



alpha

Strategie

Ausgabe 18/22 vom 05.05.2022

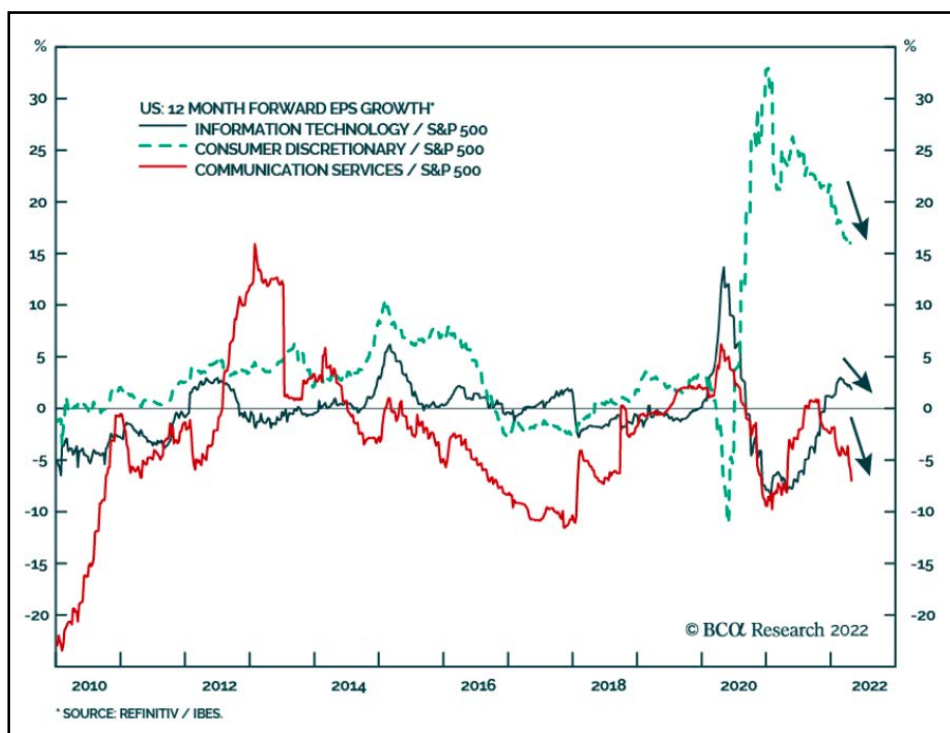
Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

In dieser Woche wurde ein ganz besonderes Stück aufgeführt: Powell und die Kunst, Zinserhöhungen positiv zu verkaufen. US-Notenbankpräsident Jerome Powell hat geliefert – und zwar genau das, was er zuvor angekündigt hatte. Auch die Reduzierung der Notenbankpositionen in US-Treasuries um 30 Mrd. USD monatlich ab Juni, bzw. 60 Mrd. USD ab September entsprach den Erwartungen. Ohne negative Überraschungen von dieser Seite machte sich daher gestern Erleichterung breit, die sich auch heute in Asien und Europa fortsetzte.

Derweil schreitet auch die Berichtssaison des ersten Quartals voran. Auf der Grundlage von 54% der S&P 500-Unternehmen, die bisher berichtet haben, übertrafen 76% die Gewinn- und 69% die Umsatzschätzungen für das erste Quartal. Die Gewinne haben aber um lediglich 3% nach oben überrascht (gegenüber 16,5% im Durchschnitt der letzten vier Quartale). In Europa, basierend auf 45% der Unternehmen, die bisher berichtet haben, übertrafen 73% die Gewinn- und 82% die Umsatzschätzungen, während in Japan 58% die Gewinn- und 63% die Umsatzschätzungen überboten.

Nachdem der technologielastrige Nasdaq Composite-Index seit Jahresanfang von knapp 16.000 Punkten rund 20% nachgegeben hat, konnte er sich zuletzt wieder leicht erholen. Zeichen für eine generelle Trendwende dürften das allerdings nur teilweise sein. Die breit gefassten US-Technologiewerte haben sich seit Jahresbeginn durchweg schlechter entwickelt als der S&P 500. Kommunikationsdienste, zyklische Konsumgüter und IT haben per gestern 24%, 20% bzw. 18% ihres Wertes eingebüßt.

Dabei werden diese Aktien vor allem durch zwei Faktoren belastet: Erstens reagieren diese Sektoren relativ stark auf die Zinsdynamik. Der Anstieg der Rendite 10-jähriger Staatsanleihen um fast 1,5 Prozentpunkte im bisherigen Jahresverlauf beeinträchtigt daher deren Wertentwicklung. Zweitens wirkt sich der anhaltende Wandel im Konsumverhalten nachteilig auf Technologiewerte aus. Die Unternehmen profitierten von der boomenden Nachfrage nach Gütern während der Pandemie. Wie aus dem Bericht über die persönlichen Einkommen und Ausgaben im März hervorgeht, geben die Amerikaner jetzt jedoch mehr Geld für Dienstleistungen aus, was zu Lasten von Waren geht.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an info@alphabriefe.de



Aktienmarkt

Bei Tech muss neu differenziert werden

Die Verlangsamung des chinesischen Exportwachstums - das vom Pandemie-Boom bei Waren profitiert hat - bestätigt die gerade skizzierte Dynamik. Infolgedessen haben die Analysten ihre Gewinnerwartungen für Technologiewerte im Vergleich zum breiten Markt nach unten korrigiert. Da der zyklische Rückenwind nachlässt, sollte man sich auf Technologiebranchen konzentrieren, die eher ein strukturelles Wachstum erwarten lassen. Gerade Tech-Hardware- und Halbleiteraktien sind der negativen Dynamik einer nachlassenden Nachfrage ausgesetzt, da die Verbraucher während der Pandemie geplante Käufe effektiv vorgezogen haben. Die Nachfrage nach Software und Dienstleistungen dürfte dagegen stabil bleiben.

Der Einmarsch Russlands in die Ukraine markierte einen Wendepunkt für die Weltwirtschaft, der eine Neuausrichtung des US-Handelsziels von frei zu „frei, aber sicher“ erforderlich macht. JP Morgan fand hierfür den bezeichnenden Begriff „Bretton Woods 2.0“. Wirtschaftliche Effizienz wird also nicht mehr die treibende Kraft für Standortverlagerungen sein, da die Entscheidung für eine Partnerschaft auf politischen Erwägungen beruhen wird. Auch die nachgelagerten Verarbeitungskapazitäten wie Erzschnmelzen und Raffinieren müssten ausgebaut werden.

Das Ergebnis dieser neuen Handelsordnung wären höhere Produktionskosten und aus Sicherheitsgründen Redundanzen in der Lieferkette. Auch das Management von strategischen und kommerziellen Lagerbeständen wird sich ändern müssen, indem die Just-in-Time-Lieferkette durch eine „für alle Fälle“ ersetzt wird. Logisch, dass es dadurch zu einem erheblichen Anstieg der Rohstoffbestände kommen muss.

Daher bleiben wir auch bei Energietiteln unverändert engagiert. Es wird erwartet, dass die Energienachfrage das Angebot um 20% übersteigen wird und dass bis 2030 zusätzliche Investitionen in Höhe von 1,3 Bio. USD erforderlich sind, um die Lücke zu schließen. Energieaktien sind weit davon entfernt, starke und nachhaltige Aussichten einzupreisen. So beträgt die Gewichtung im S&P 500 nur rund 4% (gegenüber einem 20-Jahres-Durchschnitt von 8% und einem Höchststand von 16% im Jahr 2008). Der Sektor ist bei allen Bewertungskennzahlen am günstigsten. Für eine Branche, die direkt in jedes Segment der Wirtschaft einfließt und eine natürliche Absicherung gegen geopolitische Krisen und Inflation darstellt, ist die Ertragsbewertung des Energiesektors unserer Ansicht nach mehr wert als das aktuelle KGV von 9,5, das seit 2013 übrigens um 4 komprimiert wurde, während die Nettogewinnmarge in diesem Zeitraum um 3,5% stieg.

