



alpha

Strategie

Ausgabe 31/22 vom 04.08.2022

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

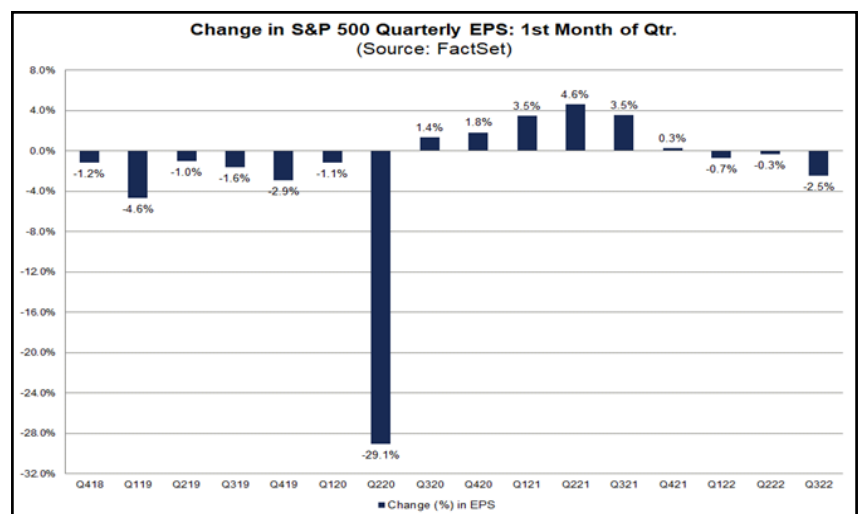
In der Berichtsaison zum zweiten Quartal ist Halbzeit. Ende letzter Woche hatten 56% der S&P-500-Unternehmen ihre Zahlen präsentiert. In der Gesamtheit mit einem durchaus respektablen Ergebnis. Hatten zum Ende des zweiten Quartals die Analysten im Durchschnitt mit Gewinnzuwächsen im S&P 500 von 4% gerechnet, sind es aktuell durchschnittlich 6%. Dabei haben bislang 73% der Unternehmen bessere Ergebnisse präsentiert als erwartet. Indes:

Beim Blick in die Details sieht man sehr schnell, dass hier zum Teil erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Branchen bestehen. Auf der positiven Seite ist dabei der Healthcare-Bereich herauszustellen. Hier konnten 81% der Unternehmen besser abschneiden als erwartet. Gleichzeitig sind die Veränderungen nach Prozentpunkten zwischen den ursprünglichen Gewinnerwartungen und den tatsächlichen mit am größten. So wurde für den Healthcare-Bereich Ende des zweiten Quartals nur eine durchschnittliche Gewinnsteigerung um 0,6% erwartet, aktuell liegen wir bei 5,5%.

Auf der anderen Seite zeigen Unternehmen aus dem Kommunikationssektor eher enttäuschende Daten. Nicht nur, dass die positiven Überraschungen mit 50% das niedrigste Ergebnis über alle Sektoren ausweisen. Hinzu kommt, dass statt ursprünglich erwarteter Gewinnrückgänge von 8,9 % es aktuell durchschnittlich Rückgänge um 11,5% sind. Das ist natürlich ein absolutes Kontrastprogramm gegenüber dem Energiesektor. Hier war ursprünglich mit einer Verdreifachung der Gewinne gerechnet worden, aktuell sind es tatsächlich durchschnittlich Vervierfachungen.

Aber auch hier gilt wieder einmal: Das Vergangene wird zur Kenntnis genommen, entscheidend sind die Erwartungen. So haben die Analysten ihre Gewinnschätzungen für das dritte Quartal im Durchschnitt um deutlich mehr zurückgenommen als bislang erwartet. Aktuell wurden die Gewinnerwartungen im S&P 500 für das dritte Quartal um durchschnittlich 2,5% reduziert. Das ist die stärkste Reduktion seit dem zweiten Quartal 2020. Aber es gibt hier auch einen gewissen positiven Aspekt.

Denn üblicherweise passen die Analysten im ersten Monat eines Quartals am stärksten ihre Erwartungen an. Das lässt darauf hoffen, dass jetzt im August und September es an dieser Front eher ruhiger zugeht. Entscheidend dafür wird aber weiterhin sein, wie sich die vielen Krisenherde auf der Welt weiterentwickeln. Immerhin: Es ist schon bemerkenswert, dass einerseits die Gewichtung von Aktien gegenüber Anleihen bei vielen institutionellen Anlegern bereits ins Negative gekippt ist. Andererseits mehren sich aus den Analyseabteilungen und entsprechenden Medien die Anmerkungen, ob der Markt inzwischen seinen Boden gefunden haben könnte. Heißt zusammengefasst: die Realität ist noch sehr negativ, aber die Stimmung scheint langsam zu drehen. Das könnte ein interessanter August/September werden.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an info@alphabriefe.de





Aktienmarkt

Die Inflation schlägt in der Eurozone zu

Schwierige Zeiten für Zalando & Co. Die Einzelhandelsumsätze der Eurozone enttäuschten im Juni. Der Rückgang des Verkaufsvolumens um 3,7% gegenüber dem Vorjahr ist der erste seit Februar 2021 und liegt deutlich über den Erwartungen eines Rückgangs von 1,7%. Auch der Rückgang um 1,2% gegenüber dem Vormonat übertraf die Erwartungen. Man hatte gehofft, dass die Umsätze im Vergleich zum Mai unverändert bleiben würden. Bemerkenswert ist, dass alle wichtigen Einzelhandelskategorien in den meisten Volkswirtschaften der Eurozone gleichermaßen litten.

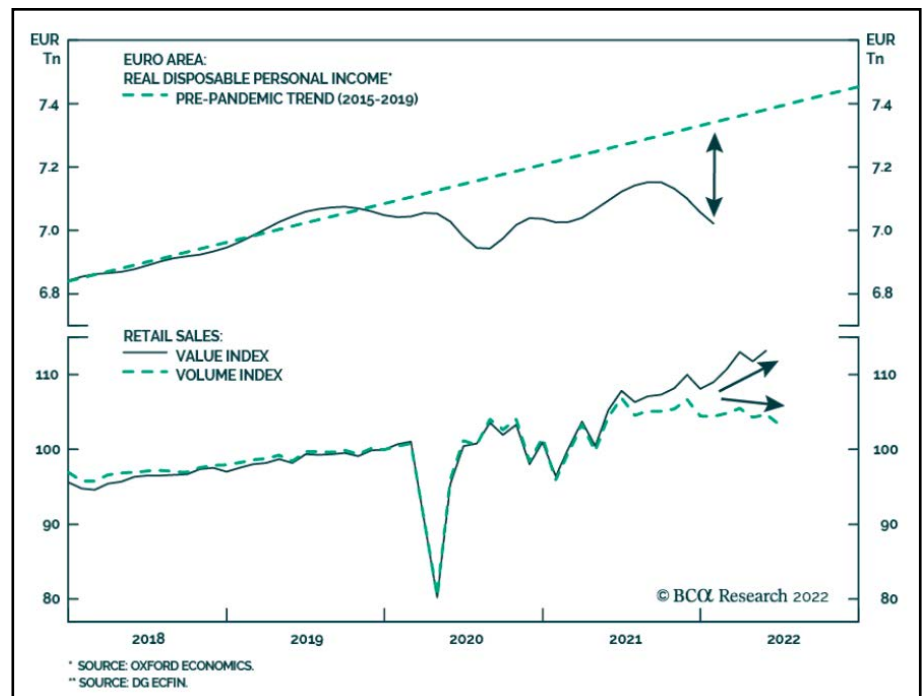
Die breit angelegte Schwäche verdeutlicht die Herausforderungen, vor denen die Verbraucher und die Wirtschaft der Eurozone im Allgemeinen stehen. Die hohe Inflation drückt auf die finanzielle Lage der Haushalte. Der Abstand zwischen dem real verfügbaren persönlichen Einkommen und dem Trend vor der Pandemie vergrößert sich. Steigende Kreditkosten und fallende Preise für Investments schaden den Haushalten der Eurozone ebenfalls.

