



alpha

Strategie

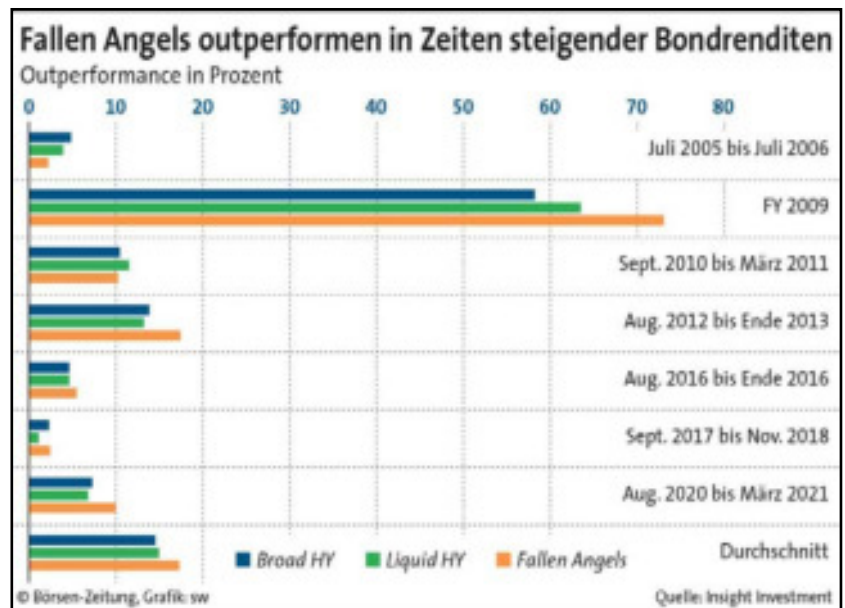
Ausgabe 16/22 vom 21.04.2022

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

Wie steht es um die frisch entfachte Spekulation mit „Fallen Angels“? Diese besondere Klasse der Hochzins-Anleihen war ins neue Jahr mit sehr optimistischen Perspektiven gestartet, zumindest, was die mögliche Performance angeht. Das resultiert aus dem Verhalten dieser speziellen Bonds in Phasen konjunktureller Aufwärtsbewegungen und steigender Bondrenditen.

Noch einmal zur Einordnung: Sogenannte „Fallen Angels“ sind Emittenten, die aus dem sprichwörtlichen „Paradies“ des Investmentgrade-Bereiches verstoßen wurden und in der Regel dennoch im oberen Bereich bei Non-Investmentgrade, klassischerweise Doppel-B, geratet bleiben. Das entfachte regelmäßig die Spekulation, dass mit einem verbesserten konjunkturellen Umfeld, Restrukturierungen und verbesserter Zahlungsfähigkeit diese Emittenten wieder den Sprung in den Investmentgrade-Bereich schaffen könnten und dann sich dadurch auch ein wesentlich größeres Universum an potenziellen Investoren in den jeweiligen Papieren öffnet.

Der Blick auf die Vergangenheit zeigt entsprechend auch, dass die „Fallen Angels“ insbesondere auch in Zeiten steigender Renditen eine Outperformance schaffen konnten. Hier konnten viele dieser Hochzins-Anleihen trotz längerer Laufzeiten besser abschneiden als andere Hochzins-Segmente. Besonders ausgeprägt dabei in der jüngeren Vergangenheit das Jahr 2009. Sie erinnern sich: Damals gab es eine rasante Erholung nach der Finanzkrise. Dieses Szenario war bislang auch in diesem Jahr für möglich gehalten worden. Denn schon im vergangenen Jahr hatten sich viele Unternehmen aus ihrem Corona-Tief befreien können und die Prognosen wiesen darauf hin, dass auch 2022 sehr robuste Wachstumsraten bereithalten würde.



Nun, der Ausbruch des Ukraine-Krieges und das massive Gegenlenken der Notenbanken (fast alle außer der EZB) mit Blick auf die derzeit galoppierende Inflation haben das perspektivische Umfeld natürlich deutlich eingetrübt. Denn die erwartete konjunkturelle Erholung dürfte im besten Fall deutlich schwächer ausfallen, wogegen sich die amerikanische Fed offenbar dafür entschieden hat, vorerst ihren Fokus auf die Bekämpfung der Teuerung zu legen in der Annahme, dass die US-Wirtschaft letztlich doch robust genug ist, um hier einen Parforce-Ritt bei den Zinsen auszuhalten.

Wir haben es schon bei fast allen Bondkursen aus unserem Empfehlungsuniversum gesehen, das insbesondere mittlere und längere Laufzeiten kräftige Einbußen hinnehmen mussten. Das reduziert auch die Chancen für den Bereich der „Fallen Angels“. Dennoch sollte dieser Bereich nicht abgeschrieben werden. Denn es gilt, dass wesentliche Faktoren sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr an Einfluss verlieren



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an info@alphabriefe.de



könnten. Das betrifft insbesondere den ganzen Bereich der Lieferketten wie auch das Thema Energie als derzeit wichtigsten Kostenblock neben den Lohnkosten.

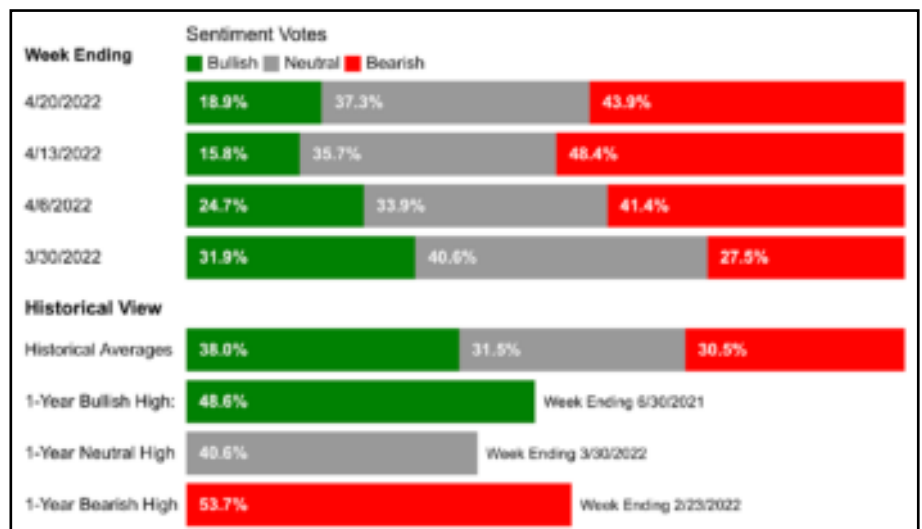
Fazit des Ganzen: Die Erholung des letzten Jahres hat eine sehr gute Basis geschaffen auch für eben dem Bereich der „Fallen Angels“. Sie werden im Wettbewerb der Assets sicherlich nicht eine solch starke Outperformance schaffen, wie es exemplarisch 2009 möglich war. Aber wir rechnen insgesamt mit Ergebnissen im historischen Rahmen um die 10 % Outperformance. Deshalb werden wir hier auch in den nächsten Monaten sukzessive Schwerpunkte setzen.