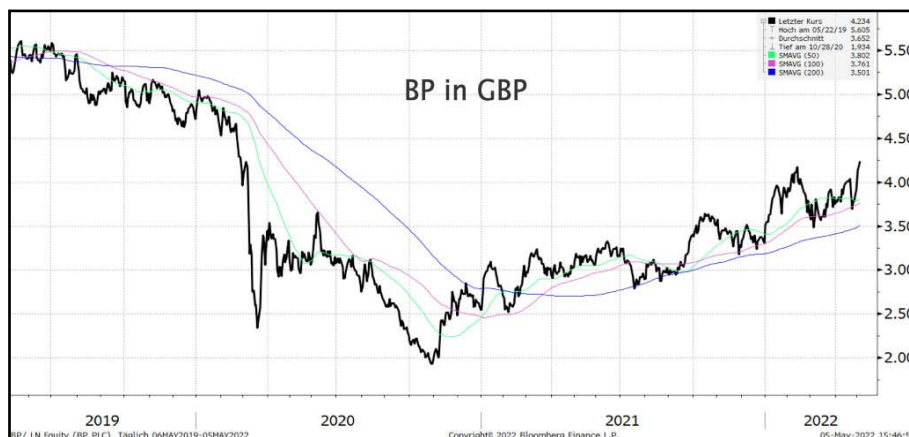
Energieaktien diskontieren zukünftige Ölpreise, die natürlich deutlich unter dem Kassapreis von rund 100 USD liegen. Wir gehen davon aus, dass Kursrückschläge zukünftig von einer breiteren Anlegerbasis genutzt werden, einschließlich der Energieunternehmen selbst, die ihre Aktienrückkäufe aufstocken werden. In Anbetracht der sehr schlechten Performance des ESG-Faktors sehen wir bereits ein wachsendes Interesse von Seiten der traditionellen Geldhäuser, was sich in aussagekräftigeren Mittelzuflüssen niederschlagen sollte, da die ESG-Definitionen überarbeitet werden.

Der Branchenriese BP Plc. hatte am Dienstag sein bestes operatives Ergebnis seit 2008 bekannt gegeben, obwohl die Abschreibungen von 24 Mrd. USD wegen des Ausstiegs aus Russland das Q1 22 schwer belasteten. Der Quartalsgewinn erreichte 6,25 Mrd. USD und übertraf damit die Analystenschätzungen. Das Unternehmen hält an seiner Dividende bei 15,93 GBp pro Aktie fest (Rendite aktuell 3,85%). Der Gewinn pro Aktie lag bei 27,7 GBp und das Kurs-/Gewinnverhältnis ist 14,95. Die Nettoverschuldung von BP verringerte sich deutlich von 30,6 Mrd. USD auf 27,5 Mrd. USD. Ende 2021.

Der abrupte Verzicht auf seine Beteiligungen in Russland, einschließlich seiner 19,75%-igen Beteiligung am Ölriesen Rosneft und zwei anderen Joint Ventures führte bei BP zu einem Verlust von 20,4 Mrd. USD. Aber die Belastung war etwas niedriger als die ursprünglichen BP-Schätzungen von 25 Mrd. USD. Etwa 14,5 Mrd. der Abschreibung beziehen sich auf Beteiligungen an Rosneft und der zwei Joint Ventures, die nun auf Null reduziert wurden. Weitere 11,1 Mrd. USD Verlust entstanden aufgrund der sich geänderten Wechselkurse.



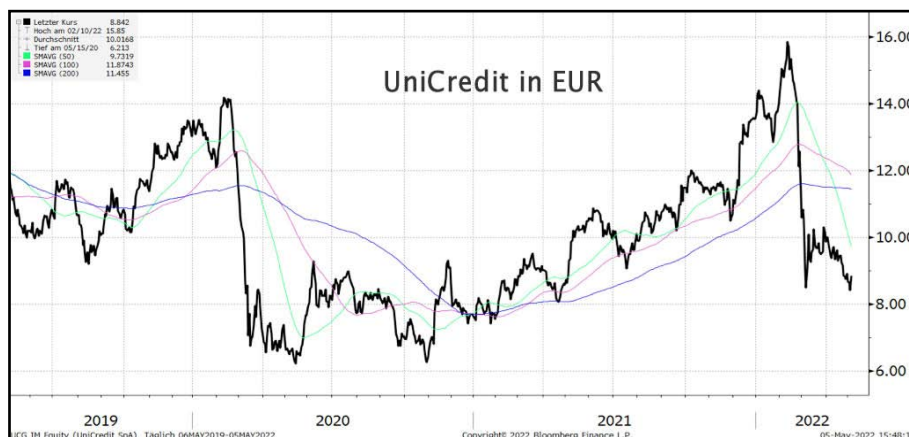
Die hohen Ölpreise halfen dem Unternehmen, sein Aktienrückkaufprogramm auf 2,5 Mrd. USD im Quartal zu erhöhen, wobei durchschnittlich bis 2025 Aktien im Wert von 1 Mrd. USD pro Quartal zurückgekauft werden sollen. Die Aktie hat sich entsprechend positiv entwickelt mit einer Performance von 25,5% seit Jahresanfang. Auf die Forderung der britischen Opposition nach einer „Windfall Tax“ für das Unternehmen, um den britischen Haushalten und anderen Verbrauchern bei der Bewältigung der steigenden Energierechnungen zu helfen, antwortete BP, es werde bis zu 1 Mrd. GBP an britischen Steuern im Jahr 2022 zahlen - viel mehr als die 283 Mio. USD, die für 2020 gemeldet wurden. Für 2021 wurden noch keine Zahlen genannt.



Aus Regierungskreisen wurde daraufhin geäußert, dass eine neue Steuer die Energiewende nicht unterstützen würde. Das Unternehmen, das auch den Handel mit russischem Öl einstellte, betonte, der Ausstieg aus Russland, das im vergangenen Jahr 3% zum Cashflow des Unternehmens beitrug, werde sich nicht auf seinen Plan auswirken, sich von Öl und Gas hin zu erneuerbaren Energien zu bewegen. Weiter halten.

Ein weiterer Leidtragender der Russland-Sanktionen, die UniCredit, hat am Donnerstag einen Aktienrückkauf in Höhe von 1,6 Mrd. EUR bekanntgegeben, obwohl der Gewinn im ersten Quartal aufgrund von Rückstellungen für das Russlandgeschäft der Gewinn im ersten Quartal um 70% gegenüber dem Vorjahr gesunken ist. Die zweitgrößte italienische Bank teilte mit, sie habe im Quartal 1,3 Milliarden EUR an Rückstellungen für Kreditausfälle verbucht, die größtenteils das Russlandgeschäft betrafen. Der Nettogewinn brach auf 247 Mill. EUR nach 887 Mill. vor Jahresfrist ein und verfehlte damit die Analystenschätzungen von 413 Mill. EUR.

