

# α

# alpha

# Strategie

Ausgabe 23/22 vom 09.06.2022

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

**Heute ist „Zinswendetag“ in Europa.** Denn auf ihrer Sitzung hat die Europäische Zentralbank den Weg geebnet für die lang erwartete Zinswende auch in der Eurozone. Aber es wäre wohl nicht die EZB, wenn sie dabei wieder einmal relativ halbherzig agiert.

**Konkret wurde beschlossen, dass man die Nettokäufe von Staats- und Unternehmensanleihen in der Eurozone zum 1. Juli beenden wird.** Danach soll - aller Voraussicht nach - auf der Juli-Sitzung (21. Juli) der Leitzins um zunächst 25 Basispunkte erhöht werden. Geplant ist, dass die negativen Einlagenzinsen im Euroraum im September beendet werden. Und relativ unüblich blickt die EZB sogar noch einen Termin weiter. Denn bei einer zweiten Zinserhöhung könnte es sogar zu einem größeren Schritt kommen.

**Letzteres dürfte auch mit einer veränderten Einschätzung der Inflationsentwicklung zu tun haben.** Bislang galt ja eher die Sprachregelung, dass die auch in der Eurozone inzwischen exorbitant hohe

Teuerungsrate eher kurzfristiger Natur sei. Nun hat man aber die eigenen Inflationsprojektionen erneut nach oben korrigiert (korrigieren müssen). Für dieses Jahr rechnet die EZB mit einer durchschnittlichen Inflationsrate von 6,8%, im nächsten Jahr soll die Teuerung bei 3,5% und im darauffolgenden Jahr dann bei 2,1% liegen.



**Trotz dieser neuen Beschlüsse, die im Markt schon lange erwartet wurden, muss sich die EZB weiterhin erheblichen Herausforderungen stellen.** Denn sie kommt wieder einmal relativ spät zur „Zins-Party“. Was unter Umständen bedeuten könnte, dass man sich wieder einmal in die (un-)mögliche Lage gebracht hat, über nicht genügenden Spielraum zu verfügen, falls es tatsächlich Rezessionstendenzen in der Eurozone gibt. Da sind andere Notenbanken inzwischen viel weiter.

**Ungeklärt ist natürlich auch weiterhin die Frage, was die nun eingeläutete bzw. absehbare Zinswende für die Hochschulden-Länder in der Eurozone bedeuten wird.** Ein Risiko, das seit Jahren auf dem Tisch liegt und ignoriert wurde. Wobei es hierbei auch interessant werden dürfte, wie sich die weiteren Kräfteverhältnisse im EZB-Rat gestalten. Denn aktuell rechnen Beobachter inzwischen eine strukturelle Mehrheit der Ratsmitglieder zur Gruppe der sogenannten „Tauben“, die also eine eher vorsichtige Geldpolitik präferieren. Das Gegenstück der „Falken“ wird derzeit eigentlich hauptsächlich nur von den Vertretern Deutschlands, Österreichs und der Niederlande gebildet.

**Zwar haben die Falken aufgrund der objektiven Rahmenbedingungen derzeit Oberwasser.** Doch ist es relativ leicht prognostizierbar, dass für den Fall, dass die Inflationsrate wieder rückläufig wird, allein vielleicht schon aus Basiseffekten heraus, die Mehrheit der Ratsmitglieder wohl wieder auf die Zinsbremse treten werden. Denn, und das muss man einfach zum Verständnis sich immer wieder vor Augen führen, die EZB ist längst davon entfernt, nur der eigenen geldpolitischen Strategie verpflichtet zu sein, sondern vielmehr der Politik in Brüssel, Paris oder Rom.

Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an [info@alphabriefe.de](mailto:info@alphabriefe.de)

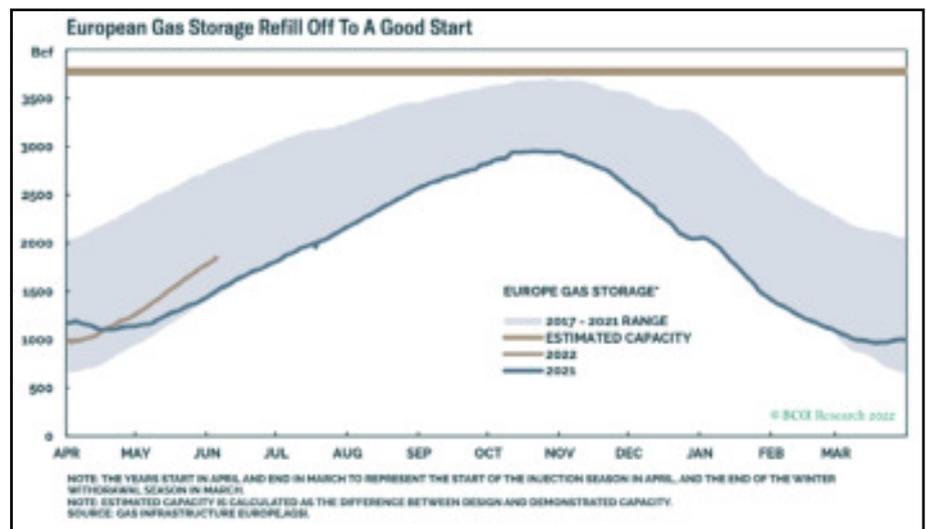


## Aktienmarkt

### Energie bleibt Inflationstreiber Nummer 1

Gerade auch durch die Zinsanhebungen in den USA hatte in den vergangenen Wochen auch der Druck auf die EZB zugenommen, mit Zinsanhebungen die Teuerung einzudämmen. Mit rund 8% auf beiden Seiten des Atlantiks sind die Teuerungsraten derzeit weit entfernt vom Normalzustand. Getrieben wird die Inflation seit Monaten vor allem von steigenden Energiepreisen, die nach dem russischen Überfall auf die Ukraine nochmals kräftig anzogen. Während sich bei den Ölimporten weitere Preissteigerungen durch eine Angebotsausweitung anderswo zum Ausgleich des Embargos gegen russisches Öl etwas relativieren lassen, sieht es beim wichtigen Rohstoff Gas in etwa so aus, als könnte sich die Gemengelage weiter verschlechtern.

Bereits im März hatten Deutschland und Österreich damit begonnen, ihre Bürger auf eine Erdgasrationierung vorzubereiten. Nun warnt die IEA ganz Europa, dass die Wahrscheinlichkeit solcher Maßnahmen rapide zunimmt. Staatliche und lokale Planer in ganz Europa werden auch die nächsten fünf Monate damit verbringen, so viel LNG und Pipelinegas wie möglich für die kommende Wintersaison zu beschaffen. Während die Einspeisung der Vorräte in Europa gut angelaufen ist, hoffen die Planer höchstwahrscheinlich, ihr Mindestziel für die Füllung von 80% der Speicher rechtzeitig für die Entnahmesaison von November bis März zu übertreffen. Aber bis dahin ist noch ein weiter Weg.



