



# alpha

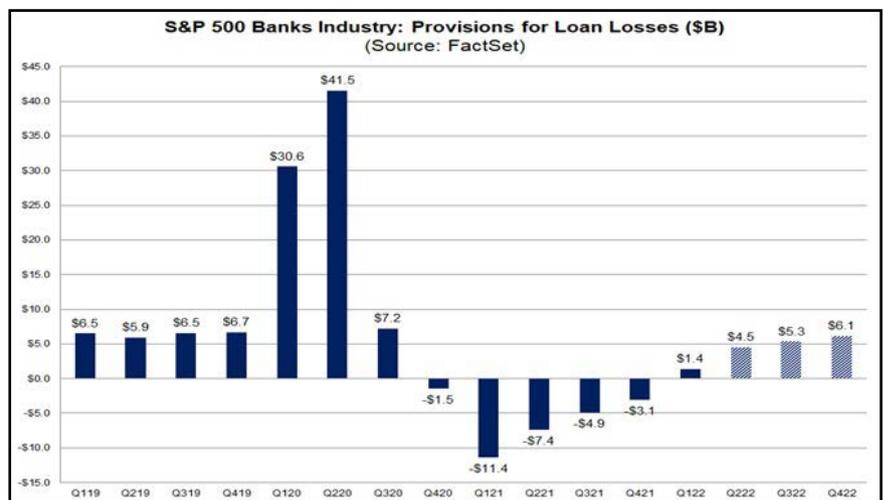
# Strategie

Ausgabe 28/22 vom 14.07.2022

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

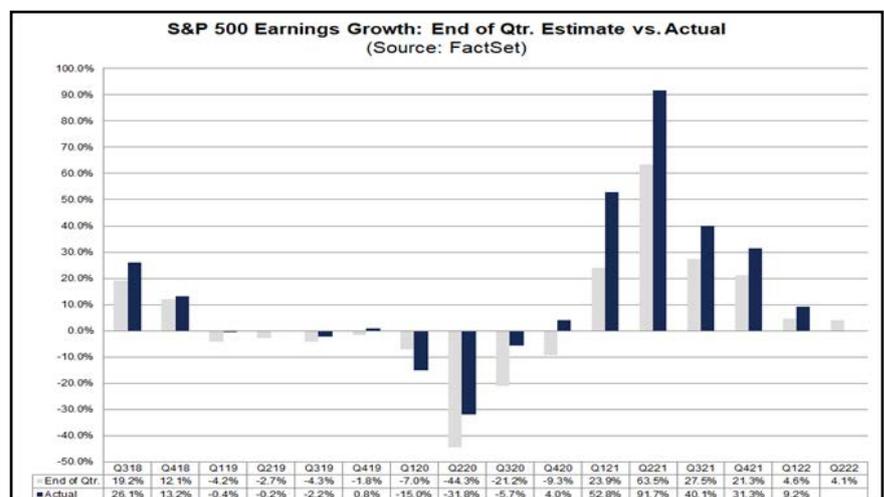
**Mit dem heutigen Tag steigen die Märkte in die Berichtssaison zum zweiten Quartal offiziell ein.** Mit JPMorgan hat auch schon die erste amerikanische Großbank ihre Zahlen vorgelegt und diese fielen quasi in den Rahmen der Erwartungen aus. Denn die Bank musste einen Gewinnrückgang um 28% ausweisen, weil man die Reserven für faule Kredite deutlich aufgestockt hat.

**JPMorgan alleine hat nun inzwischen rund 1,1 Mrd. USD zur Seite gelegt.** Allerdings ist das keine so große Überraschung, denn sowohl diese Bank als auch andere hatten schon ab April begonnen, Reserven aufzustocken, insbesondere mit Blick auf mögliche Ausfälle im Hypothekengeschäft. Wie in der Grafik zu erkennen ist, rechnet der Markt damit, dass es insbesondere im zweiten Quartal einen deutlichen Sprung bei den Rückstellungen gegeben hat. Zwar sollen diese in den Folgequartalen auch noch weiter aufgestockt werden, aber die zugrundeliegende Dynamik dürfte deutlich geringer ausfallen.



**Eine gewisse Überraschung liefert dabei die Erwartung zu den Branchengewinnen im zweiten Quartal.** Im ersten Quartal 2021 hatten die S&P-500-Banken insgesamt einen Rekordertrag von rund 43 Mrd. USD ausweisen können. Dieser war in den Folgequartalen schrittweise wieder reduziert worden auf rund 30 Mrd. USD im ersten Quartal 2022. Das Überraschende dabei: Trotz der erwartbaren Rückstellungserhöhungen auch bei anderen Banken gehen die Analysten derzeit im Konsens davon aus, dass die Banken insgesamt auf dem Ertragsniveau des Vorquartals bleiben könnten. Dies lässt sich sicherlich dann mit den Erwartungen erklären, die man hinsichtlich der Erträge aus dem steigenden Zinsumfeld ableitet.

**Letztlich gilt für die nun laufende Berichtssaison:** Im Markt rechnet man mit einem durchschnittlichen Gewinnwachstum zwischen 9% und 12%. Allerdings sind darin enthalten die bislang historischen positiven Überraschungsquoten. Rechnet man diese heraus, liegt die Gewinnschätzung für die S&P-500-Unternehmen derzeit gerade mal bei 4,1%. Aber auch hier gilt: Im ersten Quartal hatte der Markt ursprünglich ebenfalls solch eine Gewinnquote erwartet, am Ende wurden es 9,2%. Allerdings hat sich natürlich seitdem das fundamentale Umfeld wesentlich verändert.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

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



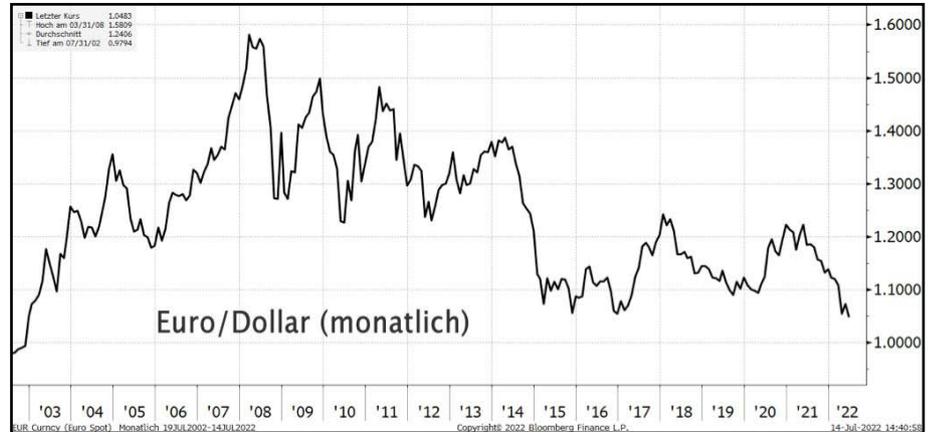
## Aktienmarkt

### Gas-Lieferstopp drückt Euro auf Parität

Die jüngste Abschwächung des Euro gegenüber dem US-Dollar auf Eins zu Eins ist Resultat der Verdoppelung der regionalen Gaspreise und Seismograph der vorherrschenden Angst der Anleger. Die Situation ist dynamisch, aber die Auswirkungen auf den Euro bei einer Einschränkung der Gasversorgung wären dennoch weiter ernüchternd.

