



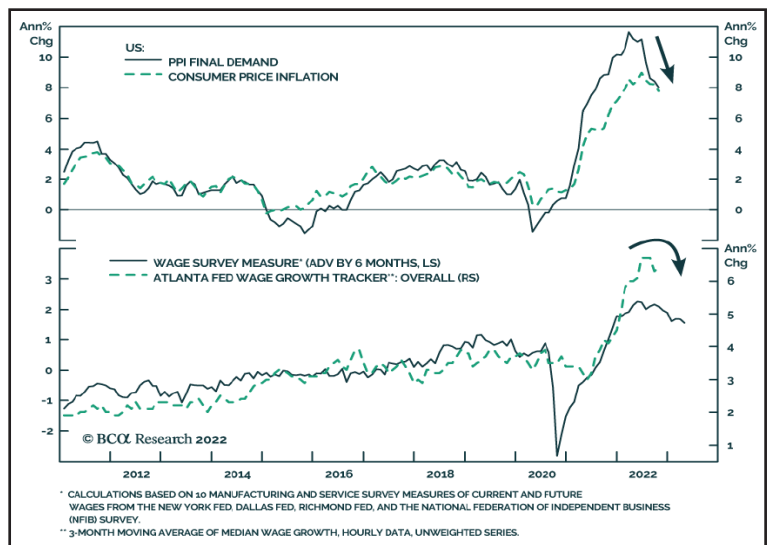
alpha

Strategie

Ausgabe 46/22 vom 17.11.2022

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

Langsam hellt sich das Bild auf und sofort reagieren Aktien wie Anleihen - wie in den vergangenen Tagen gesehen - mit teilweise unglaublichen Kurssprüngen. Die Inflation in den US-Produzentenpreisen hat sich im Oktober auf 8% verlangsamt, die Vormonatszahlen wurden auf 8,4% revidiert. Auch die Kerninflation in den Produzentenpreisen ging von 7,1 auf 6,7% zurück und lag damit unter den Erwartungen von 7,2% im Jahresvergleich. Zu diesem Rückgang trugen sowohl die Kerngüter als auch die Dienstleistungen bei. Diese Zahlen folgen auf den unerwartet schwachen Bericht zur Verbraucherpreisinflation im Oktober vom vergangenen Donnerstag und bestätigen das Signal anderer Frühindikatoren, dass der Preisdruck nachlässt.

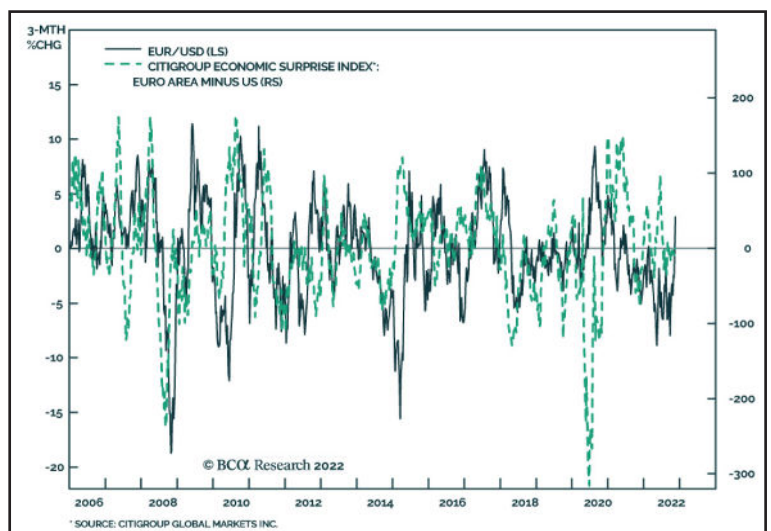


Diese jüngsten Anzeichen dafür, dass die Inflation ihren Höhepunkt erreicht hat, haben zu einer Abwärtskorrektur in den Zinserwartungen der Anleger geführt und die Rallye bei Aktien und Anleihen angeheizt. Vorerst zementiert die Abkühlung der Inflation die Wahrscheinlichkeit, dass die Fed das Tempo der Straffung verlangsamt.

Auch die November-Ergebnisse der ZEW-Konjunkturerwartungen zeigen, dass die Anleger weniger pessimistisch in Bezug auf die Wirtschaft der Eurozone sind. Die Indizes für die Erwartungen und die aktuelle Lage in Deutschland und im Euroraum stiegen deutlich über die Konsenserwartungen. Auch die Aktienmarkterwartungen der Anleger kletterten auf den höchsten Stand seit März.

Diese Ergebnisse stehen im Einklang mit den Signalen des Citigroup Euro Area Economic Surprise Index, der kürzlich in den positiven Bereich vorstieß. Diese Kennzahl zeigt letztlich, dass die Wirtschaftsdaten des Euroraums die Konsenserwartungen durchweg übertrafen.

Wichtig ist, dass sich die wirtschaftlichen Überraschungen im Euroraum auch auf relativer Basis gegenüber den USA verbessert haben. Historisch gesehen ist diese Dynamik positiv für EUR gegenüber dem USD. Tatsächlich hat das Währungspaar seit Ende September um 7,6% aufgewertet.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an info@alphabriefe.de





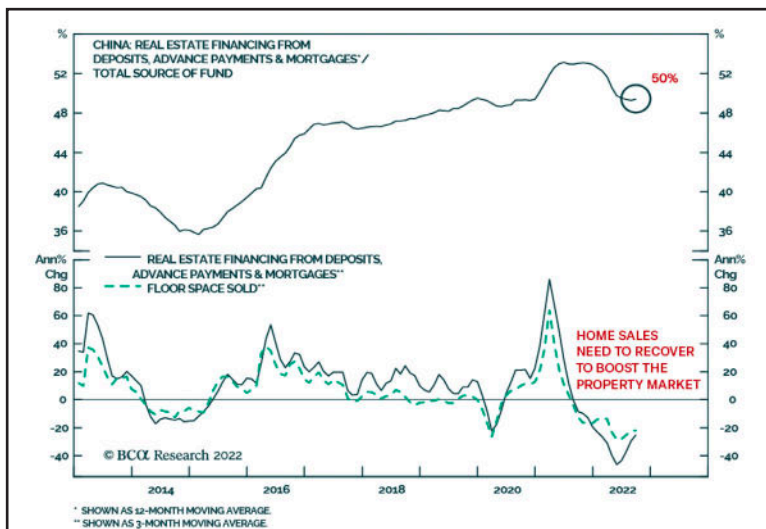
Dennoch wird der Gegenwind für das globale Wachstum den kurzfristigen Aufwärtstrend des Euro letztlich begrenzen. Die Wirtschaft der Eurozone ist relativ stärker von der globalen Wachstumsdynamik abhängig als die der USA. So dürfte die schwache Konjunktur in China in den kommenden Monaten weiterhin auf Aktien im Euroraum lasten. Und während die US-Inflation ihren Höhepunkt erreicht hat, wird die Fed ihren Straffungszyklus später als die EZB beenden. Daher haben die Renditen von US-Staatsanleihen immer noch Aufwärtspotenzial – und zwar mehr als die ihrer Pendanten in der Eurozone.

