2	20.000	EUR	2,750	17.02.2025	-	BB+	18.848	101,35%	2,26%	-	20.890	10,83%	
EXXON MOBIL CORP	US30231GAT94	10.000	USD	3,043	01.03.2026	01.12.2025	AA-	9.118	101,16%	2,73%	2,71%	9.532	4,54%	
FRESENIUS FIN IR	XS1554373677	10.000	EUR	2,125	01.02.2027	01.11.2026	BBB-	10.004	103,12%	1,45%	1,42%	10.348	3,44%	
GDF SUEZ	FR0011022474	10.000	EUR	5,950	16.03.2111	-	BBB+	15.666	162,25%	3,61%	-	16.851	7,57%	
JPMORGAN CHASE	US46647PAA49	10.000	USD	4,260	22.02.2048	22.02.2047	A	9.470	108,15%	3,73%	3,75%	9.953	5,10%	
PEPSICO INC	US713448DP06	25.000	USD	3,450	06.10.2046	06.04.2046	A+	21.542	99,82%	3,46%	3,46%	23.439	8,80%	
SHELL INTL FIN	US822582BD31	10.000	USD	3,450	11.05.2025	-	AA-	8.554	101,24%	2,83%	-	9.804	14,62%	
												Liquidität	165.306	
												Stückzinsen	2.290	
												gesamt	371.811,05	
												Anfangskapital	220.000	
												Gewinn	151.811	
												Depot-Performance	69,01%	
Durchschn. Jahres-Performance				Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage				Währungen		Letzter				
6,72%				5,35%				EUR/USD		1,1118				
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	111,10%	5,52%	-	22.874	51,79%	
COMMERZBANK AG	DE000CZ40LW5	10.000	EUR	4,000	30.03.2027	-	BB+	9963,11	103,94%	3,13%	-	10.799	8,39%	
DT LUFTHANSA AG	XS1271836600	15.000	EUR	4,382	12.08.2075	12.02.2026	NR	15520,64	94,25%	5,70%	5,01%	15.165	-2,29%	
FORD MOTOR CO	US345370BW93	22.000	USD	9,980	15.02.2047	-	BB	19826,44	140,57%	6,63%	-	38.979	96,60%	
FRESENIUS US FIN	USU31436AH86	15.000	USD	4,500	15.01.2023	17.10.2022	BBB-	13907,36	101,25%	2,86%	2,14%	14.617	5,10%	
FRESENIUS MED	USU31434AE08	15.000	USD	4,750	15.10.2024	17.07.2024	BBB-	14106,80	103,55%	3,28%	3,13%	15.238	8,02%	
HEWLETT-PACK CO	US428236BR31	6.000	USD	6,000	15.09.2041	-	BBB	5488,46	117,00%	4,66%	-	6.814	24,16%	
LYONDELLBASELL	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.2055	26.08.2054	BBB	9031,24	104,16%	4,38%	4,38%	9.416	4,26%	
ROYAL CARIBBEAN	US780153AG79	26.000	USD	7,500	15.10.2027	-	B	18593,20	106,48%	6,10%	-	35.455	90,69%	
RWE AG	XS1254119750	10.000	USD	6,625	30.07.2075	30.03.2026	BB+	10286,22	108,63%	6,28%	4,23%	10.349	0,61%	
SWC-COCO ATH€	LU0599119707	100	EUR	-	-	-	-	14390,25	173,27	-	-	17.327	20,41%	
												Liquidität	138.413	
												Stückzinsen	2.151	
												gesamt	326.393	
												Anfangskapital	200.000	
												Gewinn	126.393	
												Depot-Performance	63,20%	
Durchschn. Jahres-Performance				Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage				Währungen		Letzter				
6,07%				4,25%				EUR/USD		1,1114				
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.