Diese Dynamik führt zu einer drastischen Verschlechterung in der Stimmung der Haushalte. Das von der Europäischen Kommission ermittelte Verbrauchervertrauen ist das ganze Jahr über gesunken und hat im Juli ein Rekordtief erreicht. Aktuellere Indikatoren deuten darauf hin, dass die allgemeine Schwäche des Verbrauchs auch in Zukunft anhalten dürfte. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe der Eurozone fiel im Juli unter die Boom-Bust-Linie von 50 in den kontraktiven Bereich. Und obwohl der PMI für den Dienstleistungssektor weiterhin im expansiven Bereich liegt, hat er sich in den letzten drei Monaten stark abgeschwächt. Mit 51,2 liegt er nun deutlich unter dem Wert von 57,7 vom April.

Ein Nachlassen des Preisdrucks ist letztlich notwendig, um das Verbrauchervertrauen wiederherzustellen und die Einzelhandelsumsätze zu stützen. Während die Inflation im Herbst ihren Höhepunkt erreichen dürfte, bleiben die wirtschaftlichen Aussichten für die zweite Jahreshälfte schlecht. Die Aktienbewertungen in der Eurozone sind jetzt zwar günstig und die Multiplikatoren spiegeln bereits starke Stagflationsängste wider, aber der Gegenwind für die europäische Wirtschaft und den globalen Handel signalisieren, dass es noch nicht angebracht ist, zyklische Aktien der Eurozone gegenüber defensiven Werten massiv überzugewichten.

Auch in den USA hinterlässt die Inflation Spuren. Ähnliche Trends

gab es bei den US-PMIs für den Dienstleistungssektor und den Composite PMI. Der Dienstleistungs- und der Composite-Index kollabierten von 52,7 auf 47,3 (statt erwarteter 47) und von 52,3 auf 47,7 (statt 47,5). Allerdings deutet der alternative ISM PMI darauf hin, dass sich die Aktivität des Dienstleistungssektors im Juli unerwartet beschleunigt hat, da der ISM für den Dienstleistungssektor auf 56,7 von 55,3 anstieg.

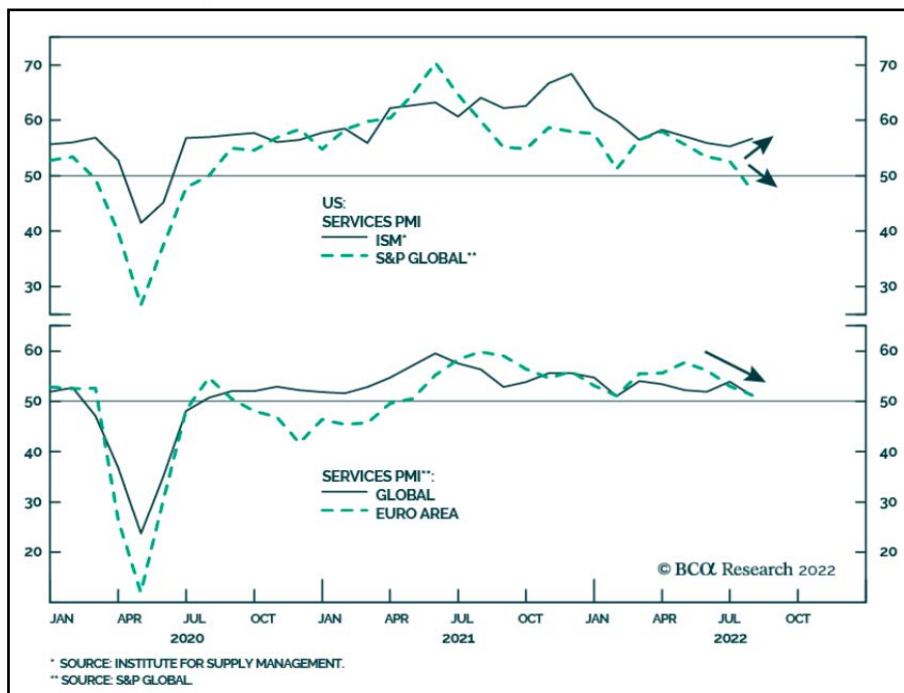


Trotz dieser besser als erwartet ausgefallenen Zahlen lässt sich im Großen und Ganzen feststellen, dass sich die wirtschaftlichen Bedingungen weltweit abschwächen. Der JPM Global Services PMI fiel



im Juli von 53,9 auf 51. Die weiteren Aussichten für die Konjunktur geben in den USA kein klares Bild. Auf der einen Seite ging die US-Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal überraschend zurück. Auf der anderen Seite stiegen die Konsumausgaben trotz hoher Inflation im Juni überraschend deutlich.

Warum reiten wir immer wieder auf den PMI-Zahlen herum? Die untenstehende Tabelle gibt Ihnen eine plausible Antwort. So sind die europäischen Sektoren wie Investitionsgüter, Metalle und Mineralien, Banken, Transport in erheblichem Umfang positiv mit der Entwicklung korreliert. Am anderen Ende der Tabelle finden Sie das genaue Gegenteil: Versorger, Energie und Gesundheitswesen.