Neben dem Risiko eines russischen Lieferstopps müssen die Planer angesichts der Wahrscheinlichkeit eines weiteren La-Niña-Winters, der in der nördlichen Hemisphäre mit kälteren als normalen Wintern einhergeht, rechnen. Das US Climate Prediction Center beziffert die Wahrscheinlichkeit eines solchen Ereignisses - des dritten in den letzten Jahren - auf knapp über 60%. Wenn die europäischen Staaten gezwungen sind, Erdgas zu rationieren, werden die Auswirkungen, die sich daraus ergeben, dass den menschlichen Bedürfnissen Vorrang vor industriellen Belangen eingeräumt wird, die Versorgung mit Basismetallen, Düngemitteln und Nahrungsmitteln erneut einschränken. Das würde die Konjunktur ein weiteres Mal schwer belasten.

**Russland hat bereits damit begonnen, die Erdgaslieferungen in die EU zu reduzieren.** Die russischen Gaslieferungen nach Finnland, Polen, Bulgarien, in die Niederlande und nach Dänemark wurden gestoppt, nachdem sich diese Staaten geweigert hatten, für Gas in Rubel zu zahlen. Russland drosselte die Gaslieferungen nach Deutschland - wenn auch nur geringfügig -, nachdem Shell sich geweigert hatte, für nach Deutschland geliefertes Erdgas in Rubel zu zahlen.

**Dies führte zwar nur zu einer Unterbrechung von 1,3% des gesamten Erdgasverbrauchs in Deutschland, zeigte aber, dass Russland schnell gegen aus seiner Sicht „unfreundliche“ Kunden vorgehen wird.** Die Ukraine war gezwungen, einen Gastransitpunkt zu schließen, über den 8% des gesamten russischen Gastroms nach Europa fließen, nachdem russische Besatzungstruppen nach Angaben des ukrainischen Gasübertragungsnetz-betreibers (GTSOU) festgestellt hatten, dass sie Gas abzapfen. Infolgedessen sind die Gasströme aus Russland weiter eingebrochen und haben sich nicht erholt. Die aktuellen Preise für europäisches Gas (TTF) sind von ihren Spitzenpreisen zu Beginn des Krieges dennoch um einiges zurückgekommen.

**Die EU-Mitgliedstaaten, deren Versorgung mit russischem Gas unterbrochen wurde, müssen sich nach Alternativen umsehen.** Orsted, ein Energieunternehmen, das Dänemark mit Erdgas beliefert, erklärte, es werde Gas vom



EU-Markt beziehen. Angesichts der Versorgungsengpässe in Europa wird eine Zunahme der Gebote auf dem EU-Binnenmarkt die niederländische Title Transfer Facility (TTF) bei sonst gleichen Bedingungen erhöhen. Höhere TTF-Preise dürften die Gasströme aus den USA nach Europa lenken und das für den Inlandsverbrauch verfügbare Gas verringern. Die LNG-Gasexporte nach Europa haben ihren Aufwärtstrend seit 2016 beibehalten und sind im 1Q22 gegenüber dem gleichen Zeitraum 2019 um 87% (674 BCF) gestiegen.

**Gleichzeitig verzeichneten aber auch die USA im vergangenen Winter den größten Lagerabbau der letzten vier Jahre.** Wärmere Temperaturen als üblich und Trockenheit in den USA erhöhten auch die Inlandsnachfrage, da die Elektrizitätsunternehmen gezwungen sind, Strom aus Wasserkraft durch Erdgas zu ersetzen. Gestiegene Exporte und Wetterphänomene haben den Henry-Hub-Kontrakt in dieser Woche auf über 9,50 USD/MMBtu und damit auf den höchsten Stand seit 2008 getrieben.

**Wenn es die Politik schaffen sollte, die Gaslager wirklich bis Herbst wieder vollzubekommen, hat sie fast Unmögliches geleistet.** Also beobachten Sie die weitere Entwicklung in den Lagerbeständen genau, denn sie ist der wesentliche Stellhebel für den weiteren Konjunkturverlauf.

## Sind die abgestürzten Halbleiteraktien ein Kauf?

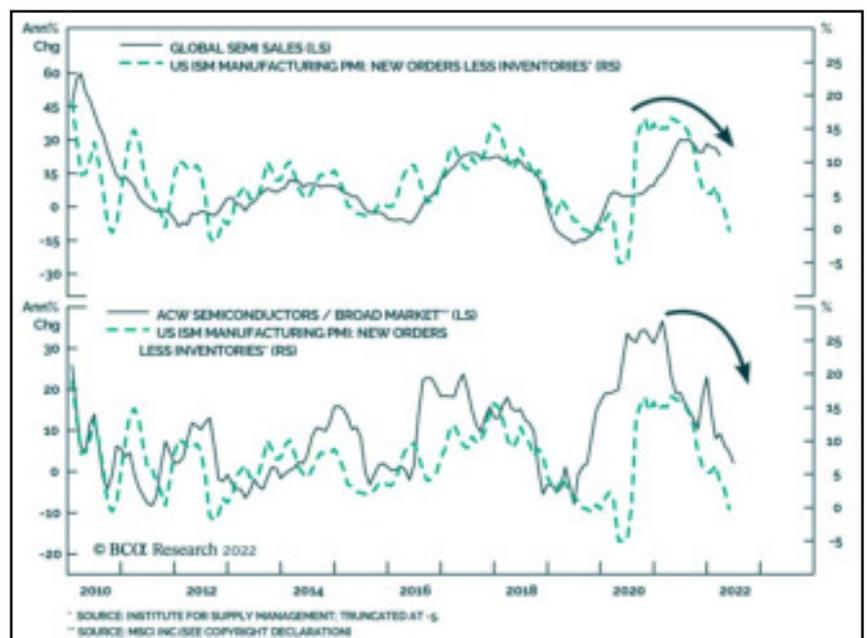
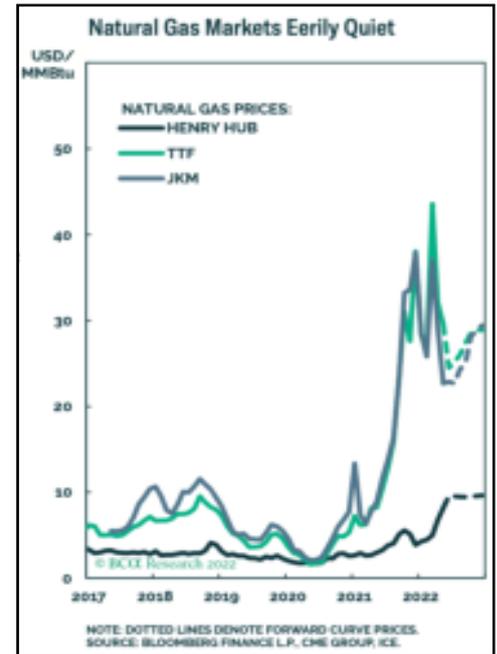
**Mit dieser Frage werden wir immer wieder konfrontiert.** Die weltweiten Halbleiteraktien entwickelten sich während des seit Jahresbeginn andauernden Aktienausverkaufs schlechter als der breite Markt. Im letzten Monat sind sie jedoch sowohl absolut als auch relativ zum Markt gestiegen.

