

α

alpha

Strategie

Ausgabe 41/22 vom 13.10.2022

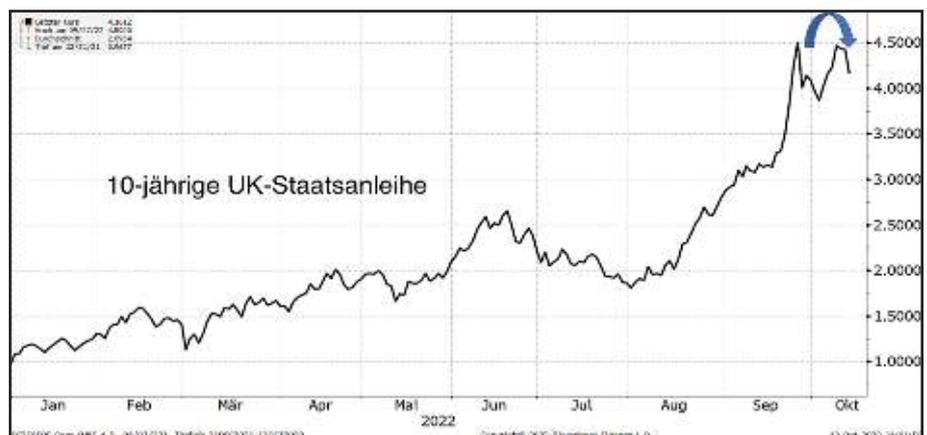
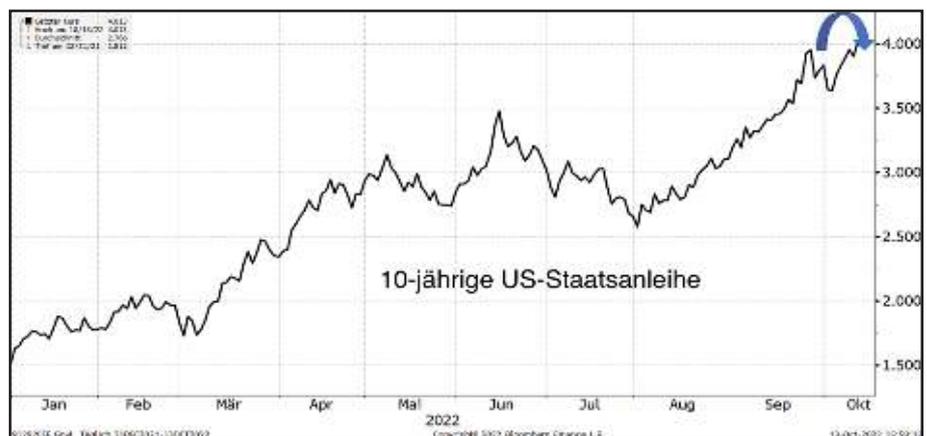
Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

Die monatliche Entwicklung der US-Inflationsrate wird zum Schlüsselereignis. Die heutigen US-Inflationsdaten sind ein potenzieller Wendepunkt für Aktien- und Anleihemärkte, die verzweifelt auf gute Nachrichten warten.

Common Sense ist, dass die robusten US-Arbeitsmärkte die Fed zu weiteren aggressiven Zinserhöhungen zwingen. Die nach wie vor hohe Inflation und die zunehmende Einsicht, dass der angespannte Arbeitsmarkt über ein Bremsen der Konsumnachfrage und daraus folgende mehr Entlassungen gelockert werden sollte, dürften die Zentralbanken zu weiteren sogar überproportionalen Zinsschritten veranlassen. Das hieße jeweils 75 Basispunkte von der Fed, der EZB und der BoE binnen der kommenden Wochen. Bestünde mit einer Entspannung an der Inflationsfront Potenzial für eine Änderung dieser Sichtweise? Wir glauben ja.

Angesichts der extrem hohen Risikoaversion, die derzeit vorherrscht, kann die Inflationszahl eigentlich gar nicht niedrig genug sein. Dem Median-Wert einer Bloomberg-Umfrage unter Ökonomen zufolge hat sich der Preisanstieg von noch 8,3% im August im September weiter auf 8,1% verringert. Für Anleger wäre die Erfüllung dieser Erwartung das absolute Minimum, um als eine „beruhigende Nachricht“ angesehen zu werden. Wäre sie um weitere 20 bis 30 Basispunkte niedriger, könnten Aktien wie Anleihen davon einen richtigen Auftrieb erhalten.

Die Situation an den Kapitalmärkten ist geradezu prekär, nachdem Hoffnungen auf nachlassenden Preisdruck durch die jüngsten US-Arbeitsmarktdaten und die am Mittwoch unerwartet stark gestiegene Erzeugerpreis-Inflation zerstreut worden waren. Darüber hinaus schränken die Probleme am britischen Anleihemarkt die Risikobereitschaft ein und die Gewinnsaison steht ebenfalls vor der Tür. Der Zusammenhang zwischen steigenden Renditen in den Staatsanleihen und fallenden Aktienkursen hatte sich in den letzten Wochen weiter gefestigt. Ein Blick auf die Renditen von zehnjährigen US-Staatsanleihen, ihren deutschen



Eine Publikation der ICM concept GmbH

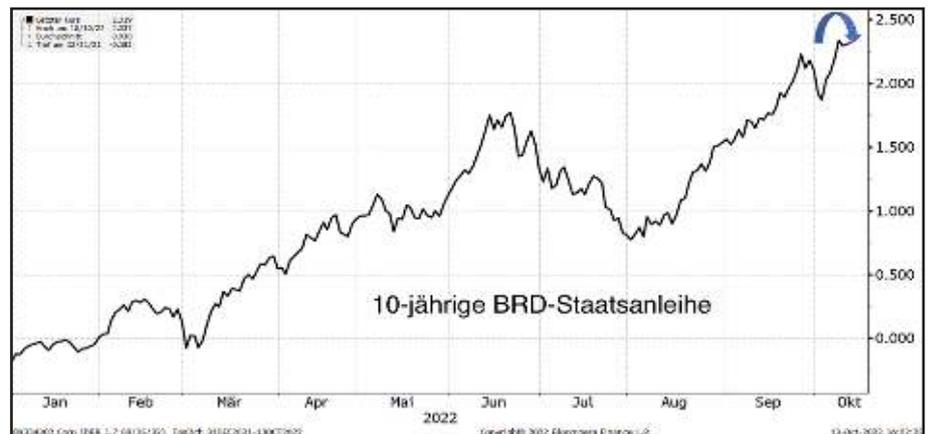
Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an info@alphabriefe.de



