



alpha

Strategie

Ausgabe 40/22 vom 07.10.2022

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

Bevor die Europäische Zentralbank Ende Oktober zu ihrer nächsten Sitzung zusammenkommt, kumulieren offenbar die Risiken für den gesamten Euro-Raum zu einer Gemengelage, die die weitere Geldpolitik geradezu zu einem Gang durch ein Minenfeld macht. Dabei ist eines zumindest relativ klar:

Angesichts der weiterhin hohen Inflationsrate, die zuletzt auf den Rekordwert von 10% geklettert war, wird die EZB nicht umhinkommen, hier mit einer weiteren Anhebung um 75 Basispunkte gegenzusteuern. Fast alles andere würde vollkommen fehl am Platze sein und die falschen Signale senden. Einzig eine Anhebung um 100 Basispunkte wäre hier sicherlich noch denkbar, aber dafür wird es in EZB-Rat wohl keine Mehrheit geben. Aber das ist fast schon ein Nebenschauplatz angesichts der zwei großen Brocken, die auf das Euro-System zurollen.

Zum einen der sogenannte „Doppel-Wumms“ der Bundesregierung unter Kanzler Scholz. Er will mit 200 Mrd. EUR gegen die weiter steigenden Energiekosten ankämpfen. Dieser „Verteidigungsschirm“ soll dabei unter anderem eine Gaspreis-Bremse vorsehen wie auch Kürzungen bei der Umsatzsteuer auf Treibstoffe. Nach Schätzungen beispielsweise der Citi könnte dieser Plan dafür sorgen, im nächsten Jahr rund 2 Prozentpunkte von der Inflation wieder runterzunehmen, auch wenn es unwahrscheinlich ist, dass dadurch eine Rezession vermieden wird. Das Problem ist allerdings ein gänzlich anderes:

Denn die 200 Mrd. EUR müssen ja irgendwo herkommen. Und das dürfte in der Hauptsache durch die Neuaufnahme von Schulden passieren. Und genau das ist das, was nicht nur die Marktteilnehmer umtreibt, sondern auch andere europäische Länder. Denn Deutschland steht mit seiner Verschuldungsquote immer noch relativ gut da. Wenn also so ein Riese an den Markt drängt, dürften die anderen sehr schnell das Nachsehen haben oder müssten entsprechend wesentlich mehr den Gläubigern bieten, um noch zum Zuge zu kommen. Das könnte am Ende dafür sorgen, dass andere Länder geradezu in Refinanzierungs- bzw. Zahlungsschwierigkeiten kommen und damit der Euro noch weiter destabilisiert wird.

Und noch ein weiteres Problem rollt auf die Eurozone zu. Denn im Ergebnis der derzeit laufenden Regierungsbildung in Italien hat die Ratingagentur Moody's vor einer möglichen Herabstufung der Staatsanleihen auf dann Ramschniveau gewarnt. S&P hatte zwar bereits ähnliches signalisiert, dies allerdings in etwas freundlicheren Worten. Tatsache ist: Bei den zukünftigen Koalitionären ist es vor allen die Lega, die zum Beispiel eine Flat Tax und neue Frühpensionierungen fordert. Doch die italienische Staatskasse ist leer und hat kaum Spielraum, hier signifikant neue Schulden zu machen.

Sollte sich die neue italienische Regierung auf ein sozialpolitisches Ausgabenprogramm und auf quasi ungedeckte Steuersenkungen (wie Großbritannien) einigen, dürfte eine Herabstufung der Bonität auf dem Fuße folgen. Mit entsprechenden massiven weiteren Spread-Ausweitungen und steigenden Zinsen, was die Rückzahlungswahrscheinlichkeit italienischer Staatsanleihen noch weiter einschränken dürfte. Und das hätte wahrlich Sprengstoff, haben doch die Banken rund 415 Mrd. EUR an italienischen Staatsanleihen in ihren Büchern.

Fazit: Europa bzw. die Eurozone könnten vor entscheidenden Wochen stehen. In früheren Zeiten wurden solche Risiken meist mit neuen Rettungsfonds beantwortet. Aber angesichts der aufziehenden tiefgreifenden Rezession sind die Taschen immer leerer und ob politischer Wille vorhanden ist, ist zumindest zu hinterfragen.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an info@alphabriefe.de



Aktienmarkt

Bodenbildung mit Shakeouts

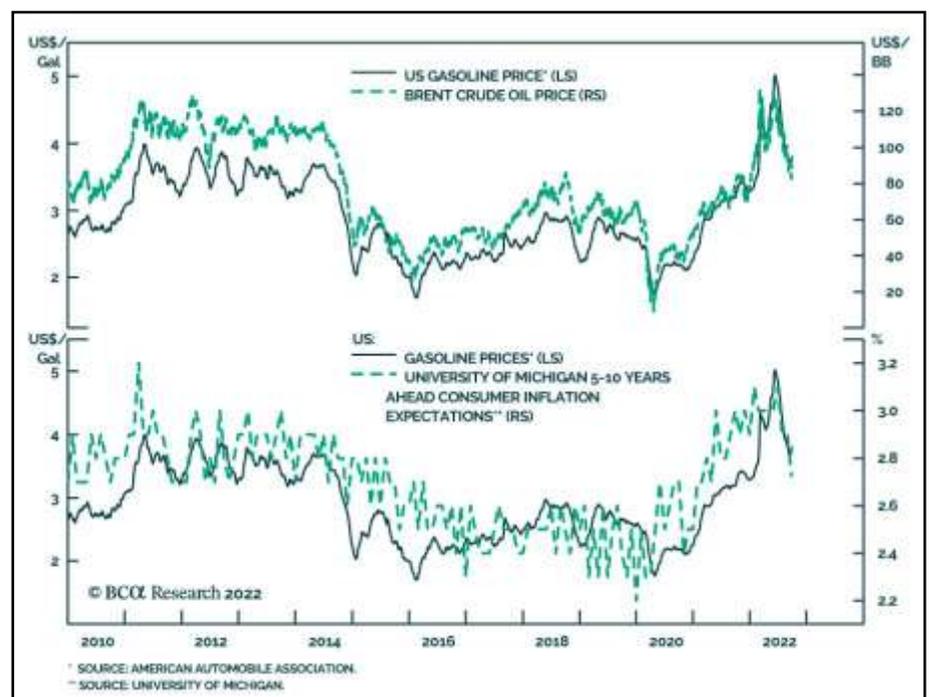
Wer geglaubt hatte, dass an den Aktienmärkten der Befreiungsschlag vom Montag und Dienstag dieser Woche schon das Signal zur Gegenrallye dargestellt hat, wird aktuell auf eine harte Probe gestellt. Immer wieder kommen neue Verunsicherungen über den weiteren Zinstrend – dem Schlüssel zum Geschehen an den Kapitalmärkten. Zum einen waren es die Zahlen der Neueinstellungen in den USA, die mit 207.000 für den Monat September keinesfalls auf eine beginnende Rezession hingedeutet hatten. Positiv werteten Börsianer die Erstanträge auf US-Arbeitslosenhilfe, die etwas höher als erwartet ausfielen. Der ADP-Arbeitsmarktbericht lieferte aber keine Hinweise auf eine mögliche Lockerung der Geldpolitik, und die weitere Strategie der Fed bleibt bis zur Veröffentlichung der offiziellen US-Arbeitsmarktdaten am heutigen Freitag weitgehend offen.