**Die Einführung von 5G-Netzen, die Nachfrage nach Elektrofahrzeugen, die breitere Nutzung von Rechenzentren und technologische Fortschritte bei künstlicher Intelligenz und Cloud Computing sprechen für langfristig gute Aussichten.** Allerdings werden Halbleiteraktien wahrscheinlich mit kurzfristigem Gegenwind konfrontiert sein.

**Denn erstens hat der Kauf von langlebigen Gütern durch die Konsumenten in den Industrieländern die Nachfrage nach Halbleitern während der Pandemie erhöht.** Nun kommt die Normalisierung der Verbrauchsgewohnheiten, wo Haushalte mehr für Dienstleistungen auf Kosten von Waren ausgeben. Diese Verschiebung wird die Nachfrage nach Produkten wie PCs, Tablets, elektronischen Geräten sowie kommerziellen Computern und Servern sinken lassen, was wiederum die Nachfrage nach Halbleitern reduziert. In der Zwischenzeit droht die Nullzins-Politik Pekings auch das Einkommen der chinesischen Haushalte weiter zu belasten und somit die diskretionären Ausgaben dieser wichtigen Konsumentengruppe einzuschränken.

**Das Verhältnis von Auftragseingängen zu Lagerbeständen des US ISM PMI für das verarbeitende Gewerbe ist ein ausgezeichneter Frühindikator für die Umsatzentwicklung der Branche.**

Seine anhaltende Schwäche deutet daher auf einen weiteren Abwärtstrend bei den weltweiten Halbleiterumsätzen und Aktien hin. Und dann waren da noch die z.B. auch von Intel geplanten neuen Produktionskapazitäten, die das Angebot an Halbleitern absolut betrachtet weiter erhöhen dürften. Diese Entwicklung könnte sogar zu einer Überversorgung führen.





## Anpassung im 15er ESG PORTFOLIO per 02.06

Getrennt haben wir uns von den beiden Finanztiteln Ally Financial und Bank of Nova Scotia. Neu im Portfolio:

**Exact Sciences ist ein US-Molekulardiagnostik-Unternehmen, das sich auf die Erkennung von Krebserkrankungen im Frühstadium spezialisiert hat.** Das Unternehmen konzentrierte sich zunächst auf die Früherkennung und Prävention von Darmkrebs und brachte 2014 Cologuard auf den Markt, den ersten Stuhl-DNA-Test für Darmkrebs. Seitdem hat Exact Sciences sein Produktportfolio um weitere Screening- und onkologische Präzisionstests für andere Krebsarten erweitert.

**Generac Holdings Inc, ist ein amerikanischer Hersteller von Produkten zur Notstromerzeugung für Privathaushalte, kleine Gewerbebetriebe und die Industrie.** Die Waren sind über unabhängige Händler, Einzelhändler und Großhändler erhältlich. Generac hat seinen Hauptsitz in Waukesha, Wisconsin.

AST		15er ESG Portfolio				Performance 2022 in Euro-basiert:			-7,00%
		Kaufkurs	akt. Kurs	Währung	Gesamt	Performance	Branche		
Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N.	US02079K3059	2897,04	2343,88	USD	8.749,90	-14,15%	Internet	USA	
Amazon.com Inc.	US0231351067	2895,00	121,18	USD	9.499,88	-7,86%	Handel	Frankreich	
Bolloré S.A.	FR0000039299	4,90	4,85	EUR	9.938,40	-1,06%	Logistik	Irland	
CRH PLC	IE0001827041	46,41	37,82	EUR	7.752,08	-18,53%	Bau/Baustoffe	Deutschland	
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,63	18,68	EUR	11.208,00	12,33%	Telefon/Kommunikation	Frankreich	
Eurazeo S.A.	FR0000121121	76,80	72,55	EUR	9.431,50	-5,53%	Industriegüter	USA	
Exact Sciences Corp.	US30063P1057	48,48	49,49	USD	10.161,27	1,49%	Biotechnologie	Niederlande	
EXOR N.V.	NL0012059018	77,64	68,30	EUR	8.605,80	-12,03%	Finanzdienstleister	USA	
Generac Holdings Inc.	US3687361044	243,86	290,18	USD	12.186,75	18,30%	Elektro	Großbritannien	
Hikma Pharmaceuticals PLC	GB00B0LCW083	20,46	16,47	GBP	7.994,61	-20,70%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Großbritannien	
Liberty Global Inc.	GB00B8W67B19	28,09	25,19	USD	9.403,83	-4,84%	Rundfunk	USA	
LKQ Corp.	US5018892084	60,03	52,76	USD	9.109,98	-6,73%	Autozulieferer	Japan	
Nippon Steel & Sumitomo Metal	JP3381000003	1878,50	2226,50	JPY	9.830,16	7,86%	Metallverarbeitung	Japan	
Toho Co. Ltd. (9602)	JP3598600009	4925,00	5150,00	JPY	9.309,89	-4,84%	Medien	Frankreich	
Wendel S.A.	FR0000121204	105,40	96,50	EUR	9.071,00	-8,44%	Finanzdienstleister		
					142.253,05				
				Liquidität:	1.512,86				
				Vermögen:	143.765,90				

## Credit Suisse: Gewinnwarnung und mögliches Übernahmeangebot

**Die Credit Suisse hat vor einem Verlust im 2. Quartal gewarnt.** Dies ist das dritte Quartal in Folge, dass die zweitgrößte Bank der Schweiz eine Gewinnwarnung herausgibt. Als Grund für den erwarteten gruppenweiten Verlust in der Investmentbank wurde der Russland-Ukraine-Krieg und die deutliche Straffung der Geldpolitik der Notenbanken genannt. „Die Auswirkungen dieser Bedingungen, zusammen mit dem anhaltend niedrigen Kapitalmarktmissionen und die Ausweitung der Kreditspreads, haben die finanzielle Leistung des Geschäftsbereichs im April und Mai belastet“, so die Credit Suisse. Die Bank gab keine Schätzung für die Größe des Verlustes ab.

**Die Bank hat das Jahr 2022 als „Übergangsjahr“ bezeichnet, in dem sie versucht, die kostspieligen Skandale aufzuarbeiten, die zu einer fast vollständigen Neubesetzung des Topmanagements und einer Umstrukturierung der Gesamtbank führten.** Man wolle nun die im November eingeleiteten Maßnahmen beschleunigen, die zu 1,0 bis 1,5 Mrd. CHF (1,03 Mrd.-1,54 Mrd. USD) an strukturellen Kosteneinsparungen jährlich bis 2024 führen soll. Ein möglicher Stellenabbau als Teil der Kostensenkungen wurde von der Bank nicht kommentiert.

**Die Aktien fielen im frühen Handel um 7,3%, da Analysten auf die Auswirkungen der Marktbedingungen auf eine Bank, die Restrukturierungsphase und die Sorge, dass Kosteneinsparungen nicht zukünftiges Ertragswachstum generieren, hinwiesen.** Abgesehen von den Herausforderungen des makroökonomischen Umfelds, ist die Credit Suisse mit einer Reihe von Rückschlägen konfrontiert, die das Vertrauen der Anleger in die Bank erschüttert haben. Die Rating-Agenturen Fitch und Standard & Poor's stuften die Bank im Mai herab.