Unserer Einschätzung nach preist EUR/USD derzeit ein 20- bis 25%-iges Risiko eines vollständigen

Ausfalls der russischen Gaslieferungen ein. Eine vollständigere Einpreisung des Negativszenarios könnte den EUR/USD-Wechselkurs auf einen Test von 0,90 treiben, falls es zu einer panikartigen Reaktion käme. Andere europäische Währungen wie die skandinavischen oder das britische Pfund sind davon weniger betroffen.

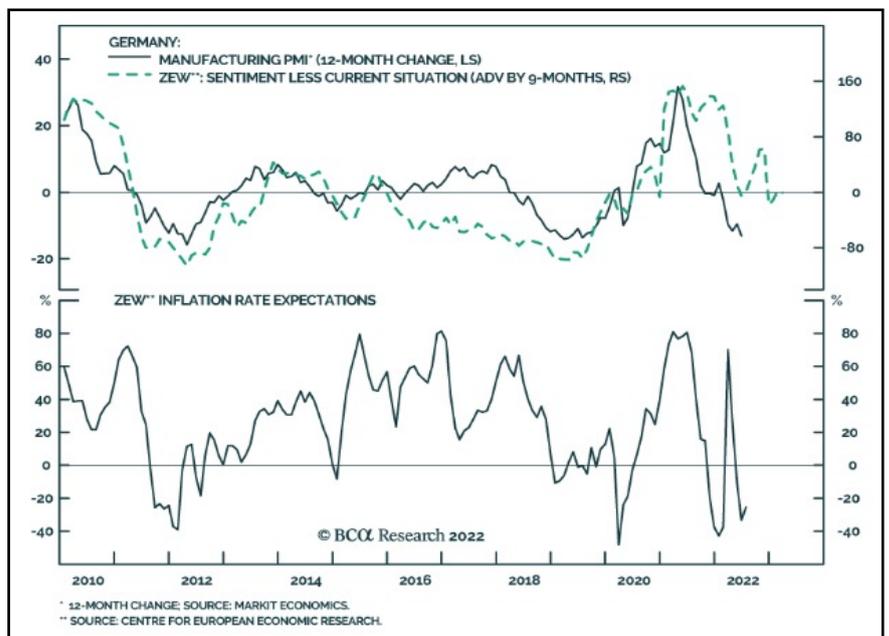


**Wir vermuten, dass die unmittelbare Zukunft zwar nicht so schlecht ausfallen muss, wie die Entwicklung der Finanzmärkte zuletzt vermuten lässt.** Wie bereits in den vergangenen Ausgaben festgestellt, wird die US-Inflation wahrscheinlich von selbst auf 4% sinken. Aber um sie wieder auf das 2%-Ziel zu bringen, müsste die Fed die US-Wirtschaft geradezu abwürgen. Das wäre das endgültige Ende der Expansion und des langen Höhenflugs von Aktien und Private Equity bedeuten. Wir gehen davon nicht aus und denken, dass der S&P 500 bis zum nächsten Juli wieder deutlich an Boden gewinnen kann. Alle anderen Aktienindizes weltweit dürften ihm folgen. Das ist allerdings augenblicklich Zukunftsmusik.

**Die ZEW-Umfrage zur Stimmung der Anleger hat am Dienstag ein vorsichtiges Signal gesendet.** Die Stimmung in Deutschland sank im Juli auf den niedrigsten Stand seit 2011. Die Indizes für die aktuelle Lage und die Erwartungen sanken um 18,2 bzw. 25,8 Punkte und lagen damit deutlich unter den Konsensschätzungen, die eine geringere Verschlechterung erwartet hatten.

**Die Stimmung in der Eurozone bestätigt diese Werte:** Der Erwartungsindex fiel von -28,0 auf -51,1. Gleichzeitig stiegen die Inflationserwartungen für den Euroraum um 6,8 Punkte und kehrten damit ihren vorherigen Abwärtstrend um. Dennoch bleibt der Anteil der Befragten, die in den kommenden sechs Monaten mit einer niedrigeren Inflation rechnen, größer als derjenige, der mit einem Anstieg rechnet. Damit sendet der ZEW-Konjunkturtest ein düsteres Signal für den Zustand der Wirtschaft in der Eurozone.

**Die globale Konjunktur könnte bis 2023 aufgrund des nachlassenden Inflationsdrucks positiv überraschen.** Der europäische Energiemarkt befindet sich weiterhin im Umbruch und Europa





reagiert erfolgreich mit umfangreichen politischen Initiativen, um die Abhängigkeit des Kontinents von russischer Energie zu verringern. Da der aktuelle Schock für die Wirtschaft der Eurozone exogener Natur ist, könnten diese Maßnahmen bei Aktien und Euro zusammen am Ende zu einem V-förmigen Aufschwung führen.

**Offensichtlich bildet sich soeben eine taktische Gelegenheit für Growth heraus.** Diese Aktiengruppe hat sowohl in den USA als auch in Europa rund 25% gegenüber Value verloren. Unter der Oberfläche war der Ausverkauf sogar noch dramatischer. Mehr als die Hälfte der Nasdaq-Aktien notieren mindestens 50% oder mehr unter ihren rollierenden 12-Monats-Höchstständen. Diese beträchtlichen Rückgänge deuten darauf hin, dass die Positionierung der Anleger, die vor einem Jahr fast ausschließlich dort übergewichtet waren, abgebaut worden ist. Warum jetzt?

**Erstens hat der Anstieg der Anleiherenditen die Bewertungen unter Druck gebracht und dieser Anstieg lässt vorübergehend nach.** Zweitens haben sich die Bewertungskennzahlen vieler Wachstumsunternehmen verbessert. Wir suchen nach Growth-Aktien, die mindestens 40% von ihren Höchstständen im zweiten Halbjahr 2021 gefallen sind, die keine Verschuldungsprobleme haben und bei denen der strukturelle Aufwärtstrend im Gewinn intakt ist. Speziell der Tech-Sektor könnte taktisch gesehen nun etwas besser laufen. Hier einige europäische Beispiele, die JP Morgan für taktisch kaufenswert hält.

**Generell dürfte das Risiko-Ertrags-Verhältnis für Aktien im Laufe des zweiten Halbjahres attraktiver aussehen.** Während die kurzfristigen Aussichten augenblicklich von der täglichen Nachrichtenlage geprägt sind, weisen die Aktienmärkte relativ hohe Risikoprämien auf.

**Andererseits preisen die Zinssätze an den Terminmärkten fast vollständig eine Zinserhöhung der Fed um 75 Basispunkte im Juli und weitere 50 Basispunkte im September ein, was die obere Grenze der Fed-Zinsen bis dahin auf vorerst endgültige 3% anhebt.** Gleichzeitig wird der Aufschwung in China im zweiten Halbjahr sichtbar werden.