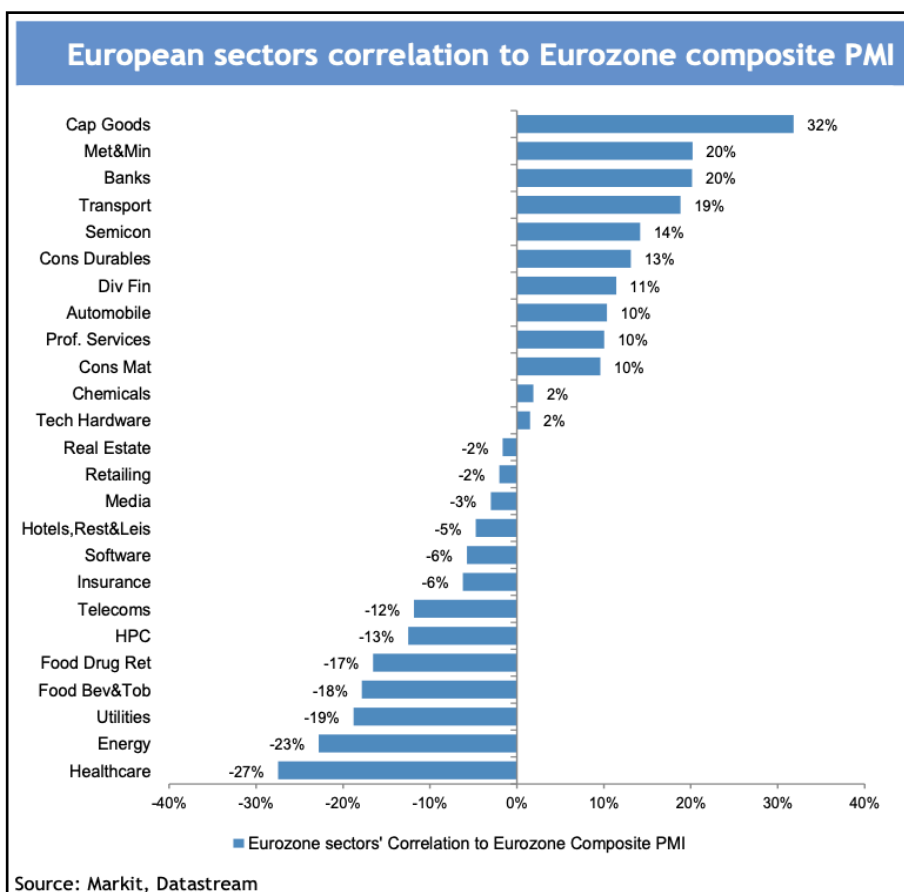


Kurz: Eine weitere aggressive Straffung der Geldpolitik in den USA einerseits, andererseits die Bedrohung der Energieversorgung in Europa sind zwei gravierende Bremsen, wenn es um die kurzfristige Perspektive gerade unter den zyklischen Titeln an den Aktienmärkten geht. Galt zum Jahreswechsel noch die Losung, dass Value-Style Growth schlägt, so hat sich seit einigen Wochen das Bild zugunsten der zwischenzeitlich abgestürzten Growth-Titel gewendet. Dennoch würden wir hier vorerst sehr selektiv bleiben.

Zu den Aktien:

Optimistische Ausblicke der beiden Technologiekonzerne Amazon und Apple konnten die Stimmung der US-Anleger in den letzten Tagen heben. Amazon übertraf mit seinem Umsatz für das abgelaufene Quartal und den Erlös-Zielen für das laufende Vierteljahr die Markterwartungen. Der Online-Händler hat zudem die Kosten überraschend gut unter Kontrolle. Der iPhone-Anbieter Apple überraschte mit seinen Ergebnissen ebenfalls positiv und sieht eine ungebrochene Nachfrage nach seinen Smartphones. Das kräftige Wachstum der vergangenen Quartale sollte sich wegen der Inflation und der drohenden Rezession in den kommenden Monaten aber abschwächen.

Lange Gesichter gab es dagegen bei Intel. Wegen einer schwächeren PC-Nachfrage und Lieferengpässen kappte der Chip-Hersteller seine Gesamtjahresziele. Außerdem hat das Unternehmen mit seinen Quartalergebnissen die Erwartungen deutlich verfehlt. Viel schlechter kann es für Intel kaum mehr kommen.

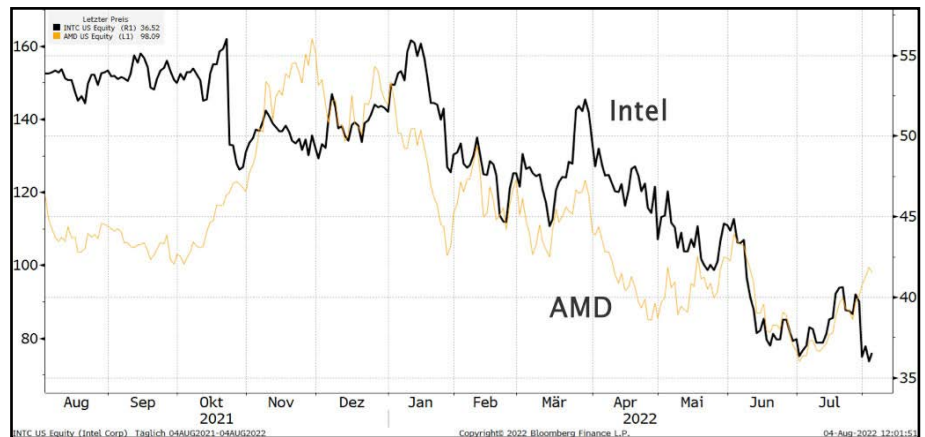




Auch Konkurrent AMD hat mit einem Ausblick für das laufende Quartal unter den Vorhersagen der Experten erst einmal enttäuscht. Der Chiphersteller erwartet für das dritte Quartal einen Umsatz von 6,7 Mrd. USD, plus/minus 200 Mio., wie er nach US-Börsenschluss am Dienstag mitteilte.

Laut Refinitiv-Daten gehen Analysten dagegen von 6,8 Mrd. USD aus. Das Geschäft des Intel-Rivalen

wird unter anderem durch die Inflation und die Rückkehr in Büros und Schulen nach dem Ende der Covid-Lockdowns belastet. Im abgelaufenen zweiten Quartal stieg der Umsatz 70% auf 6,55 Mrd. USD und lag damit leicht über den Experten-Erwartungen. Dennoch: Halbleiteraktien und Zulieferer sind derzeit brandgefährlich.

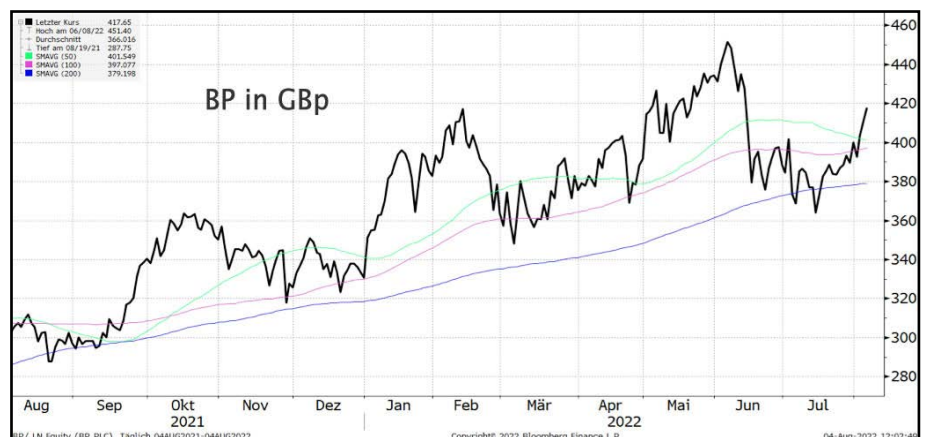


Am Rohölmarkt liegen die Preise für die Sorten WTI und Brent unter 100 USD pro Barrel.