Die Erlöse stiegen jedoch auf 5,0 Mrd. EUR und übertrafen damit, dank eines starken Handelsergebnisses, die Erwartungen der Analysten von 4,4 Mrd. EUR. UniCredit ist eine der am stärksten in Russland engagierten europäischen Banken, wo sie den 14-größten Kreditgeber des Landes betreibt, die AO UniCredit Bank, von der man sich wohl trennen will. Chief Executive Andrea Orcel sagte Reportern, „die Richtung und die Wünsche unserer Stakeholder“ in Bezug auf Russland seien klar, aber der geplante Ausstieg sei kompliziert. „Wir werden die Dinge kommunizieren, wenn sie vollzogen sind, nicht wenn sie im Gange sind“. In der Zwischenzeit ist es UniCredit gelungen, ihr Russland-Engagement um brutto 2 Mrd. EUR zu reduzieren durch Transaktionen wie Asset Swaps mit nicht-sanktionierten russischen Gegenparteien, die in Europa tätig waren. Infolgedessen hat die UniCredit ihren Worst-Case-Verlust aus Russland von 7,4 Mrd. EUR auf 5,2 Mrd. EUR reduziert.



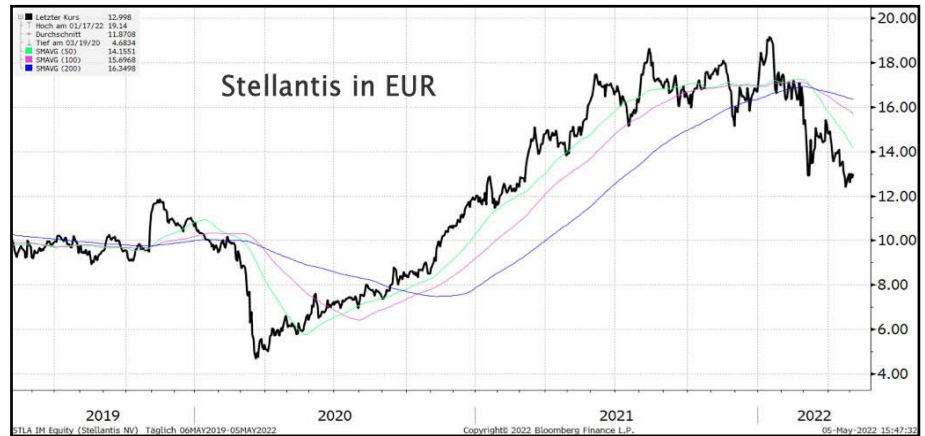
UniCredit erklärte, das Unternehmen sei weiterhin bestrebt, mindestens 16 Mrd. EUR in Form von Dividenden und Aktienrückkäufen an die Investoren bis 2024 auszuschütten. Ein Aktienrückkauf im Wert von 1,6 Mrd. EUR sei von den Aufsichtsbehörden genehmigt worden und würde bald beginnen. Unter Berück-



sichtigung des Aktienrückkaufs und der Abschreibungen lag das Kernkapital der UniCredit Ende März bei 14%, verglichen mit 15% am 31. Dezember 2021. CEO Andrea Orcel betonte, UniCredit werde den geplanten Aktienrückkauf in Höhe von 2,6 Mrd. EUR in vollem Umfang durchführen, wenn die Kernkapitalquote über 13% bleibt. Die Aktie stand in diesem Jahr bereits bei 16 EUR. Der Kurs von 8,84 EUR bei einer im April bezahlten Dividende von 54 Cent korrespondiert jedenfalls keineswegs mit der Ertragskraft des Instituts. Halten.

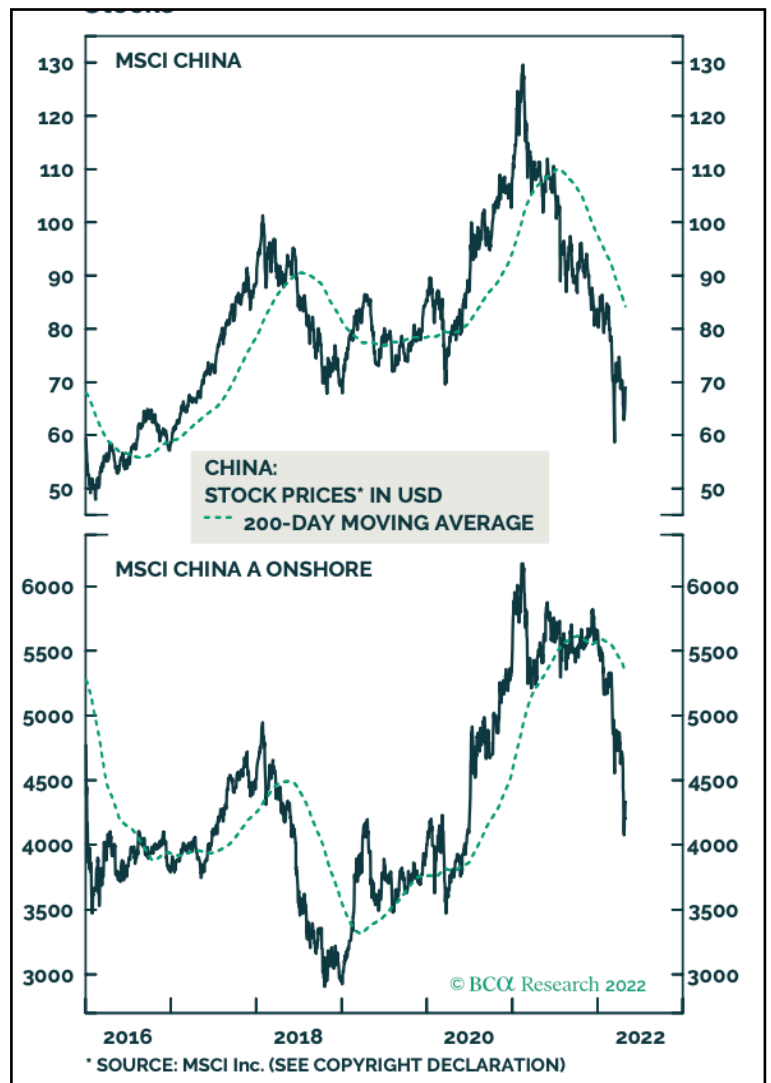
Ebenfalls gut durchgekommen ist ein weiteres Portfolio-Mitglied, der Autobauer Stellantis.

Er berichtete heute von 41,5 Mrd. EUR Umsatz in Q1, was weit über den Konsensschätzungen von 36,2 Mrd. EUR lag. Zu verdanken war das dem günstigen Produktmix des internationalen Konzerns, dessen Löwenanteil mit 50% vom amerikanischen Markt beigesteuert wurde. Stellantis geht davon aus, dass Lieferengpässe sich im zweiten Halbjahr zusehends verringern werden und bestätigte sein Gesamtjahresziel eines zweistelligen Umsatzwachstums bei gleichzeitig positivem operativen Cashflow. Die Aktie hingegen musste in den letzten Monaten unter Abzug der Dividende ein Minus von mehr als 25% einstecken. Halten.



Quasi Wasser in den Wein gossen zuletzt Chinas Einkaufsmanagerindices für die Industrie und für die Dienstleistungen. Beide bewegen sich auf Kontraktionsniveau (42,7 bzw. 41,9) und hatten vergleichbar schlechte Zahlen zuletzt vor zwei Jahren ausgewiesen. Auf der Sitzung des Politbüros am vergangenen Freitag wurde deutlich, dass China entschlossen ist, das Anfang des Jahres gesetzte jährliche Wachstumsziel von 5,5% zu erreichen. Die politischen Entscheidungsträger gelobten, die Umsetzung bestehender wachstumsfördernder Maßnahmen zu beschleunigen und deuteten an, dass sie die Stimulierungsmaßnahmen aufgrund inländischer Herausforderungen und externer Unsicherheiten ausweiten könnten.

