



alpha

Strategie

Ausgabe 10/23 vom 09.03.2023

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

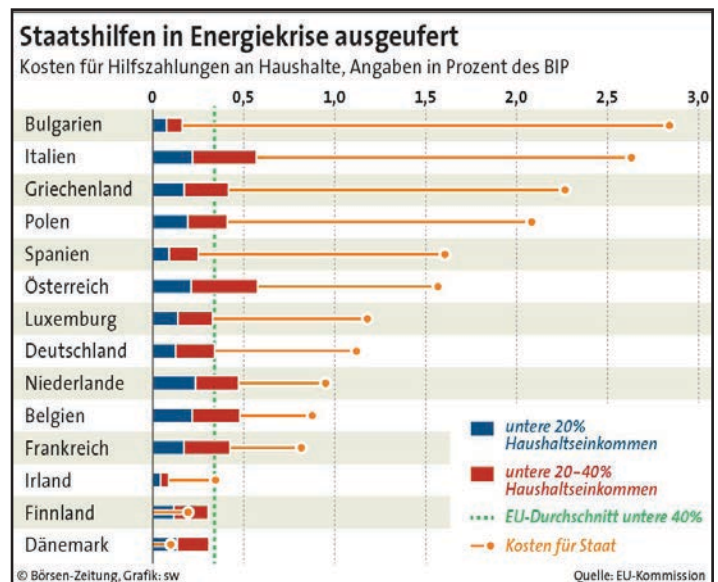
Die Spitze der Energiekrise scheint gebrochen zu sein. Doch die Fortschritte in der Inflationsbekämpfung, insbesondere auch der Kerninflation, zeigen sich in der EU immer noch bescheiden. Das bedeutet auch, dass die Verbraucher in den einzelnen Ländern weiterhin vor deutlich höheren Ausgaben stehen, die zum Teil mit entsprechenden staatlichen Programmen abgedeckt werden. Ein echtes Politikum und kein Wunder, dass in dieser Lage die Verantwortlichen in vielen EU-Ländern an alles Mögliche denken, nur nicht ans Sparen. Doch genau daran will die EU-Kommission nun wieder erinnern.

Derzeit laufen Verhandlungen über eine Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes in der EU. Parallel dazu bereitet die Kommission die haushaltspolitischen Leitlinien für 2024 vor. Gerade diese sollen die Mitgliedsländer wieder zu einem Schuldenabbau anhalten und insbesondere auch Grenzen für die Neuverschuldung festlegen. Hinzu kommt die Ankündigung, dass man sich ab kommendem Jahr auch wieder vorbehält, Verfahren gegen Defizitsünder einzuleiten.

In gewisser Weise kann man das sicherlich erst einmal als politische Drohgebärde bei den festgefahrenen Verhandlungen um den Stabilitäts- und Wachstumspakt sehen. Aber natürlich ist klar, dass die EU-Finzen in den vergangenen Jahren massiv aus dem Ruder gelaufen sind, was wir auch schon im vergangenen Jahr an entsprechenden Marktreaktionen, beispielsweise gegenüber italienischen Staatsanleihen, sehen konnten. Auch für dieses Jahr wird davon ausgegangen, dass viele EU-Länder die Vorgabe einer Neuverschuldung von maximal 3% des BIP nicht einhalten werden. Doch die EU-Kommission will die damit zusammenhängende Ausweichklauseln nicht weiter verlängern.

Die größten Stellschrauben nach Ansicht der EU-Kommission, um die jeweiligen nationalen Finanzen wieder zu entlasten, sollen sich bei den reichlichen Staatshilfen im Zusammenhang mit der Energiekrise finden lassen. Was auch nachvollziehbar ist. Dabei macht sich die Kritik insbesondere daran fest, dass nicht wenige Länder über das notwendige Maß hinaus Hilfen bereitgestellt hätten. Letztlich geht es wieder um die Frage, ob man den tatsächlich Bedürftigen geholfen hat oder mit der populistischen Gießkanne hantierte. Ein Blick auf die Grafik zeigt hierbei, dass die EU-Kommission der Meinung ist, dass es ausgereicht hätte, wenn sich die Länder an den unteren einkommensschwachen 40% orientiert hätten (grüne Linie).

Interessant hierbei wieder einmal, dass es eine Art Nord-Süd/Ost-Gefälle gegeben hat. So gaben Bulgarien, Italien, Polen und Griechenland das meiste Geld für Hilfen aus. Sicherlich nachvollziehbar, aber dennoch hinsichtlich der Gesamtfinanzen sehr schwierig.



Man darf gespannt sein, wie die Verhandlungen über die zukünftigen Haushaltsziele in der EU weitergehen. Bisherige Vorschläge der Kommission stießen zum Teil auf offene Ablehnung. Hier könnte sich unter Umständen sogar ein offener Machtkampf zwischen der Brüsseler Zentrale und den einzelnen Mitgliedsstaaten entwickeln. Erste Zwischenergebnisse könnte ein Treffen der Finanzminister in der kommenden Woche bringen.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an info@alphabriefe.de



Aktienmarkt

Optimismus im Januar, Realitätscheck im Februar, Ernüchterung im März?

Pattsituation: Man kann die Divergenzen zwischen robusten Aktienkursen und sinkenden Gewinnen sowie zwischen hohen KGVs und steigenden Anleiherenditen eigentlich nicht unter einen Hut bringen. Die Gemengelage dürfte die Befürchtung befeuern, dass die Aktienkurse schon im 1. Quartal 23 ihren Höchststand erreichen (oder im Februar schon erreicht hatten) und sich danach weiter abschwächen könnten. Einige der unterstützenden Faktoren, die für eine Erholung der Aktienmärkte standen, sind noch nicht vollständig ausgeschöpft, z. B. die Wiederöffnung Chinas und der Rückgang der europäischen und besonders der US-amerikanischen Erdgaspreise, die von fast 10 USD im August auf heute 2,55 USD gefallen sind.

