



alpha

Strategie

Ausgabe 15/22 vom 14.04.2022

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

Am Donnerstag schlägt sozusagen die Stunde der Wahrheit. Denn der Blick der Märkte, insbesondere der europäischen, geht nach Frankfurt zum EZB-Turm, wo der EZB-Rat heute tagt und letztlich dabei Farbe bekennen muss, wie man die derzeit galoppierende Inflation auch in der Eurozone in den Griff bekommen will.

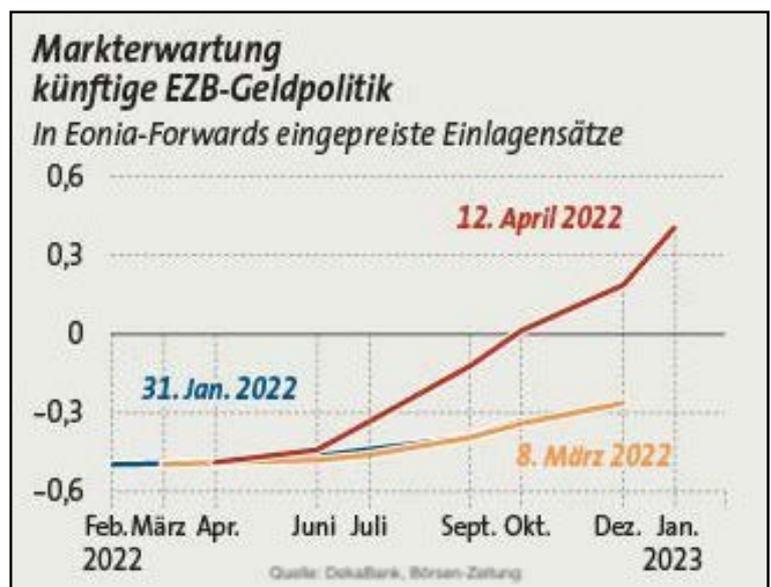
Dabei stecken die Notenbanker in einem sichtbaren Dilemma. Auf der einen Seite die Rekord-Inflation, auf der anderen Seite zunehmende konjunkturelle Sorgen vor dem Hintergrund des Ukraine-Krieges, den hochschnellenden Energiekosten und den entsprechenden Sanktionen gegen Russland. Wir hatten an dieser Stelle auch schon darüber berichtet, dass im Vorfeld der Sitzung die Stimmen aus der EZB mehr wurden, die einer Zinswende noch in diesem Jahr das Wort redeten.

Die Frage ist allerdings, ob die EZB dafür überhaupt den Spielraum hat. Denn schon vor dem Ausbruch des Krieges waren die konjunkturellen Erholungstendenzen in der Eurozone weniger stark ausgeprägt als in den Vereinigten Staaten, ganz abgesehen vom Arbeitsmarkt. Deshalb hatte sich die EZB ja auch letztlich längere Zeit davor gedrückt, hier in irgendeiner Art und Weise Zins- bzw. Liquiditätssignale zu geben.

Doch jetzt setzen immer mehr Beobachter darauf, dass am Ende die EZB unter Führung von Christine Lagarde die Zinserwartungen deutlich dämpfen wird. Sicherlich wird man sich eine irgendwie geartete diplomatische Wortwahl einfallen lassen, um den Markt nicht zu stark vor den Kopf zu stoßen. In der Praxis dürfte es aber wohl bei der EZB doch länger dauern, dass wir hier tatsächliche Signale einer Zinswende bekommen und wenn, dann dürften diese auch wesentlich moderater ausfallen als es derzeit für Amerika erwartet wird.

Das spiegelt sich auch am Markt in den Forward-Kurven wider. Binnen eines knappen Monats von April bis März haben sich die Zinserwartungen in der Eurozone deutlich reduziert und rechnen damit, dass wir zum Jahresende hin weiterhin bei negativen Einlagesätzen bleiben.

Letztlich hofft die EZB weiterhin wohl, dass sich die Inflationstendenzen nicht so stark verfestigen, wie es derzeit den Anschein hat. Andererseits scheint angesichts der konjunkturellen Situation, was natürlich auch zu einem Großteil selbstverschuldet ist, die Meinung in der EZB immer noch vorherrschend zu sein, dass man hier den Unternehmen nicht auch noch mit höheren Zinsen das Leben weiter erschweren sollte. Uns würde auch in diesem Zusammenhang nicht wundern, wenn hier die angekündigte Reduzierung der Anleihenkäufe zeitlich verschoben oder gestreckt werden würde. Letzteres könnte immerhin dem Kapitalmarkt einen gewissen positiven Impuls geben.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an info@alphabriefe.de



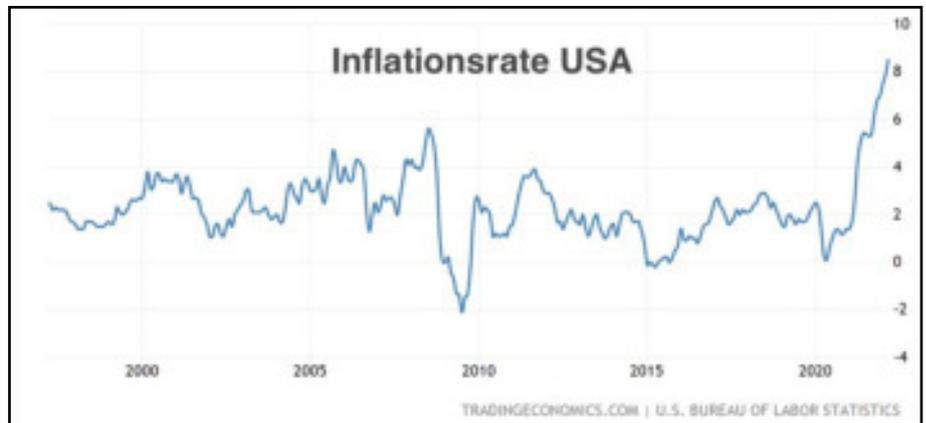
Aktienmarkt

Nach Angebotsschock zuerst Stagflation, dann sogar Rezession?

Die Furcht vor weiter steigenden Preisen und rasant anziehenden Zinsen hat vor allem die US-Börsen weiter fest im Griff. Der Dow-Jones-Index der Standardwerte schloss am Montag 1,2% tiefer, der Nasdaq-Index 2,2%. Am Dienstag schlossen die US-Börsen nach einer vorherigen Erholung dann erneut leicht tiefer. Verschiedene Faktoren dominieren in diesen Tagen das Geschehen an den US-Börsen.

Der DAX setzte derweil bei 13.900/14.000 Punkten ein weiteres Mal auf und hat damit die einzige im Kurzfristchart sichtbare Wendezone erreicht - zeitweise hat der Index sie sogar schon minimal unterschritten. Da der Markt zudem fast am unteren Rand seines kurzfristigen statistischen Schwankungsbandes angekommen ist, besteht Hoffnung auf eine kleine Gegenbewegung, aber auch nicht mehr.