Und das, obwohl die OPEC eine Anhebung der Fördermenge ab September von nur 100.000 Barrel pro Tag während ihres Treffens am Mittwoch vereinbart hat. Hier kommt also die Perspektive einer Rezession vermehrt im Preis an.

Dass es den Ölwerten gut geht, zeigt der Gewinn von BP. Er stieg im zweiten Quartal auf 8,45 Mrd. USD, der höchste Wert seit 14 Jahren und übertraf die Erwartungen der Analysten von 6,8 Mrd. USD. BP erhöhte seine Dividende um 10% auf 6,006 Cents pro Aktie. Starke Raffineriemargen und Gewinne aus dem Handel veranlassten das Unternehmen, die Ausgaben für die neue Öl- und Gasproduktion zu erhöhen. Der Umsatzanstieg ermöglichte es BP auch, seine Schulden deutlich von 27,5 Mrd. USD Ende März auf 22,8 Mrd. USD zu reduzieren.

BP-Aktien (im Aktienportfolio) haben in diesem Jahr 24% zugelegt, liegen aber immer noch etwa 10% unter dem Niveau vor der Pandemie. CEO Looney, der sein Amt im Jahr 2020 mit dem Versprechen angetreten hat, BP von fossilen Brennstoffen auf erneuerbare Energien umzustellen, sagte, dass das Unternehmen seine Ausgaben für neue Öl- und Gasvorkommen um 500 Mio. USD als Reaktion auf die globale Angebotsverknappung erhöhen wird.



BP plant, seine Gesamtinvestitionen in diesem Jahr in einer Größenordnung von 14 bis 15 Mrd. USD zu halten. Außerdem erhöhte das Unternehmen seinen Plan für Aktienrückkäufe für das laufende Quartal auf 3,5 Mrd. USD, nachdem es in der ersten Jahreshälfte Aktien im Wert von 4,1 Mrd. USD gekauft hatte. Der Zweck des Programms besteht darin, 60% des im Jahr 2022 erwirtschafteten Cashflow-Überschusses für Aktienrückkäufe zu verwenden, wie BP am 2. August 2022 angekündigt hatte.

Nur ein Ausfall in einer großen Flüssigerdgasanlage an der US-Golfküste drückte auf die Gewinne und auf die Stimmung. Die Freeport LNG-Anlage beliefert BP mit 4 Mio. Tonnen LNG pro Jahr, von insgesamt 18 Mio. Tonnen. BP sucht nun nach Möglichkeiten, die Kunden trotz des Ausfalls zu beliefern, auch wenn dies mit erhöhten Kosten verbunden ist.



AST		15er ESG Portfolio				Performance 2022 in Euro-basiert:		
		Kaufkurs	akt. Kurs	Währung	Gesamt	Performance	Branche	
Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N.	US02079K3059	144,85	118,08	USD	9.288,36	-8,87%	Internet	USA
Amazon.com Inc.	US0231351067	137,86	139,52	USD	11.523,61	11,77%	Handel	Frankreich
Bolloré S.A.	FR0000039299	4,90	4,90	EUR	10.053,20	0,08%	Logistik	Irland
CRH PLC	IE0001827041	46,41	37,30	EUR	7.645,48	-19,65%	Bau/Baustoffe	Deutschland
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,63	18,66	EUR	11.196,00	12,21%	Telefon/Kommunikation	Frankreich
Eurazeo S.A.	FR0000121121	76,80	65,70	EUR	8.541,00	-14,45%	Industriegüter	USA
Exact Sciences Corp.	US30063P1057	48,48	47,59	USD	10.294,64	2,82%	Biotechnologie	Niederlande
EXOR N.V.	NL0012059018	77,64	66,00	EUR	8.316,00	-14,99%	Finanzdienstleister	USA
Generac Holdings Inc.	US3687361044	243,86	248,99	USD	11.017,09	6,95%	Elektro	Großbritannien
Hikma Pharmaceuticals PLC	GB00B0LCW083	20,46	17,62	GBP	8.734,01	-13,37%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Großbritannien
Liberty Global Inc.	GB0088W67B19	28,09	22,70	USD	8.930,06	-9,63%	Rundfunk	USA
LKQ Corp.	US5018892084	60,03	54,71	USD	9.952,02	1,89%	Autozulieferer	Japan
Nippon Steel & Sumitomo Metal	JP3381000003	1878,50	1948,00	JPY	9.088,08	-0,28%	Metallverarbeitung	Japan
Toho Co. Ltd. (9602)	JP3598600009	4925,00	5260,00	JPY	10.047,74	2,70%	Medien	Frankreich
Wendel S.A.	FR0000121204	105,40	87,25	EUR	8.201,50	-17,22%	Finanzdienstleister	
					142.828,77			
				Liquidität:	1.512,86			
				Vermögen:	144.341,63			

Anleihenmarkt

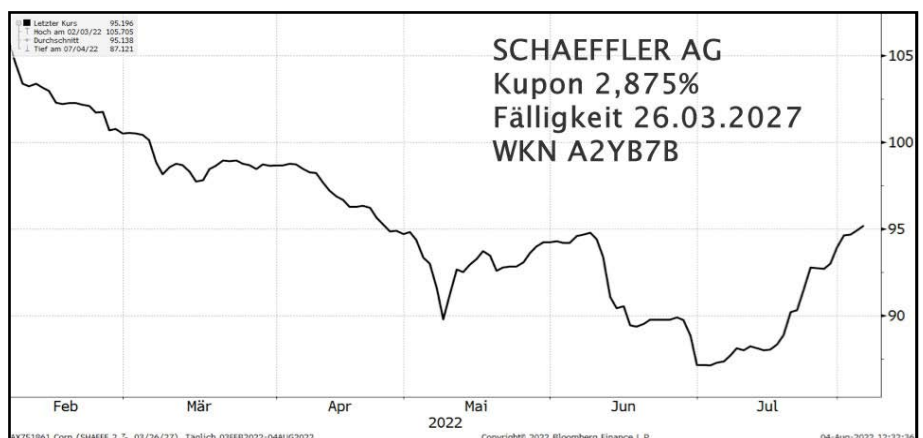
Anleihen-Musterdepot: Erster Roundup zu den Quartalszahlen

In den vergangenen Tagen haben einige Werte aus unserem neu aufgelegten Anleihen-Depot ihre **Quartalszahlen berichtet**. Das Depot insgesamt hat schon mal ein kleines Achtungszeichen gesetzt mit einer Zwischenperformance von gut 3% seit Auflegung. Das Ganze natürlich währungsbereinigt. Das muss schon erwähnt werden, weil viele Dollar-Werte im Depot sind und sich der starke Dollar hier natürlich auch positiv auswirkt. Hinzu kommen erste Kuponzahlungen, zum Beispiel von Carnival und von Ecopetrol. Ein Blick auf einzelne Werte:

Schaeffler: China bremst

Im zweiten Quartal hinterließen insbesondere die Corona-Lockdowns in China deutliche Spuren in der Bilanz des Automobilzulieferers Schaeffler. Wie das Unternehmen meldete, musste man auf Basis des EBIT einen Gewinnrückgang um gut ein Drittel auf 200 Mio. EUR hinnehmen. Der Nettogewinn halbierte sich sogar auf 113 Mio. EUR.