Angesichts der hohen Inflation in den USA signalisieren führende Währungshüter einen auch weiterhin straffen Zinskurs. Fed-Direktorin Lisa Cook betonte am Donnerstag, der geldpolitische Schlüsselsatz müsse weiter angehoben werden, damit man sichergehen könne, dass der Preisdruck zu fallen beginne. Die Inflation sei „hartnäckig und inakzeptabel hoch“. Auch Fed-Direktor Christopher Waller stieß ins selbe Horn. Die Inflation sei weit vom Ziel der Fed entfernt und werde wahrscheinlich nicht schnell sinken. Er gehe daher davon aus, dass weitere Zinsschritte bis Anfang 2023 nötig seien.

An den Finanzmärkten wird für die nächste Sitzung Anfang November mit einem weiteren Jumbo-Zinsschritt der US-Notenbank von 0,75 Prozentpunkten gerechnet. Waller betonte, da es bislang nur wenig Fortschritte an der Inflationsfront gebe, sei er für weitere Zinsanhebungen. Er wies auch Spekulationen zurück, dass die Fed eine Zinspause einlegen könnte, um Bedenken mit Blick auf die Finanzstabilität auszuräumen: „Lassen Sie mich klarstellen, dass ich dies nicht in Betracht ziehe oder für eine sehr wahrscheinliche Entwicklung halte.“ So weit, so schlecht. Die Spekulationen auf ein anhaltend strammes Zinserhöhungstempo der Fed verhalfen dem Dollar bis heute zu einem Plus von 1,2% auf etwas unter 0,98 EUR.

Der Ölpreis schwankte ebenfalls. Ein Barrel der US-Ölsorte Sorte WTI verteuerte sich um 1,3% auf 88,88 USD je Barrel (159 Liter). Das Ölkartell Opec+ hatte sich am Mittwoch auf eine Drosselung der Ölfördermenge um zwei Millionen Barrel pro Tag geeinigt, was die Notierungen nach oben trieb. Vom Verlaufshoch in diesem Jahr ist der Ölpreis inzwischen über 30% im Minus. Dass der Preis in Euro immer noch hoch ist, liegt an der Aufwertung des US-Dollar. Dieser mittelfristige Abwärtstrend ist nach wie vor zwar ungebrochen, aber nach den angekündigten Förderkürzungen der OPEC+ um 2 Mio. Barrel am Tag bleibt das weitere Rückschlagspotenzial nahezu ausgereizt.

In den USA hängen die langfristigen Inflationserwartungen typischerweise an der Preisentwicklung von Benzin (das interessanterweise dem Preis der Ölsorte Brent folgt), sodass ein Preisanstieg den aktuellen Rückgang in den Inflationserwartungen untergraben könnte. Andererseits gibt es eine Reihe anderer Indikatoren, die einen nachlassenden Aufwärtsdruck bei den Preisen signalisieren: Gebrauchtwagenpreise,

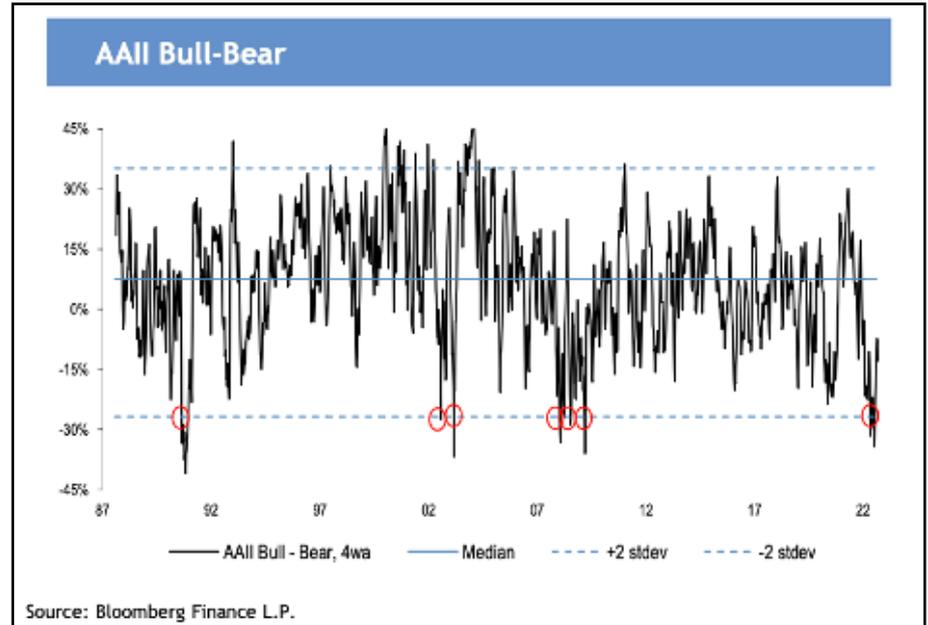




Einkaufsmanager-Indices, Lieferkettenprobleme sind alle bereits im Rückwärtsgang unterwegs und könnten höhere Spritpreise ausgleichen.

Am meisten überzeugt uns derzeit aber noch immer das Sentiment, das für den Aktienmarkt spräche. Hier hatten wir mit dem Quartalschluss einen Extremwert erreicht.

Im selben Kontext kann man zuletzt registrieren, dass der Technologieaktien-Index Nasdaq immer wieder eine Stabilisierung versucht. Spätestens dann, wenn sich eine beginnende Outperformance-Phase gegenüber seinen Indexkollegen S&P 500 und vor allem dem Dow Jones herauskristallisiert, ist eine Trendwende gewiss.