Aktienmarkt

Investoren pessimistisch wie nie

Aggressive Rhetorik verschiedener Federal Reserve-Gouverneure, nach wie vor ausufernde Rohstoffpreise, Krieg in Europa, das Ende von COVID-Beschränkungen in einigen Teilen und die Neuaufgabe in anderen Teilen der Welt - und die Aktienmärkte fallen nicht. Im Gegenteil.

Man sollte nicht völlig überrascht sein, denn all dies hat dazu geführt, dass die Stimmung der Anleger auf ein 30-Jahres-Tief gefallen ist. Der Index der „American Association of Individual Investors (AAII)“ zeigte zur Monatsmitte nur noch 15,8% Optimisten. Darüber hinaus gab es in der vergangenen Woche in den USA Verkäufe zur Begleichung von Steuerzahlungen, was die Märkte weiter belastete, aber nun vorbei ist. Unserer Ansicht nach sind sowohl die Stimmung als auch die Positionierung derzeit zu pessimistisch. Konstruktiv gegenüber Aktien zu sein, fällt zwar schwer, aber eine kurzfristige Erholung ist durchaus drin und die dürfte insbesondere in den Marktsegmenten Small Caps und High-Beta die Kurse steigen lassen.



Was die befürchteten Zinserhöhungen betrifft, sind aktuell Übertreibungen an der Tagesordnung. Die Zinsen könnten von hier aus seitwärts oder abwärts tendieren, weil es aufgrund des vorübergehenden Charakters der COVID-Auswirkungen und den daraus resultierenden Verwerfungen und einer wieder nachlassenden Nachfrage im Zuge der Verlangsamung im Wachstum zu einer gewissen Abflachung auch in der Konjunktur kommen wird. Wenn sich also diese Ungleichgewichte ausgleichen, sinken die Zinserwartungen. Aber: Der Krieg in Osteuropa könnte länger andauern und seine Auswirkungen auf den Rohstoff-Superzyklus werden uns für den Rest des Jahres begleiten. Negative Überraschungen sind dabei jederzeit möglich.

Die Aktienausswahl muss daher nicht unbedingt nach den Kriterien „Growth“ oder „Value“ stattfinden. Aufgrund bestimmter makroökonomischer Entwicklungen und ihren Auswirkungen auf die Fundamentaldaten kann man derzeit Aktien kaufen, die sowohl Wachstums- als auch Value-Merkmale aufweisen. Es gibt Wachstumstitel, die ausreichend abverkauft wurden, und es gibt Value-Titel, die jetzt auch Wachstum sind.

Beispielsweise waren Energie-, Metall- und Bergbauaktien im letzten Jahrzehnt Value (oder Value-Fallen). Diese Aktien sind heute aufgrund ihrer steigenden Erträge auch Wachstumswerte. Da sich außerdem

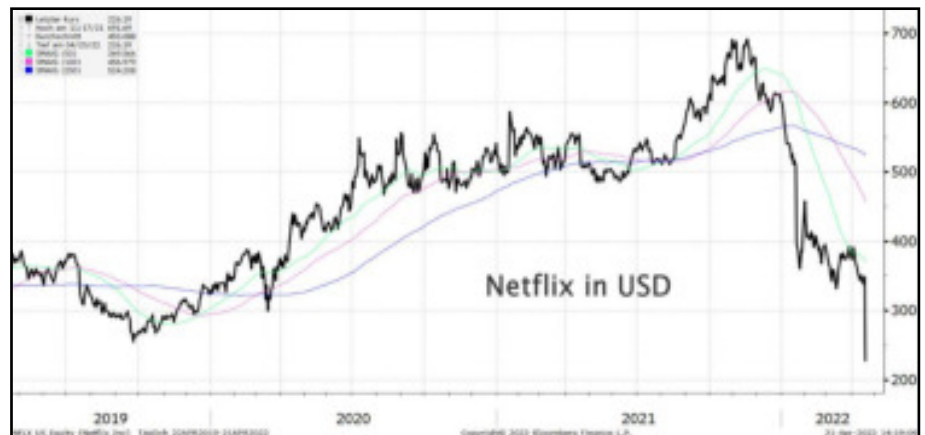


ihre Bilanzen verbessern, sind sie unter Qualitätsgesichtspunkten günstig und ihre positive Kursentwicklung verleiht ihnen einen hohen Stellenwert auch bei den Momentum-Scores. Sie sind also von negativen zu positiven Bewertungen bei den meisten gängigen quantitativen Metriken gelangt und bewegen sich dementsprechend von Short- zu Long-Quant-Allokationen.

Auf der Wachstumsseite wurden die meisten internationalen Wachstumstitel und viele inländische Aktien in den letzten Monaten so stark abverkauft, dass sie nun positive Value-Bewertungen aufweisen. Ein Beispiel hierfür sind chinesische Technologiewerte und ADRs, von denen viele zu so niedrigen Multiplikatoren wie nie zuvor gehandelt werden und daher sowohl bei den Wert- als auch bei den Wachstumsfaktoren hoch bewertet sind. Außerdem: Während die USA die Zinssätze anheben, lockert China die Geldpolitik, was Wachstumsaktien Rückenwind gibt.

Doch man muss wirklich genauer hinsehen, da nicht alles Gold ist, was glänzt. Zur Titelstory für den

Mittwoch avancierte der Kurssturz des Streamingdienstes Netflix um mehr als ein Drittel, nachdem das Unternehmen den ersten Rückgang der Abonnentenzahlen seit zehn Jahren meldete. Netflix gab bekannt, dass es im ersten Quartal 200.000 Abonnenten verloren hat, und lag damit deutlich hinter seiner Erwartung, 2,5 Millionen neue Abonnenten gewinnen zu können. Seine Entscheidung von Anfang März, den Dienst in Russland nach dessen Einmarsch in die Ukraine einzustellen, führte zum Verlust von 700.000 zahlenden Mitgliedern.



Die Anleger zweifeln nun am zukünftigen Wachstum des Unternehmens angesichts des harten Wettbewerbs und der wachsenden Zuschauer-Müdigkeit nach der Pandemie. Netflix ist ein Paradebeispiel dafür, was mit Wachstumsunternehmen passiert, wenn sie ihr Wachstum verlieren.

Im Bemühen, die Wogen zu glätten, kündigte Netflix an, schon in diesem oder erst nächsten Jahr ein werbebasiertes Abomodell vorzustellen, um gegen den Kundenrückgang vorzugehen. Die Konkurrenten von Netflix haben bereits werbefinanzierte Versionen, HBO Max bietet ein werbegestütztes Abonnement an und auch Disney+ hat kürzlich ein werbefinanziertes Abonnement angekündigt. Die Nachfrage nach neuen und ansprechenden Inhalten steigt ebenfalls. Dies zwingt Netflix und andere, über größere Produktionsbudgets nachzudenken, um gegen die Ermüdung der Nutzer anzugehen. Dies hat sicherlich Einfluss auf die Gewinnmargen, da sich höhere Produktionskosten nur bedingt durch höhere Abo-Gebühren kompensieren lassen. Eine Neubewertung der Aktie und des Sektors im Allgemeinen wird hier zur logischen Konsequenz.