Allerdings stehen sie vor der „unlösbaren Aufgabe“, bei der Stimulierung der Wirtschaft die inländischen COVID-Fälle zu beseitigen und ein Überschießen bei der Stimulierung der Wirtschaft zu vermeiden, während sie gleichzeitig versuchen, ein hohes Wirtschaftswachstum zu erzielen. Das Politbüro erwähnte keine Pläne zur Ankurbelung des Haushaltseinkommens und des Verbrauchs durch direkte fiskalische Transfers an die Haushalte, die in den letzten zwei Jahren schwächstes Glied in Chinas Wirtschaft waren. Das Konsumwachstum und die Nachfrage nach Wohnraum in China werden sich in absehbarer Zeit nicht erholen können, wenn es nicht gelingt, das Einkommen der Haushalte zu erhöhen.





Ein echter Boden ist im MSCI China bzw. MSCI China A Onshore noch nicht wirklich auszumachen. In Anbetracht der negativen Effekte, die von den laufenden Lockdowns und der schrumpfenden Nachfrage ausgehen, benötigt Chinas Wirtschaft massive staatliche Anreize durch direkte Transfers an Haushalte und kleine bzw. mittlere Unternehmen. Peking ist jedoch bislang weder bereit, seine dynamische Nullzins-Politik aufzugeben, noch „gießkannenartige“ Anreize zu geben, insbesondere für Haushalte und den Immobilienmarkt.

AST		15er ESG Portfolio				Performance 2022 in Euro-basiert:			-9,93%
		Kaufkurs	akt. Kurs	Währung	Gesamt	Performance	Branche	USA	
Ally Financial Inc.	US02005N1000	47,46	41,48	USD	9.098,93	-6,44%	Banken	USA	
Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N.	US02079K3059	2897,04	2445,22	USD	9.208,18	-9,65%	Internet	USA	
Amazon.com Inc.	US0231351067	2895,00	2518,57	USD	9.484,40	-8,01%	Handel	Kanada	
Bank of Nova Scotia, The	CA0641491075	71,69	65,49	USD	9.679,89	-2,21%	Banken	Frankreich	
Bolloré S.A.	FR0000039299	4,90	4,43	EUR	9.073,30	-9,67%	Logistik	Irland	
CRH PLC	IE0001827041	46,41	38,40	EUR	7.872,00	-17,27%	Bau/Baustoffe	Deutschland	
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,63	17,53	EUR	10.518,00	5,41%	Telefon/Kommunikation	Frankreich	
Eurazeo S.A.	FR0000121121	76,80	70,25	EUR	9.132,50	-8,53%	Industriegüter	Niederlande	
EXOR N.V.	NL0012059018	77,64	66,48	EUR	8.376,48	-14,37%	Finanzdienstleister	Großbritannien	
Hikma Pharmaceuticals PLC	GB00B0LCW083	20,46	18,53	GBP	9.144,14	-9,30%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Großbritannien	
Liberty Global Inc.	GB00B8W67B19	28,09	24,88	USD	9.369,28	-5,19%	Rundfunk	USA	
LKQ Corp.	US5018892084	60,03	50,82	USD	8.851,20	-9,38%	Autozulieferer	Japan	
Nippon Steel & Sumitomo Metal	JP3381000003	1878,50	2070,50	JPY	9.581,68	5,14%	Metallverarbeitung	Japan	
Toho Co. Ltd. (9602)	JP3598600009	4925,00	4900,00	JPY	9.284,58	-5,10%	Medien	Frankreich	
Wendel S.A.	FR0000121204	105,40	94,55	EUR	8.887,70	-10,29%	Finanzdienstleister	Frankreich	
					137.562,26				
				Liquidität:	1.916,73				
				Vermögen:	139.478,99				

Anleihenmarkt

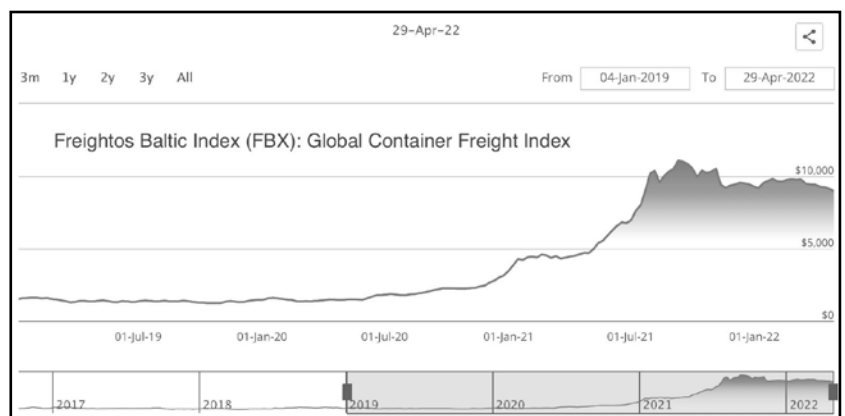
Maersk profitiert von Frachtkosten-Rallye

Die dänische Reederei Maersk hat die Ende April veröffentlichten ersten Kennzahlen für das erste Quartal bestätigt und insgesamt einen hervorragenden Quartalsbericht abliefern können. Aufgrund der nach wie vor gestörten Lieferketten und knapper Transportkapazitäten zeigten die Frachtraten bekanntlich im Jahresvergleich deutliche Aufschläge, bei Maersk allein um mehr als 70%.

So konnte die Reederei letztlich im ersten Quartal ihren Umsatz um 55% zum Vorjahr auf 19,29 Mrd. USD steigern.

Beim operativen Gewinn auf Basis des EBITDA wurde sogar eine mehr als Verdopplung auf 9,1 Mrd. USD erreicht. Auf dieser Basis wurde auch die Prognose für das Gesamtjahr angehoben. Hier erwartet Maersk inzwischen ein EBITDA von rund 30 Mrd. USD nach einer bisherigen Prognose von 24 Mrd. USD. Ebenfalls eine höhere Guidance gab es auch für das EBIT (24 Mrd. USD statt 19 Mrd. USD) und auch beim Free Cashflow (19 Mrd. USD statt 15 Mrd. USD). Allerdings:

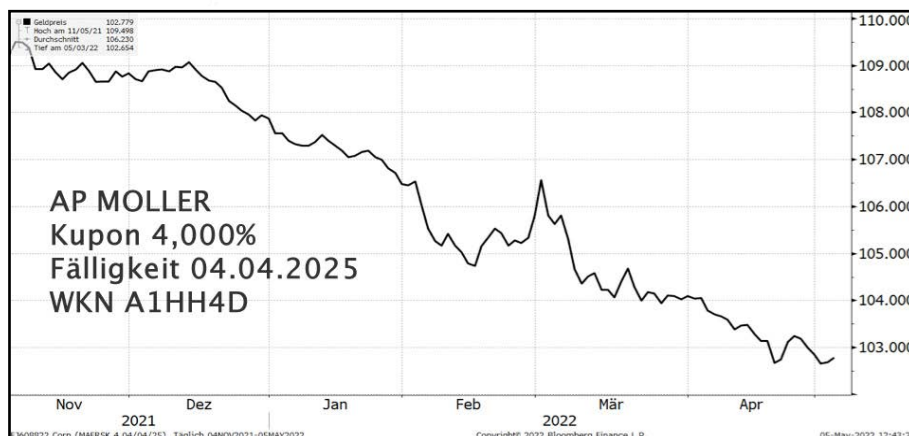
Es bleiben durchaus Belastungen. Dies betrifft insbesondere den kompletten Rückzug aus dem Russland-Geschäft. Hier hatte Maersk im ersten Quartal mehr als 700 Mio. USD abschreiben müssen. Deshalb blieb auch der Nettogewinn trotz einer mehr als Verdopplung auf 6,78 Mrd. USD etwas unter den Markterwartungen. Jetzt geht





es darum, die entsprechenden Aktivitäten zu verkaufen. Dies betrifft insbesondere die 31-prozentige Beteiligung an Global Ports Investments. Außerdem sollen zwei Lagerhäuser und das russische Schleppergeschäft der Tochter Svitzer veräußert werden.