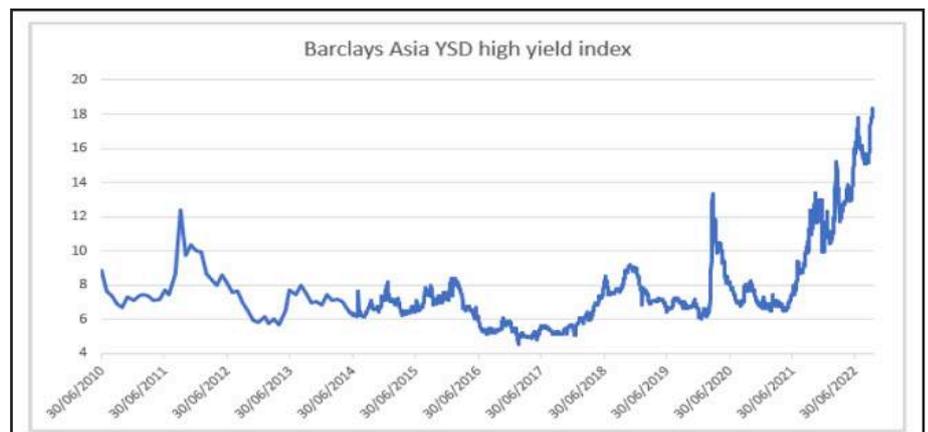
und britischen Pendants offenbart gleichermaßen die Chance einer kurzfristigen Trendwende. Denn eine positive Überraschung an der Inflationsfront würde die Diskussion über einen geldpolitischen „Scheitelpunkt“ neu entfachen, bei dem die Fed aufhören wird, die Zinssätze weiter zu erhöhen. Bei den US-Staatsanleihen scheint etwa die 4%-Marke den entscheidenden Widerstand darzustellen, bei den britischen Giltts könnte die Marke von rund 4,5% sich dazu entwickeln. Weniger zum Top ausgeprägt zeigt sich die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe bei 2,3%. Sollte es beim Zinsanstieg zu einem Halt kommen, dürfte das Anleihen und Aktien gleichermaßen stützen, denn fallende Zinsen und steigende Aktien sind zwei Seiten derselben Medaille, so lange die Inflationsraten über 1,5% liegen.

Das eigentliche Kernproblem der Kapitalmärkte ist die zunehmende Illiquidität, mit der Investoren konfrontiert werden. So fällt es inzwischen schwer, faire Kursstellungen für An- und Verkauf von Unternehmensanleihen zu erhalten. Keiner möchte Positionen zusätzlich zum Bestand aufs eigene Buch nehmen. So führen negative Meldungen zu ungewohnt hohen Kursabschlägen von Bonds betroffener Emittenten bzw. anderen Vertretern derselben Branche.



Heute kam die Meldung, dass die in Hongkong ansässige CIFI Holdings Group, ein Bauträger mit staatlichen Garantien bei inländischen Refinanzierungen, mit einer inländischen Wandelanleihe in Verzug geraten ist. Sie hatte davor gewarnt, dass ein ähnliches Schicksal bei den in US-\$ aufgelegten Offshore-Anleihen droht. Daraufhin stieg der Barclays Asia USD High Yield Bond Index auf eine Rekordrendite von 18,36%.

Bloomberg berichtet, dass einige Lokalregierungen in großen Mengen Häuser von Bauträgern kaufen, um den Markt zu stützen. Die Frage, woher am Ende die tatsächliche Nachfrage kommen soll, bleibt weiterhin unbeantwortet. Der IWF zeichnete zuletzt ein düsteres Bild davon, wie sich Chinas Immobilienkrise zu einer Bankenkrise ausweiten könnte. In einem Szenario könnten 15% der kleinen Banken in Konkurs gehen. Rückläufige Hausverkäufe und mangelnder Zugang zu Finanzierungen verschlimmern die Kreditklemme unter den Bauträgern.



Das schränkt ihre Fähigkeit ein, bereits verkaufte Wohnungen fertigzustellen. Die ins Stocken geratenen Projekte führen dazu, dass Hauskäufer die Hypothekenzahlungen boykottieren, was wiederum die Banken unter Druck setzt und sie veranlasst, bei der Kreditvergabe an den Sektor vorsichtiger zu werden. Die Analyse des IWF hat gezeigt, dass 45% der Bauträger möglicherweise nicht in der Lage sein werden, ihre Schulden mit den Erträgen zu decken, und 20% von ihnen könnten zahlungsunfähig werden, wenn der Wert ihrer Bestände an die aktuellen Immobilienpreise angepasst wird. Wenn 10% des Engagements der Banken bei notleidenden Bauträgern und 10% der Hypotheken im Zusammenhang mit unfertigen Häusern zu notleidenden Krediten werden, schätzt der IWF, dass 15% der in der Studie untersuchten Banken, d. h. 10% der gesamten Bankaktiva Chinas, die Mindestkapitalanforderungen nicht erfüllen würden und Rettungsmaßnahmen erforderlich wären.



Das ist der chinesischen Regierung auch klar, sodass beherzte Maßnahmen das Problem in Griff zu bekommen, zu erwarten sind. Der wesentliche Teil der privaten Altersvorsorge steckt bekanntermaßen in Wohnimmobilien. Damit hat jeder größere Preisrückgang Folgen in der Vermögenslage der privaten Haushalte und automatisch Effekte aufs Konsumverhalten. Der nächste deflationäre Schub könnte also im chinesischen Immobilienmarkt seinen Anfang finden. Schon heute schert die chinesische Notenbank aus der Riege restriktiver Notenbanker mit ihrer expansiven Geldpolitik aus. Hier kommt sicher noch mehr.

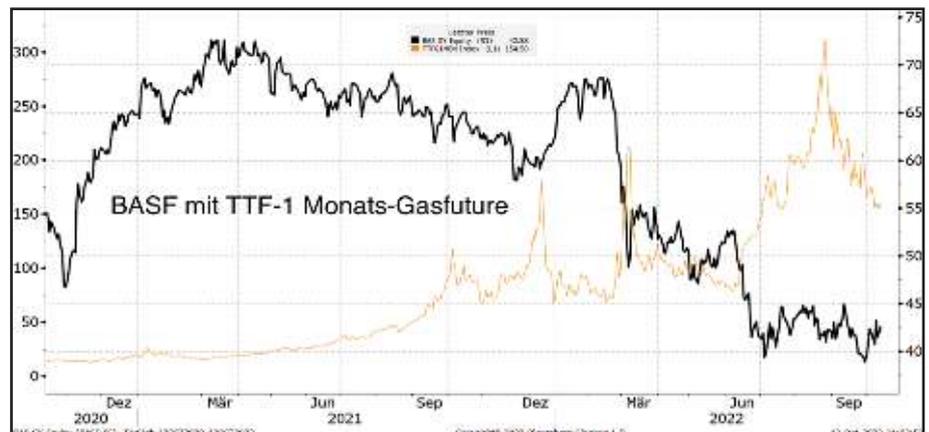
Aktienmarkt

Berichtssaison für Q3 startet

Mit quasi angezogener Handbremse gehen die Investoren am morgigen Freitag in die Berichtssaison für das dritte Quartal 2022. Und sie befürchten einiges an negativen Überraschungen, vor allem wegen der explodierten Energiepreise in Europa.