**Die Aktien der Credit Suisse drehten am Mittwochnachmittag aber deutlich nach oben, wobei Händler unter Berufung auf einen Onlinebericht auf ein Übernahmeangebot von der US-amerikanischen State Street spekulierten.** Die Aktie schloss in Zürich mit einem Plus von 3,8%, nachdem sie von den Tiefstständen um mehr als 14% gestiegen war. Es gab das Gerücht, State Street würde 9 CHF pro Aktie bieten, ein Aufschlag von mehr als 30% auf den Schlusskurs vom Dienstag. Das würde den Wert der Credit Suisse mit 23 Mrd. CHF (23,6 Mrd. USD) bewerten. „Wir werden nicht auf



eine solche Meldung reagieren“, sagte State Street in einer Erklärung. „Wir konzentrieren uns auf die bevorstehende Übernahme von Brown Brothers Harriman's Investors Services Business“. Die Credit Suisse lehnte eine Stellungnahme ab.

**Wir sehen die Aktie weiter skeptisch, da die Restrukturierung offensichtlich noch nicht greift und die mögliche Übernahme doch sehr unwahrscheinlich erscheint.** Das nächste technische Kaufsignal sieht die Aktie erst bei ca. 7,80 CHF. Abwarten.

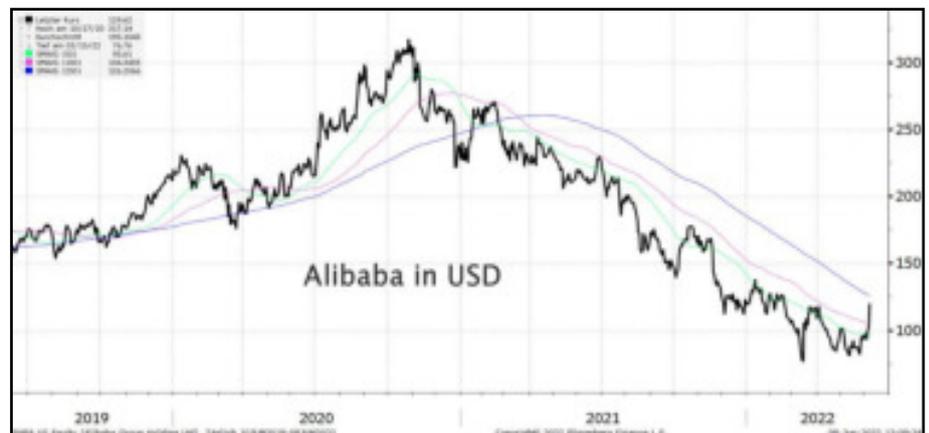


## Alibaba Group - Phönix aus der Asche?

**Die Aktien von Alibaba kletterten am Mittwoch um fast 15%.** Damit profitierte der chinesische Internetriese von den Anzeichen, dass die Regierung in Peking neue Schritte unternimmt, um den Technologiesektor nach einem Jahr der Razzien und des regulatorischen Einflusses zu stützen. China schließt die Untersuchung zur Cybersicherheit bei Didi Global und zwei weiteren Unternehmen ab. Es ist das jüngste Signal, dass die offiziellen Versprechen, den Druck auf den Internet-Sektor zu lockern, wahr gemacht werden.

**Ein weiterer Grund zum Optimismus war auch die von den Behörden genehmigte weitere Lizenz für Videospiele im chinesischen Inland.** Es war die zweite Runde neuer Lizenzen in dieser Woche, nachdem China im vergangenen Jahr die Vergabe solcher Lizenzen gestoppt hatte, um die Zeit, die chinesische Minderjährige online verbringen, einzuschränken. Neben Alibaba ließen so auch andere chinesische Aktien ihre Muskeln spielen: JD.com (JD) stieg um fast 8%, Pinduoduo kletterte um fast 10%, Baidu und Didi Global legten um mehr als 12% zu.

**Mit den Kursgewinnen vom Mittwoch beendete die Aktie den Tag bei 119,62 USD, dem besten Schlusskurs seit Februar.** Alibaba hat schon so manche Herausforderung erlebt. Zwischen Chinas Tech-Razzien, einem COVID-19-Ausbruch und rückläufigen Einzelhandelsausgaben wurden BABA viele Steine in den Weg gelegt. Dennoch geht es dem Unternehmen besser, als viele Anleger denken. Obwohl die Gewinne rückläufig sind, wachsen die Erlöse immer noch - wenn auch langsamer als in der Vergangenheit - und das Unternehmen arbeitet an vielen



neuen Projekten wie Chipherstellung und Cloud Computing. Chips und Cloud-Dienste waren die großen Gewinner für Unternehmen wie Apple und Amazon, so dass es Grund für Optimismus in Bezug auf die künftige Entwicklung von Alibaba gibt.

**Eine Gemeinsamkeit zwischen Alibaba und Amazon, insbesondere dem Amazon aus dem Jahr 2002, ist die Wettbewerbsposition.** Alibaba hat einen sehr großen Konkurrenten, JD.com, und eine Vielzahl kleinerer Konkurrenten. Dies ist vergleichbar mit der Situation, in der sich Amazon im Jahr 2002 befand, als eBay der König im eCommerce war. Langfristig hat sich Amazon gegen eBay durchgesetzt, und es gibt Gründe für die Annahme, dass sich Alibaba auch gegen JD durchsetzen wird. Einer dieser Gründe bezieht sich auf die Rentabilität. JD ist ein Einzelhändler, der sein Inventar direkt hält und verkauft, Alibaba ist hauptsächlich eine Plattform für Drittanbieter. Amazon ist eine Mischung aus beidem. Alibabas „Drittverkäufer“-Modell führt zu hohen Gewinnspannen, weil es keine Lagerhaltung erfordert. BABA verfügt über Fulfillment Center, die erhebliche Summen kosten, aber nicht in dem Maße wie die Lagerhaltung. Das Modell von Alibaba verursacht nur minimale Kosten, hauptsächlich für Marketing und die Wartung der Web-Infrastruktur. Das Modell von JD



hingegen verursacht hohe Kosten. Daher wird BABA wahrscheinlich mehr Gewinn machen als JD, wenn die Einnahmen der beiden Unternehmen vergleichbar sind. In der Tat sind ihre Einnahmen ziemlich vergleichbar: JD hat in den letzten 12 Monaten etwa 20 Mrd. USD mehr eingenommen als BABA. BABA hatte jedoch einen weitaus höheren Gewinn. Das ist vor allem auf das kostengünstige Geschäftsmodell von Alibaba zurückzuführen.

**Die jüngste Entwicklung der Alibaba-Aktie war ähnlich wie die von Amazon in den Jahren 2000-2002.** Auch die Finanzkennzahlen sind ähnlich wie die von Amazon in diesem Zeitraum, nur viel besser. Im letzten 12-Monats-Zeitraum erzielte BABA 134,5 Mrd. USD an Einnahmen bei 49 Mrd. USD Bruttogewinn. Selbst wenn man von einem sehr geringen Wachstum ausgeht, bedeuten die künftigen Erträge für die Aktie einen fairen Wert von ca. 250 USD. Damit ist die Aktie trotz der gegebenen politischen und wirtschaftlichen Risiken günstig bewertet. Wir halten weiterhin.