**Keine weiteren Zinserhöhungen einerseits und Wachstumsperspektiven andererseits könnten einer risikofreudigeren Haltung Bahn brechen.** Dies gilt insbesondere, da die Aktien mit einem Abschlag zu ihren historischen Durchschnittswerten notieren - insbesondere internationale Aktien mit einem 10-12x KGV bieten ein erhebliches Polster gegenüber den Anleiherenditen. Selbst wenn die Gewinne neu bewertet

| Name                     | Ticker   | Sector        | Change from last 12m price peak |
|--------------------------|----------|---------------|---------------------------------|
| ADEVINTA                 | ADE NO   | COM. SERVICES | -61%                            |
| GN STORE NORD            | GN DC    | HEALTH CARE   | -59%                            |
| WORLDLINE                | WLN FP   | IT            | -59%                            |
| ASM INTERNATIONAL        | ASM NA   | IT            | -52%                            |
| ENTAIN                   | ENT LN   | DISCRETIONARY | -52%                            |
| ADYEN                    | ADYEN NA | IT            | -47%                            |
| PARTNERS GROUP           | PGHN SW  | FINANCIALS    | -47%                            |
| ASML HOLDING             | ASML NA  | IT            | -45%                            |
| PUMA                     | PUM GR   | DISCRETIONARY | -45%                            |
| TEMENOS                  | TEMN SW  | IT            | -45%                            |
| ASSTEAD GROUP            | AHT LN   | INDUSTRIALS   | -44%                            |
| AVEVA GROUP              | AVV LN   | IT            | -44%                            |
| STRAUMANN HLDG.          | STMN SW  | HEALTH CARE   | -43%                            |
| VALEO                    | FR FP    | DISCRETIONARY | -42%                            |
| SARTORIUS STEDIM BIOTECH | DIM FP   | HEALTH CARE   | -41%                            |

Source: J.P. Morgan



werden, sind die Aktienmultiplikatoren nicht anspruchsvoll. Auf regionaler Ebene bleiben wir in China, in Europa ist es Großbritannien.

**Die traditionelle Rezessionspositionierung geht von einer Underperformance von Rohstoffen, Schwellenländern, dem Value-Stil und Banken aus.** Es ist daher bemerkenswert, dass alle vier Gruppen im ersten Halbjahr besser durchkamen als der Gesamtmarkt. Rohstoffe sind in letzter Zeit unter Druck geraten, aber diese schwächere Phase insbesondere für Minenwerte sollte eine gute Gelegenheit zum Aufstocken sein.

**Die zukünftig wieder rückläufige Inflation sollte generell ein besseres Umfeld für die Performance der Banken sein.** Schon in Zeiten der Stagflation haben sie außerhalb von Rezessionen gut abgeschnitten. Zudem sind die Bilanzen gesund. Die regulatorische Unsicherheit ist weniger besorgniserregend als kurz nach der GFC. Die Bewertungen sehen ohnehin sehr attraktiv aus. So werden europäische Banken mit einem durchschnittlichen KGV von nur 7 gehandelt, das Kurs- zu Buchwert-Verhältnis liegt teilweise bei 0,3 und die sich nicht weiter abflachende Renditestrukturkurve spielt dem Geschäftsmodell in die Karten. Also lassen Sie sich nicht irritieren.

| AST   |              | 15er ESG Portfolio |           |             | Performance 2022 in Euro-basiert: -12,33% |             |                          |                |
|---|--------------|--------------------|-----------|-------------|---|-------------|--------------------------|----------------|
|   |              | Kaufkurs           | akt. Kurs | Währung     | Gesamt                                    | Performance | Branche                  |                |
| Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N. | US02079K3059 | 2897,04            | 2227,07   | USD         | 8.856,95                                  | -13,10%     | Internet                 | USA            |
| Amazon.com Inc.                             | US0231351067 | 2895,00            | 110,40    | USD         | 9.220,17                                  | -10,57%     | Handel                   | Frankreich     |
| Bolloré S.A.                                | FR0000039299 | 4,90               | 4,55      | EUR         | 9.319,30                                  | -7,22%      | Logistik                 | Irland         |
| CRH PLC                                     | IE0001827041 | 46,41              | 33,98     | EUR         | 6.964,88                                  | -26,80%     | Bau/Baustoffe            | Deutschland    |
| Deutsche Telekom AG                         | DE0005557508 | 16,63              | 19,19     | EUR         | 11.514,00                                 | 15,39%      | Telefon/Kommunikation    | Frankreich     |
| Eurazeo S.A.                                | FR0000121121 | 76,80              | 61,75     | EUR         | 8.027,50                                  | -19,60%     | Industriegüter           | USA            |
| Exact Sciences Corp.                        | US30063P1057 | 48,48              | 46,79     | USD         | 10.234,49                                 | 2,22%       | Biotechnologie           | Niederlande    |
| EXOR N.V.                                   | NL0012059018 | 77,64              | 61,00     | EUR         | 7.686,00                                  | -21,43%     | Finanzdienstleister      | USA            |
| Generac Holdings Inc.                       | US3687361044 | 243,86             | 218,54    | USD         | 9.777,64                                  | -5,08%      | Elektro                  | Großbritannien |
| Hikma Pharmaceuticals PLC                   | GB00B0LCW083 | 20,46              | 16,70     | GBP         | 8.198,44                                  | -18,68%     | Pharma/Kosmetik/Gentech. | Großbritannien |
| Liberty Global Inc.                         | GB00B8W67B19 | 28,09              | 21,44     | USD         | 8.528,46                                  | -13,70%     | Rundfunk                 | USA            |
| LKQ Corp.                                   | US5018892084 | 60,03              | 50,42     | USD         | 9.273,96                                  | -5,05%      | Autozulieferer           | Japan          |
| Nippon Steel & Sumitomo Metal               | JP3381000003 | 1878,50            | 1935,50   | JPY         | 8.892,21                                  | -2,43%      | Metallverarbeitung       | Japan          |
| Toho Co. Ltd. (9602)                        | JP3598600009 | 4925,00            | 5270,00   | JPY         | 9.913,50                                  | 1,33%       | Medien                   | Frankreich     |
| Wendel S.A.                                 | FR0000121204 | 105,40             | 81,00     | EUR         | 7.614,00                                  | -23,15%     | Finanzdienstleister      |                |
|   |              |                    |           |             | 134.021,49                                |             |                          |                |
|   |              |                    |           | Liquidität: | 1.512,86                                  |             |                          |                |
|   |              |                    |           | Vermögen:   | 135.534,35                                |             |                          |                |

## BASF – Gute Unternehmenszahlen, aber...

**Die BASF SE mit Sitz in Ludwigshafen ist gemessen am Umsatz (2021: 79 Mrd. EUR) der größte Chemiekonzern der Welt.** Das Unternehmen beschäftigt weltweit rund 111.000 Mitarbeiter an knapp 400 Produktionsstandorten in mehr als 80 Ländern. An der Börse hat der DAX-Titel derzeit einen Wert von rund 37 Mrd. EUR.

**Trotz aller Probleme an den Weltmärkten hat BASF es geschafft, den Umsatz im zweiten Quartal vorläufigen Zahlen zufolge um 16% auf knapp 23 Mrd. Euro zu steigern.** Preiserhöhungen und der schwache Euro halfen dem Chemie-Konzern dabei. Die Mengen gingen allerdings gegenüber dem Vorjahresquartal leicht zurück. Das operative Ergebnis fiel im Vergleich zum Vorjahr nur um knapp 1% auf 2,34 Mrd. Euro und übertraf damit die Erwartungen der Analysten. Diese hatten im Schnitt nur mit knapp 2,1 Mrd. Euro gerechnet.

**Unter dem Strich verdiente BASF mit 2,1 Mrd. Euro gut 25% mehr als im Vorjahresvergleichszeitraum.** Das EPS liegt z.Zt. bei 5,52 EUR und die Dividendenrendite bei 8,2%. Die guten Ergebnisse sind vor allem auf ein höheres Beteiligungsergebnis bei der Gas- und Ölfördertochter Wintershall Dea zurückzuführen. BASF legt am 27.7. die finale Q2-Bilanz vor, Wintershall Dea die Q2-Zahlen einen Tag zuvor.