Man hört von Profis aktuell nur vorsichtige Einschätzungen für europäische Aktien. Aber es könnte angesichts des bedeutenden Kursrückgangs in diesem Jahr (wir zeigten in der vorletzten Ausgabe den 40%igen Kursrückgang beim deutschen MDAX Performance Index) sich das Blatt schnell wenden, sodass das eigentliche Problem für die europäischen Anleger auf der Oberseite liegt. Denn wegen makroökonomisch basierter Bedenken gegenüber der Region fahren sie derzeit eine historisch niedrige Allokation in europäische Aktien. Und in einer solchen Phase dürfte Growth gegenüber Value führen. Aber zurück zu den Fakten:

Der Chemieriese BASF SE machte hierzulande für das dritte Quartal 2022 den Anfang mit einem Umsatzanstieg von 19,7 Mrd. EUR auf 21,9 Mrd. EUR. Die Gewinne sind dagegen gefallen. Der Abschluss weist einen um Sondereinflüsse bereinigten Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) von 1,35 Mrd. EUR nach 1,87 Mrd. EUR im Vorjahresquartal aus und ist damit leicht besser als von Analysten erwartet.



Unter dem Strich sinkt der Quartalsgewinn von 1,25 Mrd. EUR auf 0,91 Mrd. EUR. Der Markt hatte im Schnitt mehr als 1,1 Mrd. EUR erwartet. Die Prognose für 2022 bestätigt die Gesellschaft. BASF erwartet weiterhin ein EBIT vor Sondereinflüssen zwischen 6,8 Mrd. EUR und 7,2 Mrd. EUR.

„Im Ergebnis nach Steuern enthalten sind nicht zahlungswirksame Wertberichtigungen auf die Beteiligung an Wintershall Dea in Höhe von rund 740 Mio. EUR. Diese resultieren aus der teilweisen Abschreibung der von Wintershall Dea gehaltenen Beteiligung an der Nord Stream AG, die die Nord Stream 1 Pipeline betreibt“, so BASF zur Ergebnisentwicklung. Interessant: Die gestiegenen Rohstoffkosten habe BASF nur noch teilweise über höhere Verkaufspreise an die Kunden abwälzen können, erklärten die Ludwigshafener. Der Konzern ist der größte industrielle Gasverbraucher in Deutschland.

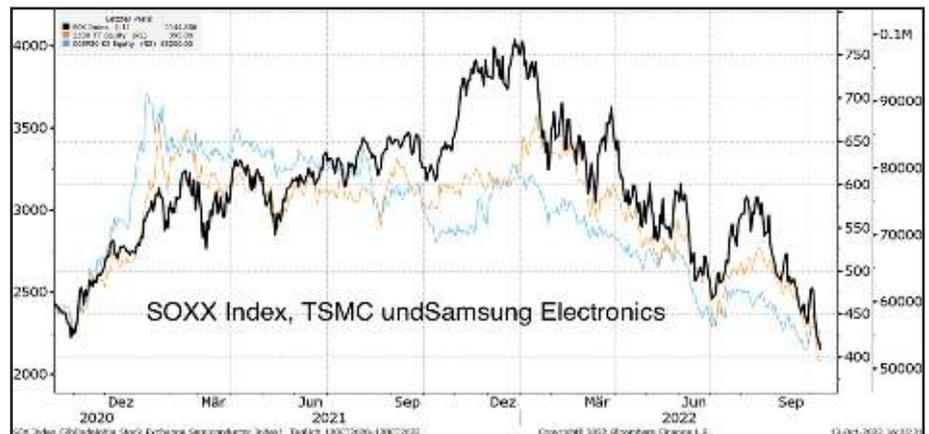
Angesichts der zunehmend schwieriger werdenden Rahmenbedingungen und des Gewinnrückgangs kündigt das Unternehmen Kostensenkungen an. Das Programm umfasst ein Einsparvolumen außerhalb der Produktion von 500 Mio. EUR und solle in den Jahren 2023 und 2024 umgesetzt werden, so BASF am Mittwoch. Einen Boden hatte die Aktie seit dem Sommer bei rund 40 EUR geformt. Sobald der Gaspreis weiter fällt, dürfte sich die Aktie wieder in Richtung 70 EUR bewegen. Kaufen mit StopLoss unter 40 EUR.



Chip-Industrie: USA schießen mit Exportbeschränkungen für Chips nach China Eigentor

Die USA bemühen sich um Schadensbegrenzung bei ihren neuen Exportbeschränkungen nach China, die die Halbleiter-Lieferketten weiter unterbrechen könnten. Der südkoreanische Speicherchiphersteller SK Hynix Inc gab bekannt, dass er von den Vereinigten Staaten die Genehmigung erhalten habe, Waren für seine Chip-Produktionsanlagen in China ohne zusätzliche Lizenzen zu erhalten, die durch die neuen Regeln auferlegt werden würden. SK Hynix Inc. erklärte, die Genehmigung gelte für ein Jahr und dass die Handelserleichterung dazu beitragen werde, Unterbrechungen in der Lieferkette zu vermeiden.

Die Biden-Administration hatte geplant, ausländische Unternehmen in China wie SK Hynix und Samsung Electronics Co. von der Hauptlast der neuen Beschränkungen zu befreien, denn die am Freitag veröffentlichten Regeln nehmen diese Firmen nicht explizit aus. In der veröffentlichten Fassung erfordern die Regeln Lizenzen, bevor US-Exporte an Einrichtungen mit fortgeschrittener Chip-Produktion in China geliefert werden dürfen. Dies ist Teil der Bemühungen der USA, die technologischen und militärischen Fortschritte Chinas zu bremsen.



Seit Mittwoch dürfen Firmen auch keine nicht-amerikanischen Lieferungen an die chinesischen Fabriken mehr leisten, wenn US-Unternehmen oder -Mitarbeiter beteiligt sind. Dies hat zur Folge, dass selbst grundlegende Artikel wie Glühbirnen, Federn und Bolzen, die Werkzeuge am Laufen halten, möglicherweise nicht versandt werden können, bis den Lieferanten Lizenzen erteilt werden.

„Wenn die Genehmigung nicht erteilt worden wäre, hätten eine Reihe von Ausrüstern und andere Lieferanten ihr Personal aus den Fabriken in China abziehen müssen“, sagten Marktteilnehmer.

Die USA planten, die Überprüfung von Lizenzen für nicht-chinesische Fabriken in China, die von den neuen Beschränkungen betroffen sind, von Fall zu Fall zu prüfen. Aber selbst wenn sie genehmigt werden, könnte dies zu Verzögerungen bei Auslieferungen führen. Lizenzen für chinesische Chipfabriken würden wahrscheinlich verweigert.