Die Positionierung der Marktteilnehmer hingegen hat sich weitgehend normalisiert und ihre Stimmung ist alles andere als negativ. Besonders gefestigt hat sich die Ansicht, dass internationale Aktien relativ zu US-Aktien bevorzugt werden sollten, da ein erheblicher Bewertungsabschlag besteht und die genannten positiven Faktoren vor allem internationalen Aktien zugutekommen. Auf regionaler Ebene sind es die britischen Large Caps aufgrund attraktiver Bewertungen und darunter die Exporteure, die zusätzlich von einem schwachen GBP profitieren. Auch Japan, wo eine Zunahme der Aktivitäten in China besonders nützt, könnte einer der „places to be“ sein. Dort stützt auch die Notenbankpolitik, während sie anderswo bremst.

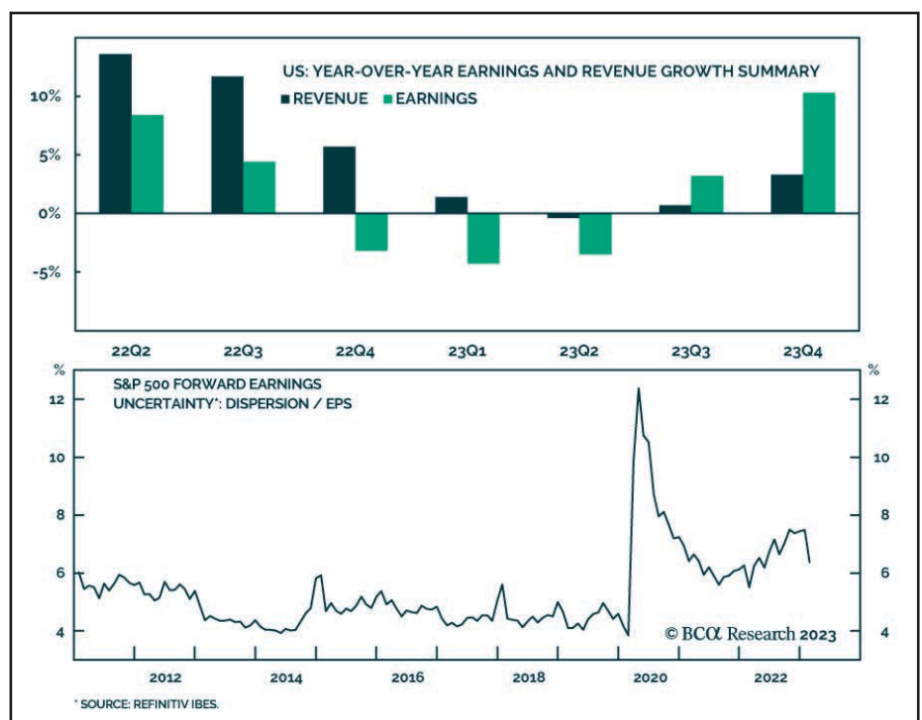
Des Weiteren könnte der Rücksetzer bei den chinesischen Aktien als weitere Chance zum Einstieg betrachtet werden. Während auf Chinas Parteikongress Ziele veröffentlicht wurden, die mit den verhaltenen Einschätzungen der Marktteilnehmer übereinstimmen, ging es in der Rede des Premierministers um die Ankurbelung des Konsums, die Fortsetzung der Reform staatlicher Unternehmen und die Unterstützung von Privatunternehmen und zuletzt auch ausländischen Unternehmen.

Aber: Der „Welt-Leitindex“ S&P 500 ist wieder unter die Marke von 4.000 Punkten gefallen, nachdem er im Widerstandsbereich von 4.060 bis 4.090 Punkten aufgrund der Kommentare von US-Notenbankpräsident Powell erst einmal gescheitert war. Nach unten könnte er nun die kritische Marke von rund 3.900 Punkten testen, mit dem Risiko, dass ein Durchbruch durch die 3.900er-Marke zu verstärktem Verkaufsdruck führen wird. Spätestens hier dürfte sich das Blatt vorerst zum Negativen wenden.

Wenig Grund für Optimismus zeigen auch die Erwartungen der Analysten für die Gewinnwachstumsraten, die sich bereits seit Sommer 2022 abgeschwächt haben. Von einem Höchststand von 10% im Juli ging es per heute auf 2% für die nächsten zwölf Monate zurück. Das ist sogar positiv für Aktien, da es darauf hindeutet, dass schlechte Nachrichten allmählich eingepreist werden, was den Anlegern einen gewissen Schutz nach unten geben sollte.

Aber was, wenn das Gewinnziel immer noch zu optimistisch ist?

Ohne den Energiesektor sind die Gewinne im vergangenen Quartal um 7,4% gesunken, was aus der schwächelnden Nachfrage und den hartnäckig hohen Kosten hervorging. Unab-





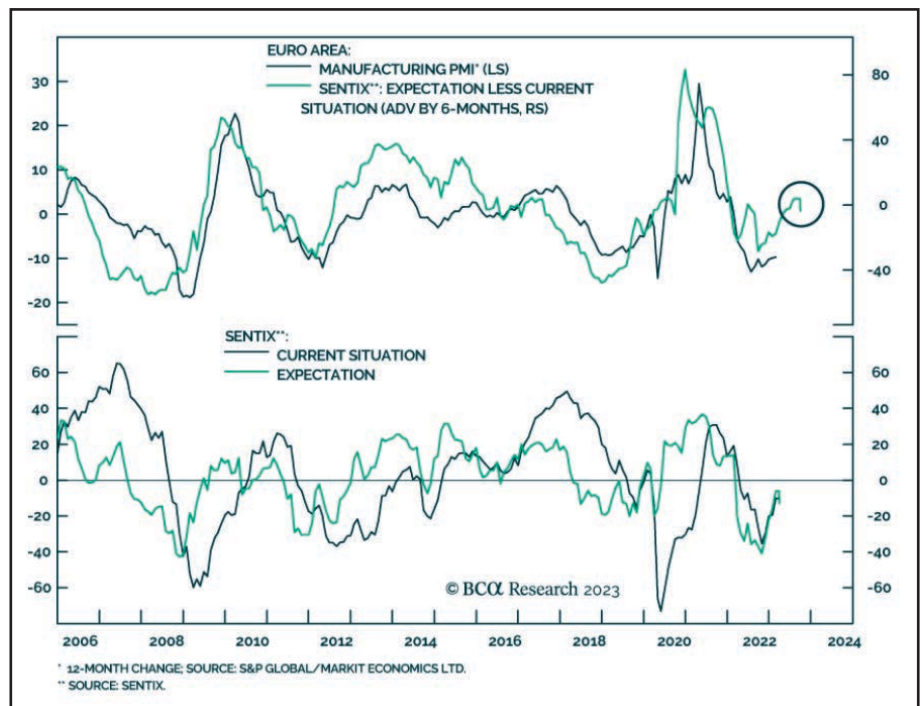
hängig von der Entwicklung der Preise ist allerdings keine Entspannung in Sicht. So oder so dürfte der Druck auf die Gewinnspannen von US-Unternehmen weiterhin anhalten.