**Aber die weitere Reduktion der aus Russland gelieferten Gasmenge bringt die westlichen Regierungen immer weiter unter Druck.** Die Leidtragenden sind vor allem energieintensive Konzerne wie BASF. Geplant



war eine tägliche Lieferung von 167 Mio. Kubikmeter Gas durch die Pipeline Nord Stream 1. Zuletzt ist dieses Volumen auf nur noch 67 Mio. Kubikmeter gedrosselt worden. Seit Montag fließt aufgrund von Wartungsarbeiten überhaupt kein Gas mehr nach Deutschland. Normalerweise dauert so eine Wartungsperiode ca. 11 Tage. Ob und wann überhaupt wieder Gas fließt weiß z.Zt. nur Hr. Putin.

**Das BASF-Stammwerk in Ludwigshafen braucht viel Gas.** Fiele die Gasversorgung dauerhaft auf unter die Hälfte des Bedarfs, müsste der größte BASF-Standort die Produktion einstellen, hieß es. Mit reduzierter Gaslieferung oberhalb dieser Grenze könnte man gedrosselt weiter produzieren, hängen doch an BASF viele Industriekunden. Ohne Autolacke lässt sich beispielsweise in Wolfsburg bei VW kein Fahrzeug fertigstellen.



**Die Sorgen um die Energieversorgung hatten bei der BASF-Aktie an der Börse zuletzt ein echtes Erdbeben ausgelöst.** Notierte der Kurs am 8. Juni noch oberhalb von 52 EUR, rauschte der Kurs zuletzt sogar unter die Marke von 40 EUR. Die Unsicherheit drückt sich auch in den Kurserwartungen der Analysten zwischen 37 EUR und 67 EUR aus. Wir bleiben bis auf weiteres neutral; die Aktie ist auf diesem Niveau auf jeden Fall attraktiv, aber die Gefahr ist nicht gering.

## TECK Resources: Rückkauf

**Wieder ins 15er Aktienportfolio werden wir Teck Resources Limited aufnehmen, ein in Kanada ansässiges Bergbauunternehmen, dass sich mit der Exploration, dem Erwerb, der Erschließung und der Förderung von natürlichen Ressourcen in Asien, Europa und Nordamerika beschäftigt.** Das Unternehmen ist in den Segmenten Stahlkohle, Kupfer, Zink, Energie und Corporate tätig. Zu den wichtigsten Produkten des Unternehmens gehören Stahlkohle, Kupfer, Gold, Mischbitumen, Blei, Silber, Molybdän, Zink und Zinkkonzentrate, Chemikalien, Düngemittel und andere Metalle. TECK hat eine Marktkapitalisierung von 14,56 Mrd. USD.

**TECK profitiert als Kupferproduzent von einer S&P Global Studie, die sich mit der Energiewende beschäftigt.** Die Bemühungen, um Kohlenstoffneutralität bis 2050 zu erreichen, werden wahrscheinlich unerreichbar bleiben, da das Kupferangebot nicht die Nachfrage decken kann. Durch den zunehmenden Einsatz von Solarzellen, Elektrofahrzeugen und anderen erneuerbaren Technologien wird die weltweite Nachfrage nach dem roten Metall bis zur Mitte des Jahrhunderts auf 53 Mio. Tonnen jährlich steigen, mehr als das Doppelte des derzeitigen Niveaus. Elektrofahrzeuge verbrauchen doppelt so viel Kupfer wie Verbrennungsmotoren.



**Nachdem wir die Aktie Ende Mai 2022 verkauft hatten, gab der Wert deutlich nach und liegt jetzt unter seinem Jahresanfangskurs.** TECK Resources hat einen einjährigen Tiefststand von 19,32 USD und erreichte Anfang Juni einen Höchststand von 45,90 USD. Wir erwarten, dass die Aktie nun den Support-Bereich bei ca. 26,60 USD behauptet. Zwar haben einige Analysten Ihre Kurserwartungen in den letzten Tagen aufgrund



von niedriger als erwarteten Stahlkohleumsätzen auf ca. 50 USD gesenkt, sie liegen aber somit immer noch über 80% über dem aktuellen Niveau. Mit einem erwarteten 2022 KGV von nur 2,6 und einem EPS von 12,85 CAD ist TECK z.Zt. der günstigste Wert seiner Peer Group. Wir steigen auf aktuellem Niveau wieder ein.

**Anleihenmarkt**

**Deutsche Telekom: Deal steht**

**Seit Wochen wurde darüber spekuliert - nun ist es Fakt.** Die Deutsche Telekom verkauft 51% ihrer Anteile an der Funkturm-Tochter GD Towers an zwei Finanzinvestoren aus Nordamerika, einerseits die kanadische Brookfield Infrastructure, andererseits den US-Investor Digital Bridge. Der Kaufpreis dafür sind 17,5 Mrd. EUR.

**Insgesamt werden dem Telekom-Konzern dadurch Barmittel in Höhe von 10,7 Mrd. EUR zufließen.** Deren Zweck ist auch schon näher spezifiziert. Denn damit will das Unternehmen einerseits Schulden abbauen, andererseits in den schnelleren Ausbau der Beteiligung bzw. Erreichen der Mehrheit (angestrebt sind 50,1%) an der wichtigsten Tochter T-Mobile US investieren.

**Mit dem Deal schauen vorerst Mit-Bieter wie KKR oder die spanische Cellnex in die Röhre.** Der Telekom kann das relativ egal sein. Sie will die übrigen 49% an GD Towers erst einmal weiter behalten. Allerdings würden wir hier grundsätzlich nicht ausschließen, dass zu einem späteren Zeitpunkt hier ein weiterer Anteilsverkauf möglich wäre.

**Fazit:** Wenig überraschend ist, dass auch die Telekom-Anleihen, die wir bislang empfohlen hatten, in den vergangenen Monaten kräftige Abgaben verzeichnen mussten. Hier scheint sich allerdings inzwischen auch eine Bodenbildung herausgebildet zu haben. Insofern gilt hier der Ratschlag: Sollten Sie noch auf der Suche nach Investments mit mittlerer Laufzeit sein, würden die Telekom-Bonds inzwischen auch in den Korb attraktiver Neuanlagen gehören. Sprich: Beide Anleihen sind wieder ein Kauf.