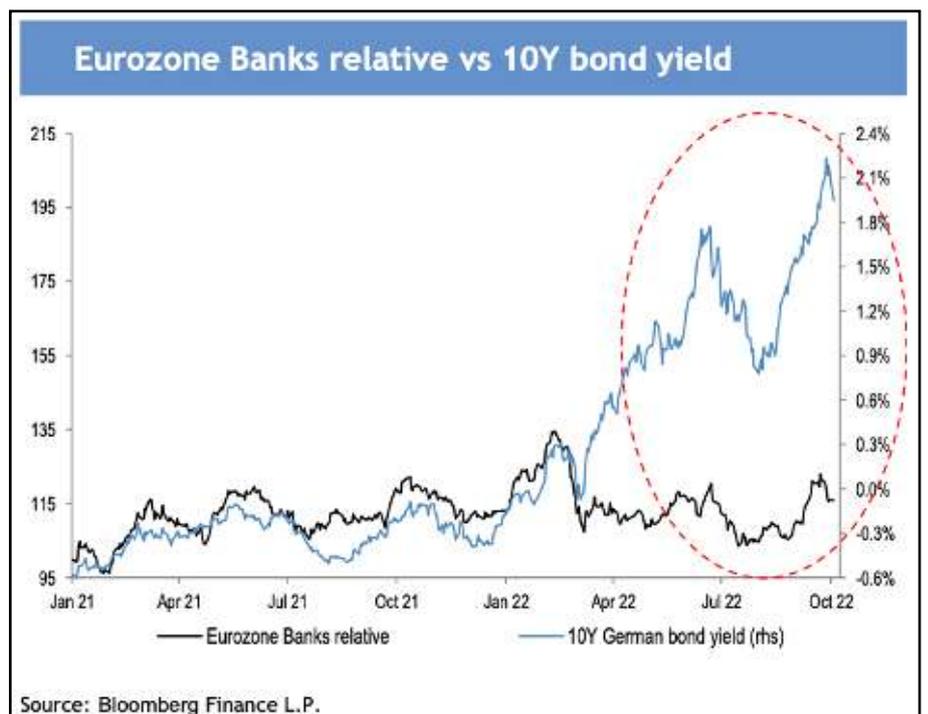
Turbulenzen bei Credit Suisse belasten Europas Banken

Regulierungsbehörden warnen, die Bankenbranche könnte einige der Fehler wiederholen, die zur Finanzkrise vor mehr als einem Jahrzehnt geführt haben. Man ist besorgt, dass durch den Einmarsch Russlands in der Ukraine, die sich verschärfenden Energiekrise, die steigende Inflation und die sich verschlechternden Wirtschaftsaussichten der Druck auf die Banken steigt. Diese Nervosität hat sich auch an den Märkten bemerkbar gemacht.

Zum Beispiel: Einige Anleger gerieten am vergangenen Freitag in Panik und sorgten für einen freien Fall im Pfund Sterling und britischen Staatsanleihen, nachdem die britische Regierung um Liz Truss Pläne angekündigt hatte, die Steuern zu senken und das mit einer hohen Kreditaufnahme gegenzufinanzieren.

Während Banken einerseits die größten Profiteure steigender Zinsen sind, leiden sie andererseits unter einer inversen Zinsstrukturkurve, wo kurzfristige Zinsen über den langfristigen liegen. Der oberste Aufseher der Europäischen Zentralbank (EZB), Andrea Enria, wies zuletzt auf die Volatilität der Finanzmärkte und die Auswirkungen der steigenden Preise und Zinssätze auf hochverschuldete Unternehmen und Verbraucher hin und warnte die Banken vor zunehmenden Ausfallrisiken.

Diese Woche stürzten die Aktien der Credit Suisse, der zweitgrößten Bank der Schweiz, ab und die Kosten für die Versicherung gegen Zahlungsausfälle (CDS) stiegen





nach einer Reihe von Rückschlägen bei den Restrukturierungsplänen deutlich. Eigentlich sind Schweizer Banken für ihre Solidität und Berechenbarkeit bekannt. Credit Suisse hat Kunden und Anlegern in den letzten 18 Monaten das Gegenteil geboten. Vorstandschef Axel Lehmann versucht jetzt die Lage zu retten, nachdem die Bank am Montag ins Trudeln geriet, angeheizt durch unbegründete Gerüchte in den sozialen Medien, dass eine Pleite ansteht.

Der Ausverkauf kehrte sich am Dienstag schnell um, aber der aktuelle Aktienkurs signalisiert eine Notlage.

Das Eigenkapital der Credit Suisse wird mit rund 11 Mrd. USD bewertet. Eine der zusätzlichen Tier 1 Wertpapiere - eine Form von Schuldtiteln, die in Eigenkapital umgewandelt werden kann – rentiert fast 15%, verglichen mit 10% im Sommer. Die Investmentbank hat seit Anfang 2021 Verluste in Höhe von 4,5 Mrd. USD angehäuft, während hochrangige Mitarbeiter und Kunden die Bank verlassen.

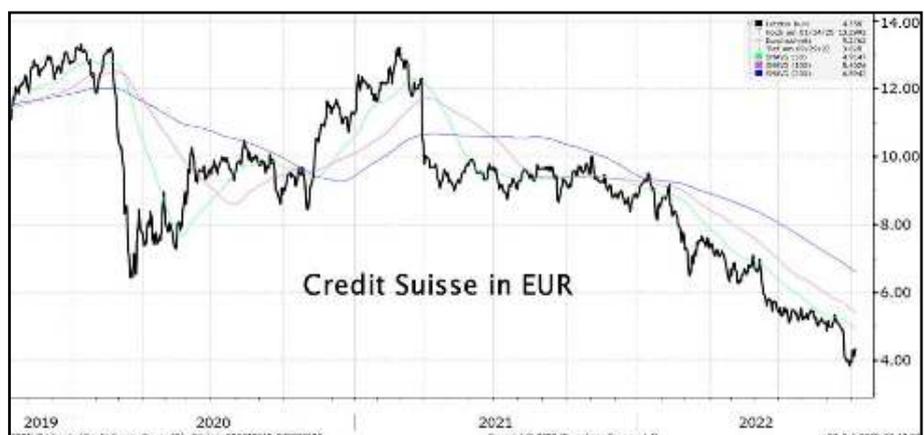


Lehmann, der seine neue Strategie am 27. Oktober vorstellen soll, muss daher radikale Maßnahmen ergreifen. Dies wird teuer werden. Eine Auslagerung von Handelsaktivitäten in eine „Bad Bank“ könnte nach Schätzungen den Abbau von risikogewichteten Aktiva in Höhe von 24 Mrd. USD bedeuten. Dies wäre jedoch nur der Anfang. Lehmann hat außerdem versprochen, konzernweit bis zu 1,5 Mrd. USD durch Prozessvereinfachungen einzusparen. Diese Kosten würde das Eigenkapital der Bank um weitere 1,1 Mrd. USD schmälern.