Anders bei IBM. Nach einem starken Quartalsergebnis blickt IBM optimistischer in die Zukunft. Das Wachstum des Beratungsgeschäfts war beeindruckend. Auf dieser Basis wird der Gesamtjahresumsatz und -gewinn auf 60,7 Mrd. USD und 9,81 USD je Aktie prognostiziert. Ein Kursziel von 165 USD für das laufende Jahr ist erreichbar. Die Aktie stand im vergangenen Jahr schon bei knapp 145 USD und weist heute ein KGV von 22 auf. Hier wurden die Erwartungen übererfüllt.





In der vergangenen Woche hatten wir mit der italienischen Leonardo-Aktie den ersten Rüstungskonzern ins Portfolio aufgenommen. Das Thema wollen wir an dieser Stelle etwas fundierter aufbereiten. Einen 10-15-jährigen Aufschwung bei den europäischen Verteidigungsausgaben erwartet zum Beispiel Patrice Caine, der CEO von Thales. Er glaubt auch, dass einige Investoren ihre ESG-Politik überarbeiten und dass dies die Bewertungen, mit denen solche Titel gehandelt werden, nach oben treiben könnte.

Die Nachfrage steigt jedenfalls. In den USA hat Präsident Biden eine Erhöhung des Verteidigungshaushalts für das Jahr 2023 um etwa 5% beantragt. Der Kongress könnte sogar versuchen, diesen Betrag zu erhöhen. Bereits im Dezember 2020 bestätigte das britische Finanzministerium, dass der gesamte Verteidigungshaushalt in den nächsten vier Jahren real um etwa 1,8% pro Jahr steigen wird. Bei einer bald wieder „normalen“ Inflation (d.h. ca. 2% pro Jahr) würde die nominale Erhöhung des Verteidigungshaushalts damit 3,8% pro Jahr betragen. Aufgrund von Russland/Ukraine haben mehrere Politiker deutlich höhere Verteidigungsausgaben gefordert.

Im Herbst 2021 kündigte die französische Regierung an, dass der Verteidigungshaushalt für 2022 um ca. 6% steigen würde, was die fünfte Erhöhung in Folge um mehr als 5% wäre. Wegen des Russland/Ukraine-Konflikts hat Präsident Macron in mehreren Reden erklärt, dass Europa mehr für die Verteidigung ausgeben müsse. Bereits unter dem Druck von Ex-US-Präsident Trump hat Deutschland sein Budget für Verteidigungsinvestitionen 2019 und 2020 deutlich erhöht, aber immer noch etwa 25-30% weniger ausgegeben als das Vereinigte Königreich und Frankreich. Nach der dramatischen Ankündigung Deutschlands am 27. Februar 2022 ist es nun jedoch sehr wahrscheinlich, dass Deutschland mehr als das Vereinigte Königreich und Frankreich für Verteidigungsinvestitionen ausgeben wird.

Die nachstehende Tabelle zeigt die Umsätze verschiedener europäischer Konzerne in Militärgütern. Dass die meisten davon auch noch andere Produkte anbieten, erklärt sich von selbst. Je nachdem, welchen Anteil zukünftig Rüstungsgüter am Gesamtumsatz ausmachen, umso mehr Kurspotenzial steckt in den einzelnen Titeln.

2021E sales (1)	Country	Military aircraft inc services	Naval inc services	Military helicopters inc services	Land inc services	Weapons	Space (military)	Defence elec. / cyber / systems	Power systems inc services	Total military sales
BAE Systems	UK	€ 7,529	€ 4,779		€ 2,600	€ 2,644		€ 6,565		€ 24,116
Rolls-Royce	UK								€ 4,258	€ 4,258
Babcock	UK		€ 1,933		€ 538			€ 195		€ 2,665
Meggitt	UK							€ 719		€ 719
Thales	France						€ 900	€ 8,633		€ 9,133
Dassault Aviation	France	€ 5,281								€ 5,281
Naval Group	France		€ 4,053							€ 4,053
Safran	France							€ 1,200	€ 2,043	€ 3,243
Airbus (2)	Germany / Fr.	€ 5,297		€ 3,845		€ 1,568	€ 825	€ 2,136		€ 13,464
Rheinmetall (2020 basis)	Germany				€ 1,718	€ 1,127		€ 877		€ 3,723
KMW-Nexter (2020 basis)	Germany / Fr.				€ 2,400					€ 2,400
ThyssenKrupp (2020 basis)	Germany		€ 2,022							€ 2,022
Hensoldt	Germany							€ 1,430		€ 1,430
MTU Aero Engines	Germany								€ 482	€ 482
Leonardo (2020 basis) (2)	Italy	€ 2,751		€ 2,661	€ 443	€ 948	€ 300	€ 5,730		€ 12,834
Fincantieri (2020 basis)	Italy		€ 1,938							€ 1,938
Saab	Sweden	€ 967	€ 334			€ 856		€ 1,038		€ 3,195
Total		€ 21,825	€ 15,059	€ 6,306	€ 7,689	€ 7,163	€ 1,625	€ 28,527	€ 6,783	€ 94,986

(1) We convert sales to euros at the average exchange rate for 2020: €1.16 / £1 and SEK 10.15 / €1; associate sales that are not consolidated are shown in italics

(2) Airbus and Leonardo: missile sales are in the MBDA JV; neither Airbus nor Leonardo consolidates these sales

Source: Companies; J.P. Morgan estimates

Der deutsche Champion in Rüstungselektronik und ein reines Investment in Verteidigung und Sicherheit ist die kleine Hensoldt AG, die mit einem KGV von gut 20 für 2022 und nur noch knapp 14 für 2023 als relativ günstig bewerteter Titel gilt. Der Mid-Cap hat eine Marktkapitalisierung von 2,8 Mrd. EUR und befindet sich zu 50% in festen Händen. Die Aktie ist trotz ihres Kursanstiegs noch immer kaufenswert. Wir bleiben an diesem Thema in den nächsten Ausgaben dran.



AST		15er ESG Portfolio			Performance 2022 in Euro-basiert: -6,40%			
		Kaufkurs	akt. Kurs	Währung	Gesamt	Performance	Branche	USA
Ally Financial Inc.	US02005N1000	47,46	44,94	USD	9.648,22	-0,80%	Banken	USA
Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N.	US02079K3059	2897,04	2560,80	USD	9.438,30	-7,39%	Internet	USA
Amazon.com Inc.	US0231351067	2895,00	3079,96	USD	11.351,76	10,10%	Handel	Kanada
Bank of Nova Scotia, The	CA0641491075	71,69	68,92	USD	9.970,18	0,72%	Banken	Frankreich
Bollor S.A.	FR0000039299	4,90	4,55	EUR	9.323,40	-7,18%	Logistik	Irland
CRH PLC	IE0001827041	46,41	38,50	EUR	7.892,50	-17,05%	Bau/Baustoffe	Deutschland
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,63	17,30	EUR	10.380,00	4,03%	Telefon/Kommunikation	Frankreich
Eurazeo S.A.	FR0000121121	76,80	77,90	EUR	10.127,00	1,43%	Industriegüter	Niederlande
EXOR N.V.	NL0012059018	77,64	69,02	EUR	8.696,52	-11,10%	Finanzdienstleister	Großbritannien
Hikma Pharmaceuticals PLC	GB00B0LCW083	20,46	20,42	GBP	10.199,88	1,17%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Großbritannien
Liberty Global Inc.	GB00B8W67B19	28,09	26,11	USD	9.623,32	-2,62%	Rundfunk	USA
LKQ Corp.	US5018892084	60,03	50,30	USD	8.574,11	-12,22%	Autozulieferer	Japan
Nippon Steel & Sumitomo Metal	JP3381000003	1878,50	2158,00	JPY	9.868,88	8,29%	Metalverarbeitung	Japan
Toho Co. Ltd. (9602)	JP3598600009	4925,00	4800,00	JPY	8.987,88	-8,13%	Medien	Frankreich
Wendel S.A.	FR0000121204	105,40	95,20	EUR	8.948,80	-9,68%	Finanzdienstleister	Frankreich
					143.030,76			
				Liquidität:	1.916,73			
				Vermögen:	144.947,49			