Aktienmarkt

China – erste Anzeichen einer Trendwende ?

Wir hatten schon in der letzten Ausgabe über China auf Seite 3 berichtet und unsere Vorbehalte gegenüber einer Fortsetzung der Rallye geäußert. Erfreulicherweise legten die Indices trotz des heutigen Rückgangs per Saldo weiter zu. Die deflationäre Dynamik dominiert weiterhin das wirtschaftliche Geschehen. Nun zogen die Aktien chinesischer Bauträger am Montag nach der Bekanntgabe des 16-Punkte-Plans Pekings zur Wiederbelebung des angeschlagenen Immobilienmarktes an. Die angekündigten Maßnahmen umfassen eine Unterstützung sowohl für Bauträger als auch für Hauskäufer. Diese Bemühungen stehen im Einklang mit der Erwartung unserer geopolitischen Strategen, dass Peking seine Politik in der Zeit nach dem Parteikongress lockern würde, um die Wirtschaft zu stabilisieren. Zusätzlich zu dem Plan für den Immobilienmarkt haben die Behörden auch die Null-Covid-Regeln des Landes in einem Bündel von 20 Maßnahmen angepasst. Dazu gehören die Verkürzung der Quarantänezeiten, die Reduzierung der Massentests und die Aufhebung der Covid-Flugsperre. Das ist zwar nicht als Entwarnung zu werten, zeigt aber, dass die Regierung das Problem adressiert.

Insbesondere die insgesamt 1,28 Bio. RMB, die die Zentralregierung verschiedenen Institutionen seit Anfang des Jahres angewiesen hat, Kredite an Bauträger zu vergeben, machen nur 7,8% der jährlichen Nettofinanzierung für Bauträger in den letzten 12 Monaten aus. Für die künftigen Aussichten auf dem Wohnungsmarkt ist also entscheidend, was mit den anderen Finanzierungsquellen geschieht. Da die Hälfte der jährlichen Nettofinanzierung der Bauträger auf Eigenheimkäufer entfällt, ist eine Wiederbelebung der Wohnungsnachfrage erforderlich, um die Finanzen der Bauträger zu stärken. Allerdings haben Zahlungsausfälle sowie Verzögerungen und Aussetzungen von bereits verkauften Wohnungsbauprojekten das Vertrauen der Käufer erschüttert.



Interessanterweise zeigt sich unter den professionellen Investoren eine Änderung in der Einstufung der in Hongkong gehandelten chinesischen Aktien von zuvor „untergewichtet“ auf nun „neutral“. Die jüngsten Maßnahmen erhöhen die Chancen für einen weiteren Kursanstieg.

In den vergangenen Tagen kommen unter anderem auch zwei unserer „Depotleichen“ mit ihren Zahlen für das dritte Quartal an die Öffentlichkeit. Die Streaming-Plattform Tencent Music Entertainment übertraf die Schätzungen der Analysten für Umsatz und Gewinn, gestützt durch eine Erholung der Werbeerkäufe und eine steigende Zahl zahlender Nutzer auf der Plattform des Musikstreaming-Unternehmens. Ohne Berücksichtigung von Sonderposten verdiente das Unternehmen 86 Yuan pro Aktie und lag damit über den Erwartungen von 71 Yuan, teilte das Unternehmen mit. Die Gesamteinnahmen waren jedoch fast 6% niedriger im Vergleich zum Vorjahr, da das Wirtschaftswachstum in diesem Jahr aufgrund von Chinas „Null-COVID“-Politik belastet wurde.



„Auch wenn wir für das Gesamtjahr einen Umsatzrückgang zu verzeichnen hatten, freuen wir uns ... nächstes Jahr ein positives Umsatzwachstum und damit auch eine positive Profitabilität zu erreichen“, sagte Cheuk Tung Yip, Tencent Music's Chief Strategy Officer. Tencent hat sein Angebot an Originalinhalten erweitert, um mehr Nutzer für den Bezahltdienst zu gewinnen. Die Zahl der zahlenden Nutzer des Online-Musik-Streaming-Dienstes stieg im Quartal auf 85,3 Mio. von 82,7 Mio. im

2. Quartal, wie aus der Gewinnmitteilung hervorgeht. Der Gesamtumsatz fiel um 5,6% auf 7,37 Mrd. Yuan (7,37 Mrd. \$) in dem am 30. September beendeten Quartal, übertraf aber die durchschnittliche Schätzung von 7,07 Mrd. Yuan.

Der den Anteilseignern zurechenbare Nettogewinn betrug 1,06 Mrd. Yuan, gegenüber 740 Mio. Yuan im gleichen Zeitraum des Vorjahres. „Vorausgesetzt, dass sich die makroökonomischen Bedingungen weiter verbessern“, sagte Yip, „sind wir optimistisch, was die Aussichten für das Werbegeschäft“ in China angeht. Tencent Music erwarte, dass seine Audio-Langform-Inhalte bis Ende nächsten Jahres auf Basis der Bruttomarge die Gewinnschwelle erreichen wird. Die Aktien der Tencent Music Entertainment Group stiegen in New York um 31% von 4,45 USD auf 5,81 USD und erreichten damit ihren höchsten Stand seit März 2022. Nach Gewinnmitnahmen schloss die Aktie gestern bei 5,27 USD. Die Analysten halten weiter am „Buy“-Rating fest und hoben Ihre Kursziele auf 6,10 – 8,30 USD an. Zur Erinnerung: im Hoch stand die Aktie viermal höher. Bei einem 2023er KGV(e) von gut 10 gibt's also Wachstum nahezu geschenkt. Auch aus charttechnischer Sicht bleibt der Titel aussichtsreich.