Mit viel Anspannung hatten Investoren auf die anstehenden Inflationszahlen gewartet. Die US-Verbraucherpreise stiegen im März zwar um 8,5% auf den höchsten Stand seit Ende 1981, lagen damit aber weitgehend im Rahmen der Erwartungen. Im Vorfeld der Daten waren Spekulationen auf noch höhere Stände und drastischere Zinsschritte der US-Notenbank aufgekommen.



An den Geldmärkten wird momentan eine

Wahrscheinlichkeit von 93,5% gesehen, dass es eine Zinserhöhung um 50 Basispunkte bei der Sitzung der US-Notenbank im nächsten Monat geben wird. Im Gegenzug stieg die Rendite der zehnjährigen Treasuries auf bis zu 2,8% an und damit auf den höchsten Stand seit mehr als drei Jahren. Wir gehen aktuell davon aus, dass die Spitze im Zinsanstieg erreicht ist, denn der Ukrainekrieg ist nun mit den März-Inflationszahlen in die Statistik eingeflossen.

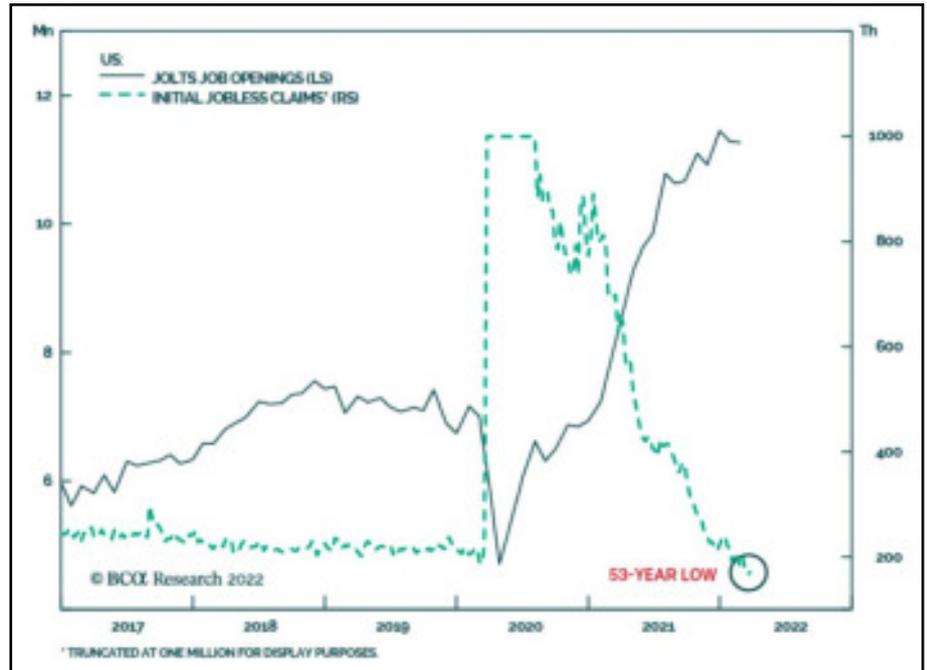
Dagegen waren die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung in den USA in der Woche zum 2. April um 5.000 auf 166.000 zurückgegangen. Das war der niedrigste Stand der Anträge auf Arbeitslosenunterstützung seit November 1968 und lag sogar unter den Erwartungen von 200.000. Darüber hinaus wurde die Zahl der Vorwoche deutlich von 202.000 auf 171.000 nach unten korrigiert. Die umfangreichen Revisionen der historischen Daten spiegeln allerdings eine Änderung der vom Bureau of Labor Statistics verwendeten Methode zur Saisonbereinigung wider.

Nichtsdestotrotz zeigt der niedrige Stand der Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, dass die Lage auf dem US-Arbeitsmarkt angespannt ist. Dies steht im Einklang mit anderen Arbeitsmarktindikatoren. Aus dem Beschäftigungsbericht der letzten Woche geht hervor, dass die Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft in den USA nun über dem Niveau vor der Pandemie liegt, wenn man die Sektoren Freizeit und Gastgewerbe sowie Gesundheit und Soziales ausklammert.

Auch die Spanne zwischen denen, die sagen, dass es viele Arbeitsplätze gibt, und denjenigen, die angeben, dass Arbeitsplätze schwer zu bekommen sind, hat im März ein Rekordhoch erreicht, wie aus der Umfrage des Conference Board zum Verbrauchervertrauen hervorgeht. Und schließlich befinden sich die offenen Stellen aus der JOLTS-Umfrage nach wie vor in der Nähe von Rekordhöhen. Diese starken Beschäftigungszahlen zeichnen letztlich ein gesundes Bild vom Zustand der US-Wirtschaft und stützen unsere Erwartung, dass eine Rezession nicht unmittelbar droht.



Die eigentliche Frage ist aber, ob die angespannte Arbeitsmarktlage zu einer Beschleunigung des Lohnwachstums und letztlich zu einer Lohn-Preis-Spirale führen wird. Das ist nicht unser Basisszenario über einen Horizont von 12 Monaten. Die Beschleunigung des US-Lohnwachstums ist bisher vor allem bei den Geringverdienern zu beobachten. Vor allem in der Gruppe der Geringverdiener konzentriert sich der Mangel an Arbeitskräften. In dieser Lohngruppe sind allerdings noch nicht alle Arbeitnehmer in Beschäftigungsverhältnisse zurückgekehrt. Allein dieser Sachverhalt sollte einen weiteren Lohnanstieg limitieren.



Deshalb: Diese Aussichten stützen unsere These, dass sich die Inflation in den USA in diesem Jahr abschwächen wird, und machen eine aggressivere Serie von Zinserhöhungen durch die Fed wie derzeit erwartet überflüssig.

Die OPEC hat sich mittlerweile für außerstande erklärt, einen etwaigen Ausfall der russischen Öl-Produktion als Folge von Sanktionen wegen des Kriegs in der Ukraine auszugleichen. Die Versorgungslücke könne mehr als 7 Mio. Barrel pro Tag (bpd) an Öl und anderen Flüssigexporten erreichen. Die gegenwärtige Volatilität am Markt sei die Folge von Faktoren, die die OPEC nicht kontrolliert.

Diese Formulierung gilt als Zeichen, dass das Kartell seine Produktion vorerst nicht außerplanmäßig erhöhen wird. Die aktuellen Lockdowns in China dürften allerdings auch nachfrageseitig etwas entlastend wirken. Erst jetzt fließen vermehrt Gelder in Energieförderer, weil Investoren nun davon ausgehen, dass der Spot-Barrel-Preis für einen längeren Zeitraum um die 100 USD bleiben wird. Bleiben Sie vorerst in diesem Bereich engagiert.

Naheliegend ist ebenfalls der Blick auf den Sektor „erneuerbare Energien“. Allerdings ist dort nicht alles Gold, was glänzt. Der größte Markt für Photovoltaik, die Vereinigten Staaten, war schon seit 2012 für die großen chinesischen Exporteure Jinko Solar, Trina Solar und Canadian Solar durch Zollschranken blockiert. Von 2011 bis 2021 sank daher der Marktanteil chinesischer Produkte in den USA von 30% auf magere 3%. Stattdessen kamen 2021 rund 32% der Photovoltaik-Elemente aus Malaysia, 30% aus Vietnam und 16% aus Thailand.