Anleihenmarkt

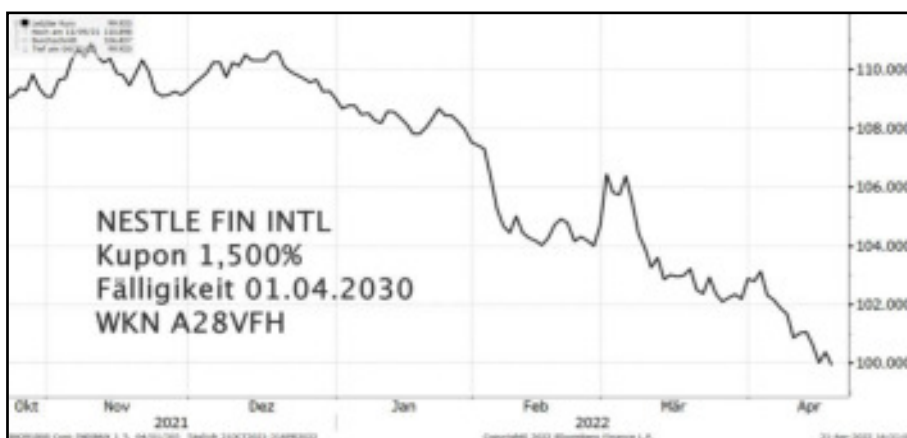
Nestlé mit höheren Preisen

Der Schweizer Nahrungsmittel-Riese Nestlé hat im ersten Quartal 2022 kräftig zulegen können.

Wobei es dem Unternehmen gelang, ein etwas langsames Volumenwachstum durch deutlich höhere Preise zu kompensieren.

So erhöhte Nestlé seinen organischen Umsatz um 7,6%. Damit wuchs das Unternehmen schneller als im vierten Quartal 2021, als man einen Aufschlag von 7,2% schaffte. Insgesamt wuchs der Umsatz nach entsprechenden Anpassungen um immer noch 5,4% auf 22,2 Mrd. CHF, womit das Schweizer Unternehmen auch die Markterwartungen übertreffen konnte. Diese hatten bei rund 21,7 Mrd. CHF gelegen. Hierbei ist auch schon das Russland-Geschäft herausgenommen. Nestlé hatte im März erklärt, den Großteil der dortigen Produktion und auch entsprechende Lieferungen nach Russland einzustellen, mit Ausnahme von Grundnahrungsmitteln oder medizinischer Tiernahrung. Der daraus erwirtschaftete Gewinn soll gespendet werden.

Für das Gesamtjahr bleiben die Prognosen unverändert. Nestlé möchte ein organisches Umsatzwachstum von rund 5% erreichen mit einer bereinigten EBIT-Marge zwischen 17 und 17,5%. Um dieses zu erreichen, schließt man auch weitere Preiserhöhungen nicht aus. Hinzu kommt, dass noch die eine oder andere Baustelle wartet. Das betrifft insbesondere das Geschäft mit Babynahrung in China, das schon länger nicht mehr rund läuft und wo Nestlé offenbar Marktanteile an den Konkurrenten Danone verliert.



Fazit: Die von uns empfohlene Anleihe hat wie viele andere auch in den letzten Monaten eine kräftige Kurskorrektur hinnehmen müssen. Jetzt notiert sie bei rund pari und dürfte wohl kaum noch größeren Abwärtsdruck sehen. Für einen Neueinstieg ist die Anleihe sicherlich nicht mehr attraktiv genug. Aber als solide Investmentgrade-Anleihe eine klare 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	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
NESTLE FIN INTL	A28V FH	Sr Unsecured	1,500%	CALLABLE	01.04.2030	100,44	1,4%	01.01.2030	100,00	1,44%	-4	7,3	-1	AA-	A+u	Aa3	EUR	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 21.04.22

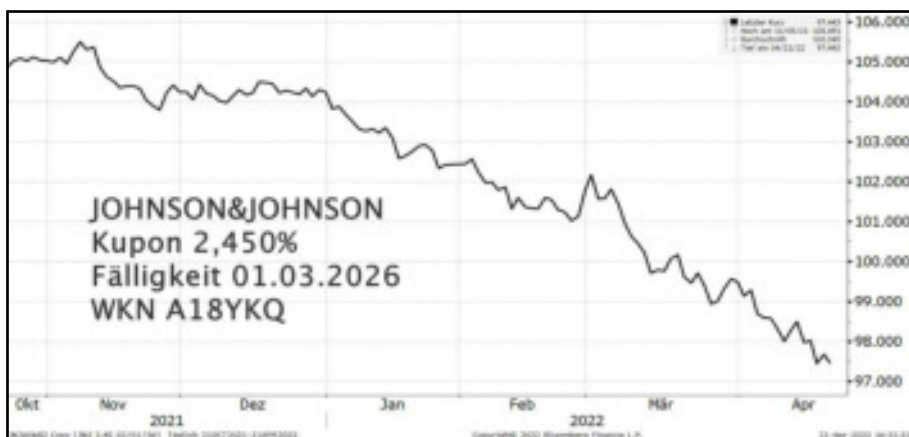
Johnson und Johnson: Prognose gekürzt

Der amerikanische Pharmakonzern Johnson & Johnson hat einen gemischten Bericht zum ersten Quartal abgeliefert. Überzeugen konnte das Unternehmen dabei insbesondere mit dem Quartalsgewinn, der mit 2,67 USD je Aktie klar über den Markterwartungen lag, die im Durchschnitt nur bei 2,58 USD je Aktie gelegen hatten.

Allerdings war schon der gemeldete Umsatz eine kleine Enttäuschung. Statt erwarteter 23,62 Mrd. USD wies Johnson & Johnson nur 23,43 Mrd. USD aus. Richtig enttäuschend wurde es dann letztlich beim Ausblick für das Gesamtjahr, der nach unten angepasst wurde. So rechnet das Unternehmen nun mit einem Gewinn je Aktie zwischen 10,15 und 10,35 USD. Die bisherige Guidance lag bei 10,40 bis 10,60 USD je Aktie und die von FactSet befragten Analysten rechneten bislang im Durchschnitt mit 10,55 USD je Aktie.