Die Ursache dafür war insbesondere bei deutlich höheren Kosten in der Materialbeschaffung zu finden. Aber auch die sehr problematische Nachfragesituation von Seiten der Automobilhersteller setzte dem Unternehmen zu. Beim Umsatz konnte Schaeffler unter dem Strich 3,79 Mrd. EUR ausweisen. Das war immerhin besser als der Marktkonsens, der zuvor mit 3,67 Mrd. EUR gerechnet hatte. Zum Vorjahreszeitraum entsprach das Ergebnis einem Plus von knapp 10%.



Trotz der offensichtlichen Schwierigkeiten bleibt Schaeffler allerdings bei seiner Jahresprognose.

Diese geht auf Basis konstanter Wechselkurse von einem Zuwachs um 6-8% aus. Die bereinigte EBIT-Marge soll zwischen 5-7% liegen, beim Free Cashflow rechnet das Unternehmen in einer Größenordnung über 250 Mio. EUR, allerdings unter dem Vorjahr. Im letzten Jahr lag die EBIT-Marge bei 9,1%.



Dennoch: Die Anleihe schlägt sich nach wie vor sehr passabel und konnte in den letzten Tagen auch ihren Erholungskurs weiter fortsetzen. Im Musterdepot liegen wir jetzt damit rund 5% vorne und raten zum weiteren Halten.

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
SCHAEFFLER AG	A2YB7B	Sr Unsecured	2,875%	CALLABLE	26.03.2027	95,70	3,9%	26.12.2026	100,00	3,96%	238	4,3	55	1,00	BB+	BB+	Ba1	EUR	1(+1)
Quelle: Bloomberg.																			
04.08.22																			

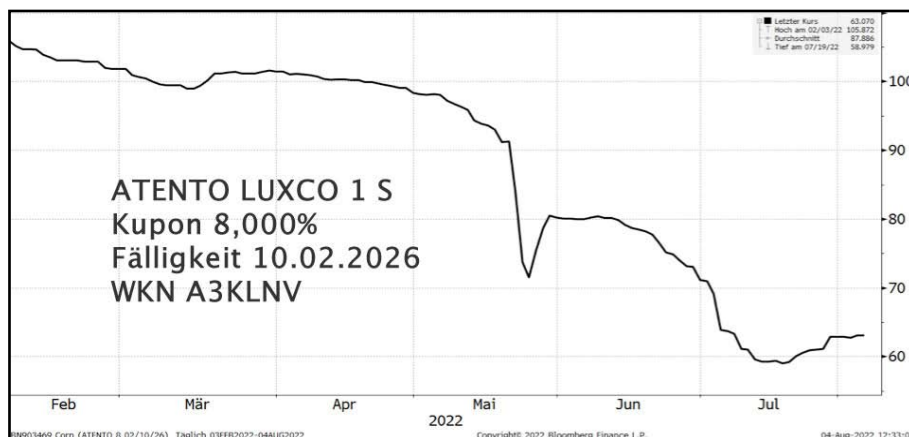
Atento: Nachwehen

Enttäuschend fielen die Ergebnisse bei Atento aus. Der Dienstleister für die Kundenbetreuung von Großunternehmen wie beispielsweise Telekommunikations-Firmen musste im zurückliegenden zweiten Quartal erneut einen Verlust ausweisen. Dies sind immer noch die Nachwehen des groß angelegten Cyber-Angriffs im letzten Jahr. Immerhin eine kleine gute Nachricht: Mit einem ausgewiesenen Verlust je Aktie von 0,83 USD verbesserte man sich signifikant gegenüber dem ersten Quartal, als noch ein Minus von 4,99 USD je Aktie zu Buche schlug.

Allerdings bleibt auch beim Umsatz noch Luft nach oben. Im zweiten Quartal meldete das Unternehmen 363,8 Mio. USD, was einem Rückgang zum Vorjahr um knapp 5% entsprach. Außerdem blieb man damit hinter den Analystenerwartungen zurück, die im Durchschnitt mit gut 372 Mio. USD gerechnet hatten.

Und auch im Ausblick bleibt das Unternehmen sehr vorsichtig bis leicht negativ. So rechnet man inzwischen mit einem Umsatz auf Höhe des Vorjahresniveaus. Hier hatte man zuvor eine Guidance ausgegeben, die von einem mittleren einstelligen Prozentsatz in der Steigerung ausgehen. Bei der EBITDA-Marge werden jetzt 11,5 bis 12,5% angepeilt. Die bisherige Prognose lag zwischen 13 und 14%. Indes:

Diese doch durchweg schwächeren Zahlen sind eher ein Problem für die Aktie, die an der New Yorker so eine Art „toter Mann“ spielt. Anders dagegen die Situation bei der von uns präferierten Anleihe. Natürlich ist hier immer noch ein extrem tiefer Kurs festzustellen. Aber es ging auch in den letzten Tagen wieder etwas nach oben.



Das ändert momentan allerdings noch nichts an der Tatsache, dass die Atento-Anleihe derzeit der schwächste Bestandteil in unserem Anleihen-Musterdepot ist. Aber Erholungsanzeichen sind da und wenn sich diese auch in den nächsten Tagen bestätigen lassen, würden wir an dieser Stelle dann eine Aufstockung in Betracht ziehen.

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	A3KLVN	1st lien	8,000%	CALLABLE	10.02.2026	63,24	24,1%	10.02.2024	104,00	46,79%	1.620	2,8	573	B+	Ba3	USD	2(+1)
Quelle: Bloomberg.		04.08.22															

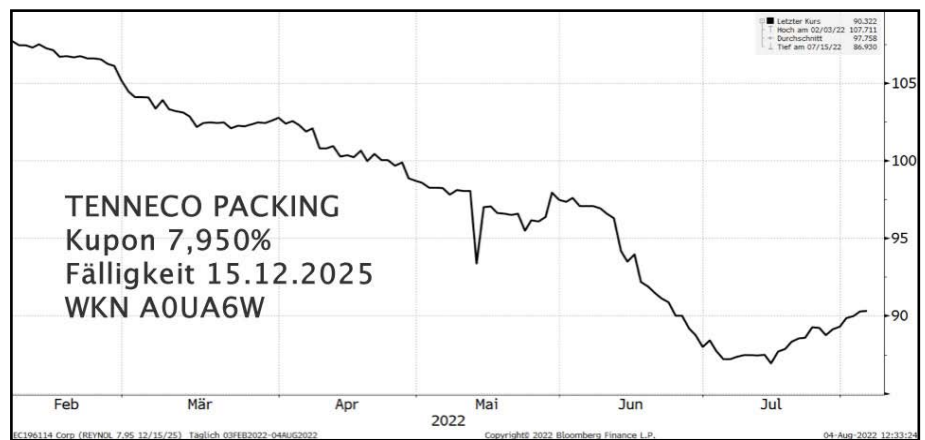
Pactiv Evergreen: Kräftiger Zuwachs

Ein starkes Kontrastprogramm lieferte der Verpackungsspezialist Pactiv Evergreen. Dieser konnte in seinem zweiten Quartal mit einem Gewinn je Aktie aus fortgeführten Aktivitäten 0,40 USD die Markterwartungen um fast 100% übertreffen. Die von FactSet befragten Analysten hatten hier nur mit 0,22 USD je Aktie



gerechnet. Ebenfalls über den Erwartungen der Umsatz. Dieser betrug 1,64 Mrd. USD statt erwarteter 1,61 Mrd. USD. Das entsprach gleichzeitig einen Zuwachs zum Vorjahreszeitraum um 21,3%