Das kam auch den US-Behörden komisch vor. Nun stehen neue Zollschranken auch für diese Länder an, denn verkauft wurden nach Ermittlungen der Behörden nichts anderes als chinesische Produkte, die den Umweg über diese Länder zur Umgehung der Zölle gesucht hatten. Insofern ist es auch nicht verwunderlich, dass aktuell sowohl die Aktienkurse der Hersteller als auch die der Abnehmer in den USA vom Anstieg des Ölpreises nicht profitieren konnten – im Gegenteil.

Es fragt sich nun, wie die Vereinigten Staaten angesichts eines PV-Importvolumens von zuletzt rund 7 Mrd. USD die Ziele einer 100%-ig karbonfreien Stromerzeugung bis 2035 erreichen können, wenn die Preise weiter künstlich nach oben geschleust werden. Daher würden wir die betroffenen Parteien auf beiden Seiten vorerst meiden und uns z.B. den Europäern zuwenden. Hier gefällt uns die spanische Acciona Energia.

Acciona Energia hat sich eine sehr starke Basis im weltweiten Geschäft mit erneuerbaren Energien geschaffen, mit Fachwissen in den Bereichen Solar-, Wind- und Wasserkraft. Das Unternehmen hat



ein Geschäftsmodell, das es erfolgreich in 16 Länder exportiert hat und das durch Expertise in Kombination mit Selektivität glänzt. Wir glauben, dass Acciona Energia sehr gut positioniert ist, um das Wachstum zu beschleunigen, mit dem Ziel, die Bruttokapazität bis 2025 auf 20 GW zu verdoppeln. Mit einem KGV von rund 30 ist die Aktie nicht mehr billig. Sie befindet sich aber in einem Aufwärtstrend und könnte bald alte Höchststände überbieten. Kaufen.



Ein weiterer Kandidat und Profiteur der neuen „weltpolitischen Lage“ ist der italienische Leonardo-Konzern, der vornehmlich mit der Produktion von Drohnen, Flugzeugen, Hubschraubern (NH 90), Radarsystemen und Satelliten seine Brötchen verdient. Geleitet wird er seit 2017 von einem alten Bekannten – Alessandro Profumo, der zuvor CEO der UniCredit war.

Die Aktie konnte seit Anfang März von 6,20 EUR auf 9,85 EUR heute zulegen. Allerdings verwundert, dass sie auf 2022er Basis noch immer ein KGV von nur 9 aufweist und die Aktie sogar bei nur 80% des bilanziellen Eigenkapitals notiert. Klar ist das Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von gut 5,6 Mrd. EUR wahrlich kein Riese. Aber genau darin liegt die Chance. Die Aktie hat einen Streubesitz von knapp 70% und daneben eine Dividendenrendite von immerhin 2,22% auf Basis 2021. Die Aktie stand schon wesentlich höher als heute bei rund 16 EUR in 2017 und zuletzt bei 11,40 EUR 2020. Das wären die nächsten Kursziele, denn mehr Ausgaben für Verteidigung müssten auf jeden Fall auch hier die Kassen klingeln lassen. Kaufen. Sie wird außerdem im Aktien-Portfolio (Seite 10) unsere fünfzehnte Aktie.



AST		15er ESG Portfolio				Performance 2022 in Euro-basiert:			-9,25%
		Kaufkurs	akt. Kurs	Währung	Gesamt	Performance	Branche	USA	
Ally Financial Inc.	US02005N1000	47,46	42,97	USD	9.247,09	-4,92%	Banken	USA	
Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N.	US02079K3059	2897,04	2554,29	USD	9.436,57	-7,41%	Internet	USA	
Amazon.com Inc.	US0231351067	2895,00	3015,75	USD	11.141,38	8,06%	Handel	Kanada	
Bank of Nova Scotia, The	CA0641491075	71,69	67,84	USD	9.837,15	-0,63%	Banken	Frankreich	
Bolloré S.A.	FR0000039299	4,90	4,41	EUR	9.036,40	-10,04%	Logistik	Irland	
CRH PLC	IE0001827041	46,41	35,91	EUR	7.360,53	-22,64%	Bau/Baustoffe	Deutschland	
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,63	17,06	EUR	10.233,60	2,56%	Telefon/Kommunikation	Frankreich	
Eurazeo S.A.	FR0000121121	76,80	75,30	EUR	9.789,00	-1,95%	Industriegüter	Niederlande	
EXOR N.V.	NL0012059018	77,64	66,44	EUR	8.371,44	-14,43%	Finanzdienstleister	Großbritannien	
Hikma Pharmaceuticals PLC	GB00B0LCW083	20,46	20,66	GBP	10.297,28	2,14%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Großbritannien	
Liberty Global Inc.	GB00B8W67B19	28,09	26,16	USD	9.662,70	-2,22%	Rundfunk	USA	
LKQ Corp.	US5018892084	60,03	45,96	USD	7.853,00	-19,60%	Autozulieferer	Japan	
Nippon Steel & Sumitomo Metal	JP3381000003	1878,50	2052,50	JPY	9.600,00	5,34%	Metallverarbeitung	Japan	
Toho Co. Ltd. (9602)	JP3598600009	4925,00	4385,00	JPY	8.397,64	-14,16%	Medien	Frankreich	
Wendel S.A.	FR0000121204	105,40	88,90	EUR	8.356,60	-15,65%	Finanzdienstleister	Frankreich	
					138.620,39				
				Liquidität:	1.916,73				
				Vermögen:	140.537,12				



Anleihenmarkt

J.P. Morgan enttäuscht - US-Banken mit trüben Erwartungen

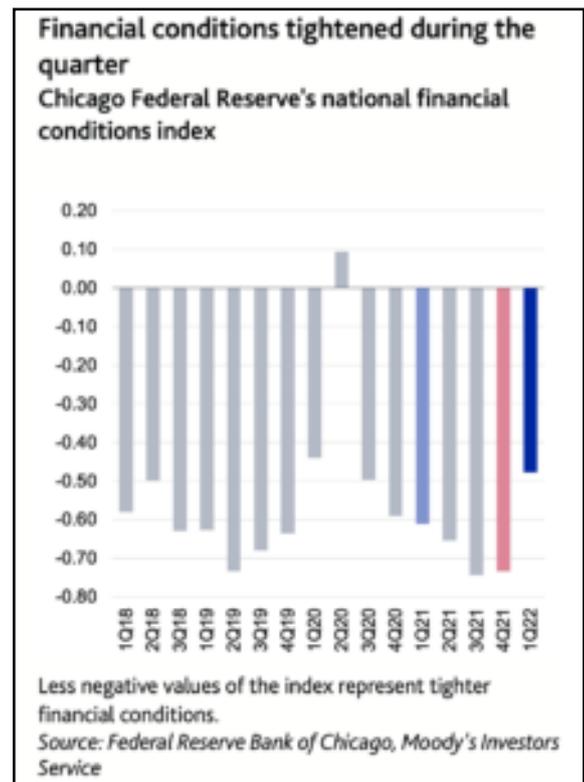
In dieser Woche ist nun der offizielle Startschuss zur Berichtssaison des ersten Quartal 2022 gefallen. Und traditionell sorgen die amerikanischen Großbanken für die ersten großen Schlagzeilen. Wobei im Vorfeld die Erwartungen schon recht negativ gefärbt waren, was mit den am Mittwoch vorgelegten Zahlen von J.P. Morgan nur noch bestätigt wurde.