Lehmann wird die Aktionäre nur ungern um eine Finanzspritze bitten, deshalb erwägt er wohl den Verkauf von Geschäftsbereichen. Kandidat ist die Gruppe für verbriefte Produkte der Credit Suisse, einer der wenigen Lichtblicke in der Investmentbank. Ein Verkauf zum Buchwert könnte 2,7 Mrd. USD einbringen. Zu den möglichen Bietern gehören Apollo Global Management und BNP Paribas. Es wäre jedoch angesichts der volatilen Kreditmärkte unklug, auf einen schnellen Verkauf zu setzen.

Ohne eine umfassende Umstrukturierung würden die Refinanzierungskosten der Credit Suisse hoch und ihre wohlhabenden Kunden unruhig bleiben. Jede Sanierung der Credit Suisse wird langwierig und kompliziert sein. Aber sie beginnt damit, frisches Eigenkapital von den Investoren zu beschaffen. Der sauberste Weg, einen Schlussstrich unter die Probleme der Credit Suisse zu ziehen, wäre daher, wichtige Aktionäre wie die Qatar Investment Authority um Geld zu bitten.

Um 4,7 Mrd. USD aufzubringen, muss ein Investor überzeugt sein, dass der Wert der Bank letztlich um mindestens den gleichen Betrag steigen wird. Das bedeutet, bei einer Marktkapitalisierung von mindestens 15,8 Mrd. USD müsste die Bank zu etwa einem Drittel des Buchwerts gehandelt werden, verglichen mit einem Viertel heute. Aber das wäre immer noch ein Bruchteil des Wertes, den die Anleger dem Schweizer Rivalen UBS zubilligen.

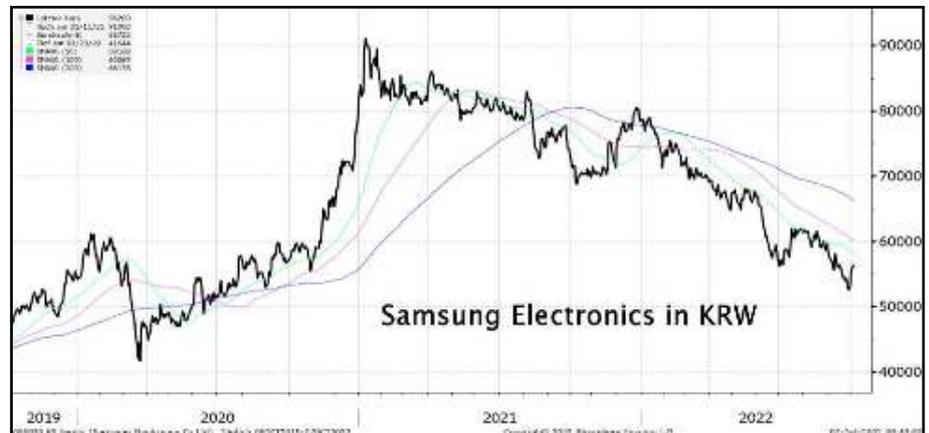




Die Aktie stürzte am Montag mit 3,52 CHF auf einen neuen Tiefststand, konnte sich gestern aber wieder auf über 4 CHF erholen. Kaufen würden wir hier nicht, aber die Gelegenheit nutzen, Aktien anderer europäischer Großbanken zu kaufen.

Samsung bestätigt Befürchtungen

Heute veröffentlichte der weltgrößte Hersteller von Speicherchips und Smartphones Samsung einen unerwartet starken Rückgang des operativen Quartalsergebnisses. Samsung rechnet mit einem voraussichtlichen Rückgang um 32%. Demnach verringerte sich der Gewinn des Unternehmens im Zeitraum Juli bis September auf 7,67 Mrd. USD im Vergleich zu rund 11 Mrd. USD im Vorjahr.



Dies wäre der erste Rückgang im

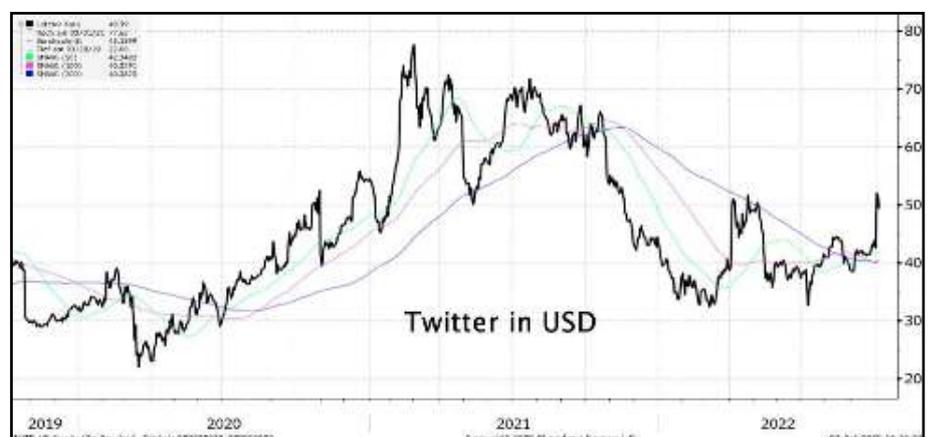
Jahresvergleich seit drei Jahren. Samsung führt den Gewinnrückgang auf die sinkende Nachfrage nach elektronischen Geräten und Mobiltelefonen und die damit sinkende Nachfrage nach Speicherchips zurück. Das hatten wir in vergangenen Ausgaben bereits befürchtet und vor Engagements im Chipsektor gewarnt.

Musk und Twitter könnten sich einigen

Elon Musk und Twitter könnten in den nächsten Tagen eine Einigung zur Beendigung ihres Rechtsstreits erzielen und damit den Weg für den reichsten Menschen der Welt frei machen, seine 44 Mrd. USD schwere Übernahme für das Medienunternehmens abzuschließen. Tesla-Chef Musk erklärte am späten Montag, sich doch an seine Vereinbarung mit Twitter zu halten, das Unternehmen für 54,20 USD pro Aktie zu kaufen.

Musk sagte erst im Juli, dass er von der Übernahmevereinbarung zurücktrete, weil er herausgefunden hätte, dass Twitter ihn angeblich über die Anzahl der gefälschten Konten getäuscht hat. Daraufhin verklagte Twitter Musk auf Einhaltung der Übernahmevereinbarung und/oder Schadensersatz. Eine mögliche Vertragsstrafe könnte im Bereich von 1 Mrd. USD liegen, ein Betrag, der sogar für Elon Musk zu teuer sein könnte.