## Anleihenmarkt

### Pernod Ricard: Mehr Digitalisierung

**Der französische Spirituosenkonzern Pernod Ricard setzt sich neue Wachstumsziele.** Auf einem Kapitalmarkttag diese Woche formulierte das Unternehmen, zu dem Spirituosenmarken wie Absolut Wodka, Havana Club oder Ramazotti gehören, Umsatzziele für die kommenden Geschäftsjahre. Dabei will das Unternehmen in den Geschäftsjahr 2022/23 bis 2024/25 ein jährliches organisches Umsatzwachstum zwischen 4-7% schaffen. Dabei hofft Pernod Ricard, eher am oberen Ende der Spanne herauszukommen. Dazu beitragen soll auch eine neu vorgestellte Internet-Plattform. Der weltweit zweitgrößte Spirituosenhersteller will die damit erreichbaren Daten nutzen, um das Markenportfolio wie auch die Vertriebskanäle zu optimieren. Gleichzeitig erhofft man sich davon, dass man die operative Marge um 50-60 Basispunkte pro Jahr verbessern kann.

**Damit ist bei Pernod Ricard auch die Digitalisierung endlich in der Strategie sichtbar geworden, auch wenn das aktuelle Umsatzziel gegenüber dem Vorjahr eigentlich ein Rückschritt bedeutet.** Damals hatte man 9,7% zulegen können, was allerdings wohl auch als Gegenreaktion gegenüber der vorangegangenen Corona-Flaute gesehen werden muss. Letztlich bleiben wir für Pernod Ricard optimistisch, nachdem Ende April das Unternehmen bei seinen Q3-Zahlen über den Erwartungen lag und gleichzeitig auch für das noch laufende Finanzjahr ein Wachstum beim organischen Gewinn um 17% in Aussicht stellte.



**Fazit:** Wie schon in den vergangenen Wochen zahlreich dargestellt, musste auch die von uns präferierte Pernod-Anleihe seit Jahresbeginn deutliche Federn lassen. Im Bereich von 98% des Nennwertes scheint allerdings eine technische Stabilisierung möglich zu sein. Wir werden entsprechend die Anleihe weiterhin auf Halten lassen.

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
PERNOD RICARD SA	A182R6	Sr Unsecured	3,250%	CALLABLE	08.06.2026	98,08	3,8%	08.03.2026	100,00	3,81%	88	3,8	23	BBB+	BBB+u	Baa1	USD	150(+1)

Quelle: Bloomberg. 09.06.22

### Casino: Verkauf von Öko-Tochter kommt doch voran

**Der französische Retailer Casino verkauft aktuell seine Tochtergesellschaft für erneuerbare Energie GreenYellow, an der das Unternehmen mit 72,4% beteiligt ist.** Dabei ist der Verkauf zunächst auf wenig Interesse bei den potenziellen Käufern gestoßen. Einige Quellen haben dies mit einem zu hohen Preis begründet, denn Casino hat 1,5 Mrd. EUR angestrebt, während der Markt eher von 1 Mrd. EUR ausging.



**Nach Angaben von Agefi hat Casino nun doch drei vorläufige Angebote über jeweils rund 1,5 Mrd. Euro für GreenYellow erhalten, während andere potenzielle Käufer, darunter Engie, um mehr Zeit für ein Angebot gebeten haben.** Am vergangenen Donnerstag, dem Stichtag für die Abgabe von Angeboten, hatte Casino auch drei Angebote von Private-Equity-Fonds erhalten Macquarie, I Squared Capital und SHV. Diese Nachrichten stufen wir als positiv ein und 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	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
CASINO GUICHARD	A1ZD0H	Sr Unsecured	4,498%	CALLABLE	07.03.2024	89,74	11,3%	07.12.2023	100,00	12,49%	903	1,7	536	B	WD	Caa1	EUR	100(+100)
CASINO GUICHARD	A1ZTGE	Sr Unsecured	3,580%	CALLABLE	07.02.2025	84,24	10,7%	07.11.2024	100,00	11,44%	791	2,5	311	B	WD	Caa1	EUR	100(+100)

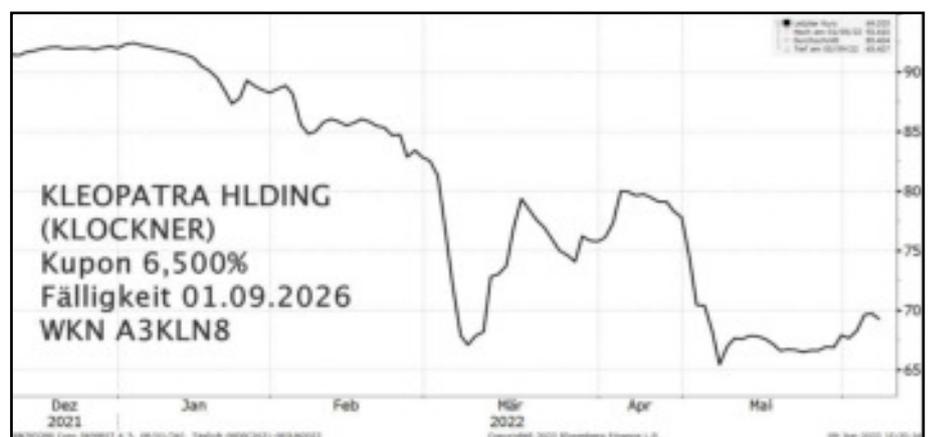
Quelle: Bloomberg. 09.06.22

## Klockner Pentaplast mit stabilen Ergebnissen

**Der deutsche Hersteller von Kunststofffolien Klockner Pentaplast hat ein solides Ergebnis für das erste Quartal 2022 veröffentlicht.** Die Umsatzerlöse stiegen im Jahresvergleich um 27% auf 562 Mio. EUR, wobei höhere Preise nur teilweise durch geringere Absatzmengen ausgeglichen wurden. Der Volumenrückgang war auf die Schwäche in den Segmenten Food Packaging und Pharma, Health & Protection zurückzuführen. Der Marktanteil des Unternehmens blieb in Q1 weitgehend stabil, sowohl nach Schätzungen der Branche als auch nach eigenen Angaben. Der Bruttogewinn stieg um 8% auf 86 Mio. EUR, wobei die Marge um 270 Basispunkte auf 15,3% sank. Der Anstieg des Bruttogewinns ist auf höhere Preise und betriebliche Effizienz zurückzuführen. Das bereinigte EBITDA stieg um 3% auf EUR 63 Mio. EUR.

**Die Investitionsausgaben stiegen auf 23 Mio. EUR.** Die Nettoverschuldung legte im Quartalsvergleich auf 2,08 Mrd. EUR (1,98 Mrd. EUR im Geschäftsjahr 2021) zu. Der Nettoverschuldungsgrad erhöhte sich auf das 8,9-fache, verglichen mit dem 8,6-fachen im Geschäftsjahr 2021. Die Liquidität umfasste Barmittel in Höhe von 87 Mio. EUR und eine teilweise in Anspruch genommene revolvingende Kreditfazilität im Umfang von 107 Mio. EUR.