Ein Sprecher des US-Handelsministeriums reagierte nicht direkt auf eine Bitte um Stellungnahme zu den Genehmigungen, sagte aber, dass das Ministerium erwägt, Beiträge von betroffenen Firmen für evtl. Änderungen in Betracht zu ziehen. Dazu passt das Gerücht zum US-Chiphersteller Intel Corp, der angesichts der schleppenden Konjunktur einen umfangreichen Personalabbau planen soll. Die durch die Verlangsamung des PC-Marktes ausgelöste Entlassungswelle könnte Tausende von Mitarbeitern angehen und soll noch diesen Monat verkündet werden. Dies könnte eine Größenordnung von 20% der aktuell 113.700 Mitarbeiter des Unternehmens betreffen, einschließlich der Vertriebs- und Marketingabteilungen. Intel lehnte es ab, sich zu den Stellenstreichungen zu äußern. Das Unternehmen senkte im Juli seine Jahresumsatz- und Gewinnprognose für das laufende Jahr, nachdem es die Schätzungen für das zweite Quartal verfehlt hatte.

Die extrem hohe Inflation und die „Back To Work“ Situation in Büros und Schulen haben dazu geführt, dass die Menschen weniger Geld für PCs ausgeben als während der pandemiebedingten Schließungen. Die Chiphersteller stehen auch aufgrund der COVID-19-Drosselungen im wichtigen PC-Markt China und dem Ukraine-Konflikt unter Druck, welche zu Engpässen in der Lieferkette führten und die Nachfrage drückten.



Der Vorstandsvorsitzende von Intel, Pat Gelsinger, veröffentlichte am Dienstag ein Memo an die Mitarbeiter des Unternehmens, in dem Pläne zur Schaffung eines internen Foundry-Modells für externe Kunden vorgestellt wurden. Ein Foundry-Unternehmen baut Chips, die andere Unternehmen entwickeln und Taiwan Semiconductor Manufacturing Co ist der Marktführer in diesem Bereich. Intel hat bisher hauptsächlich Chips gebaut, die es selbst entwickelt hat. Man plant nun Chips für das taiwanische Unternehmen MediaTek Inc, einer der weltweit größten Chipdesigner, zu produzieren.

„Das ist eine ziemlich große Sache für uns, einen wichtigen Anker-Kunden aus Taiwan zu gewinnen“, sagte Randhir Thakur, Präsident von Intel Foundry Services. Intel nannte zwar keine finanziellen Einzelheiten des Geschäfts oder wie viele Chips es für MediaTek produzieren wird, sagte aber, dass die ersten Produkte in den nächsten 18 bis 24 Monaten hergestellt werden, und zwar in einem ausgereifteren Technologieprozess, Intel 16 genannt, wobei die Chips für smarte Geräte verwendet werden sollen.

Heute brachte der größte Chip-Hersteller der Welt, die Taiwan Semiconductor Corp. (TSMC) Zahlen, und die waren einmal mehr beeindruckend. Der Nettogewinn betrug 7,3 Mrd. USD für das zurückliegende Quartal. Das entspricht einem Plus von über 45% zum Vorjahresquartal, in dem der Auftragsfertiger auch schon sehr gute Zahlen ablieferte. Der Umsatz stieg binnen eines Jahres um knapp 36% auf 491 Mrd. New Taiwan Dollar, was mit dem im Quartalsbericht vermerkten Umrechnungskurs von knapp 28:1 etwa 17,57 Mrd. USD entspricht. Damit übertrifft TSMC einmal mehr selbst hochgesteckte Erwartungen sowohl beim Umsatz, der Marge und letztlich auch beim Gewinn. Der Aktie brachte das aufgrund der aktuellen Gemengelage erwartungsgemäß nichts.

Auch das zweite Quartal soll ein sehr gutes werden, bis zu 18,2 Mrd. USD Umsatz werden angepeilt. Die Hersteller kaufen noch immer auf sehr hohem Niveau ein, um Versorgungssicherheit zu haben, erklärte TSMCs CEO im Conference Call. Das gesamte Jahr bleibt die Kapazität aber knapp, bestätigte C.C. Wei erneut. Für den Ausbau der Kapazität liegen einige Stolpersteine im Weg, die diverse Bereiche in der Zulieferindustrie betreffen. TSMC will dem noch offensiver begegnen, aber Prioritäten für bestimmte Kunden werden dennoch eingeräumt. Echte Probleme, die die Produktion beeinträchtigen könnten, erwartet TSMC aber nicht.

Mit den nächsten neuen Schnittstellen (Nodes N3 und N3E) verlaufe alles nach Plan, Produktionsbeginn ist das zweite Halbjahr 2022 auf kleiner Flamme. Auch N2 hat TSMC weiter fest auf dem Schirm: Vor 2025 wird es in Serie hier aber nichts. Einmal mehr zeigt der Fahrplan, dass sich die zeitliche Umsetzung neuer Fertigungstechniken auch bei TSMC deutlich verlängert hat und so auch Intel eine kleine Chance hat, hier zumindest deutlich aufzuholen.

Im Chart haben wir neben dem US-amerikanischen Halbleiterindex SOXX TSMC und die in der letzten Ausgabe besprochene Samsung Electronics dargestellt, um das Ausmaß des Gleichlaufs zu visualisieren. Eine schnelle 10- bis 20%ige Gegenbewegung im Abwärtstrend zwingt sich aufgrund der überverkauften Lage auf, aber eine generelle Trendwende muss sich hingegen erst herausbilden. Spekulativ kaufen mit StopLoss.

AST		15er ESG Portfolio				Performance 2022 in Euro-basiert:			-18,35%
		Kaufkurs	akt. Kurs	Währung	Gesamt	Performance	Branche		
Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N.	US02079K3059	144,85	97,56	USD	8.044,82	-21,07%	Internet	USA	
Amazon.com Inc.	US0231351067	144,75	112,90	USD	9.309,76	-9,70%	Handel	USA	
Apple Inc.	US0378331005	157,22	138,34	USD	9.126,04	-8,83%	EDV Hersteller/Hardware	USA	
Bolloré S.A.	FR0000039299	4,90	4,58	EUR	9.384,90	-6,57%	Logistik	Frankreich	
Bunge Ltd.	BMG169621056	99,17	86,19	USD	9.150,98	-9,95%	Nahrungsmittel	Bermudas	
CRH PLC	IE0001827041	46,41	32,70	EUR	6.702,48	-29,56%	Bau/Baustoffe	Irland	
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,63	17,73	EUR	10.636,80	6,60%	Telefon/Kommunikation	Deutschland	
Eurazeo S.A.	FR0000121121	76,80	53,45	EUR	6.948,50	-30,40%	Industriegüter	Frankreich	
Exact Sciences Corp.	US30063P1057	48,48	31,62	USD	7.170,33	-28,38%	Biotechnologie	USA	
EXOR N.V.	NL0012059018	77,64	63,86	EUR	8.046,36	-17,75%	Finanzdienstleister	Niederlande	
Generac Holdings Inc.	US3687361044	243,86	149,98	USD	6.956,65	-32,47%	Elektro	USA	
Hikma Pharmaceuticals PLC	GB00B0LCW083	20,46	12,86	GBP	6.103,82	-39,46%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Großbritannien	
LKQ Corp.	US5018892084	60,03	49,68	USD	9.473,44	-3,01%	Autozulieferer	USA	
Toho Co. Ltd. (9602)	JP3598600009	4925,00	5080,00	JPY	9.268,53	-5,26%	Medien	Japan	
Wendel S.A.	FR0000121204	105,40	74,95	EUR	7.045,30	-28,89%	Finanzdienstleister	Frankreich	
					123.368,69				
				Liquidität:	2.172,50				
				Vermögen:	125.541,19				