Die Großbank wies mit einem Nettoergebnis von nur 8,3 Mrd. USD ein um ganze 42% niedrigeres Ergebnis als im Vorjahreszeitraum aus. Auch bei den Nettoerträgen gab es einen Rückgang von zuvor rund 32,3 Mrd. USD auf nun 30,7 Mrd. USD. Den wohl größten negativen Block bildeten die Rückstellungen. Hatte man im Vorjahr noch erhebliche Auflösungen solcher Rückstellungen auf faule Kredite machen können, wurden jetzt knapp 1,5 Mrd. USD wieder zurückgestellt. Das bedeutet letztlich nominal einen Swing gegenüber dem Vorjahr um satte 5,6 Mrd. USD.

Und auch im Ausblick bleibt J.P. Morgan sehr zurückhaltend. Die Gemengelage aus den geopolitischen Risiken, hoher Inflation, weiteren Problemen in den Lieferketten und letztlich auch Zinsänderungsrisiken machen der Bank das Leben schwer. Was insofern auch negativ behaftet ist, da man ja eigentlich im Handelsgeschäft im ersten Quartal durchaus hätte zufrieden sein können. Denn die neuen Herausforderungen, mit der Begleiterscheinung einer deutlich höheren Volatilität an den Kapitalmärkten, sorgte doch dafür, dass beispielsweise in der Sparte des Handelsgeschäftes Zuwächse um 8% verbucht werden konnten. Demgegenüber zeigte allerdings das Investmentbanking deutliche Abschlüge von rund 7%.

Diese Konstellation - gute Handelsumsätze, rückläufige Erträge aus dem Investmentbanking - dürften auch bei den anderen Großbanken in den nächsten Tagen sichtbar werden. Denn gerade im Investmentbanking zeigen derzeit faktisch alle Indikatoren deutlich abwärts. Das betrifft beispielsweise alle Aktivitäten rund um Merger & Acquisitions, genauso wie IPO sowohl auf der Aktienseite als auch bei den Anleihen. Einzige Ausnahme hierbei waren Neuemissionen von US-Emittenten im Investmentgrade-Bereich. Hier konnten gegen den Trend im ersten Quartal Zuwächse verzeichnet werden. Doch das reicht nicht, um die anderen rückläufigen Geschäftstätigkeiten zu kompensieren.

Hier ist in den nächsten Quartalen trotz einiger Lichtblicke auch keine wesentliche Trendwende zu erwarten. Vor allen Dingen auch nicht vor dem Hintergrund, dass insgesamt die Finanzierungs-Konditionen in der Branche weiterhin sehr streng sind. Gegenüber dem Vorquartal gab es jetzt sicherlich die eine oder andere Erleichterung. Wenn man allerdings auf die eingeläutete

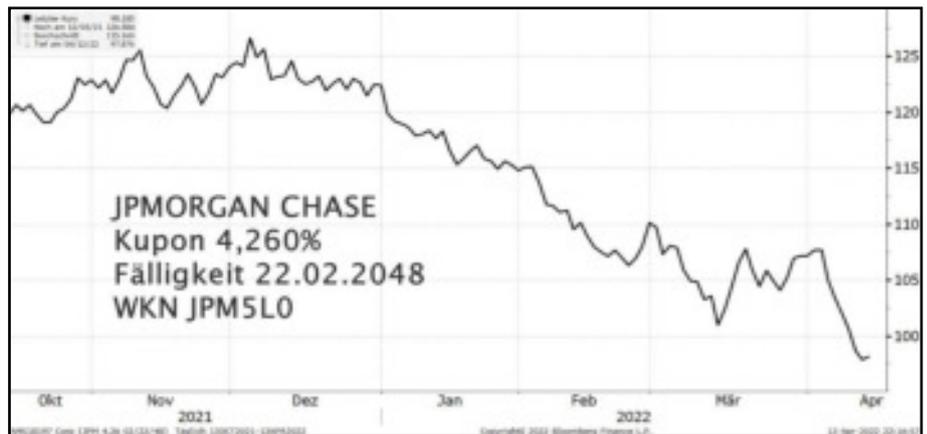




Zinswende der Fed schaut, dürften wir uns wohl hier weiterhin auf der dargestellten Index-Seite weiterhin deutlich im negativen Bereich bewegen, was das grundsätzliche Angebot an Investmentbanking-Geschäften weiterhin unter Druck halten dürfte.

Fazit: Die US-Banken werden dieser Berichtssaison kaum eine Unterstützung des Marktes sein. Das einzig Positive daran ist, dass wohl keine zu negativen Überraschungen auf den Tisch kommen, weil man im Markt schon damit gerechnet hat. Dennoch bleibt es natürlich dabei, dass der Bankensektor nach wie vor in der Perspektive mit zu den interessantesten Investmentzielen gehört, eben wegen der entsprechenden Zinsperspektiven. Die Banken befinden sich entsprechend erneut in einer gewissen Transformationsphase, wo die Gewichtung der einzelnen Geschäftsbereiche sich verändert, wobei zukünftig wohl das Gewicht von Zinseinnahmen wieder deutlich zunehmen wird.

Unter diesen Voraussetzungen bleiben wir in den bislang empfohlenen Banken-Anleihen grundsätzlich weiter investiert. Wenig überraschend wurden auch hier in den letzten Monaten vor dem Hintergrund der Zinserwartungen deutliche Gewinnmitnahmen durchgeführt. Doch das ist jetzt eigentlich alles eingepreist, einzig bei der bis 2042 laufenden Anleihe von Morgan Stanley dürfte hier weiterer Abgabedruck herrschen. Deshalb würden wir bei diesem Bond auch Kasse machen trotz des hohen Kupons. Alle anderen haben zumindest ihre Performance-Risiken eingepreist und sollten hier entsprechend erstmal stabile Entwicklungen zeigen.



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
CITIGROUP INC	A1Z7F4	Subordinated	4,450%	AT MATURITY	29.09.2027	101,68	4,1%	-	-	-	165	4,9	34	BBB	BBB+	Baa2	USD	1(+1)
GOLDMAN SACHS GP	A1Z72P	Subordinated	4,250%	AT MATURITY	21.10.2025	102,00	3,6%	-	-	-	120	3,2	37	BBB	BBB+	Baa2	USD	2(+1)
JPMORGAN CHASE	JPM5LO	Sr Unsecured	4,260%	CALLABLE	22.02.2048	99,08	4,3%	22.02.2047	100,00	4,32%	186	15,4	12	A-	AA-	A2	USD	2(+1)
MORGAN STANLEY	MS0KQ0	Subordinated	3,950%	AT MATURITY	23.04.2027	100,32	3,9%	-	-	-	142	4,5	32	BBB	BBB+	Baa1	USD	1(+1)
MORGAN STANLEY	MS0KHR	Sr Unsecured	6,375%	AT MATURITY	24.07.2042	126,59	4,4%	-	-	-	219	12,5	18	BBB+	A	A1	USD	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 13.04.22