Musks Voraussetzung für das neue Angebot ist, dass Twitter seinen Rechtsstreit gegen ihn einstellt. In ihrem Bemühen, den Prozess zu beenden, einigten sich die beiden Seiten, die für Donnerstag angesetzte Aussage des Milliardärs vor Gericht zu verschieben. Die Verhandlungen gehen weiter und eine vollständige Lösung wird voraussichtlich mehr Zeit in Anspruch nehmen. Es ist nicht klar, was das Anwaltsteam von Musk dazu veranlasst hat, einen neuen Vergleich anzubieten. Aber man erwartet, dass seine für Donnerstag in Austin, Texas, angesetzte gerichtliche Befragung einige harte Fragen enthalten hätte, die Twitter als Druckmittel in den Verhandlungen einsetzen könnte.





Dennoch sagte Kathaleen McCormick, die zuständige Richterin in Delaware, dass sie sich weiter auf den bevorstehenden Prozess vorbereite. „Die Parteien haben weder eine Vereinbarung über die Aussetzung dieses Verfahrens gestellt, noch hat irgendeine Partei einen Antrag auf Aussetzung gestellt. Ich bereite mich weiter auf unseren Prozess vor, der am 17. Oktober 2022 beginnen soll“, schrieb McCormick in einem am Mittwoch eingereichten Schriftsatz.

Musk hat in diesem Jahr Tesla-Aktien im Wert von 15,4 Mrd. USD verkauft, aber Analysten zufolge muss er möglicherweise weitere 2 bis 3 Mrd. USD aufbringen, um den Deal zu stemmen. Immer vorausgesetzt, Musks Finanzierungsplan steht, hängt der Abschluss des Geschäfts doch von der geplanten Fremdfinanzierung ab. Diese neue Kehrtwende hätte zu keinem schlechteren Zeitpunkt für die Banken kommen können, die einen großen Teil des 44 Mrd. USD Deals finanzieren sollen.

Wie bei jeder großen Übernahme würden die Banken versuchen, die Schulden zu verkaufen, um sie aus ihren Büchern zu bekommen. Aber die Anleger haben ihren Appetit auf risikoreiche fremdfinanzierte Kredite verloren, aufgeschreckt durch rasche Zinserhöhungen auf der ganzen Welt, Rezessionsängste und die durch den Einmarsch Russlands in der Ukraine ausgelöste Marktvolatilität. Während Musk einen Großteil der 44 Mrd. USD durch den Verkauf von Tesla-Aktien und durch Eigenkapitalfinanzierung von Großinvestoren aufbringen wird, haben sich Großbanken verpflichtet 12,5 Mrd. USD bereitzustellen. Dazu gehören u.a. Morgan Stanley, Bank of America Corp. und Barclays Plc..

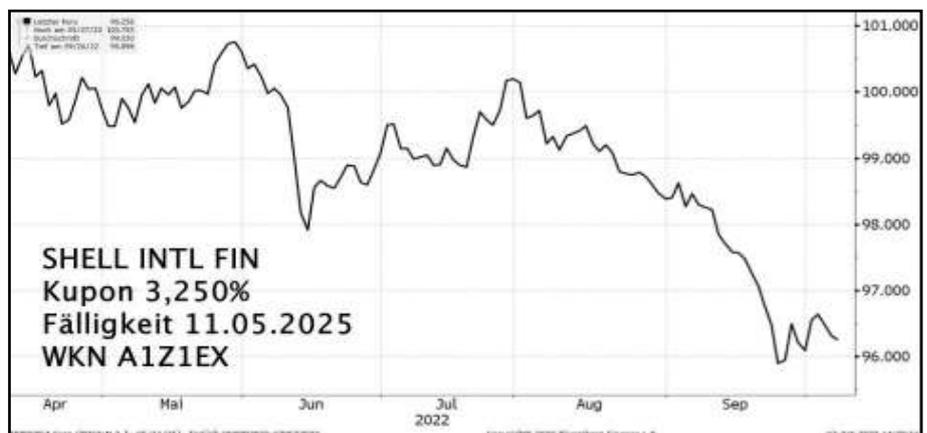
AST		15er ESG Portfolio			Performance 2022 in Euro-basiert:		-15,43%	
		Kaufkurs	akt. Kurs	Währung	Gesamt	Performance	Branche	
Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N.	US02079K3059	144,85	101,42	USD	8.285,36	-18,71%	Internet	USA
Amazon.com Inc.	US0231351067	144,75	120,30	USD	9.827,73	-4,68%	Handel	USA
Apple Inc.	US0378331005	157,22	145,43	USD	9.504,55	-5,05%	EDV Hersteller/Hardware	USA
Bolloré S.A.	FR0000039299	4,90	4,83	EUR	9.909,70	-1,35%	Logistik	Frankreich
Bunge Ltd.	BMG169621056	99,17	86,90	USD	9.140,18	-10,05%	Nahrungsmittel	Bermudas
CRH PLC	IE0001827041	46,41	33,92	EUR	6.953,60	-26,92%	Bau/Baustoffe	Irland
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,63	17,65	EUR	10.587,60	6,11%	Telefon/Kommunikation	Deutschland
Eurazeo S.A.	FR0000121121	76,80	56,45	EUR	7.338,50	-26,50%	Industriegüter	Frankreich
Exact Sciences Corp.	US30063P1057	48,48	36,32	USD	8.159,55	-18,50%	Biotechnologie	USA
EXOR N.V.	NL0012059018	77,64	64,42	EUR	8.116,92	-17,03%	Finanzdienstleister	Niederlande
Generac Holdings Inc.	US3687361044	243,86	168,68	USD	7.751,28	-24,75%	Elektro	USA
Hikma Pharmaceuticals PLC	GB00B0LCW083	20,46	12,93	GBP	6.119,93	-39,30%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Großbritannien
LKQ Corp.	US5018892084	60,03	49,98	USD	9.442,03	-3,33%	Autozulieferer	USA
Toho Co. Ltd. (9602)	JP3598600009	4925,00	5210,00	JPY	9.532,15	-2,57%	Medien	Japan
Wendel S.A.	FR0000121204	105,40	76,40	EUR	7.181,60	-27,51%	Finanzdienstleister	Frankreich
					127.850,68			
					Liquidität:	2.172,50		
					Vermögen:	130.023,18		

Anleihenmarkt

Shell mit Gewinnwarnung

Während die Energiewerte in den letzten Tagen grundsätzlich zu den wenigen Gewinnern am Markt gehörten aufgrund der steigenden Ölpreise, sieht das bei der britischen Shell anders aus. Denn der Energieriese verschreckte den Markt mit einer Gewinnwarnung für das zurückliegende dritte Quartal.