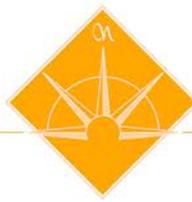
| NAME             | WKN    | Rang der Anleihe | Coupon | Fälligk. Art | Fälligkeit | Kurs (Brief) | YTM (Brief) | nächster Call | Call Kurs | YTC (Brief) | ASW Spread in BP | DUR | ASW / DUR | S&P Rating | FITCH Rating | Moody's Rating | CCY | Stückelung |
|------------------|--------|------------------|--------|--------------|------------|--------------|-------------|---------------|-----------|-------------|------------------|-----|-----------|------------|--------------|----------------|-----|------------|
| DEUTSCHE TEL FIN | A19BQ0 | Sr Unsecured     | 3,600% | CALLABLE     | 19.01.2027 | 98,57        | 3,9%        | 19.10.2026    | 100,00    | 3,97%       | 105              | 4,1 | 25        | BBB        | BBB+         | Baa1           | USD | 150(+1)    |
| DEUTSCHE TEL FIN | A18Y8M | Sr Unsecured     | 1,500% | AT MATURITY  | 03.04.2028 | 97,01        | 2,1%        | -             | -         | -           | 29               | 5,5 | 5         | BBB        | BBB+         | Baa1           | EUR | 1(+1)      |

Quelle: Bloomberg. 14.07.22

**PepsiCo: Licht und Schatten mit Inflation**

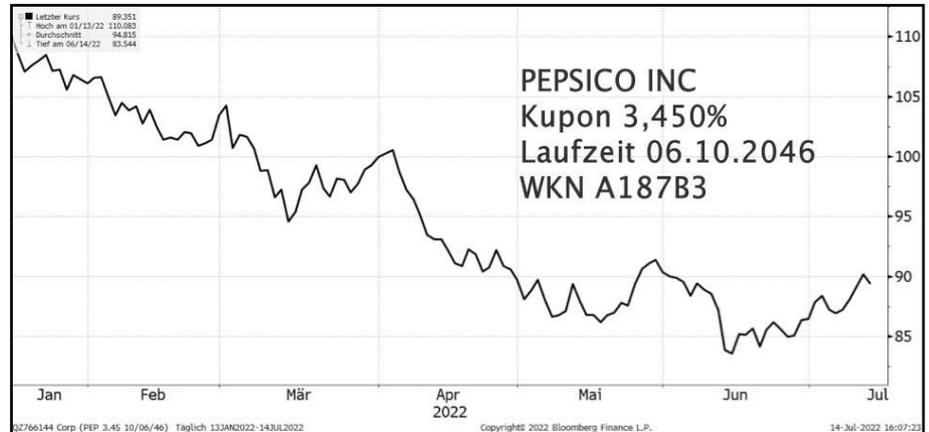
**Bevor die Berichtsaison zum zweiten Quartal 2022 in die heiße Phase eintritt mit den Ergebnissen der US-Großbanken, lieferte bereits vorab der Softdrink-Hersteller PepsiCo seine Zahlen.** Diese zeigten ein durchmisches Bild, auch wenn PepsiCo unter dem Strich besser abschnitt als erwartet.

**Konkret verdiente das Unternehmen im Quartal 1,86 USD je Aktie.** Hier hatte der Markt nur mit 1,74 USD je Aktie gerechnet (Schätzungen von Refinitiv). Beim Umsatz übertraf das Unternehmen mit ausgewiesenen 20,23 Mrd. USD ebenfalls die Prognosen, die im Vorfeld bei 19,51 Mrd. USD gelegen hatten. Allerdings waren diese positiven Überraschungen weniger dem eigenen operativen Erfolg zu verdanken, sondern eher dem veränderten Umfeld geschuldet. So profitierte PepsiCo insbesondere von den deutlich gestiegenen Preisen für seine Getränke und Snacks.



**Das Unternehmen selbst warnte aber auch, dass man ebenfalls negativ von der Inflation betroffen sei, insbesondere natürlich bei den Themen Energie und Grundstoffe.** Deshalb sieht man es auch hier als besondere Herausforderung an, in den nächsten Monaten neue Strategien umzusetzen, um die Kosten im Griff zu behalten. Wie schwer dies sein wird, konnte man auch daran sehen, dass trotz der überraschend hohen Gewinne je Aktie letztlich die Margen rückläufig waren.

**Fazit:** Auf der einen Seite Profiteur der Teuerung, auf der anderen Seite natürlich auch unter Druck - das unterscheidet PepsiCo derzeit nicht von vielen anderen Unternehmen, natürlich insbesondere auch aus dem Bereich der Nahrungsmittel. Dennoch bleiben wir für die Anleihen positiv gestimmt. Diese hatten nach einem temporären Tiefstand bei rund 82,50% zuletzt wieder eine deutliche Erholung zeigen können. Diese dürfte sich weiter fortsetzen lassen, auch wenn man keine zu große Dynamik erwarten darf. Insgesamt gilt auch hier wie bei vielen anderen Qualitäts-Anleihen: Solche Kurse sind immer wieder eine Gelegenheit zum Nachkauf.



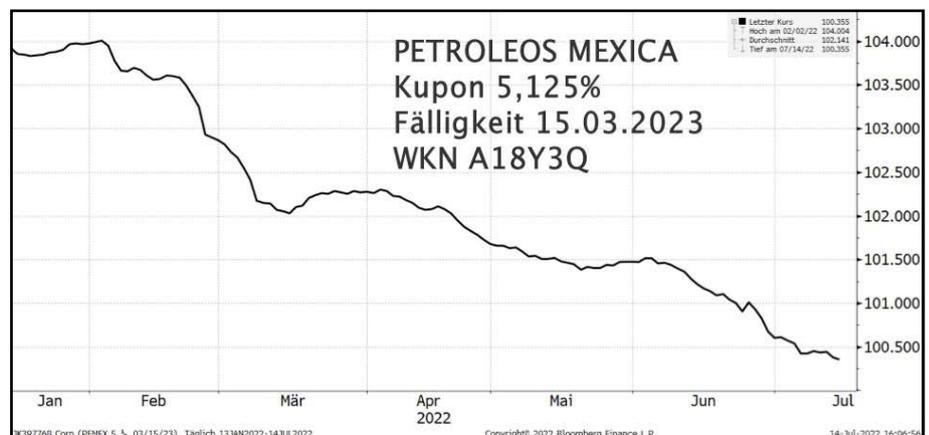
| NAME        | WKN    | Rang der Anleihe | Coupon | Fälligk. Art | Fälligkeit | Kurs (Brief) | YTM (Brief) | nächster Call | Call Kurs | YTC (Brief) | ASW Spread in BP | DUR  | ASW / DUR | S&P Rating | FITCH Rating | Moody's Rating | CCY | Stückelung |
|-------------|--------|------------------|--------|--------------|------------|--------------|-------------|---------------|-----------|-------------|------------------|------|-----------|------------|--------------|----------------|-----|------------|
| PEPSICO INC | A187B3 | Sr Unsecured     | 3,450% | CALLABLE     | 06.10.2046 | 89,56        | 4,1%        | 06.04.2046    | 100,00    | 4,15%       | 131              | 15,9 | 8         | A+         | WD           | A1             | USD | 2(+1)      |

Quelle: Bloomberg. 14.07.22

## Pemex: Downgrade

**Die Ratingagentur Moody's hat in dieser Woche das Unternehmensrating und die Anleiheratings von Pemex von Ba3 auf B1 herabgestuft, nachdem die Agentur am Montag den mexikanischen Staat von Baa1 (negativ) auf Baa2 (stabil) herabgestuft hatte.** Moody's revidierte auch den Ausblick des Unternehmens von negativ auf stabil, was mit der Änderung des Ausblicks für den Staat übereinstimmt. Gleichzeitig bestätigte die Agentur die grundlegende Bonitätsbewertung von Pemex mit Caa3 und hob das schwache Kreditprofil des Unternehmens angesichts der negativen Aussichten für den freien Cashflow und des hohen Refinanzierungsrisikos ohne staatliche Unterstützung hervor.