Fazit: Maersk selbst warnt, dass es in den nächsten Quartalen zu einem größeren Ergebnissdruck kommen könnte, wenn der Ukraine-Krieg wie auch die Lockdowns in China so weitergehen. Dennoch präsentiert sich die Reederei als äußerst widerstandsfähig und wir gehen auch davon aus, dass man letztlich Belastungen durch weiterhin hohe Frachtraten (womöglich sogar noch weiter steigende) gut kompensieren kann. Vor diesem Hintergrund bleibt es auch bei unserer Halten-Empfehlung.



NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
AP MOLLER	A1HH4D	Sr Unsecured	4,000%	AT MATURITY	04.04.2025	103,15	2,9%	61	2,8	22	BBB+	Baa2	GBP	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 05.05.22

Aston Martin: Wieder eine neue Mannschaft

Die britische Sportwagen-Legende Aston Martin Lagonda kommt nicht zur Ruhe. Obwohl das erste Quartal aus operativer Sicht durchaus gut verlaufen war, gibt es nun inzwischen schon den dritten Wechsel innerhalb von drei Jahren an der Firmenspitze.

Auf Betreiben des bestimmenden Großaktionärs Lawrence Stroll muss der bisherige CEO Tobias Moers seinen Posten räumen. Er war erst vor zwei Jahren von Mercedes AMG abgeworben worden und auch wir hatten hier im Alpha Strategie große Erwartungen in ihn gesetzt. Doch hat er es bislang nicht geschafft, den Sportwagen-Hersteller trotz neuer Produkte aus der Verlustzone zu holen. Ihm folgt nun ein regelrechtes Sportwagen-Urgestein nach.

Neuer Chef wird der ehemalige Ferrari-CEO Amedeo Felisa. Doch damit nicht genug. Denn auch Roberto Fedeli heuert bei den Briten an. Er gilt als der Erfinder des ersten Hybrid-Supersportwagens bei Ferrari und wird neuer Technikchef auf der Insel. Das alles ist natürlich in irgendeiner Art auch ein gewisser historischer Witz. Denn Ferrari und Aston Martin pflegten insbesondere in den neunziger Jahren eine besondere Konkurrenz, die sogar Eingang in die Filmgeschichte fand (Stichwort James Bond und „Goldeneye“).

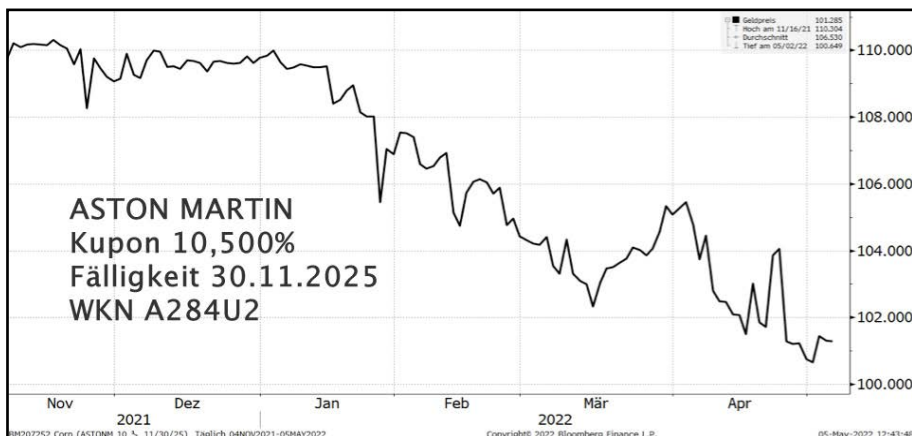
Die neue Mannschaft bekommt nun ein Unternehmen in die Finger, das durchaus in den letzten Jahren Fortschritte gemacht hat, aber eben nicht in ausreichender Dynamik. Das zeigte sich auch bei den jüngsten Quartalszahlen. So konnte Aston Martin seinen Umsatz zwar deutlich stärker steigern als erwartet, mit rund 233 Mio. GBP blieb allerdings nur eine eher überschaubare Steigerungsrate von 3,8%. Beim operativen Ergebnis schaffte der Autohersteller auf Basis des EBITDA eine Verbesserung um knapp 18% zum Vorjahr auf 24,4 Mio. GBP. Hier hatten die Markterwartungen nur bei 15,1 Mio. GBP gelegen. Dagegen gab es eine deutliche Verschlechterung im Jahresvergleich beim EBIT. Im Vorjahr hatte man hier einen Verlust von 15,3 Mio. GBP gemeldet, jetzt waren es minus 34,3 Mio. GBP, auch wenn das wesentlich besser war als erwartet. Letztlich enttäuschte Aston Martin dann auch mit einer weiteren Ausweitung des Nettoverlustes.

Fazit: Bekanntlich will Aston Martin schon seit Jahren u.a. mit einem neuen Super-Sportwagen und Luxus-SUVs aus der Krise fahren. Mal abwarten, was sich die neue Führungsmannschaft noch so einfallen lässt. Wir gehen davon aus, dass hier von technischer Seite her insbesondere das Thema Elektromobilität wesentlich forciert wird,



um nicht den Anschluss an die Konkurrenz zu verlieren. Für unser bisheriges Bond-Engagement heißt das jetzt konkret, weiter am Ball zu bleiben.

Natürlich hat auch diese Anleihe kräftige Kursverluste hinnehmen müssen, was durch die schwierige fundamentale Lage noch verstärkt wurde. Dennoch sehen wir das Ausfallrisiko als relativ überschaubar an. Damit liefert dieser Bond mit einer derzeitigen Fälligkeitsrendite von über 11% nach wie vor ein sehr attraktives Angebot für entsprechend spekulativ aufgestellte Anleger.