In Europa trübt sich die Lage ebenfalls ein. Der europäische Sentix-Wirtschaftsindex für März sendete ein vorsichtiges Signal für die Stimmung der Anleger. Der Gesamtindex für die Eurozone ging von -8,0 auf -11,1 zurück. Dies ist der erste monatliche Rückgang seit dem Tiefstand von -38,3 im Oktober und verfehlt die Erwartungen eines weiteren Anstiegs auf -5,5.

Vor allem eine Verschlechterung der Erwartungskomponente von -6 auf -13 führte zu einem Rückgang des Gesamtindex. Gleichzeitig stieg die aktuelle Klimareihe von -10 auf -9,25 an. Dies ist die erste Divergenz zwischen diesen beiden Reihen seit über einem Jahr.

Ein Rückgang der Erwartungskomponente der Umfrage im Verhältnis zur Komponente der aktuellen Lage kündigt in der Regel eine Verschlechterung des Einkaufsmanager-Index (PMI) für das verarbeitende Gewerbe an. Die Ergebnisse der Sentix-Umfrage vom März deuten also darauf hin, dass die zaghafte Erholung des verarbeitenden Gewerbes in der Eurozone in den letzten Monaten - die durch den Anstieg des PMI für das verarbeitende Gewerbe unterstrichen wurde - in Zukunft auf Gegenwind stoßen könnte.

Auch die Geld- und Kreditaggregate zeigen bereits die Auswirkungen der straffen EZB-Politik. Gleichzeitig erhöht die unerwartet hohe Inflationsrate im Februar leider die Wahrscheinlichkeit, dass die EZB die Zinssätze über die bereits für die Sitzung am 16. März angekündigten 50 Basispunkte hinaus weiter anheben wird. Diese Dynamik macht deutlich, dass ein Rückgang der Inflation notwendig ist, damit die Wirtschaft der Eurozone widerstandsfähig bleibt. Hierfür bestünde bereits mit der Zahl für den März eine Chance, denn der fulminante Anstieg der Energiepreise im März 2022 fällt mit der Inflationsberechnung vom März 2023 heraus.



Zu den Aktien

Volkswagen wappnet sich für ein schwieriges Jahr. Die Lieferketten stabilisierten sich zwar allmählich und auch die Halbleiterversorgung klappte besser, sagte Finanzchef Arno Antlitz. Da sich die Konjunktur aber weiter eintrübe und gleichzeitig mehr Fahrzeuge produziert würden, nehme der Konkurrenzdruck zu. 2023 muss laut Volkswagen das Jahr der Produktivität werden, auch um die gestiegenen Kosten, zum Beispiel aus Rohstoffen, ein Stück weit auszugleichen.

Ins gleiche Horn stieß gestern auch der Reifen- und Autoteilegigant Continental, der zwar in diesem Jahr mit steigenden Gewinnen und einer höheren Rentabilität rechnet, da sich der Automobilssektor weiter von den Unterbrechungen in der Lieferkette erholt. Obwohl die Automobilhersteller und ihre Zulieferer in der Lage waren, die hohen Inputkosten durch Preiserhöhungen auszugleichen, warnte Continental, dass die steigenden Kosten für Rohstoffe, Löhne und Energie das Unternehmen in diesem Jahr weiter belasten werden.

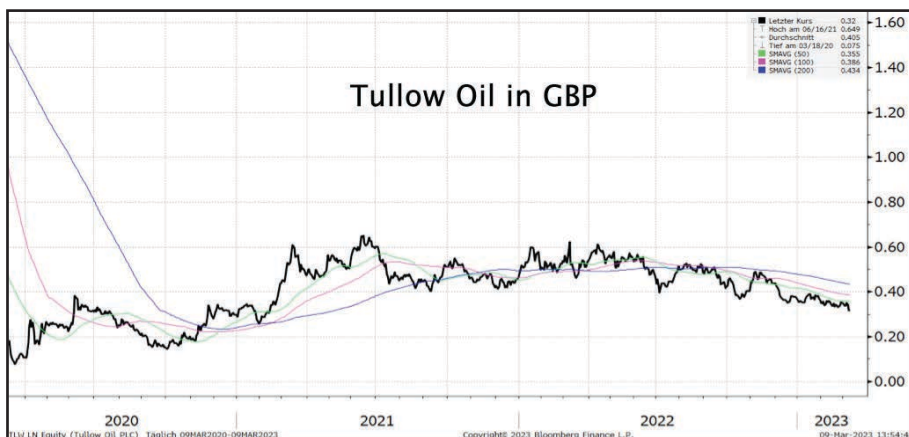
Sorgenkind Tullow Oil hat am Mittwoch seine Prognosen für eine gleichbleibende Produktion und einen leicht geringeren Cashflow in diesem Jahr bekräftigt, senkte aber die Aussichten für sein



TEN-Feld in Ghana. Das Unternehmen plant für dieses Jahr Investitionen in Höhe von 400 Mio. USD, hauptsächlich in seine Vorzeigefelder in Ghana, und erwartet einen freien Cashflow von 100 Mio. USD bei einem Ölpreis von 80 USD pro Barrel, bzw. 200 Mio. USD bei einem Ölpreis von 100 USD pro Barrel.