Alibaba vor Quartalszahlen

Alibaba Group berichtet heute vor Eröffnung der US-Börsen über das dritte Quartal. Schon in der letzten Woche gab Alibaba bekannt, dass es sein Global Shopping Festival, auch bekannt als Double 11 oder Singles' Day, abgeschlossen hat, nachdem es einen Bruttowarenwert (GMV) generiert hat, der „im Einklang mit der letztjährigen Aktion“ steht, obwohl es „wirtschaftlichen und COVID-bedingten Gegenwind“ gab. Letztes Jahr hatte Alibaba einen Umsatz von 84,54 Mrd. USD erzielt. „Das Festival erreichte am Freitag seinen Höhepunkt mit 17 Mio. Produkten, die für über 1 Mrd. Verbraucher in China angeboten wurden. Selbst in schwierigen Zeiten ist die Präsenz auf dem zweitgrößten Einzelhandelsmarkt der Welt ein Muss, und 290.000 Marken nahmen über die Alibaba-Plattformen teil, genauso viele wie im letzten Jahr“, erklärte das Unternehmen.

Nach den anhaltenden Gerüchten um das Delisting von chinesischen Aktien an der New Yorker Börse wurde kürzlich gemeldet, dass die US-Aufsichtsbehörden während einer siebenwöchigen Inspektion bei der Prüfung von in New York börsennotierten chinesischen Unternehmen „guten Zugang“ erhielten.

Nach Angaben von vier Quellen, die mit der Angelegenheit vertraut sind, ist die umfassendere Überprüfung der Arbeit von in Hongkong und China ansässigen Wirtschaftsprüfern noch im Gange und es wurde noch keine Entscheidung darüber getroffen, ob der Streit als beendet betrachtet werden kann. Alibaba und Yum China gehörten zu den Unternehmen, deren Prüfungsunterlagen





während der Inspektion überprüft werden sollten, so die Quelle.

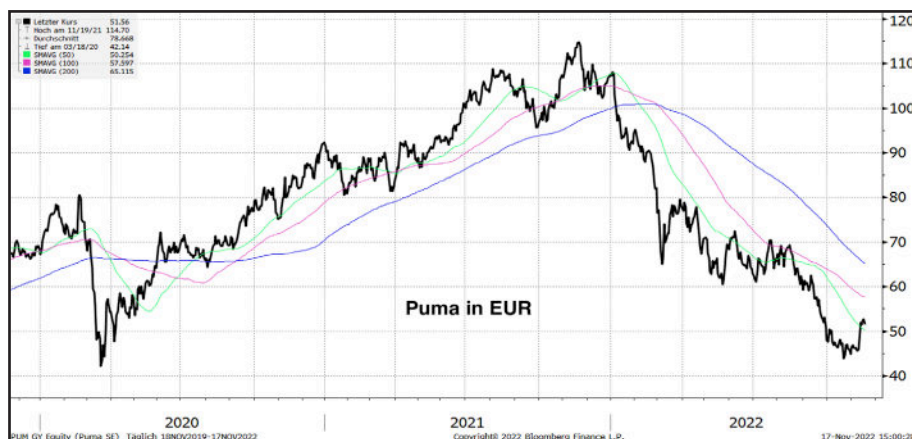
Alibaba hat erklärt, dass es sich bemühen würde, seine Aktien an der New Yorker Börse zu halten, obwohl die SEC das Unternehmen zusammen mit 200 anderen im Jahr 2024 von der Liste streichen könnte, wie die Financial Times berichtet hat. Anfang August bestätigte die Hongkonger Börse den Antrag von Alibaba auf Umwandlung der lokal gehandelten Aktien in eine Primärnotierung statt des derzeitigen Sekundärstatus, wie aus einer Einreichung hervorgeht. Es wird erwartet, dass die Umwandlung bis Ende 2022 in Kraft tritt, heißt es in dem Dokument. „Wir gehen davon aus, dass die primäre Umwandlung es uns ermöglichen wird, unsere Investorenbasis zu verbreitern und die Liquidität zu erhöhen, und insbesondere den Zugang zu Investoren aus China und anderen asiatischen Ländern zu erweitern“, so Alibaba. Hoffentlich ist dann bei diesem außergewöhnlichen Qualitätstitel der Weg nach oben wieder offen, denn aktuell reden wir von einem KGV 2023(e) sogar von unter 10.

Zu unseren aktuellen Umschichtungen im Portfolio: Wir tauschen die zuletzt gut gelaufene Unicredit-Aktie mit 57 Prozent Plus in den Sportartikel Puma SE. Im 3. Quartal konnte Puma deutlich besser abschneiden als die Wettbewerber. Das Unternehmen verzeichnete ein Rekordquartal. Es gelang, den Umsatz um 17% auf 2,354 Mrd. EUR zu steigern. Adidas wuchs nur um 4% und NIKE um 10%. Das EBIT kam um 12,6% auf 258 Mio. EUR voran. Die stabile Lieferkette und damit eine bessere Produktverfügbarkeit half Puma, die starke Nachfrage nach Schuhen zu decken. Ohnehin entwickelten sich die Kategorien Running, Fußball und Basketball gut. So wurden mit dem „Stewie 1“ der erste Signature-Basketballschuh für Frauen seit über einem Jahrzehnt sowie mit „Seasons“ eine hochwertige Outdoor-Kollektion lanciert. Die Prognose für das laufende Jahr bestätigte Puma und musste damit nicht wie Adidas zurückrudern. Dieser neue Ausblick sieht ein Wachstum im mittleren Zehnerprozentbereich vor. Das EBIT wird bei 600 bis 700 Mio. EUR erwartet. Der Markt erwartet unter dem Strich einen Nettogewinn von 2,55 EUR je Aktie. 2023 könnte noch ein Übergangsjahr werden. Doch bereits 2024 hat Puma die Chance, einen Umsatz von 10 Mrd. EUR anzusteuern sowie rund 3,65 EUR je Aktie zu verdienen. Dauerhaft höhere durchgesetzte Preise sollten sich dabei vorteilhaft auswirken. Denn Puma scheint aktuell bei den Konsumenten eine starke Markenpositionierung zu haben. Bei diesen Annahmen für den Nettogewinn im Jahr 2024 beträgt das KGV rund 12,8. Das wäre moderat.

Trotz der in Deutschland negativen Eistellung zur Fußball-WM in Katar hat Puma die Chance auf ein solides viertes Quartal. Puma ist Ausrüster von Ghana, Marokko, Schweiz, Senegal, Serbien und Uruguay. Überrascht eines dieser Teams, dann würde Puma über den Absatz von mehr Trikots und einer besseren Markenpräsenz profitieren.