**Die neuen B1-Anleiheratings bedeuten eine Anhebung des Ratings um fünf Stufen gegenüber der Basisbewertung (ohne Einbeziehung der staatlichen Unterstützung) von Caa3.** Sie spiegeln die unveränderten Annahmen der Agentur wider, wonach Pemex im Bedarfsfall eine sehr hohe staatliche Unterstützung erhält und eine sehr hohe Ausfallkorrelation zwischen Pemex und der Regierung besteht. Insbesondere bekräftigte Moody's seine Annahme, dass die mexikanische Regierung den Liquiditätsbedarf des Unternehmens weiterhin finanzieren und dem Unternehmen insbesondere dabei helfen wird, seinen anspruchsvollen Schuldentilgungsplan bis 2024 einzuhalten.



**Mit dieser Maßnahme liegt das Rating von Moody's für Pemex nun eine Stufe unter dem von Fitch**



**(BB- (stabil) und fünf Stufen unter dem von S&P (BBB)).** S&P setzte letzte Woche den Ausblick von Pemex auf stabil, nach einer ähnlichen Ratingaktion für den Staat. S&P stuft das Unternehmen auf dem gleichen Niveau wie den mexikanischen Staat ein und geht dabei von der „fast sichere Wahrscheinlichkeit einer außerordentlichen staatlichen Unterstützung“ in einem Stressszenario aus. Die Pemex-Kurve weist ein hohes Beta auf, die Anleihen haben jedoch einen äußerst attraktiven Spread gegenüber den Staatsanleihen. Aus diesem Grund bleiben wir investiert.

| NAME             | WKN    | Rang der Anleihe | Coupon | Fälligk. Art | Fälligkeit | Kurs (Brief) | YTM (Brief) | ASW Spread in BP | DUR | ASW / DUR | S&P Rating | FITCH Rating | Moody's Rating | CCY | Stückelung |
|------------------|--------|------------------|--------|--------------|------------|--------------|-------------|------------------|-----|-----------|------------|--------------|----------------|-----|------------|
| PETROLEOS MEXICA | A18Y3Q | Sr Unsecured     | 5,125% | AT MATURITY  | 15.03.2023 | 100,63       | 4,1%        | 342              | 0,7 | 512       | BBB        | BB-u         | B1             | EUR | 100(+1)    |

Quelle: Bloomberg. 14.07.22

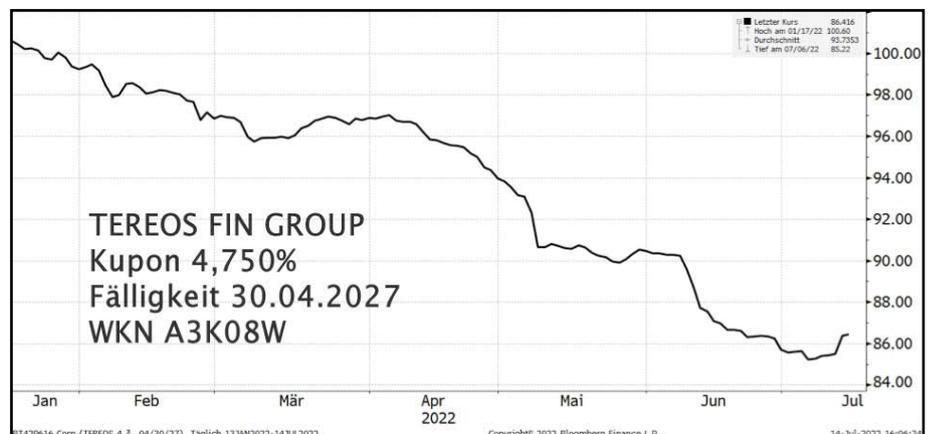
## TEREOS: S&P stuft die Ratings herauf

**Die Ratingagentur S&P hat das Rating für Tereos um eine Stufe auf BB- mit stabilem Ausblick angehoben.** Die Agentur verwies auf die starke operative Leistung des Unternehmens im Geschäftsjahr 2021-22, mit einer Verbesserung des EBITDA und der Kreditkennzahlen, die auf einen gestiegenen Umsatz, hohe Preise für wichtige Produkte und eine verbesserte Rentabilität zurückzuführen sind.

**S&P geht davon aus, dass die Zuckerpreise weltweit und in Europa in diesem Jahr hoch bleiben werden und erwartet, dass die Ethanolpreise in Brasilien und Europa trotz des Risikos sinkender Ölpreise auf hohem Niveau bleiben werden.** Die Agentur sieht auch die Möglichkeit höherer Mengen aufgrund einer im Jahresvergleich verbesserten brasilianischen Ernte, obwohl sie einen leichten Mengenrückgang in Europa voraussieht. All dies dürfte sich im GJ 2022-23 in höheren Einnahmen niederschlagen. S&P geht davon aus, dass die Kreditkennzahlen gegenüber dem GJ 2021-22 stabil bleiben werden. Allerdings weist die Agentur auf das Risiko hin, dass die Rentabilität aufgrund der Abhängigkeit von den Rohstoffmärkten und des hohen operativen Leverage mittelfristig volatil bleibt.

**Während eine mögliche Unterbrechung der Erdgasversorgung in Europa ein Abwärtsrisiko darstellt, ist S&P der Ansicht, dass das Unternehmen gut positioniert ist, um dieses zu bewältigen.** Tereos sichert sich gegen die kurzfristige Volatilität der Gaspreise ab, wobei das Unternehmen davon ausgeht, dass die Preisvolatilität beherrschbar ist und an die Kunden weitergegeben werden kann. Tereos könnte auch von staatlicher Unterstützung in Frankreich im Falle eines Versorgungsengpasses profitieren, da das Unternehmen in den Sektoren von entscheidender Bedeutung tätig ist. Es ist nicht auszuschließen, dass das Unternehmen zusätzliche Investitionen tätigen könnte, wenn es andere Energiequellen (z. B. Kohle) als Alternative zu Erdgas einsetzen muss.

**Der stabile Ausblick spiegelt die Erwartung von S&P für eine solide operative Performance in den nächsten 12-18 Monaten wider, wobei Tereos laut S&P eine bereinigte EBITDA-Marge von 12-13% erreichen könnte.** Der Cash Flow aus der operativen Geschäftstätigkeit soll voraussichtlich ca. 450-500 Mio. EUR betragen, was es dem Unternehmen ermöglichen würde, den hohen Investitions- und Betriebskapitalbedarf zu finanzieren. Das Rating könnte unter Druck geraten, wenn sich der Verschuldungsgrad im Vergleich zum Basisfall von S&P wesentlich verschlechtert und das Fünffache oder mehr erreicht, mit gleichzeitiger begrenzter Aussicht auf einen Schuldenabbau.