Gleichlaufend mit früheren Prognosen wird für das Jahr 2022 ein freier Cashflow von 267 Mio. USD erwartet, gegenüber 245 Mio. USD im Jahr 2021. Die Nettoverschuldung ging auf 1,9 Mrd. USD zurück und der Verschuldungsgrad ist bei dem 1,3-fachen der Nettoverschuldung zum EBITDA. Insgesamt erwartet Tullow eine Produktion zwischen 58.000 und 64.000 Barrel pro Tag (bpd) in diesem Jahr, nach 61.000 bpd im Jahr 2022. Das Unternehmen plant, etwa 40% bis 50 % seiner Produktion mit Derivaten für ein Jahr im Voraus abzusichern. Tullow hat 33.100 bpd der diesjährigen Produktion und 11.300 bpd der Produktion des Jahres 2024 zu Preisen zwischen 55 und 75 USD pro Barrel gehedged. Im letzten Jahr wären die Einnahmen ohne die Kosten für die Absicherung um 319 Mio. USD höher gewesen.

Finanzchef Richard Miller sagte bei einer Telefonkonferenz, dass der Cashflow im ersten Halbjahr negativ sein werde, bevor er sich danach erholt. Er begründet das mit ausgelaufenen Steueranreizen, höhere Investitionen und neuen Bohrungen, die erst in der zweiten Jahreshälfte anlaufen, um den niedrigeren Output von anderen Quellen zu kompensieren. Analysten erwarten, dass selbst wenn in der zweiten Jahreshälfte neue Förderanlagen in Betrieb genommen werden, die Gesamtproduktion von Tullow voraussichtlich nur stabil bleiben werde. Tullow verbuchte außerdem eine Wertminderung in Höhe von 391 Mio. USD, die hauptsächlich auf eine Herabstufung der Reserven im TEN-Feld vor der Küste Ghanas zurückzuführen sind. Die gesamte „Ersatzquote“ lag bei 90%, da die TEN-Herabstufung durch die Erhöhungen in einigen anderen Feldern und anderen „positiven Korrekturen“ kompensiert wurde.



Tullow-CEO Rahul Dhir erklärte: „Mit Blick auf die Zukunft haben wir mehrere Katalysatoren, die uns weiteres profitables Wachstum versprechen. Wir haben eine starke Dynamik im gesamten Portfolio mit der Inbetriebnahme von Jubilee South East in der zweiten Hälfte des Jahres 2023. Wir bemühen uns weiter um einen strategischen Partner für das Erschließungsprojekt in Kenia und bereiten einen Erschließungsplan zur Monetarisierung der verbleibenden Ressourcen bei TEN vor. Wir haben eine einzigartige Plattform von Vermögenswerten und Fähigkeiten geschaffen, die uns in eine starke Position bringen Werte für alle unsere Aktionäre zu schaffen.“ Hoffentlich, denn die Aktie schrammt immer noch in der Gegend ihres 52-Wochen-Tiefs herum. Die Aktie hat derzeit ein 23er KGV von 2,4! JP Morgan hat folgerichtig das Kursziel bei 56 Pence belassen.

AST		15er ESG Portfolio				Performance 2023 in Euro-basiert:			13,70%
		Kaufkurs	akt. Kurs	Währung	Gesamt	Performance	Branche	Land	
Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N.	US02079K3059	144,85	94,25	USD	7.151,36	-29,83%	Internet	USA	
Amazon.com Inc.	US0231351067	144,75	93,92	USD	7.126,32	-30,88%	Handel	USA	
Bolloré S.A.	FR0000039299	4,90	5,28	EUR	10.813,75	7,65%	Logistik	Frankreich	
Bunge Ltd.	BMG169621056	99,17	97,12	USD	9.487,75	-6,63%	Nahrungsmittel	Bermudas	
Copart Inc.	US2172041061	66,48	71,22	USD	11.213,14	11,67%	Dienstleistungen	USA	
CRH PLC	IE0001827041	46,41	48,74	EUR	9.990,67	5,00%	Bau/Baustoffe	Irland	
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,63	21,52	EUR	12.912,00	29,40%	Telefon/Kommunikation	Deutschland	
EXOR N.V.	NL0012059018	77,64	80,28	EUR	10.115,28	3,40%	Finanzdienstleister	Niederlande	
Generac Holdings Inc.	US3687361044	243,86	121,45	USD	5.183,55	-49,68%	Bau/Baustoffe	USA	
Grpe Bruxelles Lambert SA(GBL)	BE0003797140	76,62	80,20	EUR	10.506,20	4,67%	Finanzdienstleister	Belgien	
Heineken Holding N.V.	NL0000008977	68,95	82,20	EUR	11.919,00	19,22%	Brauereien	Niederlande	
Hikma Pharmaceuticals PLC	GB00B0LCW083	20,46	17,89	GBP	8.339,13	-17,29%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Großbritannien	
Perrigo Co. PLC	IE00BGH1M568	33,81	35,46	EUR	10.494,68	4,86%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Irland	
Sofina S.A.	BE0003717312	205,60	233,20	EUR	11.426,80	13,42%	Finanzdienstleister	Belgien	
Wendel S.A.	FR0000121204	105,40	103,70	EUR	9.747,80	-1,61%	Finanzdienstleister	Frankreich	
					146.427,44				
				Liquidität:	4.854,89				
				Vermögen:	151.282,33				



Anleihenmarkt

Hannover Rück will weiter zulegen

Der Rückversicherungskonzern Hannover Rück hat nun seine endgültigen Zahlen für das letzte Geschäftsjahr vorgelegt. Größere Überraschungen gab es dabei nicht. Der schon bekannte Konzerngewinn von 1,41 Mrd. EUR wurde bestätigt. Obwohl es hohe Belastungen aus Schadensregulierungen gegeben hatte, konnte man damit die angepeilte Gewinnspanne zwischen 1,4 und 1,5 Mrd. EUR erreichen können.