Anleihenmarkt

Deutsche Post will Prognose anheben

Der Logistikkonzern Deutsche Post kann momentan auf nahezu allen Ebenen überzeugen. Dies gilt auch für die Bilanz zum dritten Quartal. Nach vorläufigen Zahlen konnte der Post-Konzern im dritten Quartal einen operativen Gewinn auf Basis des EBITDA von 2,04 Mrd. EUR ausweisen. Damit würde man ein Wachstum zum Vorjahr um rund 15% realisieren und gleichzeitig auch über einigen Analystenerwartungen liegen.

Den größten Beitrag hat wieder die Express-Sparte mit rund 1,01 Mrd. EUR EBIT beigetragen. Zweitgrößter Gewinnbringer bleibt ebenfalls die globale Frachtparte mit rund 585 Mio. EUR. Auf Basis dieser Ergebnisse hat die Deutsche Post auch angekündigt, dass man bei der Vorlage der endgültigen Zahlen am 8. November die EBIT-Prognose für das Gesamtjahr anheben wird. Bislang rechnet der Konzern mit einem Ergebnis zwischen 7,6 und 8,4 Mrd. EUR.

Dies stößt natürlich auf sehr viel Beifall am Markt. Daraus könnte sich letzten Endes auch für die von uns empfohlene Post-Anleihe mit Laufzeit bis 2026 wieder neuer Schwung ergeben. Aktuell rentiert sie zwar nur bei 2,8%. Aber hier ist vor allem das Kurspotenzial interessant. Wobei man natürlich aber auch realistischerweise festhalten muss, dass angesichts des anziehenden Zinsniveaus eine Anleihe mit einem Kupon von 0,375% inzwischen alles andere als attraktiv ist.



In dem Sinn würden wir zwar jetzt darauf spekulieren, dass es einen kurstechnischen schnellen Rebound geben kann. Sollte sich allerdings abzeichnen, dass hier der Schwung wieder verloren geht, wäre auch ein Verkauf eine Option, um die dann freiwerdende Liquidität in inzwischen deutlich attraktiver verzinste Papiere zu investieren.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligg. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
DEUTSCHE POST AG	A289XD	Sr Unsecured	0,375%	CALLABLE	20.05.2026	91,81	2,8%	20.02.2026	100,00	2,97%	-30	3,6	-8	BBB+	A2	EUR	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 10.10.22

Disney: Neue Partnerschaft

Während in den vergangenen ein bis zwei Jahren bei Walt Disney vor allem das Thema Streaming für Schlagzeilen sorgte, hat sich quasi hinter den Kulissen ein neuer Trend herausgebildet. Es geht um Sportwetten.

Im Bereich Sportwetten haben wir es derzeit mit einer großen Legalisierungs-Welle zu tun. Immer mehr Wettarten dürfen legal betrieben werden, die sich auch noch durch eine hohe Profitabilität auszeichnen. Da ist es relativ naheliegend, dass es zu größeren Kooperationen zwischen Wettfirmen und den Anbietern von Sportfernsehen kommt. Und da kommt nun auch Disney mit seinem Sportkanal ESPN ins Spiel.

Wie vor wenigen Tagen bekannt wurde, wollen ESPN und die bekannte Wettspiel-Firma DraftKings eine umfassende Partnerschaft eingehen. Es wäre aus betriebswirtschaftlicher Sicht eine Win-Win-Situation. Einerseits könnte die ESPN-Marke im Wettspiel-Alltag kapitalisiert werden, andererseits könnten entsprechende Wettoptionen auch direkt in die Sportübertragungen etc. integriert werden.



Ob es zu diesem Deal tatsächlich kommt, bleibt abzuwarten. Kolportiert wird ein Wert von rund 3 Mrd. USD. Allerdings gehen Beobachter davon aus, dass etwas weniger werden dürfte. Aber die Wahrscheinlichkeit, dass es hier zu einer Vereinbarung kommt, ist sehr hoch. Denn ESPN arbeitet schon seit Jahren unter anderem auch mit DraftKings zusammen und Disney hatte 2019 im Rahmen der Übernahme von Fox-Assets auch eine Beteiligung von 4,15% in DraftKings übernommen.



Fazit: Eine Partnerschaft zwischen ESPN und DraftKings wäre für Disney positiv zu beurteilen. Die doch deutlich unter die Räder geratenen Anleihenkurse spiegeln dies überhaupt nicht wider. Natürlich gibt es hier das Handikap, dass wir es mit relativ langen Laufzeiten zu tun haben. Zwei der Bonds laufen bekanntlich bis 2049 bzw. 2050, der dritte immerhin auch noch bis 2029. Aber wir gehen davon aus, dass es hier langsam wieder Zeit für einen technischen Rebound wird. Deshalb sehen wir in den Anleihen erneut Kaufchancen.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fällig. 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
WALT DISNEY CO	A2R7HN	Sr Unsecured	2,000%	CALLABLE	01.09.2029	82,23	5,1%	01.06.2029	100,00	5,20%	121	6,4	19	BBB+	A2	USD	2(+1)
WALT DISNEY CO	A2R7HP	Sr Unsecured	2,750%	CALLABLE	01.09.2049	65,35	5,1%	01.03.2049	100,00	5,17%	151	16,9	9	BBB+	A2	USD	2(+1)
WALT DISNEY CO	A28UWP	Sr Unsecured	4,700%	CALLABLE	23.03.2050	91,46	5,3%	23.09.2049	100,00	5,30%	197	15,0	13	BBB+	A2	USD	2(+1)