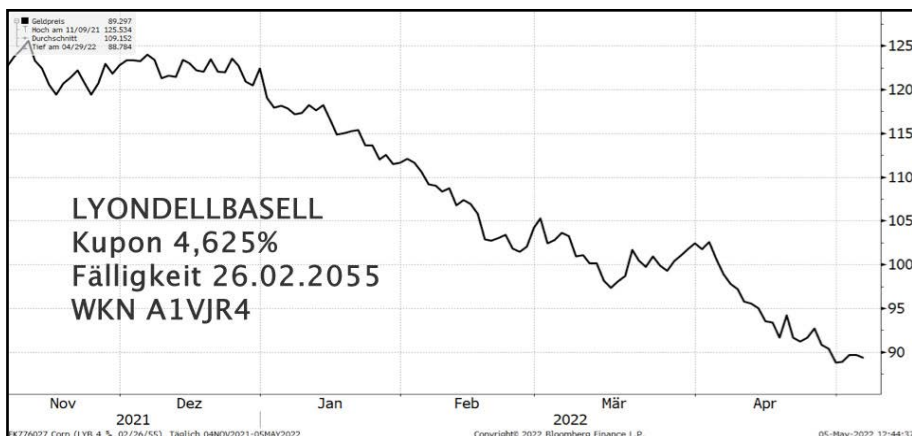
NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
ASTON MARTIN	A284U2	1st lien	10,500%	CALLABLE	30.11.2025	101,45	10,0%	01.11.2024	100,00	9,82%	702	2,2	313	CCC	Caa1	USD	200(+1)

Quelle: Bloomberg. 05.05.22

LyondellBasell rechnet mit höheren Margen

Der in den Niederlanden beheimatete Chemiekonzern LyondellBasell konnte im Auftaktquartal 2022 mit starken Zahlen aufwarten. Das Unternehmen gehört zu den größten Chemiekonzernen der Welt und ist insbesondere im Bereich Kunststoffe und Katalysatoren aktiv. So konnte man im ersten Quartal den Gewinn je Aktie auf 4,00 Dollar steigern. Die Analysten hatten hier im Durchschnitt nur mit 3,51 USD je Aktie gerechnet. Das entsprach einem Wachstum um gut 25% zum Vorjahreszeitraum.

Ebenfalls sehen lassen konnte sich die Umsatzentwicklung. Hier verbuchte LyondellBasell einen Wachstumssprung um fast 45% zum Vorjahr auf 13,15 Mrd. USD. Auch das war besser als erwartet. Wobei man allerdings sicherlich gewisse Nachholeffekte noch aus der Corona-Flaute sehen kann. Für die nächsten Quartale dürfte das sequenzielle Umsatzwachstum eher verhalten bis rückläufig sein.



Dennoch: Insgesamt bleiben die Perspektiven sehr gut. So rechnet LyondellBasell selbst damit, dass man im laufenden zweiten Quartal seine Margen weiter verbessern kann. Denn man geht davon aus, die gestiegenen Rohstoff- und Energiekosten an die Kunden weitergeben zu können.

Fazit: Der auch im spekulativen Musterdepot enthaltene Bond zeigt ein ähnliches Chartbild wie viele andere, zumal wegen der sehr langen Laufzeit. Bei einem aktuellen Stand von unter 90% des Nennwertes mit einer Fälligkeitsrendite von derzeit 5,4% halten wir die Anleihe allerdings auch unter dem derzeitigen Umfeld für kaufenswert und werden im spekulativen Musterdepot nochmals aufstocken.

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
LYONDELLBASELL	A1VJR4	Sr Unsecured	4,625%	CALLABLE	26.02.2055	91,59	5,2%	26.08.2054	100,00	5,16%	252	16,2	16	BBB	BBB	Baa2	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 05.05.22



CNH Industrial ist stark gestartet

Der Hersteller von Investitionsgütern insbesondere für die Landwirtschaft und den Bau ist sehr robust in das neue Geschäftsjahr gestartet. CNH meldete für die ersten drei Monate einen Umsatz von 4,65 Mrd. USD, was über den Erwartungen lag. Im Jahr davor schlugen zwar 7,5 Mrd. USD zu Buche, aber das noch inklusive dem Nutzfahrzeughersteller Iveco, der Anfang des Jahres separiert und an die Börse gebracht wurde. Bereinigt entsprach das Quartalsergebnis einem Zuwachs um 13%.

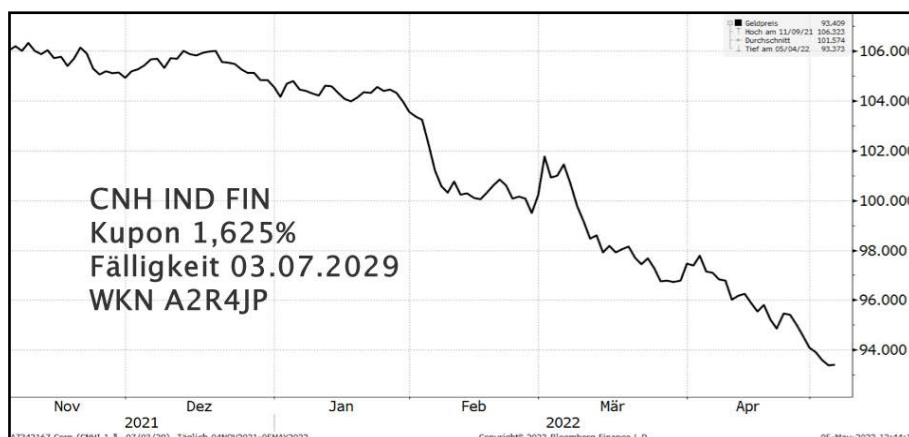
Die verbliebenen Industrie-Aktivitäten erreichten insgesamt auf operativer Basis (EBIT) ein Ergebnis von 429 Mio. USD, ein Plus von 36% zum Vorjahr. Unter dem Strich meldete dann CNH einen Gewinn je Aktie auf bereinigter Basis von 0,28 USD. Hier hatten die von FactSet befragten Analysten nur mit 0,24 USD je Aktie gerechnet.

CNH hat gleichzeitig den Ausblick für das Gesamtjahr bestätigt. Für die verbliebenen Industrie-Aktivitäten wird dabei von einem Umsatzwachstum zwischen 10-14% inklusive Wechselkursveränderungen ausgegangen. Der Anteil der Vertriebs- bzw. Gemeinkosten soll bei 7,5 % der Nettoumsätze oder darunter liegen. Außerdem rechnet man mit einem Free Cashflow von rund 1,4 Mrd. USD.

Fazit: Zur Bond-Performance braucht man wohl jetzt aktuell nichts weiter zu sagen. Wir würden die Position weiter halten.

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
CNH IND FIN	A2R4JP	Sr Unsecured	1,625%	CALLABLE	03.07.2029	93,93	2,6%	03.04.2029	100,00	2,60%	89	6,7	13	BBB	BBB+	Baa2	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 05.05.22



Stena AB: Gut abgesichert

Das schwedische Unternehmen Stena hat beeindruckende Zahlen für das vierte Quartal 2021 geliefert. Diese übertreffen bei weitem die Zahlen von 4Q 2019 und lassen auf positive Geschäftsaussichten für das neue Geschäftsjahr hoffen. Der Nettoverschuldungsgrad mit einem Wert von über dem 8-fachen ist nach wie vor hoch, wobei man davon ausgehen kann, dass das anhaltende Gewinnwachstum in dem laufenden Geschäftsjahr zu einer weiteren Verbesserung der Kreditkennzahlen führen wird.

Kurzfristig dürfte der Russland-Ukraine-Konflikt keine Auswirkungen haben. Auch nicht langfristig, solange dieser Konflikt geographisch begrenzt bleibt. Der Treibstoffbedarf von Stena Line ist für dieses Jahr vollständig abgesichert, einschließlich des Bunkerszuschlags für Frachtkunden. Das Drilling Segment von Stena wird im Gegensatz dazu von höheren Treibstoffpreisen profitieren.