Ein deutliches Wachstum konnte Hannover Rück bei den Bruttoprämieneinnahmen im vergangenen Jahr verzeichnen. Hier ergab sich ein Zuwachs um fast 20% auf 33,3 Mrd. EUR. Auch im Anlagegeschäft lief es deutlich besser als in den Jahren zuvor. So konnte das Unternehmen hier eine Anlagerendite von 3,2% erreichen und damit deutlich das eigene Ziel von 2,5% überbieten. Dabei profitierte man insbesondere von einem hohen Anteil von inflationsgebundenen Bonds im Portfolio.

Für das neue Jahr rechnet Hannover Rück mit einer weiteren Ergebnisverbesserung. So peilt man jetzt einen Konzerngewinn von 1,7 Mrd. EUR an. Der Umsatz soll mindestens 5% zulegen können und bei der Kapitalanlagerendite peilt man mindestens 2,4% an. Damit präsentiert sich Hannover Rück erneut sehr solide und kann die zum Teil hohen Schadenssummen, für die man letztes Jahr aufkommen musste, gut wegstecken. Insgesamt hatte man 2022 allein für Großschäden 1,7 Mrd. EUR auszahlen müssen.



Fazit: Die von uns empfohlene Anleihe hatte in den vergangenen Monaten eine Erholungstendenz nach den vorangegangenen Kurskorrekturen einschlagen können. Zuletzt ging es wieder einen Tick abwärts, aber nicht dramatisch. Wir bleiben bei einer Halten-Empfehlung.

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	CCY	Stückelung
HANNOVER RUECKV	A13R6M	Jr Subordinated	3,375%	PERP/CALL	-	95,99	6,2%	26.06.2025	100,00	5,27%	143	2,2	65	A	A-u	EUR	100(+100)

Quelle: Bloomberg. 09.03.23

Swiss Life schneidet gut ab

Wir bleiben noch im Finanzsektor. Letzte Woche hatte auch die Schweizer Swiss Life ihre Ergebnisse zum letzten Jahr vorgelegt. Dabei konnte das Unternehmen, das in seinem Portfolio Finanzberatungen, Vermögensverwaltung und anlagegebundene Vorsorgeprodukte hat, seinen Gewinn weiter steigern. Beim Betriebsgewinn ergab sich ein Zuwachs um 15,1% auf 2,05 Mrd. CHF. Netto verdiente das Unternehmen 1,46 Mrd. CHF, ein Plus von 16%.



Einige Abstriche musste man allerdings bei der Nettoanlageren-



dite hinnehmen. Hier ging es im Jahresvergleich von 2,9% auf 2,7% zurück, was man auf das wechselhafte Börsenjahr 2022 schob. Im Gegenzug steht man bilanziell felsenfest da. Die sogenannte SST-Quote lag mit 215% über der eigenen Zielspanne von 140-190%. Hinter SST verbirgt sich der sogenannte Schweizer Solvenztest, der das verfügbare Kapital zum geforderten Kapital im Verhältnis gesetzt. Dabei gilt: Je höher der Prozentsatz, desto besser.

Fazit: Der von uns präferierte Bond der Swiss Life hat in den letzten Monaten eine ähnliche Entwicklung genommen wie auch beispielsweise die Hannover Rück. Allerdings notiert die Swiss Life deutlicher über pari, bietet aber immer noch eine attraktive Rendite. Deshalb auch hier eine weitere Halten-Empfehlung.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	CCY	Stückelung
SWISS LIFE AG	A18YUQ	Subordinated	4,375%	CALLABLE	24.09.2046	103,23	5,8%	24.09.2026	100,00	3,38%	131	3,3	40	A-	CHF	5(+5)

Quelle: Bloomberg. 09.03.23

Schaeffler goes America

Die jüngsten Zahlen des Automobilzulieferers Schaeffler waren eine klare Enttäuschung. Wobei nicht nur der Blick zurück nicht gut im Markt ankam, sondern auch der Ausblick. Für das letzte Jahr meldete Schaeffler zwar einen Umsatzanstieg um währungsbereinigt 9,4% auf 15,8 Mio. EUR. Allerdings soll sich das Wachstumstempo in diesem Jahr diesbezüglich weiter verringern auf nur noch 5-8%.

Auch bei der Profitabilität kann man nicht zufrieden sein. Wegen höherer Kosten ging der Konzerngewinn um rund ein Viertel auf 557 Mio. EUR zurück. Beim bereinigten Betriebsgewinn ergab sich ein Rückgang zum Vorjahr um 14,4% auf knapp 1,1 Mrd. EUR. Für dieses Jahr peilt Schaeffler eine Gewinnmarge von 5,5 bis 7,5% an. Im letzten Jahr lag sie bei 6,6%. Hier könnte also durchaus auch ein noch schlechteres Ergebnis als im Vorjahr drohen.

Was natürlich auch damit zusammen hängt, dass man weiter Herausforderungen sieht durch deutliche Lohnsteigerungen wie auch weiterhin hohe Energiekosten. Ein Aspekt, der sicherlich auch die jüngste Ankündigung mit beeinflusste. Denn Schaeffler teilte mit, dass man in Zukunft vorrangig in den USA investieren wolle.

Zwar soll es hierzulande keine Entlassungen geben, aber es zieht Schaeffler nach Amerika,

um dort auch von den „Segnungen“ des Inflation Reduction Act zu profitieren. Damit reiht sich das Unternehmen in eine immer größere Gruppe deutscher Firmen (zuletzt auch Volkswagen) ein, die ähnliche Pläne hegen.

Fazit: Während die Aktie von Schaeffler deutlich unter Druck kam, konnte sich die von uns im Musterdepot geführte Anleihe relativ glimpflich heraushalten. Was auch nicht verwundert, da trotz der schwächeren Zahlen und des zurückhaltenden Ausblicks an der Zahlungsfähigkeit Schaefflers wohl kaum Zweifel bestehen dürften. Insofern auch hier weiterhin eine Halten-Empfehlung.



NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	net debt / EBITDA	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
SCHAEFFLER AG	A2YB7B	Sr Unsecured	2,875%	CALLABLE	26.03.2027	94,41	4,4%	26.12.2026	100,00	4,51%	87	3,8	23	1,65	BB+	BB+	Ba1	EUR	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 09.03.23



Dell: Keine Zuversicht in Sicht

Nachdem in der Vorwoche schon der Computerhersteller HP nicht unbedingt mit starken Zahlen für das zurückliegende Quartal auffiel, bot auch der Wettbewerber Dell Technologies keine **sonderlich gute Vorstellung**. So meldete das Unternehmen für das Abschlussquartal 2022 einen Umsatzrückgang um 11%, ein Rückgang im Übrigen schon das zweite Quartal in Folge.

Beim operativen Ergebnis musste das Unternehmen ebenfalls deutlich kleinere Brötchen backen. Dells operatives Ergebnis ging um 26% auf rund 1,19 Mrd. USD zurück. Die entsprechende Marge vier von 7,1% auf nur noch 4,7%. Netto verdiente Dell letztlich 606 Mio. USD. Das war allerdings eine wesentliche Steigerung gegenüber nur 1 Mio. USD im Vorjahr, was allerdings auch durch Sonderfaktoren beeinflusst war.



Wichtiger in dieser Hinsicht der

Ausblick. Für das laufende erste Quartal rechnet Dell mit weiteren Umsatzrückgängen um rund 19%. Für das Gesamtjahr rechnet man mit durchschnittlichen Umsatzrückgängen von 15%. Beim Gewinn je Aktie peilt Dell für das laufende Quartal ein Ergebnis von 0,80 USD an +/- 18 Cent. Damit liegt man derzeit deutlich unter den bisherigen Markterwartungen. Ähnliches gilt auch für die Jahresprognose.

Kein Wunder also, dass die Anleihen zuletzt wieder unter Druck gerieten. Hier braucht es schon recht viel Geduld. Aber wir gehen durchaus weiterhin davon aus, dass es auf absehbare Zeit erneute Erholungsansätze geben kann. Deshalb auch unser aktuelles Fazit: Die gebotene Fähigkeitsrendite ist immer noch so attraktiv, dass wir unsere Kauf-Empfehlung aufrechterhalten und gleichzeitig auch die Dell 2040 neu ins Musterdepot aufnehmen.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
DELL INC	A1A020	Sr Unsecured	5,400%	AT MATURITY	10.09.2040	87,04	6,7%	-	-	-	285	11,0	26	BBB	BBB-	Baa3	USD	2(+1)
DIAMOND 1 FIN/DI	A3KTDG	Sr Unsecured	8,350%	CALLABLE	15.07.2046	115,48	7,0%	15.01.2046	100,00	6,98%	391	11,2	35	BBB	BBB	Baa2	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg. 09.03.23

Aydem Renewables mit kräftigen Zuwachsraten

Aydem Renewables hat Zahlen veröffentlicht. In 4Q 2022 betrug die Energieerzeugung 445GWh (+36% gg. Vorjahr), der Umsatz 806 Mio. TRY (+141% gg. Vorjahr, +45% gg. Vorjahr in USD) und das EBITDA betrug 678 Mio TRY (+154% gg. Vorjahr, +52% gg. Vorjahr in USD). Im Geschäftsjahr 2022 betrug die Stromerzeugung 2,5 TWh (+38% gg. Vorjahr), der Umsatz 3,8 Mrd. TRY (+207% gg. Vorjahr, +65% in USD) und das EBITDA 3,5 Mrd. TRY (+284% gg. Vorjahr, +106% in USD). Die soliden Ergebnisse sind auf eine verbesserte Erzeugung und höhere Strompreise zurückzuführen, und zwar sowohl für den Anteil der Einnahmen ohne Einspeisetarife (20 % der Gesamteinnahmen) als auch für den Anteil mit Einspeisetarifen (80 % der Gesamteinnahmen). Die Analysten schätzen, dass der durchschnittliche Strompreis im Jahr 2022 bei 87 USD/MWh lag (unter Berücksichtigung der Deckelung der Spotpreise ab April 2022, ansonsten wäre der durchschnittliche Spotpreis bei 147 USD/MWh) gegenüber 56 USD/MWh im Jahr 2021, während das Unternehmen berichtet, dass der durchschnittliche Verkaufspreis für Einspeisetarife im Jahr 2022 88,3 USD/MWh betrug (gegenüber 78,2 USD/MWh im Jahr 2021).

Die Gesamtkapazität wurde nach der Genehmigung des 82,15-MW-Uşak-Hybrid-Kraftwerks im Februar 2023 auf 1.102 MW erhöht. Im Jahr 2023 werden nur ca. 27% der gesamten installierten Kapazität, im Vergleich zu ca. 70% im Jahr 2022, für Einspeisetarife in Frage kommen, nachdem das Management beschlossen



hat, keine Erneuerung der Einspeisevergütung für 4 Anlagen zu beantragen. Das Unternehmen hat jedoch die Möglichkeit, im Jahr 2024 wieder zum Einspeisetarifsystem zurückzukehren. Dies dürfte sich in diesem Jahr angesichts der Differenz zwischen den Spot-/Capped-Preisen und dem Tarif der Einspeisevergütungsregelung als vorteilhaft erweisen.

Die Investitionsausgaben im Jahr 2022 beliefen sich auf 90 Mio. USD (gegenüber früheren Erwartungen von 140 Mio. USD) und der Free Cashflow auf 37 Mio. USD. Ohne Finanzinvestitionen beliefen sich die Barmittel auf 69 Mio. USD und der Nettoverschuldungsgrad sank auf das 3,0-fache (gegenüber dem 6,6-fachen Ende 2021). Das Unternehmen kaufte im vergangenen Jahr Anleihen im Wert von 50 Mio. USD zurück.