Ebenfalls deutlich über den Erwartungen fiel auch der operative Gewinn aus. Auf Basis des bereinigten EBITDA verdiente Pactiv 249 Mio. USD. Hier hatten die Analysten im Durchschnitt nur mit 178,3 Mio. USD gerechnet. Aufgrund der hervorragenden Entwicklung im zweiten Quartal hob das Unternehmen auch seine Prognose für das Gesamtjahr deutlich an. Jetzt rechnet man mit einem bereinigten EBITDA zwischen 750 und 770 Mio. USD. Die vorherige Guidance lag bei nur 705 Mio. USD und der Marktkonsens bei gut 709 Mio. USD.



Ein Blick auf die Anleihen aus dem Depot: Beide laufen offiziell noch unter dem alten Firmennamen. Beide Bonds hatten zuletzt ebenfalls Erholungssignale gesendet, nach den Zahlen ging es allerdings etwas wieder abwärts. Ganz grundsätzlich bleibt es hier bei unserer Halten-Empfehlung. Allerdings: Sollte sich in den nächsten Monaten herausstellen, dass die Performance weiterhin relativ gleichläuft, werden wir sicherlich darüber nachdenken, ob wir dieses Engagement nicht zusammenfassen in einem Bond und dafür lieber dann einen weiteren Wert ins Depot aufnehmen.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligg. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
TENNECO PACKING	A0UA6W	Sr Unsecured	7,950%	AT MATURITY	15.12.2025	90,64	11,4%	802	3,0	272	B-	Caa1	USD	1(+1)
PACTIV LLC	A0G1TE	Sr Unsecured	8,375%	AT MATURITY	15.04.2027	89,67	11,3%	804	3,8	211	B-	Caa1	USD	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 04.08.22

LyondellBasell: Über den Erwartungen

Das Chemieunternehmen LyondellBasell, das insbesondere im Bereich von Kunststoffharzen aktiv ist, hat mit seinen Ergebnissen zum zweiten Quartal deutlich überzeugen können. Das konnte man schon am Gewinn je Aktie ablesen. Denn dieser fiel mit 5,19 USD je Aktie deutlich höher aus als die Markterwartungen, die bei nur 4,00 USD je Aktie gelegen hatten. Das entsprach zwar im Vergleich zum Vorjahr immer noch einem Rückgang um 15%. Allerdings war das schon soweit bekannt und gegenüber dem ersten Quartal konnte sich LyondellBasell sequenziell deutlich verbessern mit einem Plus um knapp 30%.

Auch die anderen Daten fielen überzeugend aus. Beim Umsatz meldete der Konzern 14,84 Mrd. USD statt erwarteter 13,69 Mrd. USD. Zum Vorjahr entsprach dies einem Zuwachs um stattliche 28,3%. Und auch beim operativen Ergebnis konnte LyondellBasell über den Erwartungen herauskommen. Statt prognostizierter 2,33 Mrd. USD verdiente das Unternehmen 2,45 Mrd. USD.

Grundsätzlich bleibt man auch für das dritte Quartal optimistisch. Insbesondere von einer starken Nachfrage vom Verpackungsmarkt erhofft man sich weiterhin positive Im-





pulse. Zwar sieht man durchaus Hemmnisse aufgrund der derzeitigen schwierigen Verbraucherstimmung. Aber man sieht sich ausreichend breit aufgestellt, um dies dann durch entsprechend positive Entwicklungen in anderen Branchen zu kompensieren.

Allerdings spiegeln sich diese guten Ergebnisse derzeit nicht in der von uns präferierten Anleihe wider. Diese hatte sich zuletzt erneut nach unten orientiert, was eigentlich nur damit zu erklären ist, dass es sich dabei bekanntlich um einen extremen Langläufer (bis 2055) handelt. Solche Anleihen kommen vor dem Hintergrund einer Zinswende immer besonders stark unter Druck.

Allerdings bleibt es dabei, dass wir hier weiterhin entsprechende Chancen sehen. Werte unter 90% des Nennwertes bei einer Fälligkeitsrendite von deutlich über 5% sind da auch für Newcomer immer wieder interessante Kaufniveaus. Für die Position in unserem Musterdepot gilt aktuell eine Halten-Empfehlung.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
LYONDELLBASELL	A1VJR4	Sr Unsecured	4,625%	CALLABLE	26.02.2055	90,39	5,2%	26.08.2054	100,00	5,25%	267	15,8	17	BBB	BBB	Baa2	USD	2(+1)
Quelle: Bloomberg.		04.08.22																

Warner Bros. Discovery: Neuordnung

Die neuen Quartalszahlen kommen am heutigen Donnerstag erst nach Börsenschluss. Doch schon zuvor sorgt das frisch fusionierte Medien- und Streaming-Unternehmen für Spekulationen. Denn das Unternehmen ordnet seine Streaming-Aktivitäten neu.

Das betraf schon einmal den Streamingdienst CNN+. Doch besonderes Augenmerk des Marktes liegt auf der Marke HBO Max. Denn hier deutet alles darauf hin, dass der Medienkonzern das faktische Aus ankündigen wird. Schon im Vorfeld kam es zu einigen aufsehenerregenden Portfolio-Bereinigungen. So wurde der immerhin 90 Mio. USD teure „Bat Girl“ Film für HBO Max kurz vor der Vollendung gecancelt. Weitere Serien scheinen ebenfalls auf dem aufsteigenden Ast zu sein.

Wobei die Flut an Absagen wohl auch finanzielle Gründe hat.

Letztlich läuft es darauf hinaus, dass man die generelle Strategie überarbeitet. Bislang waren im Markt die meisten Beobachter davon ausgegangen, dass das Streaming-Geschäft weiter gestärkt werden soll. Doch hier scheint inzwischen ein Umdenken stattzufinden in Richtung klassischer Verwertungsketten, insbesondere Kino. Angestoßen natürlich von den Blogbuster-Erfolgen im Kino wie „Top Gun Maverick“ oder „Jurassic World Dominion“. Außerdem es klar, dass der Wettbewerb im Streaming-Markt immer härter und wohl immer stärker über den Preis ausgefochten wird.