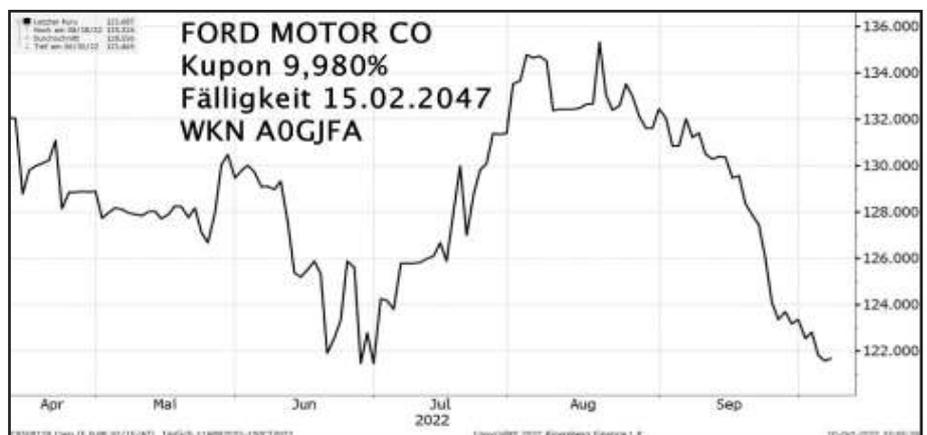
Quelle: Bloomberg, 10.10.22

Ford: Schwieriges Umfeld

Eigentlich lieferten die amerikanischen Autohersteller im dritten Quartal geradezu ein Kontrastprogramm gegenüber der Konkurrenz. Denn während diese, insbesondere die japanischen Anbieter, zum Teil deutliche Absatzzrückgänge melden mussten bzw. nur überschaubare Zuwächse, konnten sowohl Ford Motor als auch General Motors zweistellige Zuwachsraten melden.

Allerdings übertünchten diese für den Augenblick, dass auch die US-Hersteller die Folgen von Rezession und Inflation zunehmend zu spüren bekommen. So hatte Ford Motor zwar fürs gesamte dritte Quartal ein Absatzwachstum um 16% melden können, im September ging es aber allein um 8,9% wieder im Jahresvergleich runter, bei den Retail-Kunden, also den Privatkunden, sogar um 11,7% zum Vorjahreszeitraum.

Dabei hat Ford durchaus Argumente auf seiner Seite, die für zukünftiges Wachstum sprechen. Dies gilt insbesondere für die Verkäufe von Elektro-Versionen der beliebtesten Modelle wie Mustang oder F-150 Pick-up Truck. Deren Verkäufe konnten allein im September fast verdreifacht werden. Allerdings sprechen wir hier immer noch von einem Umfang von nur knapp 4.700 Fahrzeugen, während beispielsweise im September fast 71.000 SUV und mehr als 68.000 Pick-up-Trucks verkauft wurden.



Fazit: Auch Ford verweist weiterhin auf die Lieferketten-Problematik und Engpässe beispielsweise auch bei Halb-



leitern. Das dürfte für den Rest des Jahres auch noch bestimmend bleiben, mindestens. Dennoch halten wir Ford Motor weiterhin für ein sehr gut geführtes und stark platziertes Unternehmen, dessen von uns empfohlene Anleihe nach wie vor auch im Umfeld deutlicher Renditesteigerungen attraktiv bleibt. Sollte sich charttechnisch in der Anleihe im Bereich von 120/122% eine gewisse Bodenbildung erreichen lassen, würden wir hier auch erneut zum Kauf raten. Momentan ist die Ford-Anleihe eine 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	FITCH Rating	CCY	Stückelung
FORD MOTOR CO	A0GJFA	Sr Unsecured	9,980%	AT MATURITY	15.02.2047	123,28	7,8%	522	10,6	49	BB+	BB+	USD	1(+1)
Quelle: Bloomberg.		13.10.22												

Aston Martin: Neue Aktionäre

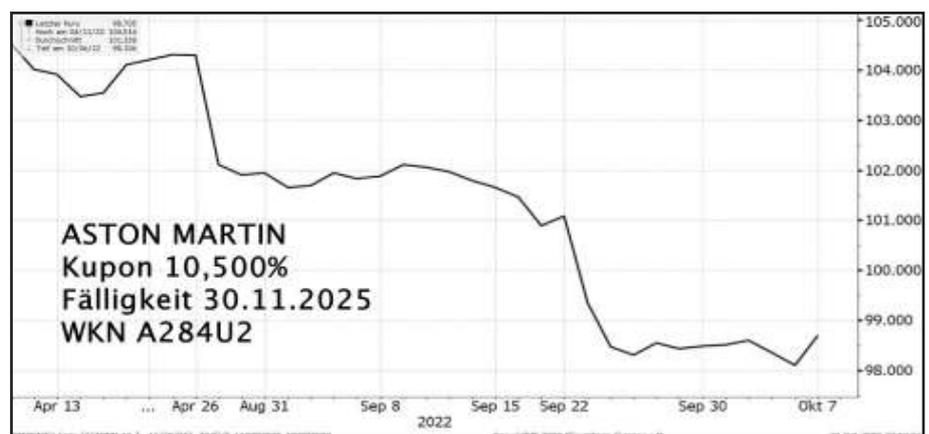
Neuer Anlauf bei Aston Martin Lagonda? In den vergangenen Jahren gab es ja hier ein großes Auf und Ab. Viele Hoffnungen, wie zum Beispiel ein SUV-Modell und der Einstieg in die E-Mobilität, haben bislang in den Ergebnissen des Unternehmens noch nicht richtig zünden können. Hinzu kam, dass der unter der Federführung des Großaktionärs Lawrence Stroll initiierte Großangriff in der Formel 1 bislang eher kläglich ausfiel. Doch jetzt könnte tatsächlich eine neue Dynamik entstehen. Denn:

Der Sportwagen-Hersteller hat zwei neue Investoren. Zum einen ist der chinesische Autohersteller Geely mit insgesamt 7,6% eingestiegen. Noch wichtiger ist, dass der saudi-arabische Public Investment Fonds nun mit 18,7% neuer Ankeraktionär geworden ist. Letzterer hat auch schon bereits Anteile am US-Autobauer Lucid Motors, während Geely insbesondere durch seine beherrschende Position bei Volvo bekannt ist.

Während der saudi-arabische Fonds wohl eher nur Finanzinvestor sein dürfte, könnte Geely sicherlich handfestere, sprich branchenspezifische, Ziele verfolgen. So ist man unter anderem auch schon beim britischen Sportwagenhersteller Lotus beteiligt und baut diesen zu einem reinen E-Mobilitäts-Hersteller um. Mit Aston Martin will man dem Vernehmen nach erst noch ausloten, welche Möglichkeiten der Zusammenarbeit es geben könnte.

Es wäre allerdings nicht verwunderlich, wenn auch hier das Thema E-Mobilität Vorrang hätte. Aston Martin selbst hatte ja im Frühjahr seine E-Mobility-Strategie konkretisiert, die darauf hinausläuft, dass als erster Plug-in-hybrid der Supersportwagen Valhalla Anfang 2024 ausgeliefert werden könnte. Das erste rein elektrische Fahrzeug soll dann 2025 auf den Markt kommen.