AT&T: Trennung vollzogen

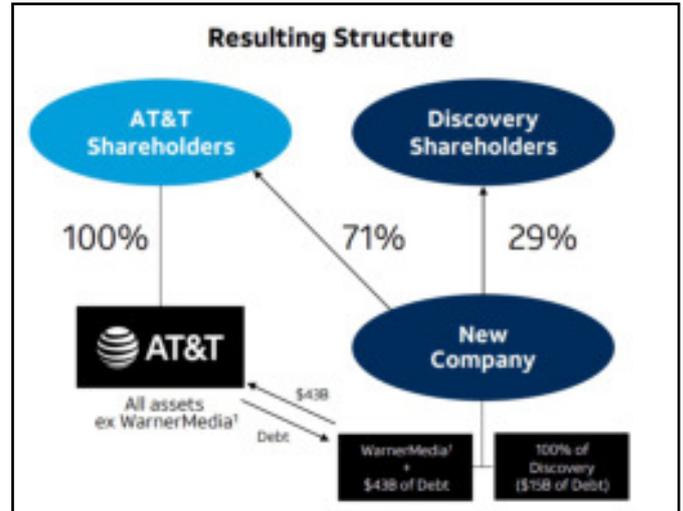
Anfang der Woche wurde ein Deal zum Abschluss gebracht, der schon zuvor für hohe Wellen und Resonanz am Kapitalmarkt sorgte. Denn der amerikanische Telekom-Riese AT&T hat nun endgültig seinen Mediensparte Warner Media abgespalten und mit dem Streaming-Anbieter Discovery fusioniert.

Falls Sie das noch nicht in Ihren Depots gesehen haben: Im Rahmen dieses Deals haben bisherige AT&T-Aktionäre jeweils für eine entsprechende Aktie 0,241917 Aktien der neuen kombinierten Gesellschaft erhalten, die zukünftig unter dem Namen Warner Bros. Discovery firmiert. Damit halten bisherige AT&T-Aktionäre insgesamt 71% am neuen Unternehmen.

Wir haben diese Thematik an dieser Stelle auch schon mal diskutiert. Grundsätzlich ist es wohl der sichtbarste Schlussstrich unter eine deutlich verfehlte Akquisitionspolitik der letzten Jahre, die letztlich aus AT&T ein Medien-Imperium machen sollte, was allerdings nie geklappt hat, weil schlichtweg die Synergie-Effekte zum Telekom-Business nicht vorhanden waren. Die Trennung von Warner Media, die man 2018 (damals unter dem Namen Time Warner) für immerhin 85 Mrd. USD gekauft hatte, ist zwar finanziell ein ziemliches Desaster, aber folgerichtig und sinnvoll.



Und am Ende bekommt AT&T ja auch noch etwas Kleingeld. Genauer gesagt sind es rund 43 Mrd. USD in Cash, Schuldpapieren und anderen Instrumenten. Damit sollte AT&T in die Lage versetzt werden, einerseits seinen immer noch horrenden Schuldenberg weiter abzubauen. Vor dem Deal saß das Unternehmen auf rund 180 Mrd. USD Schulden. Nach aktuellen Informationen konnten davon 43 Mrd. USD an Warner Bros. Discovery weitergereicht werden. Mit dem Cash-Zufluss aus dem Deal dürfte AT&T weitere Schulden tilgen wie auch in den Ausbau seines Mobilfunk- und Breitband-Netzes investieren.



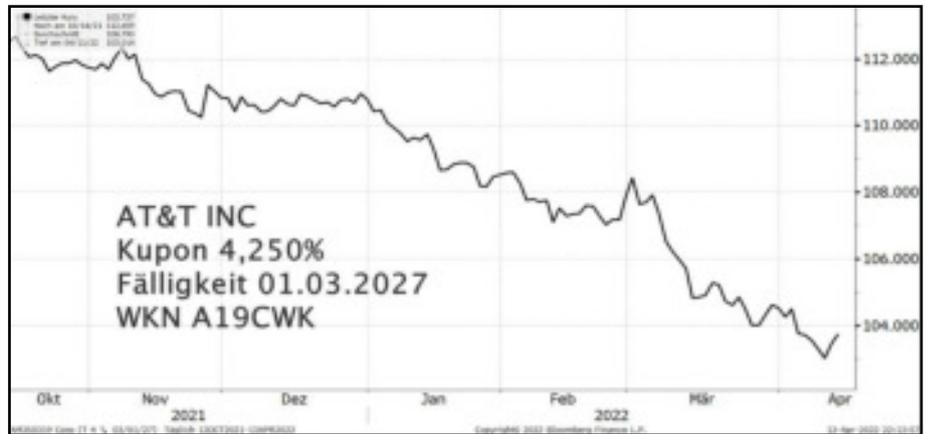
Aber auch Warner Bros. Discovery hat durchaus Positives aus diesem Deal gezogen. Zwar ist man jetzt mit insgesamt rund 58 Mrd. USD Schulden belastet, verfügt allerdings über ein höchst interessantes Portfolio an Medienangeboten.

Denn Warner Media bringt nicht nur sich als Nummer 1 TV-Studio und Nummer 2 Kinofilm-Studio mit in die neue Verbindung ein, sondern beispielsweise auch den TV-Kanal HBO bzw. dessen erfolgreiches Streaming-Angebot HBO+, weitere Sender wie CNN und Eurosport. Discovery selbst ist natürlich vor allem auch durch seine Streaming-Angebote und TV-Kanäle wie den berühmten Discovery Channel mit von der Partie.

Genau diese Kombination ist es, die jetzt schon die ersten Übernahmespekulationen anheizen.

Denn man rechnet einerseits damit, dass viele bisherige AT&T-Aktionäre ihre neuen Anteile an Warner Bros. Discovery verkaufen werden. Andererseits ist die derzeitige Marktkapitalisierung von knapp 13 Mrd. USD\$ gerade für große Technologieunternehmen, die sich im Medien-Business stärker positionieren wollen (Stichwort Amazon oder Apple) geradezu ein Schnäppchen. Man darf also gespannt sein, wie lange es dauert, bis hier die erste Übernahmeofferte auf dem Tisch liegt.

Aus unserer Sicht ist jetzt interessant, wie sich die Bonds weiter präsentieren. Hier sind wir relativ breit aufgestellt, sowohl bei AT&T als auch bei Time Warner bzw. dann auch Discovery. Letztere hatte deutlich stärkere Abschlüge verzeichnen müssen und die von uns empfohlenen Bonds notieren durchgängig unter pari. Allerdings nicht wesentlich. Das liefert dennoch interessante Kaufgelegenheiten insbesondere bei den etwas länger laufenden Bonds. Hier würden wir



entsprechend den bis 2028 bzw. die bis 2037 laufenden Bond zum Nachkauf empfehlen. Auch die AT&T- und Time Warner-Anleihen hatten wie viele andere auch in den letzten Monaten kräftige Kursverluste verbucht. Aber auch hier dürfte das Größte vorbei sein, weshalb wir hier zum weiteren Halten raten.