**Das Unternehmen hat seine Prognosen für das Geschäftsjahr 2022 bestätigt.** So sollen ein Umsatzwachstum von 25% sowie ein bereinigtes EBITDA von 265-285 Mio. EUR erreicht werden. Das Betriebskapital soll unverändert bleiben, die Investitionsausgaben bei 85-90 Mio. EUR und der Free Cashflow 40 Mio. EUR betragen. Das Unternehmen hat seine revolvingende Kreditfazilität für das Tagesgeschäft in Anspruch genommen, erwartet keine weiteren Inanspruchnahmen der revolvingenden Kreditfazilität in Q2/2022 und strebt eine vollständige Rückzahlung der revolvingenden Kreditfazilität bis zum Jahresende an. Wir bleiben investiert.



NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
KLEOPATRA HLDING	A3KLN8	Sr Unsecured	6,500%	CALLABLE	01.09.2026	70,54	16,5%	01.03.2023	103,25	69,32%	1.175	3,6	331	CCC+	Caa2	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 09.06.22

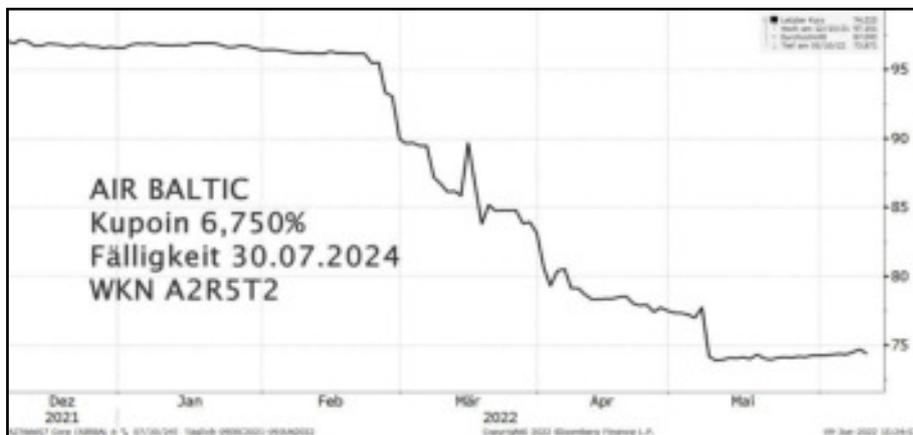


## Air Baltic: Genehmigung bekommen

Die Europäische Kommission hat die verbleibende Kapitalzuführung von 45 Mio. EUR der von Air Baltic geplanten Kapitalzuführung von 90 Mio. EUR genehmigt. Die erste Kapitalerhöhung von 45 Mio. EUR wurde im Dezember 2021 zugesagt und erhalten. Dadurch erhöhen sich die liquiden Mittel auf 124 Mio. EUR.

Die Genehmigung der Europäischen Kommission ist als positiv einzustufen, da die schwache Liquidität der Fluggesellschaft nun verbessert wird. Trotz der schwierigen Aussichten rechnet das Management mit verbesserten Zahlen für das Geschäftsjahr 2022 und einem Umsatzwachstum von 96% im Jahresvergleich. Die wöchentlichen Buchungen seit Jahresanfang haben sich verbessert, auch wenn der hohe Cash-Burn wahrscheinlich anhalten wird. Angesichts der strategischen Bedeutung von Air Baltic für das

Land sollte die lettische Regierung bei einer Liquiditätsverknappung weitere Unterstützung gewähren. Die Regierung hat seit dem Ausbruch der COVID-19-Pandemie insgesamt 340 Mio. EUR in die Fluggesellschaft investiert. Darüber hinaus prüft Air Baltic Optionen zur Aufnahme zusätzlicher Mittel im Geschäftsjahr 2022, um bei Bedarf einen Liquiditätspuffer zu schaffen. 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	75,43	22,4%	30.07.2022	103,38	275,18%	1.670	1,9	880	B *-	EUR	100(+1)

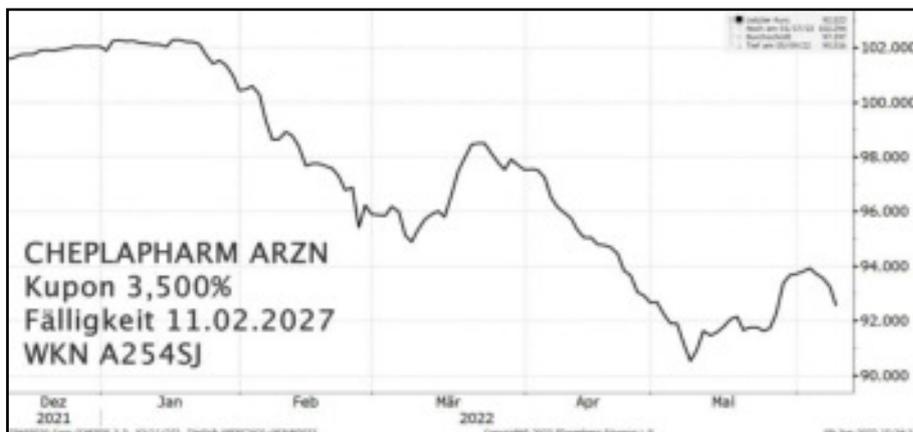
Quelle: Bloomberg, 09.06.22

## Cheplapharm: Übernahmen schieben an

Die deutsche Vertriebsgesellschaft für Arzneimittel Cheplapharm hat ein solides Ergebnis für 1Q 2022 veröffentlicht. Der ausgewiesene Umsatz stieg im Jahresvergleich um 16,4% auf 289 Mio. EUR, während das EBITDA um 7,4% zunahm, vor allem aufgrund von Übernahmen. Europa blieb der wichtigste Umsatzträger (66% des Gesamtumsatzes) mit einem gemeldeten Wachstum von 14,7%, während Lateinamerika um 52%, die USA um 64% und Asien um 7,9% zulegten. Die Top-10-Produkte von Cheplapharm trugen im 1. Quartal 63,4% zum EBITDA bei. Das Management teilte mit, dass alle Produkte mit Ausnahme von Losec eine positive Traktion und ein EBITDA-Wachstum verzeichneten.

Die Cashflow-Generierung war robust. Der operative Cashflow verbesserte sich im Jahresvergleich auf 73 Mio. EUR, dank eines geringeren Abflusses von Betriebskapital. Während sich die Investitionen in Grenzen hielten, kam es zu einem Mittelabfluss von 426 Mio. EUR für Übernahmen. Die Finanzierung dieser Transaktionen erfolgte durch ein neues Darlehen über 1,48 Mrd. EUR und eine revolvingende Kreditfazilität, die im Februar unterzeichnet wurden. Folglich lag die Nettoverschuldung zum Ende von Q1/2022 bei 3 Mrd. EUR.