Auch beim Umsatz wurde die bisherige Prognose zurechtgestutzt. Hier rechnet Johnson & Johnson inzwischen nur noch mit 94,8 bis 95,8 Mrd. USD. Das sind jeweils 1,1 Mrd. USD weniger als bei der bisherigen Guidance. Unter dem Strich würde das dennoch am oberen Ende der Prognose ein Umsatzwachstum von 4,8% im Vergleich zu 2021 bedeuten. Was insofern durchaus auch bemerkenswert ist, da man aus der neuen Prognose auch schon die Umsätze mit dem firmeneigenen Corona-Impfstoff herausgerechnet hat. Hier ist man inzwischen umsatzseitig äußerst pessimistisch aufgestellt und hat auch die spezielle Prognose für die Impfstoff-Umsätze komplett ausgesetzt mit Verweis auf den globalen Überhang beim Angebot und der unsicheren Nachfrage, da das Impfstoff-Thema weltweit auf dem Rückzug ist.

Fazit: Dennoch bleibt Johnson & Johnson äußerst interessant als Investment, zumal ja immer noch das Thema der angestrebten Abspaltung der Konsumgüterpartie auf dem Tisch liegt. Ende letzten Jahres hatte das Unternehmen angekündigt, diese Sparte in den kommenden 18-24 Monaten abzutrennen. In der jetzigen Börsenlage ist sicherlich mit keinem Schnellschuss zu rechnen. Aber das scheint offenbar insgesamt dennoch die Stimmung gegenüber diesem Unternehmen robust zu halten.



Für die Anleihe heißt das konkret, dass wir die jüngsten Abschlüge für überzogen halten. Dass der Kurs jetzt derzeit unter pari notiert, sehen wir als gute Gelegenheit an, hier noch einmal nachzufassen bzw., wer's noch nicht getan hat, auch noch einzusteigen.

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
JOHNSON&JOHNSON	A18YKQ	Sr Unsecured	2,450%	CALLABLE	01.03.2026	97,61	3,1%	01.12.2025	100,00	3,16%	35	3,7	10	AAA	WD	Aaa	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 21.04.22

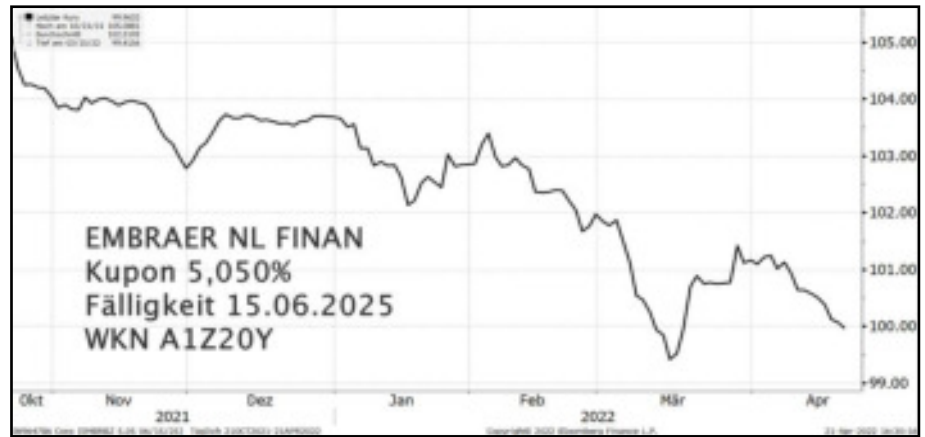
Embraer: Schwacher Auftakt

Der brasilianische Flugzeugbauer Embraer hat die Auslieferungszahlen für das erste Quartal präsentiert. Danach konnte man nur 14 Maschinen ausliefern. Zum Vergleich: Im vierten Quartal 2021 waren es ganze 55 Maschinen und im dritten Quartal immerhin 30 Flugzeuge. Allerdings:



Wenn wir uns anschauen, wie die Zahlen in den vergangenen Jahren ausgesehen haben, scheint hier eine gewisse Saisonalität an der Tagesordnung zu sein. So lagen die Auslieferungen beispielsweise im Vorjahr auch nur bei 22 Maschinen. Wichtiger in diesem Zusammenhang ist allerdings, dass einerseits Embraer über ein nach wie vor gut gefülltes Orderbuch verfügt. Per Ende März lag das Ordervolumen insgesamt bei 17,3 Mrd. USD.

Außerdem gibt es Gerüchte im Markt, das womöglich im Sommer noch eine große Einzel-Bestellung möglich wäre. So hatte vor kurzem die französische Les Echos berichtet, dass die Air France-Gruppe planen würde, für ihre Regionallfluglinie Hop 35 bis 50 Maschinen von Embraer zu kaufen, um die Flotte zu erneuern. Das entspräche einem möglichen Investitionsvolumen von 2 bis 3 Mrd. USD. Allerdings ist die ganze Sache noch sehr unsicher, da diese Order offenbar Bestandteil eines Gesamtpaketes mit dem Ziel von Produktivitätssteigerungen und Senkung von Lohnkosten ist und Air France hier erst mit den entsprechenden Mitarbeitern verhandeln muss. Und wer die Franzosen kennt, weiß, dies sind meist extrem zähe und unkalkulierbare Verhandlungen.



Fazit: Insgesamt könnte Embraer mit seinen Kurz- und Mittelstrecken-Modellen den aktuellen Trends im Airline-Geschäft weiterhin gut adressieren können. Insofern bleiben wir auch bei unserer positiven Einschätzung gegenüber den Bonds und bestätigen unsere Kauf-Empfehlung für die 2025er Anleihe und raten zum weiteren Halten bei der 2023er Anleihe.

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	100,17	5,0%	221	2,9	77	BB	BB+	Ba2	USD	2(+1)
EMBRAER OVERSEAS	A1HRFD	Sr Unsecured	5,696%	AT MATURITY	16.09.2023	103,05	3,4%	104	1,4	77	BB	BB+	Ba2	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 21.04.22

AT&T: Wachstumssprung im Mobilfunk

Nachdem die letzten Wochen und Monate Jahr hauptsächlich vom Thema Abspaltung von Warner Media geprägt waren, hat AT&T nun auch bei seinem Quartalsbericht im Grunde überzeugen können. Das galt insbesondere für die deutliche Zunahme bei den neuen Handy-Verträgen auf Nettobasis. Diese beliefen sich auf 691.000, fast 60% mehr als erwartet.

Abzüglich inzwischen verkaufter Geschäftsbereiche konnte AT&T seinen Umsatz um 1,6% auf 38,1 Mrd. USD steigern. Das lag etwas unter den Erwartungen, wie im Übrigen auch der operative Gewinn auf Basis des EBITDA. Hier hatten die Analysten mit 11,88 Mrd. USD gerechnet, tatsächlich wurden es nur 11,64 Mrd. USD. Und auch der Free Cashflow zeigte einen deutlichen Rückgang. Dieser betrug im Berichtsquartal nur rund 700 Mio. USD nach 4,2 Mrd. USD im Vorjahreszeitraum. Begründet wurde dies von AT&T vor allem damit, dass man wesentlich mehr in den Ausbau des 5G-Netzes investiert habe. Immerhin: Dafür konnte AT&T beim Gewinn je Aktie mit 0,77 USD die Prognosen im Markt deutlich schlagen. Die hatten nur bei 0,62 USD je Aktie gelegen.