Das Management stellte einen aktualisierten Investitionsplan für den Zeitraum 2023-2025 vor und will die Investitionen vollständig aus internen Mitteln und dem Cashflow aus der operativen Geschäftstätigkeit finanzieren. Der vorherige Plan (bis 2023) sah insgesamt 358 MW an zusätzlicher Kapazität (für 264 Mio. USD Investitionskosten) vor. Mit dem neuen Plan will Aydem die installierte Kapazität bis zum Jahr 25 um 950 MW auf insgesamt 1.969 MW erhöhen. Während der Bilanzpressekonferenz erklärte das Management, dass die gesamten Investitionsausgaben für die 450 MW Kapazitätserweiterung (Hybrid-Solar- und Windkraft) sich auf 340 Mio. USD belaufen, wovon 109 Mio. USD bereits ausgegeben wurden.

Am Ende des Investitionszeitraums (Jahresende 2025) würde die Wasserkapazität 43% der Gesamtkapazität ausmachen, die Solarenergie 35%, die Windenergie 21% und die Geothermie 0,3%. Der Anteil der Wasserkraft an der Kapazität lag 2022 bei 84% und die Diversifizierung weg von dieser Energiequelle ist positiv. Dieser Zeitplan ist jedoch ehrgeizig, da die 535 Mio. USD erst ab 2025 anfallen und sich über die Zeit verteilen würden.

Im Zeitraum Januar-Februar 2023 betrug die Energieerzeugung 214GWh, was einem Rückgang von 47% gegenüber dem Vorjahr und einen Rückgang von 29% gegenüber 2021 (einem schwachen Jahr) darstellt. Dies hauptsächlich auf die schwächere Wasserkraft zurückzuführen, die im Vergleich zum Vorjahr um 55% zurückging, während die Windenergie im Vergleich zum Vorjahr um 15% niedriger war. In den letzten drei Jahren erzeugte das Unternehmen ca. 60 % der gesamten Jahresproduktion in der ersten Jahreshälfte, wobei die Wasserkrafterzeugung ebenfalls auf das erste Halbjahr ausgerichtet war.



Geht man davon aus, dass 2023 zusätzlich rund 210-215GWh aus den neuen Projekten in Betrieb genommen werden und keine Veränderungen bzw. Verbesserungen der meteorologischen Bedingungen eintreten, so dürfte sich das EBITDA auf ca. 195 Mio. USD belaufen. Unter der Annahme eines schlechteren Szenarios mit der gleichen zusätzlichen Erzeugung aus neuen Projekten, aber einem Rückgang der Gesamterzeugung im Jahresvergleich um rund 15%, dürfte das EBITDA bei rund 165 Mio. USD liegen. Die jährlichen Zinsen belaufen sich auf 54 Mio. USD, und unter der Annahme von Investitionen in Höhe von 66 Mio. USD im Jahr 2023 (gemäß der neuen Prognose), könnte der freie Cashflow im Jahr 2023 je nach Erzeugungsleistung 45-75 Mio. USD betragen. Der revidierte Investitionsplan sieht den Höhepunkt der erwarteten Ausgaben im Jahr 2024 (gegenüber 2022-2023), wobei ab 2025 mehr Unsicherheit besteht. Wir bleiben investiert.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	CCY	Stückelung
AYDEM YENILENEBI	A3KUQ2	Secured	7,750%	CALL/SINK	02.02.2027	84,38	13,0%	02.02.2024	103,88	33,60%	860	2,9	293	B	B	USD	200(+1)

Quelle: Bloomberg. 09.03.23

Air Baltic erholt sich weiter

Air Baltic hat am vergangenen Freitag die Ergebnisse für das Geschäftsjahr 2022 veröffentlicht. Die Flugge-



sellschaft legte solide Zahlen vor, wobei sich Umsatz und EBITDA auf das Niveau 2019 erholten. Die Gesamteinnahmen stiegen im Jahresvergleich um 145% auf 500 Mio. EUR, vor allem aufgrund eines Anstiegs der Einnahmen durch Passagierbeförderung um 122% auf 400 Mio. EUR, was ca. 80% der Gesamteinnahmen ausmachte. Air Baltic beförderte im Jahr 2022 3,34 Mio. Passagiere (2021: 1,63 Mio.; 2020: 1,34 Mio.; 2019: 5,05 Mio.). Die Kapazität (gemessen in verfügbaren Sitzkilometern oder ASKs) stieg um 17,3%, während die Einnahmen pro ASK um 34,1% stiegen. Die Frachteinnahmen (ca. 1% der Gesamteinnahmen) stiegen um 18%, während die Chartereinnahmen (ca. 2% der Gesamteinnahmen) um 37% zunahmen. Die ACMI-Leasingeinnahmen (Leasing- und Nichtleasingkomponenten; ca. 15% der Gesamteinnahmen) stiegen von 2 Mio. EUR auf 77 Mio. EUR (ACMI: Aircraft, Crew, Maintenance and Insurance).

Der ausgewiesene EBITDAR stieg dank des Umsatzanstiegs auf 130 Mio. EUR (GJ 2021: 0,3 Mio. EUR). Die EBITDAR-Marge verbesserte sich von 0,2% auf 25,9% und lag damit ebenfalls über der Marge für das GJ 2019 (24,8%). Das EBITDA lag bei 107 Mio. EUR. Die EBITDA-Marge lag bei 21,6% (GJ 2019: 20,6%). Air Baltic war von den höheren Treibstoffpreisen betroffen, die im GJ 2022 zu zusätzlichen Treibstoffkosten in Höhe von 70 Mio. EUR führten. Die Treibstoffkosten pro ASK im Verhältnis zu den Passagiereinnahmen pro ASK betragen im Jahr 2022 45%, der höchste Wert der letzten 16 Jahre. Das Unternehmen war angesichts seiner schwachen Liquiditätsposition nicht abgesichert.