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
AT&T INC	A120Y5	Sr Unsecured	3,400%	CALLABLE	15.05.2025	101,65	2,8%	11.05.2022	-	2,79%	-101	0,1	-1.571	BBB	BBB+	Baa2	USD	2(+1)
AT&T INC	A19CWK	Sr Unsecured	4,250%	CALLABLE	01.03.2027	103,99	3,4%	01.12.2026	100,00	3,31%	88	4,2	21	BBB	BBB+	Baa2	USD	2(+1)
TIME WARNER INC	A181DV	Sr Unsecured	2,950%	CALLABLE	15.07.2026	97,28	3,6%	15.04.2026	100,00	3,69%	117	4,0	29	BBB-	BBB+ *	WR	USD	2(+1)
DISCOVERY COMMUN	A19N5P	Sr Unsecured	3,950%	CALLABLE	20.03.2028	98,87	4,2%	20.12.2027	100,00	4,18%	169	5,3	32	BBB-	BBB-	Baa3	USD	2(+1)
DISCOVERY COMMUN	A19N5Q	Sr Unsecured	5,000%	CALLABLE	20.09.2037	99,28	5,1%	20.03.2037	100,00	5,07%	252	10,8	23	BBB-	BBB-	Baa3	USD	2(+1)
DISCOVERY COMMUN	A12YSS	Sr Unsecured	1,900%	CALLABLE	19.03.2027	97,93	2,4%	19.12.2026	100,00	2,37%	108	4,7	23	BBB-	BBB-	Baa3	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 13.04.22



K+S erhöht Prognose

Beim deutschen Düngemittel-Hersteller K+S läuft es weiterhin sehr gut. Zwar muss auch dieses Unternehmen mit deutlich höheren Kosten, insbesondere für Energie, Material und Logistik, arbeiten. Doch wie man jetzt mitteilte, würden die deutlich gestiegenen Preise für Kalidünger dies mehr als kompensieren.

So hat K+S für dieses Jahr auch seine Prognose für den operativen Gewinn auf Basis des EBITDA deutlich angehoben. Bislang hatte man mit einem Ergebnis zwischen 1,6 und 1,9 Mrd. EUR gerechnet. Nun sollen es 2,3 bis 2,6 Mrd. EUR werden. Auch bei anderen Kennzahlen wurde nachgebessert. So soll der Free Cashflow in diesem Jahr zwischen 1,0 und 1,2 Mrd. EUR betragen. Hier hatte man bislang mit 600 bis 800 Mio. EUR gerechnet.

Dennoch: Zu sorglos sollte man sicherlich nicht werden. Denn K+S selbst hatte darauf hingewiesen, dass es hier noch erhebliche Unsicherheiten wegen der neuen geopolitischen Lage gibt. So könnte beispielsweise auch eine Unterbrechung der Erdgasversorgung zu Produktionsunterbrechungen führen.

Fazit: Alles in allem macht allerdings K+S weiterhin eine sehr robuste Figur. Wir sehen auch in den von uns präferierten Anleihen noch gute Chancen, allerdings mit deutlichem Fokus auf die bis 2024 laufende Anleihe. Generell gilt hier weiterhin eine Halten-Empfehlung.



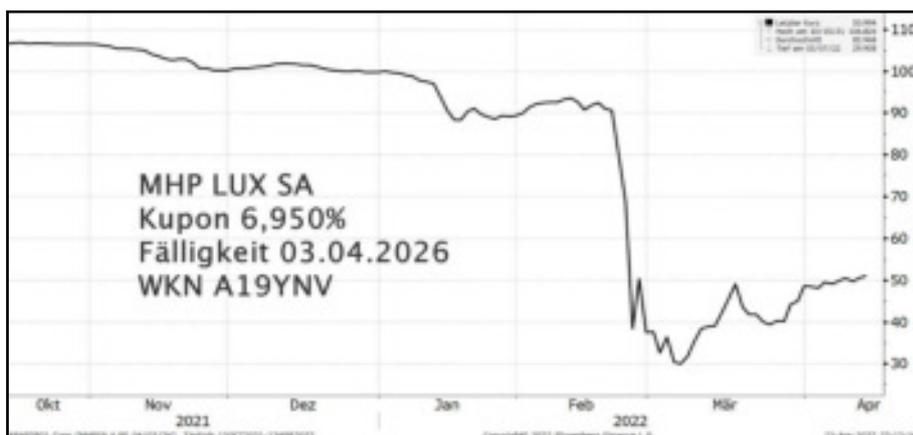
NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	CCY	Stückelung
K+S AG	A2E4U9	Sr Unsecured	2,625%	CALLABLE	06.04.2023	102,02	0,5%	06.01.2023	100,00	-0,19%	3	0,7	5	B+	EUR	1(+1)
K+S AG	A2NBE7	Sr Unsecured	3,250%	CALLABLE	18.07.2024	101,95	2,3%	18.04.2024	100,00	2,24%	154	1,9	80	B+	EUR	100(+100)

Quelle: Bloomberg. 13.04.22

MHP: Optimismus

MHP als größter ukrainischer Produzent und Exporteur von Hühnerfleisch hat ein Statement zur aktuellen Lage veröffentlicht. Das Unternehmen leistet seit Beginn des Krieges humanitäre Hilfe für die Bevölkerung. Nach Unternehmensangaben wurden in diesem Zeitraum bis zu 11.000 Tonnen Geflügelfleisch pro bono zur Verfügung gestellt. Das Unternehmen konzentriert sich weiterhin auf die Versorgung und das Wohlergehen der Menschen in der Ukraine. MHP trägt derzeit eine Schlüsselverantwortung für die Ernährungssicherheit des Landes und hat seine Tätigkeit trotz erheblicher Schwierigkeiten und Unterbrechungen fortgesetzt.

Die Frühjahrsaussaat 2022 hat bereits in einigen Regionen begonnen und soll in den kommenden Wochen erheblich ausgeweitet werden. Das Unternehmen verfügt über alle notwendigen Ressourcen und Materialien, um die Frühjahrskampagne 2022 erfolgreich





abzuschließen einschließlich Saatgut, Düngemittel, Pflanzenschutzmittel und Dieselkraftstoff für Traktoren (etwa 60% des Bedarfs sind auf Lager). Trotz erheblicher Herausforderungen in der Exportlogistik wird das Unternehmen die Fruchtfolge nicht wesentlich ändern, da es in erster Linie für die Futtermittelproduktion erzeugen will. Die über diesen Bedarf hinausgehende Produktion wird exportiert.

Das Unternehmen weist darauf hin, dass die russischen Truppen sich letzte Woche aus den Regionen Kiew und Sumy zurückgezogen haben. Das Unternehmen hält es für wahrscheinlich, dass in der genannten Region bis zu 15.000 ha Land (ca. 4% der gesamten Landbank des Unternehmens) in diesem Frühjahr besät werden können. Aufgrund der kriegerischen Handlungen in der Region Donezk wurde der Betrieb von „Ukrainian Bacon“ vorübergehend eingestellt. Dieser fleischverarbeitende Betrieb hat eine Jahreskapazität von rund 34.000 Tonnen. Trotz der Schwierigkeiten, die während des Krieges aufgetreten sind, hat MHP mehr als einen Monat lang die Produktion aufrechterhalten können.