Insofern eine nachvollziehbare Entscheidung bzw. erwarteter Strategiewechsel. Inwieweit dies erfolgreich sein wird, bleibt abzuwarten. Für die Discovery-Anleihe in unserem Musterdepot gilt auf jeden Fall nach wie vor eine Halten-Empfehlung.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
DISCOVERY COMMUN	A19N5P	Sr Unsecured	3,950%	CALLABLE	20.03.2028	96,29	4,7%	20.12.2027	100,00	4,74%	206	5,0	41	BBB-	BBB-	Baa3	USD	2(+1)
Quelle: Bloomberg.		04.08.22																



Sisecam mit starken Zahlen

Der türkische Glasproduzent Sisecam hat solide Zahlen für das 2. Quartal 2022 veröffentlicht. Der Umsatz lag bei 23,3 Mrd. TRY (+228% im Jahresvergleich und +97% im Jahresvergleich auf EUR-Basis), das bereinigte EBITDA bei 6,3 Mrd. TRY (+204% im Jahresvergleich und +82% im Jahresvergleich auf EUR-Basis) und die Marge bei 27% gegenüber 29% in 2Q2021.

Das Unternehmen meldete ein starkes Wachstum bei abgesetzten Mengen, Preisen und Produktmix in allen Segmenten, mit Ausnahme von Glasverpackungen, wo das Volumen gegenüber dem Vorjahr um 5% zurückging (Preis-, Produktmix- und Währungseffekte lagen jedoch bei +140% gegenüber dem Vorjahr). Der Umsatz aus dem internationalen Geschäft ging leicht auf 43% des Gesamtumsatzes zurück (gegenüber 46% im 1Q2022), wobei die Exporte aus der Türkei 16% ausmachten (gegenüber 20% im 1Q2022).

Das EBITDA des Chemiesegments, das mit 37% des Konzern-EBITDAs im 2. Quartal 2022 den größten Beitrag leistete, stieg auf 2,4 Mrd. TRY, gegenüber 535 Mio. TRY im 2. Quartal 2021 und 1,5 Mrd. TRY im ersten Quartal 2022. Der Absatz von synthetischem Soda ging im Jahresvergleich um 1% auf 591 kt zurück, aber die Preise stiegen aufgrund der starken Nachfrage und des knapperen Angebots um 49% in USD. Das in den USA ansässige Geschäft mit natürlichem Soda meldete ein Absatzvolumen von 634 kt (+8% gg. Vj.), verbunden mit einem Anstieg des Durchschnittspreises in USD/Tonne um 43%. Das EBITDA des Segments Architekturglas (zweitgrößter EBITDA-Beitrag mit 34%) stieg auf 2,2 Mrd. TRY (+213% im Jahresvergleich und +24% im Quartalsvergleich) aufgrund der starken Nachfrage nach hochwertigen Gläsern mit einem Anstieg der Glasproduktion um 7% im Jahresvergleich auf 771kt und um den Faktor 1,5-2x höheren Flachglaspreisen auf Euro-Basis im Jahresvergleich in allen Regionen.

Im 1HJ 2022 belief sich der Free Cashflow auf 718 Mio. TRY (gegenüber 1,02 Mrd. TRY im 1HJ 2021) aufgrund höherer Abflüsse von Betriebskapital und höherer Investitionen von 2,8 Mrd. TRY. Die liquiden Mittel stiegen auf 21,6 Mrd. TRY bzw. ca. 1,25 Mrd. EUR Gegenwert. Ohne Berücksichtigung der Finanzanlagen waren 72% der liquiden Mittel in harter Währung. Der Nettoverschuldungsgrad lag unverändert gegenüber dem 1.Quartal 2022 bei 0,9fachen.



Fazit: Trotz des schwierigen operativen Umfelds war die Leistung von Sisecam in der ersten Jahreshälfte durchweg stark. Wir sind der Meinung, dass die Anleihen im Zusammenhang mit den starken Ergebnissen und der soliden Bilanz eine attraktive Rendite bieten.

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
SISECAM	A2RZBE	Sr Unsecured	6,950%	CALLABLE	14.03.2026	89,95	10,4%	14.12.2025	100,00	10,59%	710	3,1	227	B	B2	USD	200(+1)

Quelle: Bloomberg.

04.08.22

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

fert212

Mit besten Grüßen



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

						Performance 2022 in Euro-basiert:		
						0,02%		
		Kaufkurs	Akt. Kurs	Währung	Gesamtwert	Performance	Branche	Land
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	5,20	USD	3.323,45	-68,30%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	58,76	EUR	8.520,20	-15,03%	Chemie	Deutschland
BP PLC	GB0007980591	3,14	4,11	GBP	13.980,71	39,68%	Öl/Gas	Großbritannien
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	8,56	EUR	12.289,34	22,92%	Banken	Deutschland
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,88	18,66	EUR	27.990,00	10,57%	Telefon/Kommunikation	Deutschland
LEONARDO S.p.A.	IT0003856405	9,92	9,17	EUR	13.755,00	-7,56%	Militärtechnik	Italien
M&G PLC	GB00BKFB1C65	1,21	2,18	GBP	19.137,97	91,45%	Versicherung	Großbritannien
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	8,95	13,70	EUR	15.275,50	53,07%	Öl/Gas	Brasilien
Prosus N.V.	NL0013654783	77,38	64,57	EUR	16.788,20	-16,55%	Internet	Niederlande
SAP AG	DE0007164600	93,26	91,80	EUR	10.098,00	-1,57%	EDV Software	Deutschland
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	14,41	EUR	9.583,98	-4,18%	Automobile	Niederlande
Teck Resources Ltd. B	CA8787422044	26,59	28,04	USD	22.056,71	4,29%	Nichteisenmetalle	Kanada
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	4,19	USD	2.883,93	-75,55%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,50	GBP	29.989,71	113,27%	Öl/Gas	Großbritannien
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	9,75	9,65	EUR	15.962,48	-1,08%	Banken	Italien
					221.635,16			
					Liquidität:	912,36		
					Vermögen:	222.547,52		
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €								

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

Options-Portfolio

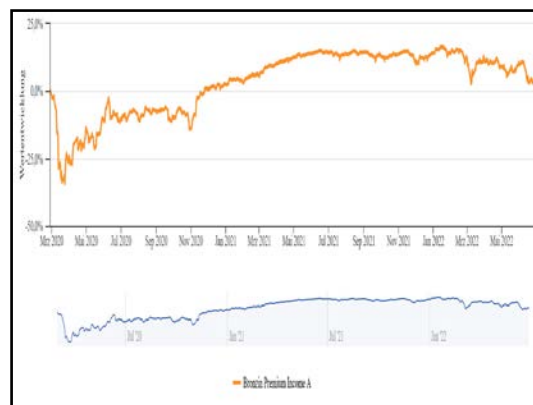
				Performance 2022 in Euro-basiert:			0,84%
Anlage							
AST Optionen							
	Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land	
BABA_26 OPRA P 115 08/22	16,50	22,72	USD	-35,66%	Option/Put	USA	
BAY XEUR P 64 08/22 2	9,30	5,47	EUR	41,18%	Option/Put	Deutschland	
CRIS XEUR P 10,6 08/22 7	1,65	1,02	EUR	38,06%	Option/Put	Italien	
DBK XEUR P 10 08/22 6	2,26	1,45	EUR	35,84%	Option/Put	Deutschland	
VO3 XEUR P 130 09/22 2	5,45	2,62	EUR	51,93%	Option/Put	Deutschland	
Startvolumen 31.12.2018:		100.000,00 €	Vermögen per 04.08.2022			275.513,02 €	