Fazit: Mit den neuen Beteiligungen sammelt Aston Martin umgerechnet knapp 750 Mio. EUR an frischem Kapital ein. Kapital, das dringend benötigt wird, um nicht nur die bestehenden Modelle auszuweiten, sondern vor allem die Elektrostrategie umzusetzen. Dass das Ganze natürlich in gewisser Weise auch mit einer Verwässerung der Aktien wie auch mit weiterem Druck auf die Anleihen einhergeht, ist nicht überraschend. Dennoch bleibt Aston Martin eine Turnaround-Spekulation und liefert bei dem von uns bislang empfohlenen Bond mit einer aktuellen Rendite auf Fälligkeit von 10,3% für entsprechend ausgerichtete Depots immer noch eine attraktive Kaufgelegenheit.



NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
ASTON MARTIN	A284U2	1st lien	10,500%	CALLABLE	30.11.2025	100,51	10,3%	01.11.2024	100,00	10,21%	585	2,6	223	CCC *+	Caa1	USD	200(+1)
Quelle: Bloomberg.		13.10.22															



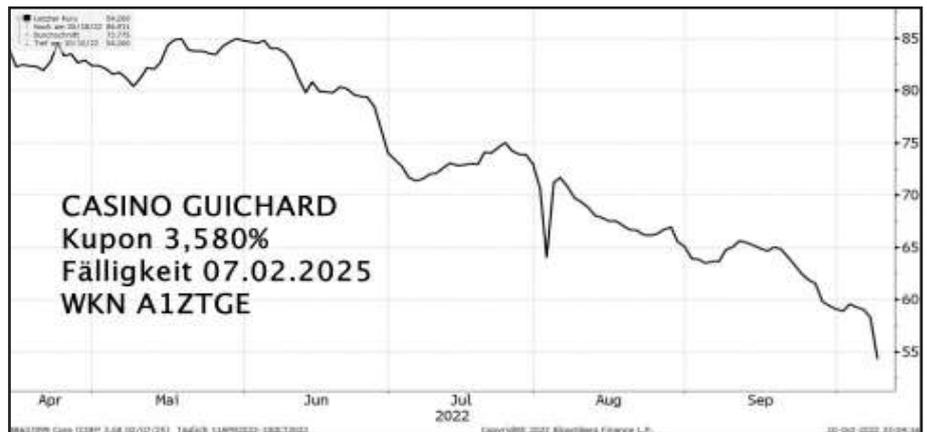
Casino: Gläubiger werden ungeduldig

Neuer Wirbel um die angeschlagene französische Supermarkt-Kette Casino Guichard-Perrachon. Wie berichtet, wird das Unternehmen in knapp zwei Wochen den Verkauf seiner Tochter GreenYellow abschließen. Daraus erhält das Unternehmen rund 600 Mio. EUR in bar. Dies hilft, um den Plan zu vollenden, Vermögenswerte im Gesamtvolumen von 4,5 Mrd. EUR zu verkaufen. Aber:

Trotz dieser sichtbaren Fortschritte bleibt der Druck der Gläubiger hoch. Denn per Ende erstes Halbjahr 2022 betrug der Schuldenberg immer noch 7,5 Mrd. EUR, sogar mit steigender Tendenz. Das macht die großen Bank-Gläubiger wie Credit Agricole, BNP Paribas und Natixis zunehmend nervös. Diese warten schon seit vier Jahren auf eine Entschuldung des Unternehmens. Casino gilt vielen inzwischen als Karteileiche und man fordert hinter mehr oder weniger vorgehaltener Hand zunehmend härtere Schnitte.

Konkret betrifft dies die Forderung, dass sich Casino in Zukunft nur noch auf den französischen Markt konzentrieren und dort nach einem entsprechenden Partner suchen soll. Alle anderen Töchter und Aktivitäten sollten verkauft werden. Konkret geht es insbesondere um die Geschäfte in Südamerika, konkret Brasilien, Kolumbien und Uruguay. Die dortigen Aktivitäten werden mit rund 2,5 Mrd. EUR bewertet, was natürlich ein erheblicher Befreiungsschlag wäre.

Wobei die Zeit drängt. Denn schon Anfang 2024 sind Tilgungen von rund 800 Mio. EUR fällig. Nach dem derzeitigen Fälligkeitsprofil muss Casino im kommenden Jahr knapp 580 Mio. EUR refinanzieren, in 2024 rund 1,6 Mrd. EUR und in 2025 sogar über 2 Mrd. EUR. Dass die Gläubiger vor diesem Hintergrund nun quasi auf den Verkauf des Tafelsilbers pochen, ist wenig überraschend. Dennoch ist darüber hinaus interessant, dass man Casino auch beim französischen Stammmarkt alleine nicht mehr viele Chancen einräumt. Die Forderung, dass die Supermarktkette offen für eine externe Beteiligung sein soll, lässt tief blicken. Wobei so etwas natürlich hauptsächlich über den Großaktionär Rallye laufen müsste, der immer noch über 40% der Anteile besitzt.



Fazit: Aktuell bleiben die Casino-Bonds weiterhin im Abwärtstrend. Man könnte es auch fast schon so formulieren, dass der Markt hier in gewisser Weise schon fast auf einen Schuldenschnitt spekuliert. Die spannende Frage wird sein, ob sich Casino den Forderungen der Gläubiger beugen wird. Wenn ja, würde dies sicherlich dann am Markt als echter Befreiungsschlag wahrgenommen werden und die Bonds könnten hier sicherlich auch wieder deutlich nach oben drehen. Aber noch gibt es dafür keine konkreten Signale, weshalb wir derzeit auch nur zum weiteren Halten der Positionen raten.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
CASINO GUICHARD	A1ZD0H	Sr Unsecured	4,498%	CALLABLE	07.03.2024	68,79	36,6%	07.12.2023	100,00	44,60%	2.420	1,3	1.801	CCC+	WD	Caa1	EUR	100(+100)
CASINO GUICHARD	A1ZTGE	Sr Unsecured	3,580%	CALLABLE	07.02.2025	55,16	34,6%	07.11.2024	100,00	38,82%	2.037	2,2	940	CCC+	WD	Caa1	EUR	100(+100)