Ein Wermutstropfen: Der CEO von Puma, Björn Gulden, wechselt Anfang 2023 zu Adidas und ersetzt dort den glücklosen Kasper Rorsted. In einem rudimentären Vergleich der beiden Manager fällt auf, dass im 3. Quartal 2022 die Adidas-Umsätze nur um währungsbereinigt 4% auf 6,4 Mrd. EUR zulegten. Der Herausforderer Puma steigerte die Erlöse um 17% auf den Rekordwert von 2,35 Mrd. EUR. Der neue CEO bei Puma, Arne Freundt, muss auch in Zukunft die Marke Puma in China aus der Schusslinie halten. Mit einem Umsatzanteil von rund 25% ist die Abhängigkeit vom chinesischen Konsumenten hoch. Denn chinesische Verbraucher beginnen, westliche Produkte zu boykottieren. Davon ist Puma z. Zt. deutlich weniger betroffen als der Konkurrent Adidas.

Puma bleibt aber auch in Nordamerika weiter am Ball. „PUMAs langjährige Beziehung zu Foot Locker hat uns geholfen, Innovationen voranzutreiben und die Grenzen von Sport, Mode und Technologie weltweit voranzutreiben“, so Bob Phillion, Präsident von PUMA North America. Außerdem gehen PUMA und Foot Locker Inc. eine Partnerschaft mit The Pokémon Company International und Niantic - dem Herausgeber des beliebten Pokémon GO-Mobilspiels - ein, um jüngere Kunden an sich zu binden.

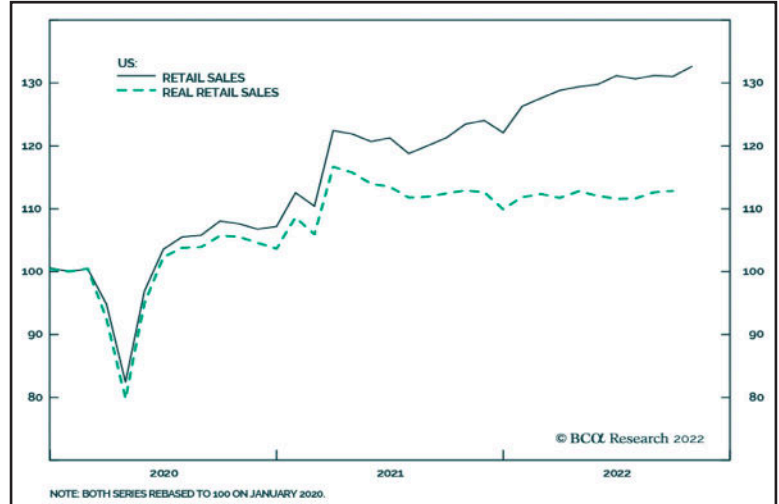


Die Aktie verlor seit Jahresanfang ca. 50% und zeigt nach einer Bodenbildung im Oktober jetzt deutliches Turnaround-Potential. Der erste Widerstandsbereich liegt bei 58-59 EUR mit einem mittelfristigen Kursziel von 73 EUR.



Die US-Einzelhandelsumsätze stiegen im Oktober um unerwartet hohe 1,3% gegenüber dem Vormonat und verzeichneten damit den höchsten monatlichen Anstieg seit Januar.

Die Verkäufe an Tankstellen trugen bei weitem am stärksten dazu bei, obwohl die Kontrollgruppe (ohne Tankstellen, Lebensmitteldienstleistungen, Autohändler und Baumärkte) ebenfalls um robuste 0,7% gegenüber dem Vormonat zulegte, nachdem sie zuvor um 0,6 nach oben revidiert worden war, und die Konsensschätzungen übertraf. Diese nominalen Zahlen - die nicht um die Inflation bereinigt sind - überzeichnen sicher die gesamten Verbraucherausgaben. Angesichts der Tatsache, dass die Verbraucherpreis-inflation im Oktober um 0,4% gegenüber dem Vormonat gestiegen ist und die Preise für langlebige



Güter (die den Einzelhandelsumsatz dominieren) um 0,7% gegenüber dem Vormonat gesunken sind, sind die jüngsten Daten jedoch ein positives Signal. Nach dieser Veröffentlichung wurde die GDPNow-Schätzung der AtlantaFed für das PCE-Wachstum im vierten Quartal von 4,2% auf 4,8% nach oben korrigiert. Unterdessen fielen die Ergebnisse der großen US-Einzelhändler gemischt aus. Die Gewinne und Umsätze von Walmart im 3. Quartal übertrafen die Schätzungen der Analysten, und die Unternehmensleitung hob ihre Prognose an, während die Ergebnisse von Target deutlich verfehlt wurden. In Zukunft werden die Einzelhandelsumsätze von einem Zusammenspiel verschiedener Kräfte beeinflusst werden.

Einerseits ist die Umstellung des Konsums von Waren auf Dienstleistungen ein Gegenwind für den Einzelhandelsumsatz. Andererseits wird die nachlassende Inflation das Reallohnwachstum und die Verbraucherstimmung ankurbeln und letztlich die Gesamtausgaben stützen. Unsere relativ optimistischeren Strategen für globale Anlagen und unser US-Anlagestrategieteam sind der Ansicht, dass letztere Kraft in den kommenden Monaten überwiegen wird. Sie gehen auch davon aus, dass die gesunden Bilanzen der Haushalte und die reichlichen Ersparnisse der Pandemie den Gesamtverbrauch stützen werden. Daher sind sie bei den kurzfristigen Aussichten gerade für die Einzelhandelsplattform Amazon optimistisch und kaufen heute den Titel ins Depot. Eine fallende Inflation und Weihnachten vor der Nase sollte dem abgestürzten Wachstumstitel wieder auf die Beine helfen.

Damit haben wir im Portfolio wieder 14 Positionen von 15 belegt.

Achtung: in diesen Tagen ist wieder einmal Optionsauslauf. Voraussichtlich wertlos verfallen werden die Puts auf die Unicredit. Hier warten wir auf einen Rücksetzer. Gleiches gilt für die Puts auf BASF, Deutsche Bank und Volkswagen. Nur die Alibaba-Puts müssen wir zurückkaufen und eröffnen sie neu auf derselben Basis für den Dezember. Eine Position eröffnen wir neu: den Put Basis 100 USD Dezember auf Amazon.