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

Fonds-Strategien

Bronzin Premium Income (ISIN: DE000A14XNT1)

Der „Bronzin Premium Income“ wendet sich gezielt an „einkommensorientierte“ Anleger. Die dem Fonds zugrunde liegende Strategie fand 20 Jahre erfolgreich Anwendung, bevor der Fonds 2015 initiiert wurde mit dem Ziel die Langfristrenditen von Aktien als kalkulierbare Erträge regelmäßig auszuschütten. In Zeiten von null Zinsen wendet sich der Fonds an Anleger, die für ihre Finanzplanung und Zielumsetzung einen berechenbaren Cash-Flow benötigen, wie z.B. Stiftungen und Pensionskassen. Dem Fonds liegt ein Portfolio zugrunde, was sich aus hochkapitalisierten Aktien aus den großen Indizes Europas und der USA zusammensetzt. Dabei werden defensive, dividendenstarke Titel, die eine vermeintliche Unterbewertung aufweisen, bevorzugt.



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



Leonardo UI Anteilklasse G (ISIN: DE000A0MYG12)

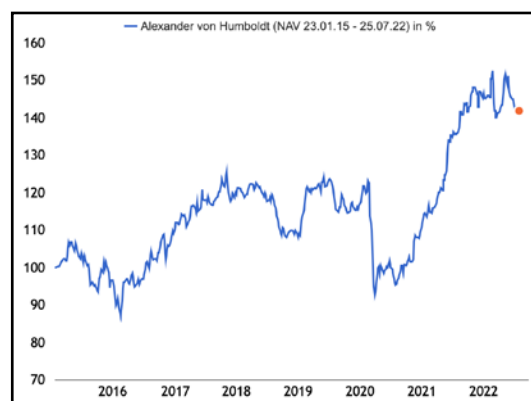
Der Fonds investiert in Anlehnung an ein quantitatives Allokationsmodell in verschiedene Anlageklassen. Angestrebt wird, durch regelmäßige Anpassung der Gewichtungen innerhalb der Assetklassen Aktien, Staatsanleihen und Liquidität, sowie der Verschiebung der Quoten in diesen Kategorien selbst, das Portfolio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

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



AvH Emerging Markets Fonds UI (ISIN: DE000A1145F8)

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

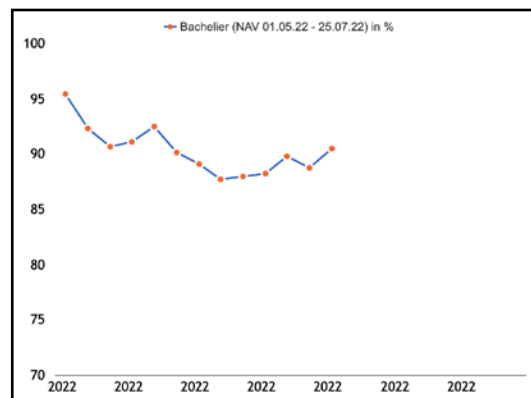


Ergänzend kann die Anlagestrategie auch mittels Anleihen, auch aus Emissionen, umgesetzt werden. Bei der Auswahl von Anleihen bringt die ICM ihr Know How ein. Der Schwerpunkt liegt hier auf Hartwährungsanleihen von Emittenten aus Schwellenländern. Der Fonds wurde im Jahr 2015 aufgelegt und belegte seitdem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

Bachelier UI (ISIN: DE000A1JSXE3) - 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	63,25%	6.244	-15,32%
Boeing Company	US097023BS30	10.000	USD	3,375	15.06.46	12/15/2045	6.322	72,55%	7.162	13,28%
Bombardier Inc.	USC10602BA41	10.000	USD	7,500	15.03.25	09/06/2022	8.996	98,77%	9.750	8,37%
Carnival Corporation	US143658AH53	10.000	USD	6,650	15.01.28	-	7.955	73,50%	7.580	-4,72%
Discovery Communications LLC	US25470DAR08	10.000	USD	3,950	20.03.28	12/20/2027	8.912	95,85%	9.462	6,17%
Ecopetrol SA	US279158AK55	10.000	USD	4,125	16.01.25	-	8.952	96,27%	9.710	8,47%
General Electric Company	US369604BQ57	10.000	USD	5,159	-	09/15/2022	8.245	94,06%	9.285	12,62%
LyondellBasell Industries NV	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.55	08/26/2054	8.281	89,15%	8.800	6,27%
Royal Caribbean Group	US780153AG79	10.000	USD	7,500	15.10.27	-	8.102	80,00%	7.897	-2,54%
Schaeffler AG	DE000A2YB7B5	10.000	EUR	2,875	-	12/28/2026	9.060	95,09%	9.509	4,96%
Sudzucker International Finance BV	XS0222524372	10.000	EUR	2,889	-	09/30/2022	9.060	80,27%	8.027	-11,40%
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AB71	10.000	USD	7,950	15.12.25	-	8.557	92,60%	9.141	6,82%
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AE11	10.000	USD	8,375	15.04.27	-	8.551	92,04%	9.085	6,25%
							108.366	111.650		
							Anfangskapital	200.000		
							Liquidität	91.634		
							Performance	3,03%		
Kaufspesen nicht berücksichtigt, akt. Werte inkl. Kupon-Zahlungen										

Abo-Service: E-Mail: info@alphabriefe.de

Der Alpha Strategie erscheint wöchentlich. Druck und Vertrieb: ICM concept, Weintraubengasse 2, 90403 Nürnberg, eMail: info@alphabriefe.de. V.i.S.d.P. Carsten Müller. Rechnungstellung erfolgt im Voraus. Kündigungsfrist jeweils 14 Tage zum Ende des Bezugszeitraumes. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Nachdruck ist nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung reproduziert werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Deshalb dienen alle Hinweise der aktuellen Information ohne letzte Verbindlichkeit, begründen also kein Haftungsobligo. Erfüllungsort und Gerichtsstand: Nürnberg. ALLE RECHTE VORBEHALTEN.

Risikohinweis: Alle Börsen- und Anlagegeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken verbunden. Verluste können nicht ausgeschlossen werden. Der Leser sollte die von den Banken herausgegebenen Informationsschriften „Basisinformationen für Wertpapier-Vermögensanlagen“, „Basisinformationen über Finanzderivate“ und „Basisinformationen über Termingeschäfte“ sorgfältig gelesen und verstanden haben.

Disclaimer: Anleihen aus den aufgeführten Wertpapieren können sich im Eigenbestand unseres Partners ICM InvestmentBank befinden. Daraus können sich Interessenkonflikte ergeben.