Nachdem man in der ersten Jahreshälfte aufgrund steigender Öl- und Gaspreise jeweils Rekordträge erzielen konnte, soll sich das im dritten Quartal wesentlich schlechter entwickelt haben. So warnte Shell davor, dass sich die Raffi-





nerie-Margen im Vergleich zum Vorquartal auf rund 15 USD je Barrel faktisch halbiert hätten. Dadurch ist davon auszugehen, dass beim operativen Gewinn auf Basis des EBITDA Abzüge von 1-1,4 Mrd. USD zu erwarten sind. Hinzu kommt, dass es auch beim Chemiegeschäft schlecht läuft. Aufgrund einer geringen Nachfrage nach Kunststoffen rechnet man hier mit einem Verlust von 27 USD je Tonne.

Das machte nicht nur der Aktie, sondern auch den Bond-Kursen zu schaffen. Diese hatten schon in den vergangenen Monaten mit dem Gesamtmarkt deutlich korrigiert. Beide von uns präferierten Bonds liegen derzeit unter pari. Allerdings dürfte damit das Risiko relativ gut abgedeckt sein. Insofern würden wir hier nicht nur zum weiteren Halten raten, sondern die bis 2025 laufende Anleihe auch in unser Musterdepot aufnehmen.

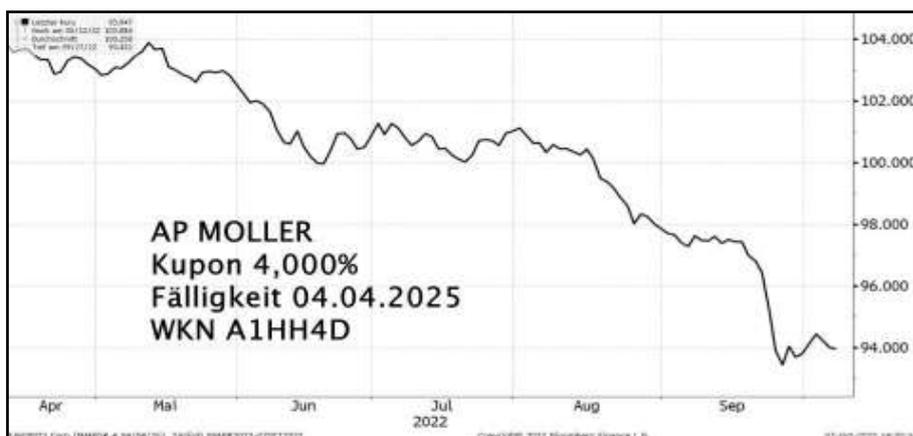
NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
SHELL INTL FIN	A1Z1EX	Sr Unsecured	3,250%	AT MATURITY	11.05.2025	96,39	4,8%	58	2,5	23	A+	AA-u	Aa2	USD	1(+1)
SHELL INTL FIN	A1Z1EY	Sr Unsecured	4,125%	AT MATURITY	11.05.2035	89,34	5,3%	164	9,6	17	A+	AA-u	Aa2	USD	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 07.10.22

Maersk goes green

Die Unternehmen stehen natürlich auch unter erheblichen Druck, auf ihren Schiffen klimafreundlichere Antriebe zu installieren. Dabei dreht sich momentan die Überlegung vor allem um einerseits Wasserstoff, zum anderen Methanol aus grüner Produktion, also mit erneuerbaren Energien.

In diesem Umfeld hat die dänische Reederei Maersk sechs Containerschiffe bestellt, die mit grünem Methanol betrieben werden können. Dafür bezahlt man umgerechnet rund 1,14 Mrd. USD. Gebaut werden sollen die Schiffe in Südkorea bei Hyundai Heavy Industries. Damit erhöht sich das Bestellvolumen für sogenannte Dual-Fuel-Motoren auf 19 Schiffe, die hinsichtlich ihrer geplanten Kapazitäten dann ausgemusterten Schiffen gleichen. Denn Maersk will nicht auf größere Kapazitätswachse setzen, sondern eine Flotte (im eigenen Bestand wie auch gechartert) von insgesamt maximal 4,3 Mio. TEU (Standardcontainer) betreiben.



Ein Plan, der sich womöglich noch auszahlen kann. Denn nach Schätzungen des Branchendienstes AlphaLiner dürfte die Branche, für die noch in diesem Jahr Rekordgewinne zu erwarten sind, im nächsten Jahr deutliche Abschwächungen erleben. Hier könnte es unter Umständen zu einem Überangebot an Kapazitäten kommen, was natürlich dann für entsprechenden Preisdruck bei den Frachtraten sorgen würde und gleichzeitig die Reedereien unter Druck setzen würde, selbst wieder Kapazitäten abzubauen. Insofern ist es vernünftig, dass Maersk hier nicht auf Kapazitätsausbau, sondern auf Energie-Ersatz setzt. Wir bestätigen bei Maersk unsere bisherige Halten-Empfehlung.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
AP MOLLER	A1HH4D	Sr Unsecured	4,000%	AT MATURITY	04.04.2025	94,18	6,6%	120	2,4	51	BBB+	Baa2	GBP	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 07.10.22

Hapag-Lloyd kauft zu

Wir bleiben im Reederei-Geschäft. Die deutsche Container-Reederei Hapag-Lloyd verstärkt sich im Terminal-Geschäft. Dazu übernimmt man alle Anteile an SAAM Ports und SAAM Logistics inklusive Immobilienbestand. Dafür zahlt Hapag-Lloyd dem Vernehmen nach 1 Mrd. USD. SAAM Ports ist insgesamt an zehn Hafenterminals



mit Schwerpunkt Chile, vier weiteren süd- und mittelamerikanischen Ländern sowie in Florida beteiligt. Jährlich werden 3,5 Mio. Container umgeschlagen. Das SAAM-Logistik-Geschäft ist an fünf Standorten in Chile tätig. Die beiden Bereiche wiesen im vergangenen Jahr ein EBITDA von rund 115 Million USD aus. Mit dem neuen Engagement verstärkt sich Hapag-Lloyd erneut im Terminal-Geschäft, nachdem man bereits Mitte September eine Minderheitsbeteiligung von 49% an einer italienischen Logistik-Gruppe eingegangen war. Außerdem hatte man zuvor Beteiligungen am Jade-Weser-Port und in Ägypten umgesetzt.