AST		15er ESG Portfolio		Performance 2022 in Euro-basiert:				-13,09%	
		Kaufkurs	akt. Kurs	Währung	Gesamt	Performance	Branche		
Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N.	US02079K3059	144,85	98,85	USD	7.609,37	-25,34%	Internet	USA	
Amazon.com Inc.	US0231351067	144,75	97,12	USD	7.476,20	-27,49%	Handel	USA	
Bolloré S.A.	FR0000039299	4,90	5,18	EUR	10.629,25	5,82%	EDV Hersteller/Hardware	USA	
Bunge Ltd.	BMG169621056	99,17	99,41	USD	9.852,57	-3,04%	Logistik	Frankreich	
CRH PLC	IE0001827041	46,41	37,76	EUR	7.740,80	-18,65%	Nahrungsmittel	Bermudas	
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,63	19,02	EUR	11.410,80	14,36%	Bau/Baustoffe	Irland	
Eurazeo S.A.	FR0000121121	76,80	59,60	EUR	7.748,00	-22,40%	Telefon/Kommunikation	Deutschland	
Exact Sciences Corp.	US30063P1057	48,48	43,61	USD	9.231,89	-7,79%	Industriegüter	Frankreich	
EXOR N.V.	NL0012059018	77,64	72,28	EUR	9.107,28	-6,90%	Biotechnologie	USA	
Generac Holdings Inc.	US3687361044	243,86	103,80	USD	4.494,61	-56,37%	Finanzdienstleister	Niederlande	
Heineken Holding N.V.	NL0000008977	68,95	69,95	EUR	10.142,75	1,45%	Elektro	USA	
Hikma Pharmaceuticals PLC	GB00B0LCW083	20,46	14,20	GBP	6.754,18	-33,01%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Großbritannien	
Northern Star Resources Ltd.	AU000000NST8	8,74	9,89	AUD	11.225,66	13,42%	Autozulieferer	USA	
Toho Co. Ltd. (9602)	JP3598600009	4925,00	5220,00	JPY	9.359,73	-4,33%	Medien	Japan	
Wendel S.A.	FR0000121204	105,40	86,20	EUR	8.102,80	-18,22%	Finanzdienstleister	Frankreich	
					130.885,88				
				Liquidität:	2.739,83				
				Vermögen:	133.625,71				



Anleihenmarkt

K+S konkretisiert Prognose

Beim Düngemittel-Produzenten K+S lief es im dritten Quartal erneut sehr stark. Mit einem Umsatz von 1,47 Mrd. EUR konnte das Vorjahresergebnis fast verdoppelt werden. Der operative Gewinn auf Basis EBITDA wurde mit ausgewiesenen 633 Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahr mehr als verfünffacht.

Dabei profitierte K+S insbesondere von höheren Preisen in den Segmenten Landwirtschaft sowie bei Industrieprodukten. Das kompensierte einerseits gestiegene Kosten für Energie und Material, andererseits geringere Absatzmengen. Im Bereich Landwirtschaft konnte der Umsatz zum Vorjahr von zuvor 529 Mio. EUR auf 1,2 Mrd. EUR erweitert werden. Im Industrie-Segment erreichte das Unternehmen einen Umsatz von 307 Mio. EUR nach 217 Mio. EUR im Vorjahr.



Auf Basis dieser Zahlen hat K+S auch die bisherige Jahresprognose konkretisiert bzw. angehoben. So rechnet man nun mit einem EBITDA bei rund 2,4 Mrd. EUR. Die bisherige Prognose lag zwischen 2,3-2,6 Mrd. EUR inklusive Gasumlage bzw. Gas-Mangellage-Szenario. Unter dem Strich wäre das am Ende das beste Jahresergebnis in der Unternehmensgeschichte. Der bisherige Spitzenwert stammt aus dem Jahr 2008 mit 1,5 Mrd. EUR. Für den Free Cashflow rechnet K+S dabei mit rund 1,2 Mrd. EUR. Das wäre am oberen Ende der bisherigen Prognose, die von 1,0 bis 1,2 Mrd. EUR reichte.

Fazit: Damit dürften die Grundlagen gelegt werden, dass sich auch die Bonds von K+S wieder etwas freundlicher gestalten. Hier gab es in den letzten Wochen schon einige Erholungsansätze. Wir würden jedenfalls davon ausgehen, dass das Abwärtsrisiko auch angesichts der überschaubaren Restlaufzeit relativ gering ist und würden zum weiteren Halten raten.

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	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
K+S AG	A2E4U9	Sr Unsecured	2,625%	CALLABLE	06.04.2023	100,31	1,8%	06.01.2023	100,00	0,15%	-106	0,4	-279	BB	-	-	EUR	1(+1)
K+S AG	A2NBE7	Sr Unsecured	3,250%	CALLABLE	18.07.2024	98,38	4,3%	18.04.2024	100,00	4,47%	150	1,6	93	BB	-	-	EUR	100(+100)

Quelle: Bloomberg. 17.11.22

Hapag-Lloyd: Ist das das Finale?

Die Zahlen zum dritten Quartal bzw. für den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres waren bei der Container-Reederei erneut exzellent. Das Unternehmen konnte bei relativ ähnlicher Transportmenge wie im Vorjahr seinen Konzerngewinn um über 80% auf 5,1 Mrd. EUR steigern. Auf die ersten neun Monate gerechnet ergab sich eine mehr als Verdopplung zum Vorjahr auf 13,8 Mrd. EUR.

Aber das Unternehmen selbst weiß: Diese exorbitanten Ergebnisse lassen sich nicht in die Zukunft fortschreiben. Denn die außerordentliche Situation, die das beflügelte - die bekannte Lieferkettenproblematik mit insprichwörtlich ins Kraut schießenden Frachtraten - fängt an, sich langsam zu normalisieren. Was nicht nur mit entsprechenden Kapazitäts-Ausweitungen zu tun hat, sondern auch mit den allseits feststellbaren wirtschaftlichen Abschwächungen.

Deshalb ist Hapag-Lloyd auch stark dabei, sein Geschäft zu diversifizieren. Wir hatten an dieser Stelle schon darüber berichtet, dass man in entsprechende Infrastruktur, insbesondere Häfen, investiert. Zuletzt ging es dabei um



Beteiligungen am Terminalgeschäft des chilenischen SM SAAM sowie am italienischen Umschlagsunternehmen Spinelli in Genua. Weitere Beteiligungen gibt es in Wilhelmshaven, am Containerterminal Altenwerder in Hamburg und im marokkanischen Tanger bzw. auch in Ägypten.