Fazit: Wir hatten schon in der letzten Ausgabe ausführlich über die weiteren Perspektiven von AT&T nach der Trennung von Warner Media berichtet. Natürlich bleibt es bei unserer positiven Einschätzung, auch wenn klar ist, dass der Wettbewerb im amerikanischen Telekommunikations-Markt weiterhin sehr hart bleiben wird und es noch wesentliche Investitionen in den 5G-Ausbau benötigt. Dennoch an dieser Stelle erneut 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	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
AT&T INC	A120Y5	Sr Unsecured	3,400%	CALLABLE	15.05.2025	100,97	3,1%	11.05.2022	-	3,04%	293	0,0	6.485	BBB	BBB+	Baa2	USD	2(+1)
AT&T INC	A19CWK	Sr Unsecured	4,250%	CALLABLE	01.03.2027	102,65	3,6%	01.12.2026	100,00	3,62%	89	4,2	21	BBB	BBB+	Baa2	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 21.04.22

AirBaltic: Weitere Erholung, aber langsamer

Die lettische Fluggesellschaft AirBaltic hat das Ergebnis im Geschäftsjahr 2021 verbessert, liegt aber immer noch deutlich unter den Gewinnen vor der Krise. Im gesamten Jahr beförderte das Unternehmen 1,6 Millionen Passagiere, was einer Verbesserung von 21% gegenüber dem Vorjahr entspricht, aber immer noch 68% unter dem Niveau von 2019 liegt. Die Kapazität stieg um 20%, die Auslastung lag bei 53,6% (+2 Punkte). Die Einnahmen pro Einheit stiegen im Vergleich zu 2020 um 48%. AirBaltic hält einen sehr hohen Marktanteil in Riga (stabil bei 57%), musste jedoch einen Marktanteilsrückgang in den beiden anderen baltischen Hauptstädten Tallinn (22%, -5 Pkt.) und Vilnius (11%, -3 Pkt.) verzeichnen, was vor allem auf den verstärkten Wettbewerb durch Billigfluggesellschaften zurückzuführen ist.

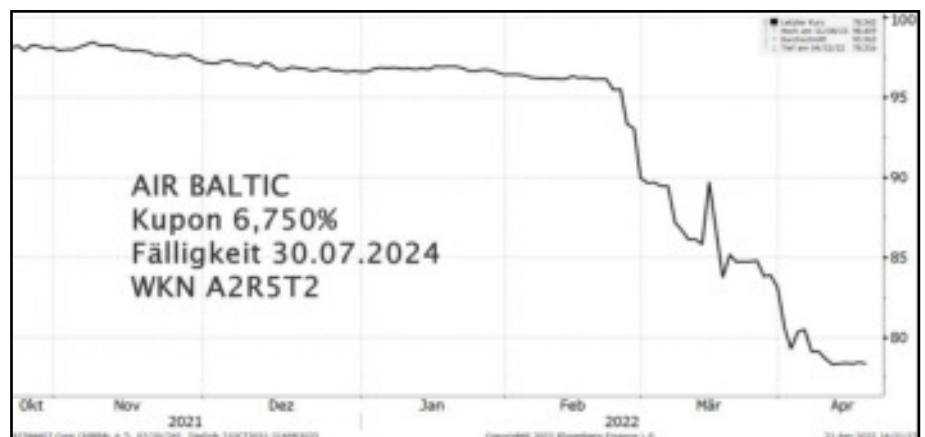
Vor diesem Hintergrund stieg der Umsatz des Unternehmens im Jahresverlauf um 40% auf 204 Mio. EUR, wobei das EBITDAR mit 0,3 Mio. EUR (gegenüber -152 Mio. EUR im Jahr 2021), was einer Marge von 0,2% entspricht, nur knapp profitabel war. Das EBIT belief sich auf -55,7 Mio. EUR und das Nettoergebnis blieb bei einem Verlust von -135,7 Mio. EUR, im Vergleich zu -264,6 Mio. EUR im Jahr 2021. Im Geschäftsjahr 2021 verbrauchte die Fluggesellschaft 130 Mio. EUR an freiem Cashflow. Die Nettoverschuldung des Unternehmens stieg zum 31.12.21 auf 858 Mio. EUR, was einem Anstieg von 31% gegenüber Ende 2020 entspricht.

Im August schlug der lettische Staat, der zu diesem Zeitpunkt die Mehrheit an dem Unternehmen gehalten hatte, vor, AirBaltic 90 Mio. EUR an Eigenkapital zuzuführen, um die Auswirkungen der Covid-Krise auszugleichen. Die Pandemie belastet weiterhin das Geschäft und führt dazu, dass die Ergebnisse sich voraussichtlich nicht so schnell erholen dürften, wie dies im „Destination 2025 Clean“ Plan im Jahr 2020 ausgearbeitet wurde, als die Fluggesellschaft bereits 250 Mio. EUR an Hilfen erhalten hatte.

Es wurde ein neuer Umstrukturierungsplan erstellt - „Above 2026“.

Im vergangenen Dezember genehmigte die Europäische Kommission eine erste Kapitalaufstockung in Höhe von 45 Mio. EUR. Lettland hält nun 97,03% an dem Unternehmen, da andere Anteilseigner sich nicht an der Kapitalerhöhung beteiligt haben. Die Genehmigung für den zweiten Teil der Hilfen steht noch aus. AirBaltic hat auch verkündet, dass andere Finanzierungsquellen in Betracht gezogen werden könnten, um die Liquidität weiter zu stärken. Zum 31.12.2021

verfügte das Unternehmen über 79 Mio. EUR an Barmitteln, gegenüber 148 Mio. EUR zum 31.12.2020.



Für das Geschäftsjahr 2022 erwartet AirBaltic eine weitere Erholung des Marktes. Das Unternehmen wird seinen ersten Standort außerhalb der baltischen Staaten, und zwar in Tampere - Finnland, einweihen. Zum Ende des Geschäftsjahres 2021 verfügte das Unternehmen über eine Flotte von 44 Flugzeugen. Dies soll nun um 9 neue A220-300 erweitert werden. 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
AIR BALTIC	A2R5T2	Sr Unsecured	6,750%	CALLABLE	30.07.2024	80,20	18,1%	30.07.2022	103,38	111,36%	1.441	2,0	705	B *	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 21.04.22