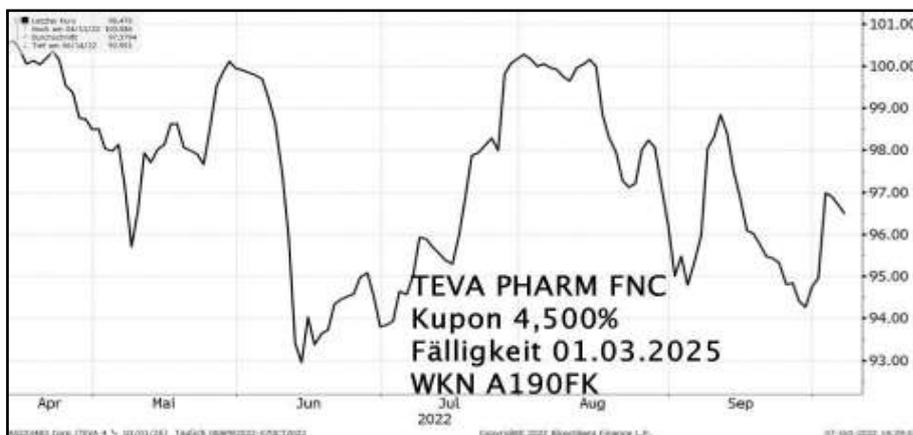
Fazit: Die Verstärkung im Terminal-Geschäft ist aus unserer Sicht sinnvoll. Denn natürlich muss man davon ausgehen, dass im reinen Reederei-Geschäft die zuletzt immer noch sehr hohen Frachtraten nach und nach weiter abschmelzen. Da ist es günstig, hier sich entsprechend zu diversifizieren und sozusagen auf zwei Beinen stehend von den nach wie vor aktiven Transportaufkommen zu profitieren. Wir bleiben entsprechend trotz der jüngsten Rückschläge bei unserer Kauf-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	Moody's Rating	CCY	Stückelung
HAPAG-LLOYD AG	A3H3J5	Sr Unsecured	2,500%	CALLABLE	15.04.2028	88,46	4,9%	15.04.2024	101,38	11,92%	170	5,1	33	BB+	Ba3	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg, 14.05.21

Teva: Rechtsstreit kann beginnen

Ein Bundesrichter in Boston hat in dieser Woche einen Antrag von Eli Lilly in einem Rechtsstreit mit Teva um konkurrierende Migränemittel abgelehnt. Das Urteil ebnet den Weg für einen Prozess, der am 18. Oktober gegen Lilly wegen des Medikaments Emgality beginnt. Teva hatte Lilly im Jahr 2018 verklagt und behauptet, Emgality verletze Patente auf Tevas Konkurrenzmedikament Ajovy. Diese Patente decken Methoden zur Verwendung von Antikörpern ab, die Migräne durch Hemmung der Pepptide, die sie verursachen, zu behandeln.



Richterin Burroughs entschied am Montag über mehrere vorprozessualen Anträge der beiden Unternehmen. Sie lehnte den Antrag von Lilly ab, die Patente von Teva mangels ausreichender schriftlicher Beschreibung für ungültig zu erklären und bestimmte, dass die Angelegenheit aufgrund der „zahlreichen faktischen Streitigkeiten“ besser für einen Prozess geeignet sei. Burroughs lehnte auch den Antrag von Lilly auf eine vorprozessuale Entscheidung ab, wonach keine vorsätzliche Verletzung vorliegt und stellte fest, dass Emgality keine Teile der Patente verletzt hat. Wir bleiben investiert.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
TEVA PHARM FNC	A190FK	Sr Unsecured	4,500%	CALLABLE	01.03.2025	96,84	5,9%	298	2,3	131	BB-	BB-	Ba2	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg, 07.10.22



Norican mit Zukauf

Norican gab bekannt, dass eine Übernahme des US-amerikanischen Unternehmens Simpson Technologies stattgefunden hat. In einer Pressemitteilung betonte Norican, Simpson sei der führende Experte für Sandmischung, Kühlung, Abwicklung, Rückgewinnung und Analyse. Der Beitritt zur Gruppe als die fünfte große Technologiemarke würde die Fähigkeiten erheblich stärken und die Reichweite erweitern. Die Produkte von Simpson sind in Gießereien auf der ganzen Welt zu finden. Die Produkte zur Sandrückgewinnung und zum energieeffizienten kontinuierlichen Mischen von Sand sind nach Aussage von Norican besonders herausragend. Die Zusammenführung von Norican und Simpson wird dazu beitragen den Energieverbrauch und die Kohlenstoffemissionen zu reduzieren.

Bruce Dienst, CEO und Präsident von Simpson, wird seine derzeitigen Positionen beibehalten und die Leitung der nordamerikanischen Aktivitäten von Norican übernehmen. Weitere Einzelheiten der Transaktion wurden bisher nicht bekannt gegeben. Da es sich bei Simpson um ein privates Unternehmen handelt, sind nur wenige Informationen über das Unternehmen verfügbar. Simpson hat Niederlassungen in den USA, Europa und Indien. Nach Angaben verschiedener Informationsdienstleister erwirtschaftet das Unternehmen einen Umsatz von ca. 15 Mio. USD.

Die Übernahme ist strategisch sinnvoll, erweitert die Diversifizierung von Norican und verringert die Abhängigkeit vom Automotive-Sektor. Es ist jedoch darauf hinzuweisen, dass die Erfolgsbilanz von Norican bei der Integration von Akquisitionen gemischt ist, wie beispielsweise die Schwierigkeiten des Unternehmens bei der erfolgreichen Integration von LMC aufzeigen, auch wenn LMC eine viel größere Akquisition war. Die Übernahme dürfte keine wesentlichen Auswirkungen auf die Kreditwürdigkeit von Norican haben. Der Kaufpreis könnte in der Spanne zwischen einem hohen einstelligen bis zu einem niedrigen zweistelligen Millionen Dollar-Betrag liegen.

Der Schwerpunkt für Norican liegt weiterhin auf der Refinanzierung seiner Anleihen und der revolving Kreditlinien. Obwohl die Marktbedingungen nach wie vor schwierig sind, kann nicht davon ausgegangen werden, dass das Unternehmen bei der Refinanzierung seiner Schulden auf größere Schwierigkeiten stoßen wird, da Norican über eine starke Cash-Generierung, einen relativ geringen Verschuldungsgrad und eine ausgezeichnete Cash-Position verfügt. Es besteht die Möglichkeit, dass das Unternehmen die Anleihen über einen Bankkredit refinanziert, falls die Marktbedingungen weiterhin schwierig bleiben.