Der ausgewiesene Nettoverschuldungsgrad betrug das 4,7-fache. 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	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
CHEPLAPHARM ARZN	A254SJ	Secured	3,500%	CALLABLE	11.02.2027	93,01	5,2%	15.02.2023	101,75	17,52%	319	4,3	75	B *+	BB-	B2	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 09.06.22

## Atento: Warten auf Q2

Der brasilianische Anbieter von Kundenbeziehungsmanagement (CRM) und Business Process Outsourcing Dienstleistungen hat in der vergangenen Woche eine Kooperationsvereinbarung mit einer Gruppe von Investoren bekannt gegeben, die insgesamt 8,5% der Aktien des Unternehmens besitzen. Die Gruppe besteht aus Kyma Capital, Charles Frischer und Ahseef Lalani. Im Rahmen der Vereinbarung wird der Vorstand von Atento Akshay Shah (CIO von Kyma Capital) vorschlagen, sich bei der kommenden Hauptversammlung am 29. Juni als neuer unabhängiger Direktor zur Wahl zu stellen. Die Investorengruppe hat sich außerdem auf die üblichen Stillhalte-, Abstimmungs- und sonstigen Bestimmungen bis zur Jahreshauptversammlung im Jahr 2024 geeinigt.



Die 2Q 2022 Ergebnisse werden entscheidend für die weitere Entwicklung unserer Anleihe sein. Aus diesen Ergebnissen wird man ableiten können, ob das Unternehmen auf eine Erholung eingestellt ist oder ob Atento weiterhin von der Cyberattacke in Q4 2021 und der erhöhten Inflation betroffen sein wird. Wir bleiben bis dahin 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	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
ATENTO LUXCO 1 S	A3KLNv	1st lien	8,000%	CALLABLE	10.02.2026	80,67	15,1%	10.02.2024	104,00	25,00%	1.063	3,1	344	B+	Ba3	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 09.06.22

## Anleihendepots - Auf ein Neues

Durch die globale Zinswende sind die Anleihenmärkte im Umbruch begriffen. Wir hatten dies in den vergangenen Ausgaben zur Genüge schon thematisiert, auch die zum Teil deutlichen Abschlüsse bei vielen Bonds in Richtung ihres Nennwertes bzw. darunter. Wir sehen allerdings hier grundsätzlich mehr zukünftige Chancen als Risiken. Denn gerade in höheren Bonitätsregionen bekommen wir endlich wieder attraktivere Renditen. Und das nicht nur bei neuen Anleihen, die kommen werden, sondern natürlich auch vor allem bei den zahlreichen Bonds, die noch ausstehend sind und über unterschiedliche Laufzeitprofile verfügen.

D. h. für uns, dass wir uns im Bond-Bereich insgesamt neu aufstellen werden. Und das betrifft letztlich auch unsere beiden Musterdepots. Seit nunmehr fast elf Jahren führen wir diese beiden Depots und haben durch alle Irrungen und Wirrungen der letzten Dekade doch wohl ein recht ansprechendes Ergebnis mit einer durchschnittlichen Jahresperformance von um die 6%, und das in einer dann anhaltenden Nullzins-Umgebung, erreichen können. Wir werden dieses Projekt nun beenden und neue Musterdepots auflegen, welche die neuen Chancen besser widerspiegeln können, auch natürlich die Herausforderungen, die sich durch die entsprechende Inflationsentwicklung darstellen. Alle Einzelheiten dazu gibt es in der kommenden Ausgabe.

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

erte541

Mit besten Grüßen



## Aktien und Optionen Strategiedepots

### Aktien-Portfolio

						Performance 2022 in Euro-basiert:		3,61%
		Kaufkurs	Akt. Kurs	Währung	Gesamtwert	Performance	Branche	Land
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	9,00	USD	5.459,64	-47,93%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	65,87	EUR	9.551,15	-4,74%	Chemie	Deutschland
BP PLC	GB0007980591	3,14	4,51	GBP	15.051,99	50,38%	Öl/Gas	Großbritannien
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	10,14	EUR	14.550,90	45,54%	Banken	Deutschland
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,88	18,68	EUR	28.020,00	10,69%	Telefon/Kommunikation	Deutschland
LEONARDO S.p.A.	IT0003856405	9,92	10,65	EUR	15.967,50	7,31%	Millitärtechnik	Italien
M&G PLC	GB008KFB1C65	1,21	2,17	GBP	18.703,60	87,11%	Versicherung	Großbritannien
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	8,95	13,10	EUR	14.606,50	46,37%	Öl/Gas	Brasilien
Prosus N.V.	NL0013654783	77,38	51,32	EUR	13.343,20	-33,68%	Internet	Niederlande
SAP AG	DE0007164600	93,26	93,60	EUR	10.296,00	0,36%	EDV Software	Deutschland
Stellantis N.V.	NL00150001Q9	15,04	14,03	EUR	9.327,29	-6,74%	Automobile	Niederlande
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	4,70	USD	3.070,46	-73,97%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,56	GBP	33.004,69	134,71%	Öl/Gas	Großbritannien
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	9,75	10,58	EUR	17.516,52	8,55%	Banken	Italien
					208.469,44			
				Liquidität:	22.061,80			
				Vermögen:	230.531,24			
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €								

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

### Options-Portfolio

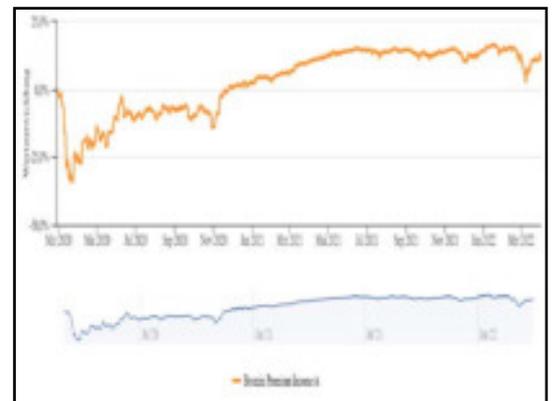
						Performance 2022 in Euro-basiert:		8,80%
Anlage		Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land	
AST Optionen								
BABA OPRA P 115 06/22		26,71	3,80	USD	85,95%	Option/Put	USA	
BAY XEUR P 56 06/22 2		1,61	0,19	EUR	88,20%	Option/Put	Deutschland	
CRIS XEUR P 12 06/22 7		2,08	1,41	EUR	31,99%	Option/Put	Italien	
DBK XEUR P 13 06/22 6		3,68	2,86	EUR	22,28%	Option/Put	Deutschland	
Startvolumen 31.12.2018:	100.000,00 €	Vermögen per 09.06.2022				297.259,42 €		

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



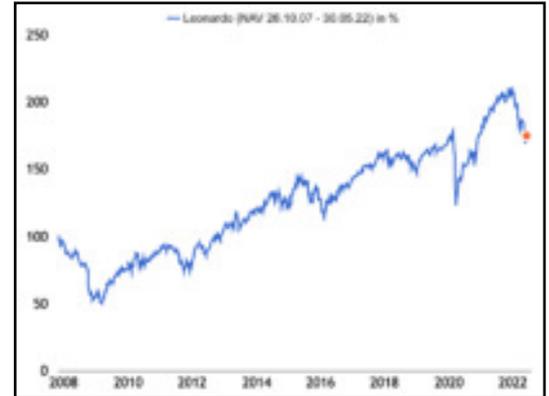
Mit Hilfe eines konsequent angewandten „Covered-Call-Writings“ werden regelmäßig Prämieinnahmen generiert. Zuzüglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.