Neuvorstellung Q-Park: Fortschritte bei Auslastung

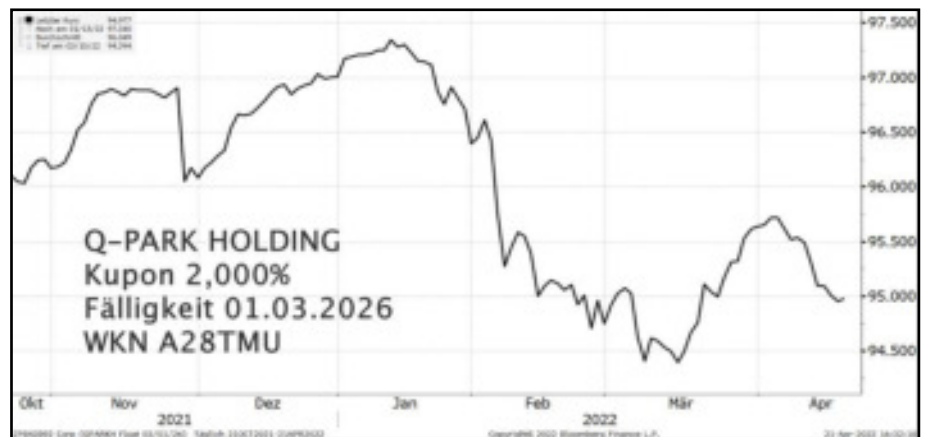
Q-Park betreibt Parkhäuser in Westeuropa und hat den Hauptsitz in Maastricht. Das Unternehmen verfügt über 640.000 Stellplätze, die sich über 3.300 Parkhäuser in den Niederlanden, Deutschland, Frankreich, Belgien, Großbritannien, Irland und Dänemark verteilen. In Deutschland ist das Unternehmen in 37 Städten mit 116 Parkhäusern und insgesamt mehr als 88.000 Stellplätzen vertreten.

In dieser Woche hat das Unternehmen Zahlen veröffentlicht. Der 4Q 2021 Umsatz stieg im Jahresvergleich um 47% auf 167 Mio. EUR und das bereinigte EBITDA lag bei 46 Mio. EUR gegenüber nur 3 Mio. EUR im 4Q 2020. Die Erholung wurde durch die allgemeine Lockerung der Pandemie-Beschränkungen begünstigt, war aber durch die Einführung eines weiteren Lockdowns in den Niederlanden, dem größten Markt der Gruppe (34% des Umsatzes), im Dezember beeinträchtigt.

Außerhalb der Niederlande war die Aktivität jedoch zufriedenstellend. In Frankreich (21% des Umsatzes) beispielsweise lag der Umsatz während des gesamten vierten Quartals bei etwa 90% des Niveaus vor der Pandemie, wobei der Rückgang auf die Fernarbeit und den Gesundheitspass zurückzuführen ist. Der Free Cashflow für das gesamte Jahr wurde mit -61 Mio. EUR ausgewiesen. Dies wird mit höheren Investitionsausgaben begründet. Ein Jahr zuvor betrug dieser -58 Mio. EUR.

Die Nettoverschuldung sank im vierten Quartal um 10 Mio. EUR, stieg aber im Jahresverlauf um 68 Mio. EUR auf 1,56 Mrd. EUR zum 31. Dezember 2021. Der Verschuldungsgrad ist mit 19,1-fachen weiterhin sehr hoch, aber weit entfernt von den 47,3-fachen im dritten Quartal und den 28,2-fachen im vierten Quartal 2020.

Die Gruppe verbessert die Liquidität durch die Aufnahme eines neuen Kredits in Höhe von 25 Mio. EUR zum Jahresende inmitten der Unsicherheit über neue Lockdowns in den Niederlanden, wodurch die Liquidität einen Rekordwert von 325 Mio. EUR erreichte. Allerdings entspricht ein Betrag von 240 Mio. EUR der vollständigen Inanspruchnahme der revolving Kreditfazilität. In den ersten 15 Wochen des Jahres 2022 verzeichnete das Unternehmen einen positiven Trend, wobei die Einnahmen aus dem Kurzzeitparken zu Beginn des Jahres auf 60% des Niveaus von 2019 begrenzt waren, dann aber dank der Lockerung der Beschränkungen in den Niederlanden rasch auf 80% stiegen und derzeit bei fast 90% liegen.



begrenzt waren, dann aber dank der Lockerung der Beschränkungen in den Niederlanden rasch auf 80% stiegen und derzeit bei fast 90% liegen.

Fazit: Wir erachten den im Jahr 2026 fälligen Floater als attraktiv. Dieser wird aktuell unter pari gehandelt und kann zu 100% gekündigt werden. Die aktuelle Rendite liegt bei ca. 3,7%.

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
Q-PARK HOLDING	A28TMU	Secured	2,000%	CALLABLE	01.03.2026	95,43	3,3%	23.05.2022	100,00	64,43%	316	0,1	3.115	BB-	B1	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 21.04.22

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

Mit besten Grüßen

Casper Jullien



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

						Performance 2022 in Euro-basiert:		6,35%	
		Kaufkurs	Akt. Kurs	Währung	Gesamtwert	Performance	Branche	Land	
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	22,78	USD	13.643,48	30,12%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada	
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	65,07	EUR	9.435,15	-5,90%	Chemie	Deutschland	
BP PLC	GB0007980591	3,14	4,01	GBP	13.760,77	37,48%	il/Gas	Großbritannien	
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	11,22	EUR	16.097,83	61,02%	Banken	Deutschland	
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,88	17,30	EUR	25.950,00	2,51%	Telefon/Kommunikation	Deutschland	
LEONARDO S.p.A.	IT0003856405	9,92	10,18	EUR	15.270,00	2,62%	Militärtechnik	Italien	
M&G PLC	GB00BKFB1C65	1,21	2,15	GBP	19.081,59	90,89%	Versicherung	Großbritannien	
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	8,95	13,80	EUR	15.387,00	54,19%	il/Gas	Brasilien	
Prosus N.V.	NL0013654783	77,38	45,06	EUR	11.715,60	-41,77%	Internet	Niederlande	
SAP AG	DE0007164600	93,26	98,48	EUR	10.832,80	5,60%	EDV Software	Deutschland	
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	13,41	EUR	8.920,31	-10,81%	Automobile	Niederlande	
Teck Resources Ltd. B	CA8787422044	19,59	43,48	USD	22.034,87	121,47%	Bergbau	Kanada	
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	4,33	USD	2.789,60	-76,35%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln	
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,58	GBP	34.645,39	146,38%	il/Gas	Großbritannien	
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	9,75	9,42	EUR	15.588,45	-3,39%	Banken	Italien	
					235.152,84				
					Liquidität:	1.473,30			
					Vermögen:	236.626,14			
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €									

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

Options-Portfolio

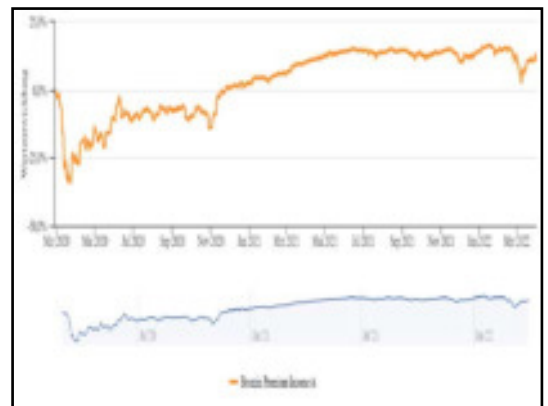
						Performance 2022 in Euro-basiert:		-1,91%	
Anlage		Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land		
AST Optionen									
BABA OPRA P 115 05/22		17,85	25,92	USD	-44,87%	Option/Put	USA		
BAY XEUR P 65 04/22 2		7,25	0,00	EUR	100,00%	Option/Put	Deutschland		
CRIS XEUR P 12 05/22 7		3,16	2,59	EUR	18,12%	Option/Put	Italien		
DBK XEUR P 13 05/22 6		2,43	1,98	EUR	18,52%	Option/Put	Deutschland		
Startvolumen 31.12.2018:		100.000,00 €		Vermögen per 21.04.2022		267.999,96 €			

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.