Fazit: 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
NORICAN A/S	A19HC5	1st lien	4,500%	CALLABLE	15.05.2023	93,29	16,8%	07.11.2022	100,00	102,44%	1.390	0,6	2.386	B-	B3	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 07.10.22

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

tete020

Mit besten Grüßen

Carsten Jütte



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

						Performance 2022 in Euro-basiert: -3,58%		
	Kaufkurs	Akt. Kurs	Währung	Gesamtwert	Performance	Branche	Land	
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	7,39 USD	4.905,18	-53,22%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada	
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	47,71 EUR	6.917,23	-31,01%	Chemie	Deutschland	
BP PLC	GB0007980591	3,14	4,60 GBP	14.963,50	49,50%	Öl/Gas	Großbritannien	
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	7,87 EUR	11.289,15	12,92%	Banken	Deutschland	
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,88	17,65 EUR	26.469,00	4,56%	Telefon/Kommunikation	Deutschland	
K+S gesellschaft	DE000KSAG888	23,88	20,82 EUR	8.744,40	-12,81%	Chemie	Deutschland	
Leonardo S.p.A.	IT0003856405	9,92	7,41 EUR	11.112,00	-25,32%	Militärtechnik	Italien	
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	10,77	14,51 USD	16.521,13	65,55%	Öl/Gas	Brasilien	
Prosus N.V.	NL0013654783	77,38	57,04 EUR	14.830,40	-26,29%	Internet	Niederlande	
SAP AG	DE0007164600	93,26	88,10 EUR	9.691,00	-5,53%	EDV Software	Deutschland	
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	12,53 EUR	8.332,45	-16,69%	Automobile	Niederlande	
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	4,40 USD	3.145,20	-73,33%	Rundfunk	Kayman-Inseln	
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,45 GBP	25.395,94	80,60%	Öl/Gas	Großbritannien	
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	9,75	10,60 EUR	17.539,69	8,70%	Banken	Italien	
				179.856,27				
			Liquidität:	34.746,00				
			Vermögen:	214.602,27				
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €								

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

Options-Portfolio

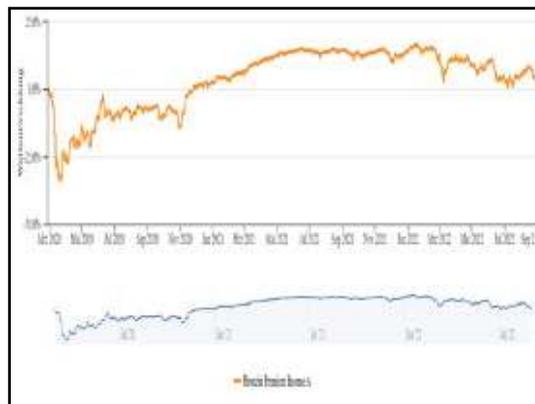
						Performance 2022 in Euro-basiert: -4,18%		
Anlage	Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land		
AST Optionen								
BABA OPRA P 115 10/22	25,86	31,05 USD		-22,35%	Option/Put	USA		
BAY XEUR P 64 10/22 2	10,45	16,30 EUR		-55,98%	Option/Put	Deutschland		
CRIS XEUR P 11 10/22 7	0,70	0,60 EUR		13,49%	Option/Put	Italien		
DBK XEUR P 10 10/22 6	1,17	2,14 EUR		-82,91%	Option/Put	Deutschland		
VO3 XEUR P 130 10/22 2	2,19	3,65 EUR		-66,67%	Option/Put	Deutschland		
Startvolumen 31.12.2018:	100.000,00 €	Vermögen per 07.10.2022		261.788,70 €				

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.



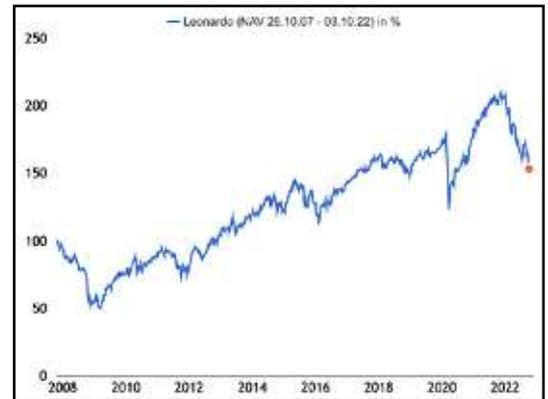
Mit Hilfe eines konsequent angewandten „Covered-Call-Writings“ werden regelmäßig Prämieinnahmen generiert. Zuzüglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.



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.

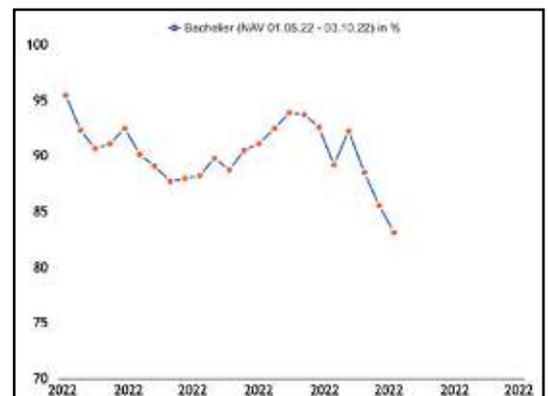


Ergänzend kann die Anlagestrategie auch mittels Anleihen, auch aus Emissionen, umgesetzt werden. Bei der Auswahl von Anleihen bringt die ICM ihr Know How ein. Der Schwerpunkt liegt hier auf Hartwährungsanleihen von Emittenten aus Schwellenländern. Der Fonds wurde im Jahr 2015 aufgelegt und belegte seitdem 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	42,40%	4.308	-41,57%	
Boeing Company	US097023BS30	10.000	USD	3,375	15.06.46	12/15/2045	6.322	62,53%	6.354	0,50%	
Bombardier Inc.	USC10602BA41	10.000	USD	7,500	15.03.25	11/07/2022	8.996	98,88%	10.047	11,68%	
Carnival Corporation	US143658AH53	10.000	USD	6,650	15.01.28	-	7.955	70,33%	7.471	-6,09%	
Discovery Communications LLC	US25470DAR08	10.000	USD	3,950	20.03.28	12/20/2027	8.912	88,06%	8.948	0,40%	
Ecopetrol SA	US279158AK55	10.000	USD	4,125	16.01.25	-	8.952	93,40%	9.697	8,32%	
General Electric Company	US369604BQ57	10.000	USD	6,623	-	12/15/2022	8.245	93,51%	9.502	15,25%	
LyondellBasell Industries NV	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.55	08/26/2054	8.281	78,26%	7.952	-3,96%	
Royal Caribbean Group	US780153AG79	10.000	USD	7,500	15.10.27	-	8.102	81,70%	8.302	2,46%	
Schaeffler AG	DE000A2YB7B5	10.000	EUR	2,875	-	12/28/2026	9.060	88,89%	8.889	-1,89%	
Sudzucker International Finance BV	XS0222524372	10.000	EUR	4,293	-	12/30/2022	9.060	80,11%	8.011	-11,58%	
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AB71	10.000	USD	7,950	15.12.25	-	8.557	93,96%	9.547	11,56%	
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AE11	10.000	USD	8,375	15.04.27	-	8.551	89,50%	9.094	6,36%	
								108.366	108.121		
								Anfangskapital	200.000		
								Liquidität	91.634		
								Performance	-0,23%		
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.