Damit dürfte Hapag-Lloyd auch für die Zukunft zunehmend wetterfest aufgestellt sein. Natürlich wird der Markt nicht umhinkommen, entsprechende Abschwächungen in der Wachstumsdynamik einzupreisen. Doch speziell in den Anleihen sehen wir dieses schon als vollzogen an. Deshalb ist die von uns präferierte Anleihe mit Laufzeit bis 2028 und einem Kurs von derzeit rund 88% des Nennwertes nach wie vor eine Kaufempfehlung.



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	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
HAPAG-LLOYD AG	A3H3J5	Sr Unsecured	2,500%	CALLABLE	15.04.2028	88,72	4,9%	15.04.2024	101,38	12,45%	205	5,0	41	BB+	-	Ba3	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 17.11.22

Embraer mit neuer China-Phantasie

Der brasilianische Flugzeugbauer Embraer legte auf den ersten Blick ein enttäuschendes Quartalsergebnis vor. Der bereinigte Gewinn vor Steuern und Zinsen betrug nur 50 Mio. USD statt erwarteter 63,6 Mio. USD (FactSet-Konsens). Auch beim Umsatz (929 Mio. USD) und beim EBITDA (93 Mio. USD) blieb das Unternehmen hinter den Erwartungen zurück.

Gleiches galt auch für den Free Cashflow, der statt eines positiven Ergebnisses von 5,2 Mio. USD, wie die von FactSet befragten Analysten erwartet hatten, ein negatives Ergebnis von 109,4 Mio. USD auswies. Umso überraschender war die Ankündigung von Embraer, dass man aufgrund der vorangegangenen Ergebnisse für das Gesamtjahr nun einen deutlich höheren Free Cashflow erwarte. Das Unternehmen hatte bislang eine Guidance von 50 Mio. USD ausgegeben, bei FactSet lag der Konsens-Durchschnitt bei knapp 233 Mio. USD. Embraer erwartet nun selbst, dass man mindestens 150 Mio. USD erreichen kann.



Was nicht ganz von der Hand zu weisen ist. Denn man hat sich eine wichtige Finanzierung der brasilianischen Staatsbank BNDES (Brazilian National Bank for Economic and Social Development) gesichert. Umfang dieser Finanzierung dürften umgerechnet rund 400 Mio. USD sein. Das könnte dazu beitragen, dass Embraer bei seinen Produktionskapazitäten wie auch beim Export deutlich an Dynamik gewinnen kann. Schon im dritten Quartal lag man relativ gut mit Auslieferungen von 33 Flugzeugen. Im zweiten Quartal waren es 32 Flugzeuge und im ersten Quartal 14. Noch wichtiger:

Man hat im chinesischen Markt einen Durchbruch erzielt. So hat man für das Modell E190-E2 von der



chinesischen Zivilluftfahrtbehörde CAAC die Musterzulassung erhalten. Man rechne damit, dass auch in Kürze die Zertifizierung für die etwas größere E195-E2 erfolgen wird. Diese Flugzeugtypen haben Kapazitäten von 114 bzw. 146 Passagieren, sind also im mittleren Marktsegment positioniert und können insbesondere im innerchinesischen Luftverkehr auf eine attraktive Nachfrage stoßen.

Fazit: Das Chartbild der von uns präferierten Anleihen muss man jetzt nicht genauer kommentieren, es sieht so aus wie viele andere. Aber genau wie bei vielen anderen gilt, dass hier nach einer sichtbaren Beruhigung auch wieder Potenzial besteht, insbesondere auch mit Blick auf das überschaubare Laufzeitende. Deshalb sind die von uns bevorzugten Bonds weiterhin Kaufempfehlungen.

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
EMBRAER NL FINAN	A1Z20Y	Sr Unsecured	5,050%	AT MATURITY	15.06.2025	96,80	6,4%	-	-	-	225	2,4	94	BB	BB+	Ba2	USD	2(+1)
EMBRAER OVERSEAS	A1HRFD	Sr Unsecured	5,696%	AT MATURITY	16.09.2023	100,68	4,8%	-	-	-	9	0,8	12	BB	BB+	Ba2	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 17.11.22

Alain Afflelou mit robustem Ergebnis

Das französische Optik-Unternehmen Alain Afflelou hat in der vergangenen Woche Ergebnisse für das Geschäftsjahr 2021/22 vorgelegt, wobei die Gewinne wie erwartet im Jahresvergleich gestiegen sind. Im Geschäftsjahr 2021/22 stiegen die Umsatzerlöse im Jahresvergleich um 5,1% auf 384 Mio. EUR, während das bereinigte EBITDA (nach IFRS 16) um 6,2% auf 107 Mio. EUR zulegte.

Der Umsatz des gesamten Filialnetzes stieg um 1,9% bzw. um 0,3% auf vergleichbarer Basis. Dies ist auf das Ausbleiben größerer COVID-19-bedingter Einschränkungen im späteren Verlauf des Jahres, den Nachholbedarf, das Wachstum im Hörerätesegment und die solide Leistung der eigenen Geschäfte zurückzuführen. Alle Regionen verzeichneten eine verbesserte Umsatz- und Ergebnisentwicklung. Das Unternehmen konnte sein Filialnetz im GJ 2021-22 um weitere 12 Geschäfte auf Netto-Basis erweitern.

In Q4/2021-22 stiegen die Umsätze im Jahresvergleich um 3,6% auf 109 Mio. EUR, während das EBITDA um 6,4% auf 30 Mio. EUR zulegte. Das Unternehmen gab jedoch an, dass es im 4. Quartal aufgrund des aktuellen geopolitischen und makroökonomischen Hintergrunds eine Verlangsamung erlebte, wobei der Filialnetzumsatz um 0,9% bzw. um 2,7% auf vergleichbarer Basis zurückging. Die rückläufige Filialnetzaktivität ist auf Frankreich zurückzuführen, wo der Filialnetzumsatz im Berichtszeitraum um 4,2% zurückging.

Der operative Cashflow im GJ 2021-22 war mit 65 Mio. EUR niedriger als im Vorjahr, was auf einen geringeren Abfluss von Betriebskapital in Höhe von 3 Mio. EUR zurückzuführen ist, gegenüber 37 Mio. EUR im GJ 2020-21. Im Vorjahr war das Betriebskapital durch Zahlungen von Franchisenehmern für finanzielle Unterstützung während der Pandemie begünstigt worden. Das Unternehmen erzielte einen Free Cashflow-Überschuss von 44 Mio. EUR, wovon 6 Mio. EUR für den Erwerb von Geschäften in Bordeaux und der Normandie verwendet wurden.