**Ein Rückgang der Relation des Cash Flows aus der operativen Geschäftstätigkeit zur Verschul-**



**ung auf 12% oder weniger und ein EBITDA-Zinsdeckungsgrad von unter 2fachem würde ebenfalls negativ bewertet werden.** Umgekehrt könnte eine Heraufstufung erfolgen, wenn sich der Verschuldungsgrad nachhaltig auf 3-4fache verbessern und die Relation des Cash Flows aus der operativen Geschäftstätigkeit zur Verschuldung komfortabel im Bereich von 20-30% liegen würde. 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 | CCY | Stückelung |
|------------------|--------|------------------|--------|--------------|------------|--------------|-------------|---------------|-----------|-------------|------------------|-----|-----------|------------|--------------|-----|------------|
| TEREOS FIN GROUP | A3K08W | Sr Unsecured     | 4,750% | CALLABLE     | 30.04.2027 | 87,09        | 8,1%        | 30.04.2024    | 102,38    | 14,42%      | 580              | 4,2 | 137       | BB-        | B+           | EUR | 100(+1)    |

Quelle: Bloomberg. 14.07.22

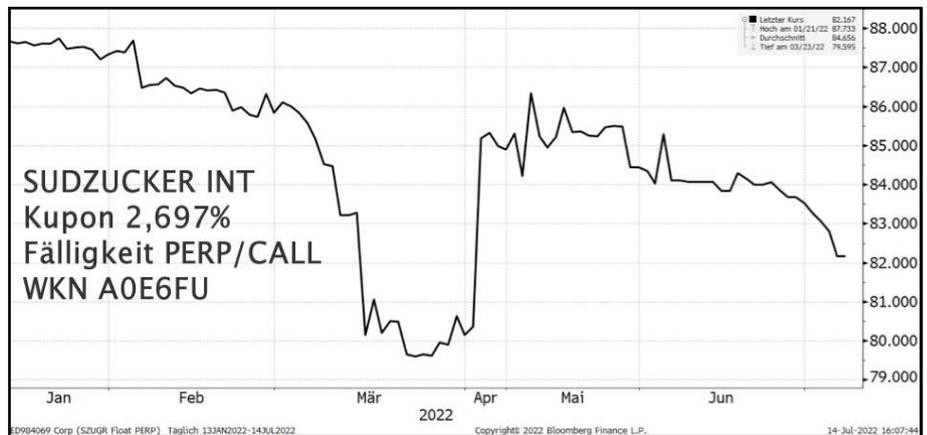
## Südzucker bestätigt Prognose

**Wir bleiben noch beim Thema Zucker.** Denn auch beim deutschen Anbieter Südzucker schaut man optimistisch auf das laufende Geschäftsjahr (per Ende Februar 2023), nachdem das zweite Fiskalquartal seit Juni wohl weiterhin sehr gut läuft.

**So hatte Südzucker in dieser Woche seine Jahresprognose nochmals bestätigt.** Mitte Juni hatte das Unternehmen die Schätzung für das Gesamtjahr angehoben, was hauptsächlich auf den Ergebnissen der Biosprit-Tochter CropEnergies basiert. So rechnet man für das gesamte Geschäftsjahr mit einem Umsatz zwischen 8,9 und 9,3 Mrd. EUR. Beim EBITDA will man ein Ergebnis zwischen 760 und 860 Mio. EUR erreichen, während beim EBIT mit 400 bis 500 Mio. EUR gerechnet wird.

**Allerdings:** Man stellt diese Schätzung natürlich erneut unter den Vorbehalt, dass es zu keiner Unterbrechung bei der Versorgung mit Energie und Rohstoffen kommt. Angesichts der jüngsten Entwicklungen muss man da sicherlich ein großes Fragezeichen setzen. Aber wir sind glücklicherweise an dieser Stelle nicht mit den Aktien beschäftigt, sondern mit den Anleihen. Und d. h. konkret, dass davon auszugehen ist, dass Südzucker weiterhin bestens in der Lage sein wird, seinen Verpflichtungen nachzukommen. Aktuell liegt das Verhältnis von Nettoschulden zum EBITDA beim 3,0-fachen. Sicherlich nicht ganz ideal, aber weiterhin auch nicht problematisch.

**Interessant könnte es werden, ob Südzucker angesichts des steigenden Zinsniveaus eine Teil- bzw. Komplett-Kündigung in näherer Zukunft in Betracht zieht.** Denn schließlich befinden wir uns in der Verzinsung bereits in der Floating-Phase. D. h., dass von Quartal zu Quartal die Möglichkeit besteht, dass bei steigenden Zinsniveau auch die Zinslast zunimmt. Da nach wie vor der Call-Preis bei 100% liegt, dürfte angesichts der derzeit niedrigeren Kurse sicherlich solch eine Entscheidung noch etwas dauern. Aber auch hier gibt es dann irgendwann den faktischen Break Even, wo eine Kündigung mehr Sinn ergibt. Insofern würden wir nicht nur unsere bisherige Kaufempfehlung erneuern, sondern diese Anleihe nun auch in unser Anleihen-Strategiedepot mit aufnehmen.



| 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 | net debt / EBITDA | S&P Rating | FITCH Rating | Moody's Rating | CCY | Stückelung |
|---------------|--------|------------------|--------|--------------|------------|--------------|-------------|---------------|-----------|-------------|------------------|-----|-----------|-------------------|------------|--------------|----------------|-----|------------|
| SUDZUCKER INT | A0E6FU | Jr Subordinated  | 2,889% | PERP/CALL    | -          | 83,83        | 3,6%        | 30.09.2022    | 100,00    | 97,20%      | 371              | 0,2 | 1.806     | 1,91              | B+         | WD           | B1             | EUR | 1(+1)      |

Quelle: Bloomberg. 14.07.22

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

kirt555

Mit besten Grüßen

*Casper Jütte*



## Aktien und Optionen Strategiedepots

### Aktien-Portfolio

|                                       |              |          |           |              |            |             | Performance 2022 in Euro-basiert: |                | -5,15% |
|---------------------------------------|--------------|----------|-----------|--------------|------------|-------------|-----------------------------------|----------------|--------|
|                                       |              | Kaufkurs | Akt. Kurs | Währung     | Gesamtwert | Performance | Branche                           | Land           |        |
| Bausch Health Companies Inc.          | CA0717341071 | 18,47    | 9,00      | USD          | 5.816,29   | -44,53%     | Pharma/Kosmetik/Gentech.          | Kanada         |        |
| Bayer AG                              | DE0008AY0017 | 69,15    | 56,15     | EUR          | 8.141,75   | -18,80%     | Chemie                            | Deutschland    |        |
| BP PLC                                | GB0007980591 | 3,14     | 3,77      | GBP          | 12.713,15  | 27,01%      | il/Gas                           | Großbritannien |        |
| Deutsche Bank AG                      | DE0005140008 | 6,97     | 7,78      | EUR          | 11.161,43  | 11,64%      | Banken                            | Deutschland    |        |
| Deutsche Telekom AG                   | DE0005557508 | 16,88    | 19,19     | EUR          | 28.785,00  | 13,71%      | Telefon/Kommunikation             | Deutschland    |        |
| LEONARDO S.p.A.                       | IT0003856405 | 9,92     | 10,00     | EUR          | 15.000,00  | 0,81%       | Militärtechnik                   | Italien        |        |
| M&G PLC                               | GB00BKFB1C65 | 1,21     | 1,96      | GBP          | 17.042,26  | 70,49%      | Versicherung                      | Großbritannien |        |
| Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)       | US71654V4086 | 8,95     | 11,30     | EUR          | 12.599,50  | 26,26%      | il/Gas                           | Brasilien      |        |
| Prosus N.V.                           | NL0013654783 | 77,38    | 65,72     | EUR          | 17.087,20  | -15,07%     | Internet                          | Niederlande    |        |
| SAP AG                                | DE0007164600 | 93,26    | 85,41     | EUR          | 9.395,10   | -8,42%      | EDV Software                      | Deutschland    |        |
| Stellantis N.V.                       | NL0015000109 | 15,04    | 11,98     | EUR          | 7.968,03   | -20,33%     | Automobile                        | Niederlande    |        |
| Teck Resources Ltd. B                 | CA8787422044 | 26,59    | 26,59     | USD          | 21.149,44  | 0,00%       | Nichteisenmetalle                 | Kanada         |        |
| Tencent Music Entertainment Gr (ADRs) | US88034P1093 | 20,00    | 4,44      | USD          | 3.090,09   | -73,80%     | Informationsdienstleistungen      | Kayman-Inseln  |        |
| Tullow Oil PLC                        | GB0001500809 | 0,26     | 0,43      | GBP          | 25.209,20  | 79,28%      | il/Gas                           | Großbritannien |        |
| UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.     | IT0005239360 | 9,75     | 9,05      | EUR          | 14.981,06  | -7,16%      | Banken                            | Italien        |        |
|                                       |              |          |           |              | 210.139,51 |             |                                   |                |        |
|                                       |              |          |           | Liquidität: | 912,36     |             |                                   |                |        |
|                                       |              |          |           | Vermögen:   | 211.051,87 |             |                                   |                |        |
| Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €    |              |          |           |              |            |             |                                   |                |        |