Fazit: Auf dem aktuellen Niveau betrachten wir die bislang empfohlene Anleihe als fair bewertet und 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	Moody's Rating	CCY	Stückelung
STENA AB	A1ZCP6	Sr Unsecured	7,000%	AT MATURITY	01.02.2024	100,16	6,9%	417	1,6	256	B+	Caa1	USD	200(+1)
Quelle: Bloomberg. 05.05.22														

Nitrogenmuvek: Margen vom Gaspreis abhängig

Der ungarische Düngemittelhersteller Nitrogenmuvek hat einen Investoren-Call durchgeführt. Im zweiten Halbjahr 2021 stieg der Umsatz im Jahresvergleich um 143% auf 100,6 Mrd. HUF, während das EBITDA um 13% auf 8,5 Mrd. HUF zulegte. Für das Gesamtjahr kletterte der Umsatz um ca. 60% auf 152 Mrd. HUF, aber das EBITDA sank um 25% auf um 25 % auf 17,2 Mrd. HUF. Auch die Marge ist von 24,1% auf 11,2% gesunken. Dieser Rückgang wird mit steigenden Energiepreisen begründet. Die Energiekosten stiegen im Jahresvergleich um das 3,5-fache, wobei Gas rund 50% der Betriebskosten ausmacht.

Der Durchschnittspreis für Calcium-Ammonium-Nitrat (CAN) - das Hauptprodukt des Unternehmens - stieg in der zweiten Jahreshälfte 2021 im Jahresvergleich um 134% auf 434 EUR/Tonne. Im Geschäftsjahr 2021 lag er bei durchschnittlich 343 EUR/Tonne gegenüber 188 EUR/Tonne im Geschäftsjahr 2020. Der sprunghafte Anstieg der Erdgaspreise wirkte sich jedoch negativ auf die Margen von Nitrogenmuvek aus. Der durchschnittliche Erdgaspreis lag im 2H 2021 bei 72 EUR/Mwh gegenüber nur 11 EUR/Mwh in 2H2020 und um das 4,7-fache höher für 2021 im Vergleich zum Vorjahr.

Während der Telefonkonferenz ist das Unternehmen auch auf die ungeprüften Zahlen für das erste Quartal eingegangen. Dabei hat man wohl ein EBITDA von 25,5 Mrd. HUF erwirtschaftet, was über den Zahlen von 2020 und 2021 liegen würde. Die Gaspreise lagen im Durchschnitt bei 100 EUR/Mwh, aber die CAN-Preise stiegen weiter auf durchschnittlich ca. 685 EUR/Tonne und erreichten einen Höchststand von 875 EUR/Tonne, was die Marge auf 36% erhöhte. An dieser Stelle sollte erwähnt werden, dass die Zahlen für das erste Quartal in Regel am stärksten ausfallen.

In der Vergangenheit folgten die CAN-Preise den Gaspreisen mit einer Verzögerung von 1-2 Monaten. Derzeit liegt der CAN-Preis bei 850 EUR/Tonne, was auf solide Gewinnspannen für das Unternehmen hindeutet, aber die extreme Volatilität des Gaspreises könnte die Rentabilität von Nitrogenmuvek schnell untergraben, da das Unternehmen Gas über Spot- oder Kurzzeitverträge kauft. So setzte die Geschäftsleitung die Ammoniakproduktion Anfang März aus, als die EU-Gaspreise bei ca. 200 EUR/Mwh lagen und nahm die Produktion zwei Wochen später wieder auf, als das Gas auf 100 EUR/Mwh fiel. Fazit: Wir halten unsere Position weiter.



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
NITROGENMUEK ZR	A190RB	Sr Unsecured	7,000%	CALLABLE	14.05.2025	89,18	11,3%	07.06.2022	103,50	335,68%	925	2,6	350	B	B *	EUR	100(+1)
Quelle: Bloomberg. 05.05.22																	

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

lilo888

Mit besten Grüßen

Carsten Lilla



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

					Performance 2022 in Euro-basiert:			1,74%
		Kaufkurs	Akt. Kurs	Währung	Gesamtwert	Performance	Branche	Land
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	18,10	USD	11.076,12	5,64%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	61,10	EUR	8.859,50	-11,64%	Chemie	Deutschland
BP PLC	GB0007980591	3,14	4,16	GBP	14.098,42	40,85%	Öl/Gas	Großbritannien
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	9,82	EUR	14.088,83	40,92%	Banken	Deutschland
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,88	17,53	EUR	26.295,00	3,88%	Telefon/Kommunikation	Deutschland
LEONARDO S.p.A.	IT0003856405	9,92	10,10	EUR	15.150,00	1,81%	Militärtechnik	Italien
M&G PLC	GB0008KFB1C65	1,21	2,15	GBP	18.786,43	87,93%	Versicherung	Großbritannien
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	8,95	12,90	EUR	14.383,50	44,13%	Öl/Gas	Brasilien
Prosus N.V.	NL0013654783	77,38	44,98	EUR	11.694,80	-41,87%	Internet	Niederlande
SAP AG	DE0007164600	93,26	93,49	EUR	10.283,90	0,25%	EDV Software	Deutschland
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	12,85	EUR	8.545,25	-14,56%	Automobile	Niederlande
Teck Resources Ltd. B	CA8787422044	19,59	42,73	USD	22.125,41	122,38%	Bergbau	Kanada
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	4,55	USD	2.998,51	-74,58%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,55	GBP	32.570,90	131,63%	Öl/Gas	Großbritannien
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	9,75	8,43	EUR	13.943,38	-13,59%	Banken	Italien
					224.899,93			
				Liquidität:	1.473,30			
				Vermögen:	226.373,23			
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €								

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

Options-Portfolio

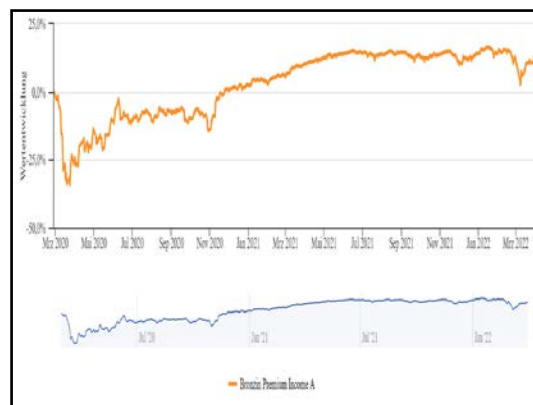
				Performance 2022 in Euro-basiert:				-7,73%	
Anlage									
AST Optionen									
	Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land			
BABA OPRA P 115 05/22	16,47	17,57	USD	-9,27%	Option/Put	USA			
CRIS XEUR P 12 05/22 7	3,16	3,60	EUR	-13,67%	Option/Put	Italien			
DBK XEUR P 13 05/22 6	2,43	3,34	EUR	-37,45%	Option/Put	Deutschland			
Startvolumen 31.12.2018:		100.000,00 €		Vermögen per 05.05.2022				252.088,96 €	

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.



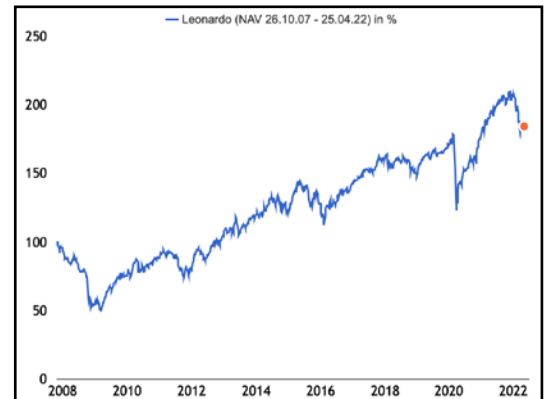
Mit Hilfe eines konsequent angewandten „Covered-Call-Writings“ werden regelmäßig Prämieinnahmen generiert. Zuzüglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.