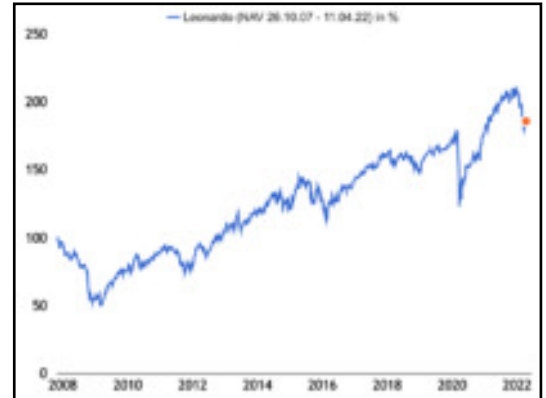
Mit Hilfe eines konsequent angewandten „Covered-Call-Writings“ werden regelmäßig Prämieneinnahmen generiert. Zuzüglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.



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.

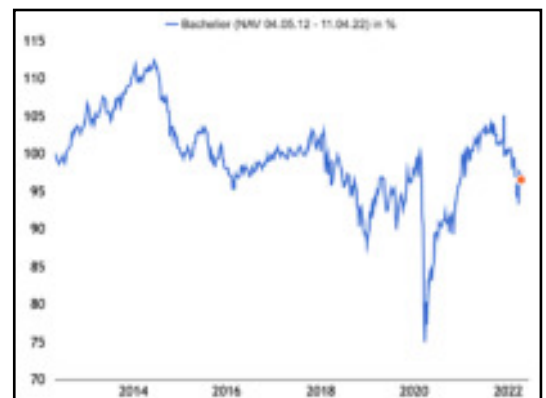


Ergänzend kann die Anlagestrategie auch mittels Anleihen, auch aus Emissionen, umgesetzt werden. Bei der Auswahl von Anleihen bringt die ICM ihr Know How ein. Der Schwerpunkt liegt hier auf Hartwährungsanleihen von Emittenten aus Schwellenländern. Der Fonds wurde im Jahr 2015 aufgelegt und belegte seitdem 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	95,79%	4,40%	4,46%	10.014	7,90%
ADIDAS AG	XS1114159277	20.000	EUR	2,250	08.10.2026	08.07.2026	-	19.549	104,07%	1,30%	1,25%	22.409	14,63%
BAYER AG	DE000A14J611	10.000	EUR	2,375	02.04.2075	02.05.2022	BB+	9.425	100,28%	-12,18%	-12,18%	10.518	11,60%
CIE FIN FONCIER	FR0010292169	20.000	EUR	3,875	25.04.2055	-	AAA	17.220	151,74%	1,79%	-	34.997	103,24%
COMUNIDAD MADRID	ES0000101263	10.000	EUR	4,300	15.09.2026	-	A-	10.425	113,26%	1,18%	-	13.307	27,65%
DAIMLER AG	DE000A2GSCX1	10.000	EUR	2,125	03.07.2037	-	A-	9.687	97,04%	2,36%	-	9.876	1,95%
DEUTSCHE BANK AG	DE000DB7XJJ2	20.000	EUR	2,750	17.02.2025	-	BB+	18.848	100,52%	2,56%	-	20.754	10,11%
EXXON MOBIL CORP	US30231GAT94	10.000	USD	3,043	01.03.2026	01.12.2025	AA-	9.118	98,82%	3,37%	3,39%	9.539	4,63%
FRESENIUS FIN IR	XS1554373677	10.000	EUR	2,125	01.02.2027	01.11.2026	BBB-	10.004	101,64%	1,76%	1,74%	10.213	2,09%
GDF SUEZ	FR0011022474	10.000	EUR	5,950	16.03.2111	-	BBB+	15.666	139,38%	4,24%	-	14.598	-6,81%
JPMORGAN CHASE	US46647PAA49	10.000	USD	4,260	22.02.2048	22.02.2047	A	9.470	96,16%	4,48%	4,52%	9.094	-3,97%
PEPSICO INC	US713448DP06	25.000	USD	3,450	06.10.2046	06.04.2046	A+	21.542	92,13%	3,96%	3,96%	21.837	1,37%
SHELL INTL FIN	US822582BD31	10.000	USD	3,450	11.05.2025	-	AA-	8.554	99,85%	3,30%	-	9.902	15,76%
												Liquidität	165.306
												Stückzinsen	1.454
												gesamt	362.782,02
												Anfangskapital	220.000
												Gewinn	142.782
												Depot-Performance	64,90%
Durchschn. Jahres-Performance		Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage		Währungen		Letzter							
6,29%		5,54%		EUR/USD		1,0872							
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	107,96%	5,78%	-	22.221	47,45%
COMMERZBANK AG	DE000CZ40LW5	10.000	EUR	4,000	30.03.2027	-	BB+	9963,11	102,26%	3,49%	-	10.654	6,94%
DT LUFTHANSA AG	XS1271836600	15.000	EUR	4,382	12.08.2075	12.02.2026	NR	15520,64	92,79%	5,95%	5,54%	14.945	-3,71%
FORD MOTOR CO	US345370BW93	22.000	USD	9,980	15.02.2047	-	BB	19826,44	132,40%	7,17%	-	38.065	91,99%
FRESENIUS US FIN	USU31436AH86	15.000	USD	4,500	15.01.2023	17.10.2022	BBB-	13907,36	101,04%	3,03%	2,30%	14.928	7,34%
FRESENIUS MED	USU31434AE08	15.000	USD	4,750	15.10.2024	17.07.2024	BBB-	14106,80	102,79%	3,56%	3,44%	15.159	7,46%
HEWLETT-PACK CO	US428236BR31	6.000	USD	6,000	15.09.2041	-	BBB	5488,46	107,54%	5,37%	-	6.451	17,55%
LYONDELLBASELL	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.2055	26.08.2054	BBB	9031,24	94,43%	4,97%	4,97%	8.754	-3,07%
ROYAL CARIBBEAN	US780153AG79	26.000	USD	7,500	15.10.2027	-	B	18593,20	105,58%	6,28%	-	35.017	88,33%
RWE AG	XS1254119750	10.000	USD	6,625	30.07.2075	30.03.2026	BB+	10286,22	107,48%	6,75%	4,50%	10.493	2,01%
SWC-COCO ATHE	LU0599119707	100	EUR	-	-	-	-	14390,25	171,40	-	-	17.140	19,11%
												Liquidität	138.413
												Stückzinsen	845
												gesamt	323.189
												Anfangskapital	200.000
												Gewinn	123.189
												Depot-Performance	61,59%
Durchschn. Jahres-Performance		Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage		Währungen		Letzter							
5,89%		4,13%		EUR/USD		1,0874							
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.