Quelle: Bloomberg. 13.10.22

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

tete020

Mit besten Grüßen

Carsten Jüttler



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

						Performance 2022 in Euro-basiert:	-6,58%	
		Kaufkurs	Akt. Kurs	Währung	Gesamtwert	Performance	Branche	Land
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	6,73	USD	4.509,03	-57,00%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	49,20	EUR	7.133,28	-28,86%	Chemie	Deutschland
BP PLC	GB0007980591	3,14	4,49	GBP	14.652,47	46,39%	il/Gas	Großbritannien
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	7,79	EUR	11.175,78	11,78%	Banken	Deutschland
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,88	17,73	EUR	26.592,00	5,05%	Telefon/Kommunikation	Deutschland
K+S gesellschaft	DE000KSAG888	23,88	19,88	EUR	8.347,50	-16,77%	Chemie	Deutschland
Leonardo S.p.A.	IT0003856405	9,92	7,28	EUR	10.926,00	-26,57%	Militärtechnik	Italien
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	10,77	13,89	USD	15.963,62	59,97%	il/Gas	Brasilien
Prosus N.V.	NL0013654783	77,38	52,28	EUR	13.592,80	-32,44%	Internet	Niederlande
SAP AG	DE0007164600	93,26	85,30	EUR	9.383,00	-8,54%	EDV Software	Deutschland
Stellantis N.V.	NL00150001Q9	15,04	12,22	EUR	8.126,30	-18,75%	Automobile	Niederlande
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	3,92	USD	2.828,38	-76,02%	Rundfunk	Kayman-Inseln
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,38	GBP	21.963,18	56,19%	il/Gas	Großbritannien
UniCredit S.p.A. Azioni nom. o.N.	IT0005239360	9,75	10,87	EUR	17.996,47	11,53%	Banken	Italien
					173.189,81			
				Liquidität:	34.746,00			
				Vermögen:	207.935,81			
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €								

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

Options-Portfolio

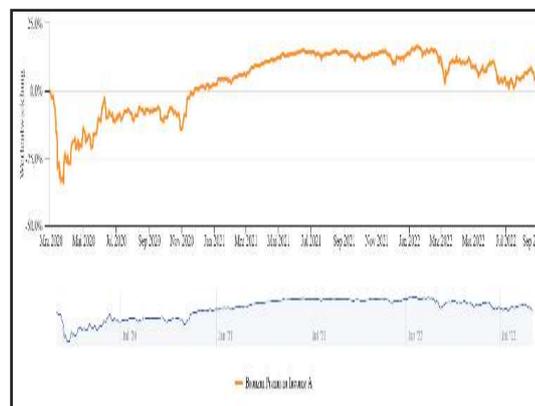
						Performance 2022 in Euro-basiert:	-7,85%
Anlage	Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land	
AST Optionen							
BABA OPRA P 115 10/22	25,86	39,05	USD	-55,32%	Option/Put	USA	
BAY XEUR P 64 10/22 2	10,45	14,80	EUR	-41,63%	Option/Put	Deutschland	
CRIS XEUR P 11 10/22 7	0,70	0,50	EUR	27,62%	Option/Put	Italien	
DBK XEUR P 10 10/22 6	1,17	2,21	EUR	-88,89%	Option/Put	Deutschland	
VO3 XEUR P 130 10/22 2	2,19	8,43	EUR	-284,93%	Option/Put	Deutschland	
Startvolumen 31.12.2018:	100.000,00 €	Vermögen per 13.10.2022			251.765,85 €		

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.



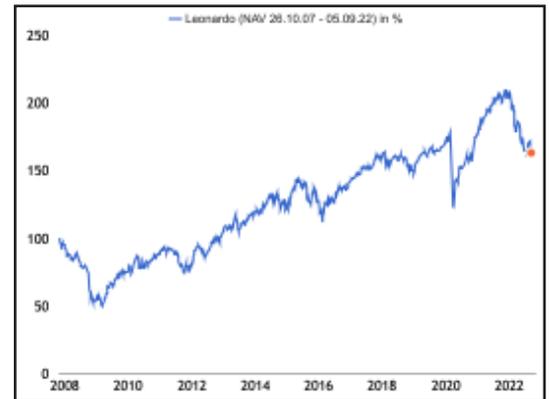
Mit Hilfe eines konsequent angewandten „Covered-Call-Writings“ werden regelmäßig Prämieneinnahmen generiert. Zuzüglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.



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)

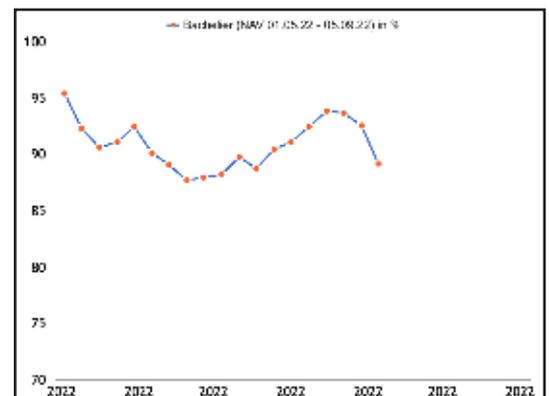
Der Fonds investiert zu mindestens 51% in Wertpapiere von Ausstellern aus Emerging Markets oder Wertpapiere von Ausstellern, die den überwiegenden Anteil ihrer wirtschaftlichen Aktivität in den Emerging Markets ausüben. Der Fonds investiert vor allem in Aktien, die möglichst den Prinzipien der Value-Anlage 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	47,00%	4.850	-34,23%	
Boeing Company	US097023BS30	10.000	USD	3,375	15.06.46	12/15/2045	6.322	63,02%	6.502	2,85%	
Bombardier Inc.	USC10602BA41	10.000	USD	7,500	15.03.25	10/31/2022	8.996	96,00%	9.906	10,11%	
Carnival Corporation	US143658AH53	10.000	USD	6,650	15.01.28	-	7.955	71,75%	7.729	-2,85%	
Discovery Communications LLC	US25470DAR08	10.000	USD	3,950	20.03.28	12/20/2027	8.912	88,15%	9.096	2,07%	
Ecopetrol SA	US279158AK55	10.000	USD	4,125	16.01.25	-	8.952	88,95%	9.385	4,84%	
General Electric Company	US369604BQ57	10.000	USD	6,623	-	12/15/2022	8.245	94,03%	9.702	17,68%	
LyondellBasell Industries NV	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.55	08/26/2054	8.281	75,17%	7.757	-6,33%	
Royal Caribbean Group	US780153AG79	10.000	USD	7,500	15.10.27	-	8.102	83,97%	8.664	6,94%	
Schaeffler AG	DE000A2YB7B5	10.000	EUR	2,875	-	12/28/2026	9.060	86,34%	8.634	-4,70%	
Sudzucker International Finance BV	XS0222524372	10.000	EUR	2,889	-	12/30/2022	9.060	80,18%	8.018	-11,50%	
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AB71	10.000	USD	7,950	15.12.25	-	8.557	93,68%	9.666	12,96%	
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AE11	10.000	USD	8,375	15.04.27	-	8.551	90,84%	9.374	9,62%	
								108.366	109.283		
							Anfangskapital	200.000			
							Liquidität	91.634			
							Performance	0,85%			
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.