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

### Options-Portfolio

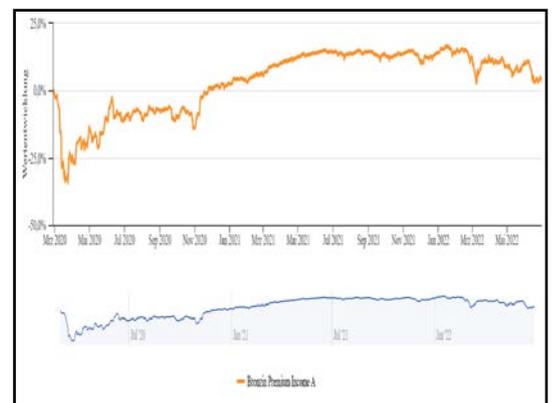
|                          |              |                          |                |              |          |            | Performance 2022 in Euro-basiert: |  | -1,71% |
|--------------------------|--------------|--------------------------|----------------|--------------|----------|------------|-----------------------------------|--|--------|
| Anlage                   |              | Verkaufskurs             | aktueller Kurs | Währung     | GuV      | Branche    | Land                              |  |        |
| AST Optionen             |              |                          |                |              |          |            |                                   |  |        |
| BABA_01 OPRA P 115 07/22 |              | 17,67                    | 0,01           | USD          | 99,94%   | Option/Put | USA                               |  |        |
| BAYXEUR P 60 07/22 2     |              | 1,72                     | 3,88           | EUR          | -125,58% | Option/Put | Deutschland                       |  |        |
| CRIS XEUR P 12 07/22 7   |              | 2,34                     | 2,95           | EUR          | -26,17%  | Option/Put | Italien                           |  |        |
| DBK XEUR P 13 07/22 6    |              | 3,75                     | 5,22           | EUR          | -39,20%  | Option/Put | Deutschland                       |  |        |
| Startvolumen 31.12.2018: | 100.000,00 € | Vermögen per 14.07.2022 |                | 268.538,56 € |          |            |                                   |  |        |

**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 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)

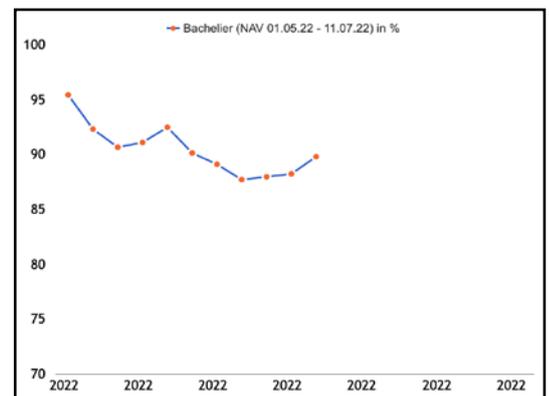
**Der Fonds investiert zu mindestens 51% in Wertpapiere von Ausstellern aus Emerging Markets oder Wertpapiere von Ausstellern, die den überwiegenden Anteil ihrer wirtschaftlichen Aktivität in den Emerging Markets ausüben.** Der Fonds investiert vor allem in Aktien, die möglichst den Prinzipien der Value-Anlage 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) - Neue Berechnung

**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 Strategiedepot

| Alpha Strategie Anleihen Musterdepot |              |         |         |         |          |               |                       |                |              |         |
|--------------------------------------|--------------|---------|---------|---------|----------|---------------|-----------------------|----------------|--------------|---------|
| Eröffnet:                            | 24.06.22     | Kapital | 200.000 | EUR     |          |               |                       |                |              |         |
| Emittent                             | ISIN         | Nominal | Währung | Kupon % | Verfall  | nächster Call | Investment EUR        | Aktueller Kurs | Akt.Wert EUR | G/V     |
| Atento Luxco 1 SA                    | USL0427PAD89 | 10.000  | USD     | 8,000   | 10.02.26 | 02/12/2024    | 7.373                 | 58,00%         | 5.774        | -21,70% |
| Boeing Company                       | US097023BS30 | 10.000  | USD     | 3,375   | 15.06.46 | 12/15/2045    | 6.322                 | 68,38%         | 6.807        | 7,67%   |
| Bombardier Inc.                      | USC10602BA41 | 10.000  | USD     | 7,500   | 15.03.25 | 08/15/2022    | 8.996                 | 93,75%         | 9.332        | 3,74%   |
| Carnival Corporation                 | US143658AH53 | 10.000  | USD     | 6,650   | 15.01.28 | -             | 7.955                 | 70,73%         | 7.040        | -11,50% |
| Discovery Communications LLC         | US25470DAR08 | 10.000  | USD     | 3,950   | 20.03.28 | 12/20/2027    | 8.912                 | 94,08%         | 9.365        | 5,08%   |
| Ecopetrol SA                         | US279158AK55 | 10.000  | USD     | 4,125   | 16.01.25 | -             | 8.952                 | 93,63%         | 9.320        | 4,11%   |
| General Electric Company             | US369604BQ57 | 10.000  | USD     | 5,159   | -        | 09/15/2022    | 8.245                 | 88,00%         | 8.760        | 6,25%   |
| LyondellBasell Industries NV         | US552081AM30 | 10.000  | USD     | 4,625   | 26.02.55 | 08/26/2054    | 8.281                 | 84,35%         | 8.397        | 1,40%   |
| Royal Caribbean Group                | US780153AG79 | 10.000  | USD     | 7,500   | 15.10.27 | -             | 8.102                 | 72,00%         | 7.167        | -11,54% |
| Schaeffler AG                        | DE000A2YB7B5 | 10.000  | EUR     | 2,875   | -        | 12/28/2026    | 9.060                 | 89,28%         | 8.928        | -1,46%  |
| Tenneco Packaging, Inc.              | US880394AB71 | 10.000  | USD     | 7,950   | 15.12.25 | -             | 8.557                 | 88,65%         | 8.825        | 3,12%   |
| Tenneco Packaging, Inc.              | US880394AE11 | 10.000  | USD     | 8,375   | 15.04.27 | -             | 8.551                 | 84,06%         | 8.368        | -2,13%  |
|                                      |              |         |         |         |          |               | 99.306                |                | 98.083       |         |
|                                      |              |         |         |         |          |               | <b>Anfangskapital</b> | <b>200.000</b> |              |         |
|                                      |              |         |         |         |          |               | <b>Liquidität</b>     | <b>100.694</b> |              |         |
|                                      |              |         |         |         |          |               | <b>Performance</b>    | <b>-1,23%</b>  |              |         |

Kaufspesen nicht berücksichtigt

### 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.