## Leonardo UI Anteilklasse G (ISIN: DE000A0MYG12)

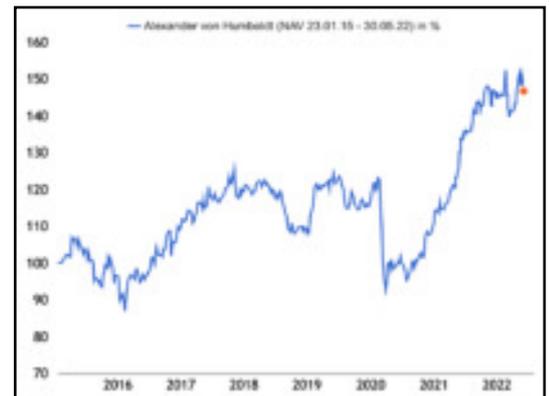
**Der Fonds investiert in Anlehnung an ein quantitatives Allokationsmodell in verschiedene Anlageklassen.** Angestrebt wird, durch regelmäßige Anpassung der Gewichtungen innerhalb der Assetklassen Aktien, Staatsanleihen und Liquidität, sowie der Verschiebung der Quoten in diesen Kategorien selbst, das 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)

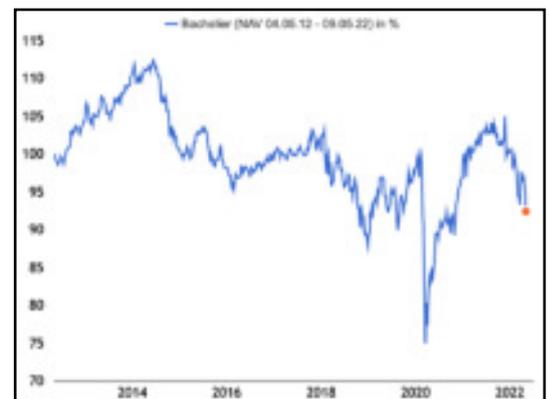
**Der Fonds investiert zu mindestens 51% in Wertpapiere von Ausstellern aus Emerging Markets oder Wertpapiere von Ausstellern, die den überwiegenden Anteil ihrer wirtschaftlichen Aktivität in den Emerging Markets ausüben.** Der Fonds investiert vor allem in Aktien, die möglichst den Prinzipien der Value-Anlage 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	94,88%	4,67%	4,74%	9.809	5,69%
ADIDAS AG	XS1114159277	20.000	EUR	2,250	08.10.2026	08.07.2026	-	19.549	101,16%	1,97%	1,95%	21.887	11,96%
CIE FIN FONCIER	FR0010292169	20.000	EUR	3,875	25.04.2055	-	AAA	17.220	135,21%	2,33%	-	31.797	84,65%
COMUNIDAD MADRID	ES0000101263	10.000	EUR	4,300	15.09.2026	-	BBB+	10.425	109,80%	1,88%	-	13.019	24,89%
DAIMLER AG	DE000A2GSCX1	10.000	EUR	2,125	03.07.2037	-	A-	9.687	89,26%	3,02%	-	9.127	-5,78%
DEUTSCHE BANK AG	DE000DB7XJ2	20.000	EUR	2,750	17.02.2025	-	BB+	18.848	100,20%	2,67%	-	20.765	10,17%
EXXON MOBIL CORP	US30231GAT94	10.000	USD	3,043	01.03.2026	01.12.2025	AA-	9.118	99,00%	3,33%	3,35%	9.739	6,81%
FRESENIUS FIN IR	XS1554373677	10.000	EUR	2,125	01.02.2027	01.11.2026	BBB-	10.004	98,48%	2,48%	2,50%	9.924	-0,80%
GDF SUEZ	FR0011022474	10.000	EUR	5,950	16.03.2111	-	BBB+	15.666	116,91%	5,08%	-	12.431	-20,65%
JPMORGAN CHASE	US46647PAA49	10.000	USD	4,260	22.02.2048	22.02.2047	A	9.470	93,29%	4,69%	4,72%	9.020	-4,75%
PEPSICO INC	US713448DP06	25.000	USD	3,450	06.10.2046	06.04.2046	A+	21.542	89,00%	4,17%	4,18%	21.550	0,03%
SHELL INTL FIN	US822582BD31	10.000	USD	3,450	11.05.2025	-	AA-	8.554	100,08%	3,22%	-	9.961	16,45%
											Liquidität	175.581	
											Stückzinsen	1.731	
											gesamt	354.233,67	
											Anfangskapital	220.000	
											Gewinn	134.234	
											Depot-Performance	<b>61,02%</b>	
<b>Durchschn. Jahres-Performance</b>		<b>Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage</b>		Währungen		Letzter							
5,84%		6,13%		EUR/USD		1,0702							
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	100,67%	6,44%	-	21.341	41,62%
COMMERZBANK AG	DE000CZ40LW5	10.000	EUR	4,000	30.03.2027	-	BB+	9963,11	100,05%	3,99%	-	10.487	5,26%
DT LUFTHANSA AG	XS1271836600	15.000	EUR	4,382	12.08.2075	12.02.2026	NR	15520,64	87,63%	6,68%	7,47%	14.172	-8,69%
FORD MOTOR CO	US345370BW93	22.000	USD	9,980	15.02.2047	-	BB	19826,44	132,16%	7,18%	-	38.729	95,34%
FRESENIUS US FIN	USU31436AH86	15.000	USD	4,500	15.01.2023	17.10.2022	BBB-	13907,36	100,81%	3,09%	2,12%	15.209	9,36%
FRESENIUS MED	USU31434AE08	15.000	USD	4,750	15.10.2024	17.07.2024	BBB-	14106,80	101,98%	3,86%	3,76%	15.363	8,91%
HEWLETT-PACK CO	US428236BR31	6.000	USD	6,000	15.09.2041	-	BBB	5488,46	104,62%	5,60%	-	6.429	17,13%
LYONDELLBASELL	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.2055	26.08.2054	BBB	9031,24	91,18%	5,19%	5,19%	8.649	-4,23%
ROYAL CARIBBEAN	US780153AG79	26.000	USD	7,500	15.10.2027	-	B	18593,20	92,35%	9,35%	-	32.454	74,55%
RWE AG	XS1254119750	10.000	USD	6,625	30.07.2075	30.03.2026	BB+	10286,22	103,28%	7,16%	5,63%	10.345	0,57%
SWC-COCO ATHE	LU0599119707	100	EUR	-	-	-	-	14390,25	168,41	-	-	16.841	17,03%
											Liquidität	165.236	
											Stückzinsen	1.949	
											gesamt	346.497	
											Anfangskapital	200.000	
											Gewinn	146.497	
											Depot-Performance	<b>73,25%</b>	
<b>Durchschn. Jahres-Performance</b>		<b>Durchschn. hist. Volatilität 90 Tage</b>		Währungen		Letzter							
6,91%		4,71%		EUR/USD		1,0701							
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](mailto:info@alphabriefe.de)**

Der Alpha Strategie erscheint wöchentlich. Druck und Vertrieb: ICM concept, Weintraubengasse 2, 90403 Nürnberg, eMail: [info@alphabriefe.de](mailto: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.