Der Cashflow spiegelt auch die Emission zusätzlicher Anleihen in Höhe von 50 Mio. EUR und Dividendenzahlungen an die Aktionäre in Höhe von 59 Mio. EUR wider. Zum Geschäftsjahresende 2021-22 belief sich die ausgewiesene Nettoverschuldung auf 560 Mio. EUR, bei einem Nettoverschuldungsgrad von 5,3fachen, weitgehend



unverändert gegenüber dem Vorjahr. Der Barmittelbestand in der Bilanz belief sich auf 55 Mio. EUR.

Das Management hat hervorgehoben, dass der Absatztrend in Q1/2022-23 über das gesamte Filialnetz positiv geblieben ist, obwohl es einen inflationsbedingten Kostendruck gibt, den das Unternehmen jedoch im Griff hat. Aktuell sieht das Management auch keinen Preiserhöhungsdruck. Die bevorstehenden Marketingkampagnen des Unternehmens tragen bereits dem inflationären Umfeld Rechnung.

Fazit: Auch wenn das derzeitige makroökonomische Umfeld Risiken bringt, sollten die Erträge des Unternehmens durch den wesentlichen Charakter des Produktangebots gestützt bleiben. Das Unternehmen hat in der Vergangenheit bewiesen, dass es Cashflow generieren kann. Wir gehen davon aus, dass ein etwaiger Gewinnrückgang im GJ 2022-23 durchaus verkraftbar sein dürfte, da die aktuelle Situation immer noch einen gewissen Abbau der Verschuldung auf dem derzeitigen Niveau ermöglichen dürfte. Wir bleiben investiert.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung	
AFFLELOU SAS	A3KRA2	Secured	4,250%	CALLABLE	19.05.2026	94,13	6,1%	19.05.2023	102,13	21,68%	326	3,3	100	B	B+	B2	EUR	100(+1)	
Quelle: Bloomberg.		17.11.22																	

Softbank: Alibaba sei Dank

Am vergangenen Freitag gab die Softbank Group (SBG) die Ergebnisse für das zweite Quartal des Geschäftsjahres 2022-23 bekannt. Die Zahlen zeigten einen hohen Nettogewinn von 3,0 Mrd. JPY in Q2/2022-23 (Q1/2022-23: Nettoverlust von 3,1 Mrd. JPY), hauptsächlich aufgrund eines hohen Gewinns von 3,52 Mrd. JPY aus der vorzeitigen Abwicklung von Alibaba-Derivatkontrakten. Der signifikante Nettoverlust in Q1/2022-23 wurde durch einen hohen Verlust von 4,35 Mrd. JPY bei Investitionen in Softbank Vision Funds (SVF) verursacht.

Die drei SVFs (SVF1, SVF2 und LatAm) verzeichneten in Q2/2022-23 einen Verlust von 10 Mrd. USD, was angesichts des Verlusts von 22,7 Mrd. USD in Q1/2022-23 angemessen ist. Der kumulierte Gewinn aller drei Fonds lag zum ersten Mal seit ihrer Auflegung im Jahr 2017 bei minus 1,5 Mrd. USD. SVF1 und SVF2 veräußerten in Q2/2022-23 Beteiligungen, darunter vollständige Verkäufe von sieben Portfoliounternehmen (z. B. Uber und KE Holdings), für insgesamt 3,6 Mrd. USD. Die vorzeitige Abwicklung von Alibaba-Derivatkontrakten, die im Wesentlichen ein echter Verkauf der 242 Mio. Alibaba-ADR-Aktien in Q2/2022-23 war, belief sich auf 5,4 Mrd. JPY.

Die Erlöse wurden zur Reduzierung der Schulden bei SBG um 2,85 Mrd. JPY verwendet. Der Nettoinventarwert sank im Vergleich zum Geschäftsjahr 2021-22 um 15 % auf 16,7 Mrd. JPY (115 Mrd. USD). Die Liquiditätsposition beläuft sich auf 4,3 Mrd. JPY, davon 3,6 Mrd. JPY in bar (gegenüber 2,7 Mrd. JPY im GJ 2021-22). Die Liquidität reicht aus, um die geplanten Rückzahlungen von Anleihen in den nächsten vier Jahren zu decken.

Unserer Ansicht nach waren die Ergebnisse von SBG für Q2/2022-23 akzeptabel. Trotz des hohen Verlusts bei den Investitionen hat das Unternehmen eine noch größere Menge an Alibaba-Aktien monetarisiert, um einen hohen Quartalsgewinn zu erzielen. Infolgedessen hat sich das finanzielle Risikoprofil nicht verschlechtert. Die Liquidität hat sich verbessert und deckt nun vier Jahre geplanter Anleiherückzahlungen ab. Der deutliche Schuldenabbau und die Beschleunigung der Aktienrückkäufe zeigen, dass die SBG versucht, die Interessen der Aktionäre und der Gläubiger in Einklang zu bringen.

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	
SOFTBANK GRP COR	A19ZQZ	Sr Unsecured	4,000%	CALLABLE	20.04.2023	100,23	3,4%	20.01.2023	100,00	2,56%	107	0,4	258	BB+	-	Ba3u	EUR	100(+1)	
SOFTBANK GRP COR	A3KTSE	Sr Unsecured	2,125%	CALLABLE	06.07.2024	95,14	5,3%	06.04.2024	100,00	5,86%	245	1,6	154	BB+	-	-	EUR	100(+1)	
Quelle: Bloomberg.		17.11.22																	

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

refa301

Mit besten Grüßen



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

							Performance 2022 in Euro-basiert:	4,35%
		Kaufkurs	Akt. Kurs	Währung	Gesamtwert	Performance	Branche	Land
Amazon.com Inc.	US0231351067	95,75	95,75	USD	24.876,23	0,00%	Handel	USA
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	6,97	USD	4.359,41	-58,42%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	52,62	EUR	7.629,90	-23,90%	Chemie	Deutschland
BP PLC	GB0007980591	3,14	4,81	GBP	15.728,77	57,14%	il/Gas	Großbritannien
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	10,13	EUR	14.542,29	45,46%	Banken	Deutschland
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,88	19,02	EUR	28.527,00	12,69%	Telefon/Kommunikation	Deutschland
K+S gesellschaft	DE000KSAG888	23,88	20,97	EUR	8.807,40	-12,19%	Chemie	Deutschland
Leonardo S.p.A.	IT0003856405	9,92	7,67	EUR	11.499,00	-22,72%	Militärtechnik	Italien
Prosus N.V.	NL0013654783	77,38	59,50	EUR	9.975,00	-23,11%	Internet	Niederlande
PUMA SE	DE0006969603	52,50	52,50	EUR	15.470,00	0,00%	Textil/Mode	Deutschland
SAP AG	DE0007164600	93,26	106,84	EUR	11.752,40	14,56%	EDV Software	Deutschland
Stellantis N.V.	NL00150001Q9	15,04	14,24	EUR	9.470,93	-5,31%	Automobile	Niederlande
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	NL00150001Q9	20,00	5,27	USD	3.549,69	-69,90%	Rundfunk	Kayman-Inseln
Tullow Oil PLC	US88034P1093	0,26	0,47	GBP	27.124,33	92,90%	il/Gas	Großbritannien
					193.312,35			
					Liquidität:	38.932,77		
					Vermögen:	232.245,12		