Leonardo UI Anteilklasse G (ISIN: DE000A0MYG12)

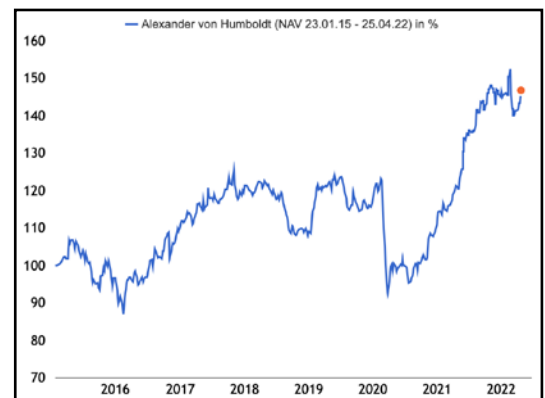
Der Fonds investiert in Anlehnung an ein quantitatives Allokationsmodell in verschiedene Anlageklassen. Angestrebt wird, durch regelmäßige Anpassung der Gewichtungen innerhalb der Assetklassen Aktien, Staatsanleihen und Liquidität, sowie der Verschiebung der Quoten in diesen Kategorien selbst, das Portfolio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

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



AvH Emerging Markets Fonds UI (ISIN: DE000A1145F8)

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

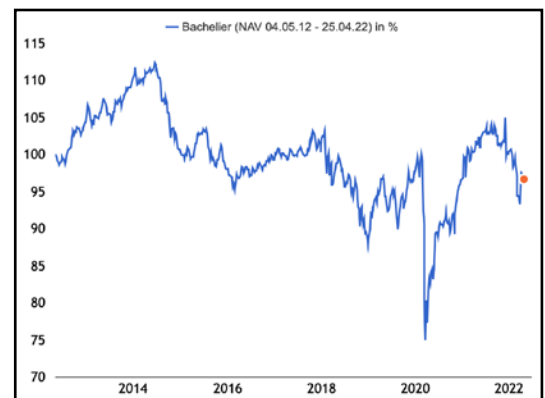


Ergänzend kann die Anlagestrategie auch mittels Anleihen, auch aus Emissionen, umgesetzt werden. Bei der Auswahl von Anleihen bringt die ICM ihr Know How ein. Der Schwerpunkt liegt hier auf Hartwährungsanleihen von Emittenten aus Schwellenländern. Der Fonds wurde im Jahr 2015 aufgelegt und belegte seitdem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

Bachelier UI (ISIN: DE000A1JSXE3)

Der Bachelier soll mit einem streng regelbasierten ESG Auswahlprozess ein Portfolio von Aktien großer börsennotierter Unternehmen kuratieren und wettbewerbsfähige Renditen erzielen. Die Auswahl umfasst Unternehmen mit einem langfristig bewährten und funktionierenden Geschäftsmodell nach ihrem nachhaltigen, umweltbewussten, sozialen und ethischen Verhalten. Die eng gefasste Finanz- und Nachhaltigkeitsanalyse ermöglicht, die langfristigen, positiven Fortbestehensprognosen der Unternehmen in der Risikosteuerung mit den ESG-Faktoren abzugleichen.

Das Anlageuniversum des Fonds beschränkt sich auf ausschließlich regelkonforme Wertpapiere des implementierten ESG Auswahlprozesses. Weltweite Diversifikation nach qualitativer und quantitativer Risikosteuerung unter Einbindung monatlicher Analyseergebnisse des kanadischen Research Partners, BCA.





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	94,97%	4,62%	4,69%	9.948	7,19%
ADIDAS AG	XS1114159277	20.000	EUR	2,250	08.10.2026	08.07.2026	-	19.549	103,18%	1,50%	1,46%	22.248	13,81%
BAYER AG	DE000A14J611	10.000	EUR	2,375	02.04.2075	-	BB+	9.425	100,12%	-	-	10.506	11,48%
CIE FIN FONCIER	FR0010292169	20.000	EUR	3,875	25.04.2055	-	AAA	17.220	148,65%	1,88%	-	34.409	99,82%
COMUNIDAD MADRID	ES0000101263	10.000	EUR	4,300	15.09.2026	-	A-	10.425	112,27%	1,38%	-	13.225	26,86%
DAIMLER AG	DE000A2GSCX1	10.000	EUR	2,125	03.07.2037	-	A-	9.687	93,38%	2,66%	-	9.518	-1,74%
DEUTSCHE BANK AG	DE000DB7XJJ2	20.000	EUR	2,750	17.02.2025	-	BB+	18.848	100,06%	2,72%	-	20.685	9,74%
EXXON MOBIL CORP	US30231GAT94	10.000	USD	3,043	01.03.2026	01.12.2025	AA-	9.118	98,80%	3,38%	3,40%	9.855	8,09%
FRESENIUS FIN IR	XS1554373677	10.000	EUR	2,125	01.02.2027	01.11.2026	BBB-	10.004	100,99%	1,90%	1,89%	10.156	1,52%
GDF SUEZ	FR0011022474	10.000	EUR	5,950	16.03.2111	-	BBB+	15.666	131,11%	4,52%	-	13.794	-11,94%
JPMORGAN CHASE	US46647PAA49	10.000	USD	4,260	22.02.2048	22.02.2047	A	9.470	92,32%	4,75%	4,79%	9.044	-4,50%
PEPSICO INC	US713448DP06	25.000	USD	3,450	06.10.2046	06.04.2046	A+	21.542	88,61%	4,20%	4,21%	21.744	0,93%
SHELL INTL FIN	US822582BD31	10.000	USD	3,450	11.05.2025	-	AA-	8.554	99,81%	3,32%	-	10.223	19,52%
												Liquidität	165.306
												Stückzinsen	1.680
												gesamt	361.079,97
												Anfangskapital	220.000
												Gewinn	141.080
												Depot-Performance	64,13%
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	105,31%	6,01%	-	22.440	48,90%
COMMERZBANK AG	DE000CZ40LW5	10.000	EUR	4,000	30.03.2027	-	BB+	9963,11	100,27%	3,94%	-	10.471	5,09%
DT LUFTHANSA AG	XS1271836600	15.000	EUR	4,382	12.08.2075	12.02.2026	NR	15520,64	91,40%	6,24%	6,04%	14.737	-5,05%
FORD MOTOR CO	US345370BW93	22.000	USD	9,980	15.02.2047	-	BB	19826,44	130,78%	7,28%	-	38.730	95,35%
FRESENIUS US FIN	USU31436AH86	15.000	USD	4,500	15.01.2023	17.10.2022	BBB-	13907,36	101,01%	2,99%	2,17%	15.429	10,94%
FRESENIUS MED	USU31434AE08	15.000	USD	4,750	15.10.2024	17.07.2024	BBB-	14106,80	102,36%	3,73%	3,62%	15.606	10,63%
HEWLETT-PACK CO	US428236BR31	6.000	USD	6,000	15.09.2041	-	BBB	5488,46	103,69%	5,68%	-	6.448	17,47%
LYONDELLBASELL	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.2055	26.08.2054	BBB	9031,24	88,89%	5,35%	5,35%	8.541	-5,43%
ROYAL CARIBBEAN	US780153AG79	26.000	USD	7,500	15.10.2027	-	B	18593,20	100,99%	7,27%	-	34.812	87,23%
RWE AG	XS1254119750	10.000	USD	6,625	30.07.2075	30.03.2026	BB+	10286,22	105,53%	7,02%	5,02%	10.670	3,73%
SWC-COCO ATHE	LU0599119707	100	EUR	-	-	-	-	14390,25	168,15	-	-	16.815	16,85%
												Liquidität	138.413
												Stückzinsen	1.195
												gesamt	324.007
												Anfangskapital	200.000
												Gewinn	124.057
												Depot-Performance	62,03%
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.