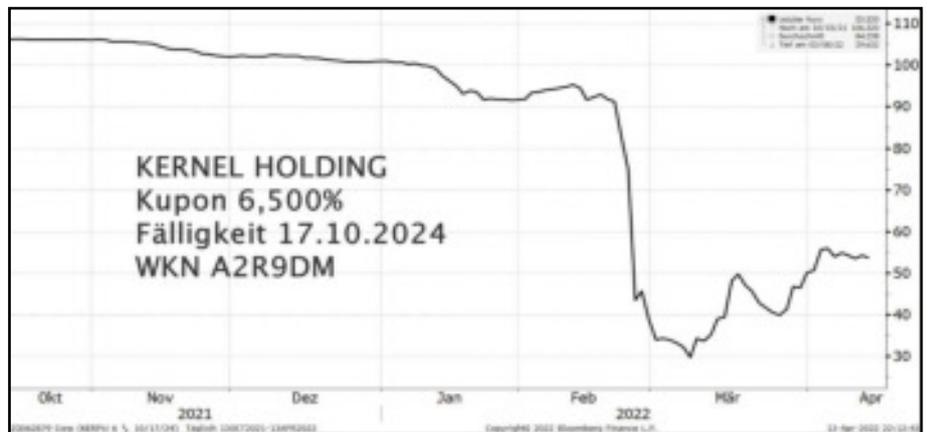
Fazit: Die Situation ist sicherlich ernst, doch hat sich das Unternehmen bereits in der Vergangenheit als sehr krisenfest erwiesen. Wir bleiben investiert.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	CCY	Stückelung
MHP SA	A19GZN	Sr Unsecured	7,750%	AT MATURITY	10.05.2024	51,07	47,5%	2.954	1,8	1.666	D	C	USD	200(+1)
MHP LUX SA	A19YNV	Sr Unsecured	6,950%	AT MATURITY	03.04.2026	52,10	25,8%	1.711	3,5	490	D	C	USD	200(+1)

Quelle: Bloomberg. 13.04.22

Kernel will Aufschub

Der ukrainische Erzeuger und Exporteur von Sonnenblumenöl - Kernel - wurde durch die Ratingagentur S&P auf „selective default“ herabgestuft. S&P reagierte damit auf den Antrag von Kernel, die Rückzahlung von kurzfristigen Bankkrediten in Höhe von 866 Mio. USD, die zwischen März und September 2022 fällig werden, auf Ende September 2022 zu verschieben. Das Unternehmen kündigte Ende März an, dass es die Zustimmung seiner Kreditgeber für den Aufschub der Rückzahlung einholen werde, da es unter den derzeitigen Bedingungen nicht in der Lage sei, Getreide und Sonnenblumenöl aus der Ukraine zu exportieren.



Gleichzeitig erwartet S&P aber, dass Kernel die anstehenden Kuponzahlungen in Höhe von ca. 20 Mio. USD für die ausstehenden Anleihen leisten wird. Wir bleiben deshalb investiert.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	CCY	Stückelung
KERNEL HOLDING	A2R9DM	Sr Unsecured	6,500%	CALLABLE	17.10.2024	54,02	35,9%	17.10.2022	103,25	195,27%	2.289	2,3	1.005	CC	CCC	USD	200(+1)

Quelle: Bloomberg. 13.04.22

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

Mit besten Grüßen

Carsten Jüller



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

							Performance 2022 in Euro-basiert:		6,71%
		Kaufkurs	Akt. Kurs	Währung	Gesamtwert	Performance	Branche	Land	
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	23,01	USD	13.477,63	28,54%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada	
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	65,30	EUR	9.775,90	-2,50%	Chemie	Deutschland	
BP PLC	GB0007980591	3,14	3,81	GBP	13.552,81	35,40%	il/Gas	Großbritannien	
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	11,39	EUR	15.509,48	55,13%	Banken	Deutschland	
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,88	17,61	EUR	25.584,00	1,07%	Telefon/Kommunikation	Deutschland	
LEONARDO S.p.A.	IT0003856405	9,92	9,92	EUR	14.880,00	0,00%	Militärtechnik	Italien	
M&G PLC	GB00BKFB1C65	1,21	2,16	GBP	18.880,92	88,88%	Versicherung	Großbritannien	
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	8,95	13,70	EUR	16.056,00	60,89%	il/Gas	Brasilien	
Prosus N.V.	NL0013654783	77,38	49,71	EUR	12.555,40	-37,59%	Internet	Niederlande	
SAP AG	DE0007164600	93,26	100,58	EUR	10.815,20	5,43%	EDV Software	Deutschland	
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	13,68	EUR	9.256,80	-7,45%	Automobile	Niederlande	
Teck Resources Ltd. B	CA8787422044	19,59	38,47	USD	20.390,31	104,94%	Bergbau	Kanada	
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	5,06	USD	3.155,02	-73,25%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln	
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,58	GBP	36.642,31	160,58%	il/Gas	Großbritannien	
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	9,75	9,41	EUR	15.427,91	-4,39%	Banken	Italien	
					235.959,69				
					Liquidität:	1.473,30			
					Vermögen:	237.432,99			
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €									

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

Options-Portfolio

							Performance 2022 in Euro-basiert:		-3,01%
Anlage		Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land		
AST Optionen									
BABA OPRA P 115 05/22		17,85	17,85	USD	0,00%	Option/Put	USA		
BAY XEUR P 65 04/22 2		7,25	0,21	EUR	97,10%	Option/Put	Deutschland		
CRIS XEUR P 12 05/22 7		3,16	3,16	EUR	0,00%	Option/Put	Italien		
DBK XEUR P 13 05/22 6		2,43	2,43	EUR	0,00%	Option/Put	Deutschland		
Startvolumen 31.12.2018:		100.000,00 €		Vermögen per 13.04.2022		265.003,87 €			

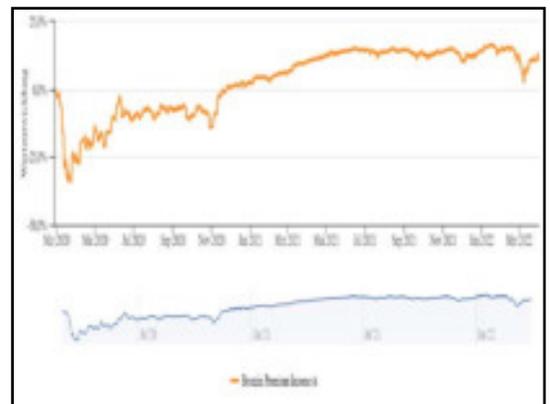
Hinweis: Sollten Sie Interesse an einem Überblick bislang abgeschlossener Trades haben, können Sie diesen gern per E-Mail unter info@alphabriefe.de anfordern

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.