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

Options-Portfolio

							Performance 2022 in Euro-basiert:	10,30%
Anlage		Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land	
AST Optionen								
AMZN_02 OPRA P 100 12/22		5,20	5,20	USD	0,00%	Option/Put	USA	
BABA_02 OPRA P 115 12/22		37,35	37,35	USD	0,00%	Option/Put	USA	
BAS XEUR P 45 11/22 4		2,01	0,03	EUR	98,51%	Option/Put	Deutschland	
BAY XEUR P 64 11/22 2		14,26	11,38	EUR	20,20%	Option/Put	Deutschland	
DBK XEUR P 10 11/22 6		1,27	0,07	EUR	94,49%	Option/Put	Deutschland	
VO3 XEUR P 130 11/22 2		6,00	0,17	EUR	97,17%	Option/Put	Deutschland	
Startvolumen 31.12.2018:		100.000,00 €		Vermögen per 17.11.2022		301.366,78 €		

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. Zuzuglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.

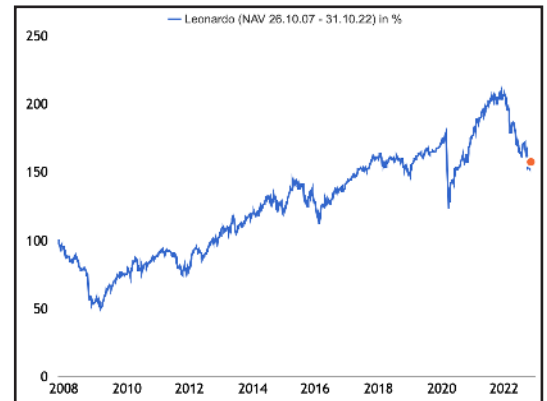




Leonardo UI Anteilklasse G (ISIN: DE000A0MYG12)

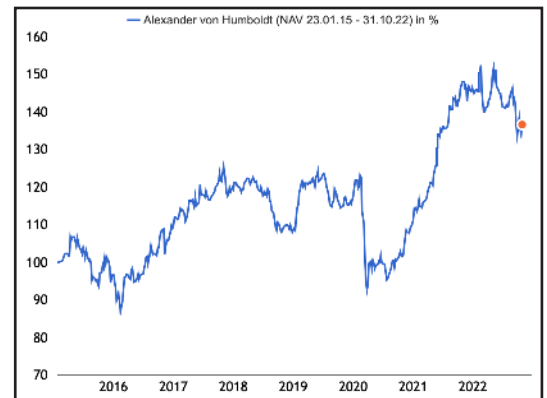
Der Fonds investiert in Anlehnung an ein quantitatives Allokationsmodell in verschiedene Anlageklassen. Angestrebt wird, durch regelmäßige Anpassung der Gewichtungen innerhalb der Assetklassen Aktien, Staatsanleihen und Liquidität, sowie der Verschiebung der Quoten in diesen Kategorien selbst, das Portfolio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

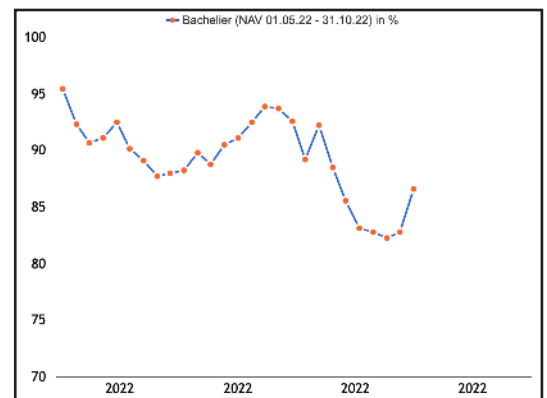
Der Fonds investiert zu mindestens 51% in Wertpapiere von Ausstellern aus Emerging Markets oder Wertpapiere von Ausstellern, die den überwiegenden Anteil ihrer wirtschaftlichen Aktivität in den Emerging Markets ausüben. Der Fonds investiert vor allem in Aktien, die möglichst den Prinzipien der Value-Anlage 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	38,71%	3.734	-49,35%	
Boeing Company	US097023BS30	10.000	USD	3,375	15.06.46	12/15/2045	6.322	63,46%	6.122	-3,17%	
Bombardier Inc.	USC10602BA41	10.000	USD	7,500	15.03.25	12/15/2022	8.996	99,33%	9.582	6,51%	
Carnival Corporation	US143658AH53	10.000	USD	6,650	15.01.28	-	7.955	69,50%	7.029	-11,64%	
Discovery Communications LLC	US25470DAR08	10.000	USD	3,950	20.03.28	12/20/2027	8.912	89,18%	8.603	-3,47%	
Ecopetrol SA	US279158AK55	10.000	USD	4,125	16.01.25	-	8.952	94,98%	9.368	4,65%	
General Electric Company	US369604BQ57	10.000	USD	6,623	-	12/15/2022	8.245	96,21%	9.281	12,57%	
LyondellBasell Industries NV	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.55	08/26/2054	8.281	75,45%	7.279	-12,10%	
Royal Caribbean Group	US780153AG79	10.000	USD	7,500	15.10.27	-	8.102	91,58%	8.834	9,03%	
Schaeffler AG	DE000A2YB7B5	10.000	EUR	2,875	-	12/28/2026	9.060	93,21%	9.321	2,88%	
Sudzucker International Finance BV	XS0222524372	10.000	EUR	4,293	-	12/30/2022	9.060	79,74%	7.974	-11,99%	
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AB71	10.000	USD	7,950	15.12.25	-	8.557	93,80%	9.048	5,74%	
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AE11	10.000	USD	8,375	15.04.27	-	8.551	90,88%	8.767	2,53%	
							108.366		104.942		
							Anfangskapital	200.000			
							Liquidität	91.634			
							Performance	-3,16%			

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.