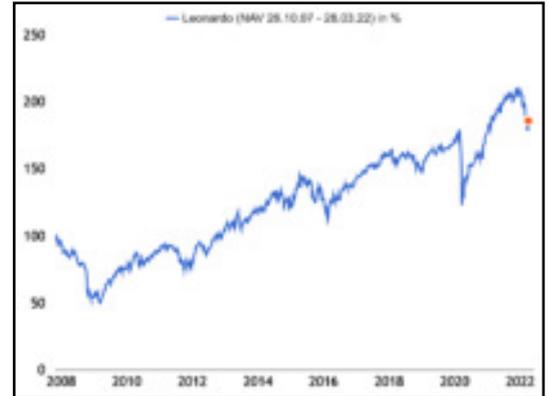




Leonardo UI Anteilklasse G (ISIN: DE000A0MYG12)

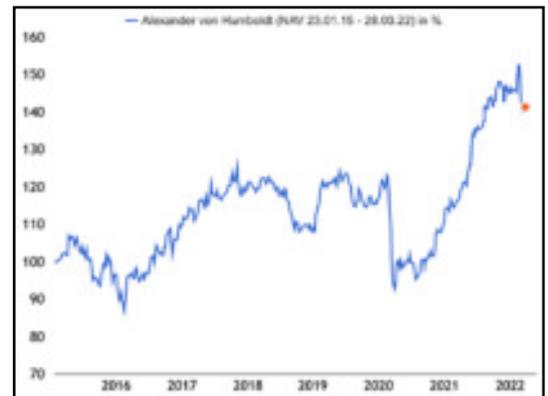
Der Fonds investiert in Anlehnung an ein quantitatives Allokationsmodell in verschiedene Anlageklassen. Angestrebt wird, durch regelmäßige Anpassung der Gewichtungen innerhalb der Assetklassen Aktien, Staatsanleihen und Liquidität, sowie der Verschiebung der Quoten in diesen Kategorien selbst, das Portfolio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

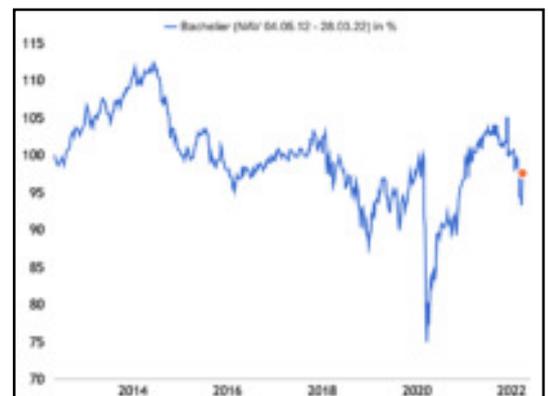


Ergänzend kann die Anlagestrategie auch mittels Anleihen, auch aus Emissionen, umgesetzt werden. Bei der Auswahl von Anleihen bringt die ICM ihr Know How ein. Der Schwerpunkt liegt hier auf Hartwährungsanleihen von Emittenten aus Schwellenländern. Der Fonds wurde im Jahr 2015 aufgelegt und belegte seitdem 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	96,85%	4,14%	4,18%	10.113	8,97%
ADIDAS AG	XS1114159277	20.000	EUR	2,250	08.10.2026	08.07.2026	-	19.549	104,41%	1,23%	1,17%	22.470	14,95%
BAYER AG	DE000A14J611	10.000	EUR	2,375	02.04.2075	02.05.2022	BB+	9.425	100,32%	-6,59%	-6,59%	10.518	11,60%
CIE FIN FONCIER	FR0010292169	20.000	EUR	3,875	25.04.2055	-	AAA	17.220	154,91%	1,69%	-	36.395	111,35%
COMUNIDAD MADRID	ES0000101263	10.000	EUR	4,300	15.09.2026	-	A-	10.425	113,85%	1,06%	-	13.360	28,16%
DAIMLER AG	DE000A2GSCX1	10.000	EUR	2,125	03.07.2037	-	A-	9.687	98,96%	2,21%	-	10.065	3,90%
DEUTSCHE BANK AG	DE000DB7XJJ2	20.000	EUR	2,750	17.02.2025	-	BB+	18.848	100,83%	2,44%	-	20.807	10,39%
EXXON MOBIL CORP	US30231GAT94	10.000	USD	3,043	01.03.2026	01.12.2025	AA-	9.118	99,99%	3,04%	3,04%	9.631	5,63%
FRESENIUS FIN IR	XS1554373677	10.000	EUR	2,125	01.02.2027	01.11.2026	BBB-	10.004	102,25%	1,63%	1,61%	10.270	2,66%
GDF SUEZ	FR0011022474	10.000	EUR	5,950	16.03.2111	-	BBB+	15.666	143,74%	4,10%	-	15.025	-4,09%
JPMORGAN CHASE	US46647PAA49	10.000	USD	4,260	22.02.2048	22.02.2047	A	9.470	99,09%	4,28%	4,32%	9.345	-1,32%
PEPSICO INC	US713448DP06	25.000	USD	3,450	06.10.2046	06.04.2046	A+	21.542	93,53%	3,86%	3,87%	22.118	2,67%
SHELL INTL FIN	US822582BD31	10.000	USD	3,450	11.05.2025	-	AA-	8.554	100,90%	2,94%	-	9.982	16,69%
												Liquidität	165.306
												Stückzinsen	2.131
												gesamt	365.823,01
												Anfangskapital	220.000
												Gewinn	145.823
												Depot-Performance	66,28%
Durchschn. Jahres-Performance		Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage		Währungen		Letzter							
6,44%		5,44%		EUR/USD		1,0885							
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	108,94%	5,70%	-	22.358	48,36%
COMMERZBANK AG	DE000CZ40LW5	10.000	EUR	4,000	30.03.2027	-	BB+	9963,11	103,02%	3,33%	-	10.724	7,64%
DT LUFTHANSA AG	XS1271836600	15.000	EUR	4,382	12.08.2075	12.02.2026	NR	15520,64	93,12%	5,96%	5,41%	14.996	-3,38%
FORD MOTOR CO	US345370BW93	22.000	USD	9,980	15.02.2047	-	BB	19826,44	133,99%	7,06%	-	38.320	93,28%
FRESENIUS US FIN	USU31436AH86	15.000	USD	4,500	15.01.2023	17.10.2022	BBB-	13907,36	101,13%	2,94%	2,20%	14.915	7,24%
FRESENIUS MED	USU31434AE08	15.000	USD	4,750	15.10.2024	17.07.2024	BBB-	14106,80	103,20%	3,40%	3,26%	15.188	7,66%
HEWLETT-PACK CO	US428236BR31	6.000	USD	6,000	15.09.2041	-	BBB	5488,46	110,78%	5,12%	-	6.618	20,57%
LYONDELLBASELL	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.2055	26.08.2054	BBB	9031,24	97,07%	4,80%	4,80%	8.979	-0,58%
ROYAL CARIBBEAN	US780153AG79	26.000	USD	7,500	15.10.2027	-	B	18593,20	105,87%	6,22%	-	35.024	88,37%
RWE AG	XS1254119750	10.000	USD	6,625	30.07.2075	30.03.2026	BB+	10286,22	107,60%	6,60%	4,48%	10.483	1,91%
SWC-COCO ATHE	LU0599119707	100	EUR	-	-	-	-	14390,25	171,66	-	-	17.166	19,29%
												Liquidität	138.413
												Stückzinsen	689
												gesamt	324.130
												Anfangskapital	200.000
												Gewinn	124.130
												Depot-Performance	62,07%
Durchschn. Jahres-Performance		Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage		Währungen		Letzter							
5,94%		4,04%		EUR/USD		1,0885							
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.