Der Free Cashflow entwickelte sich positiv, was durch den Erhalt der verbleibenden Eigenkapitalzuführung von 45 Mio. EUR durch die lettische Regierung im Juni begünstigt wurde. Der operative Cashflow nach Zinsen belief sich auf 16 Mio. EUR (GJ 2021: ein Defizit von 55 Mio. EUR), was auf die höheren Erträge zurückzuführen ist, die jedoch teilweise durch 54 Mio. EUR an Zinszahlungen (+16% im Jahresvergleich) und einen Aufbau des Betriebskapitals in Höhe von 59 Mio. EUR ausgeglichen wurden. Die Investitionen stiegen von 15 Mio. EUR auf 27 Mio. EUR, was zu einem Defizit von 11 Mio. EUR beim Free Operating Cashflow führte.



Die Nettoverschuldung stieg im Quartalsvergleich auf EUR 1.021 Mio. (Q3/2022: EUR 1.005 Mio.), was hauptsächlich auf höhere Leasingverbindlichkeiten zurückzuführen ist. Die Liquidität mit 38,0 Mio. EUR blieb eher weiterhin schwach (Q3: 34,5 Mio. EUR). Der ausgewiesene Nettoverschuldungsgrad sank im Vergleich zum Vorquartal vom 13,5-fachen auf das 8,0-fache, blieb aber weiterhin auf einem hohen Niveau.

Für das Geschäftsjahr 2023 rechnet Air Baltic mit einem Umsatz von 650-700 Mio. EUR (Geschäftsjahr 2022: 494 Mio. EUR), 4,4 Mio. Passagieren (+33% gegenüber dem Vorjahr) und 10 Mrd. ASKs (+21%). Die Fluggesellschaft plant, ihr Streckennetz auf 108 (+5%) zu erweitern. Im Basisszenario wird der Netto-Cashflow für das Geschäftsjahr 2023 ohne neue Finanzierungsquellen wahrscheinlich negativ ausfallen, vor allem wegen der geplanten Investitionen in Höhe von 85 Mio. EUR. Das Management merkte jedoch an, dass es den Großteil dieser Investitionen auf das GJ 2024 oder später verschieben kann, ohne dass dies Auswirkungen auf die für das GJ 2023 prognostizierten Betriebseinnahmen hätte. 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	CCY	Stückelung
AIR BALTIC	A2R5T2	Sr Unsecured	6,750%	CALLABLE	30.07.2024	75,11	31,4%	30.07.2023	101,69	96,51%	2.117	1,3	1.624	B	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 09.03.23

Passwort für die Archivausgabe (PDF) des Alpha Strategie
März 2023

Ioli569

Mit besten Grüßen

Carsten Jütte



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

						Performance 2023 in Euro-basiert: 10,31%		
		Kaufkurs	Akt. Kurs	Währung	Gesamtwert	Performance	Branche	Land
Amazon.com Inc.	US0231351067	95,75	93,92	USD	24.051,33	-3,32%	Handel	USA
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	8,62	USD	5.314,20	-49,32%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	58,47	EUR	8.478,15	-15,44%	Chemie	Deutschland
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	11,64	EUR	16.697,66	67,02%	Banken	Deutschland
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,88	21,52	EUR	32.280,00	27,52%	Telefon/Kommunikation	Deutschland
ENEL S.p.A.	IT0003128367	5,25	5,32	EUR	15.164,85	1,35%	Versorger	Italien
Intesa Sanpaolo S.p.A.	IT0000072618	2,22	2,57	EUR	23.152,50	15,98%	Banken	Italien
K+S gesellschaft	DE000KSAG888	23,88	21,68	EUR	9.105,60	-9,21%	Chemie	Deutschland
Leonardo S.p.A.	IT0003856405	9,92	10,90	EUR	16.350,00	9,88%	Militärtechnik	Italien
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	11,00	11,28	USD	21.397,17	4,99%	il/Gas	Brasilien
Prosus N.V.	NL0013654783	77,38	67,76	EUR	17.617,60	-12,43%	Internet	Niederlande
PUMA SE	DE0006969603	52,50	53,66	EUR	10.195,40	2,21%	Textil/Mode	Deutschland
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	17,48	EUR	11.625,53	16,24%	Automobile	Niederlande
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	7,61	USD	5.052,43	-57,16%	Rundfunk	Kayman-Inseln
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,32	GBP	17.696,28	25,85%	il/Gas	Großbritannien
					234.178,70			
					Liquidität:	10.929,95		
					Vermögen:	245.108,65		
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €								

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

Options-Portfolio

							Performance 2023 in Euro-basiert: 16,81%	
Anlage		Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land	
AST Optionen								
AMZN OPRA P 100 03/23		5,29	6,37	USD	-22,14%	Option/Put	USA	
BABA OPRA P 115 03/23		16,26	27,80	USD	-73,43%	Option/Put	USA	
BAS XEUR P 54 03/23 4		2,32	5,72	EUR	-146,55%	Option/Put	Deutschland	
BAY XEUR P 64 03/23 2		5,23	5,54	EUR	-5,93%	Option/Put	Deutschland	
DBK XEUR P 12 03/23 6		0,41	0,43	EUR	-4,88%	Option/Put	Deutschland	
VO3 XEUR P 130 03/23 3		3,34	0,32	EUR	90,42%	Option/Put	Deutschland	
Startvolumen 31.12.2018:		100.000,00 €		Vermögen per 09.03.2023		353.774,09 €		

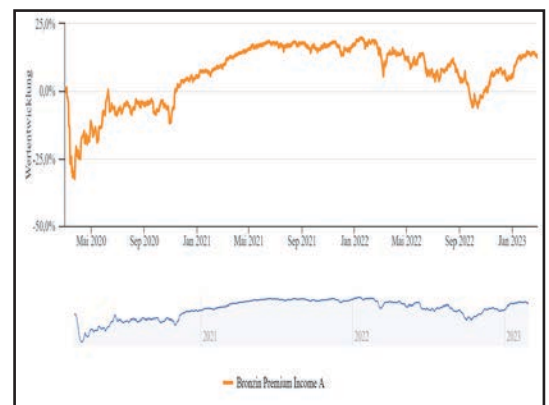
Hinweis: Sollten Sie Interesse an einem ublick bislang abgeschlossener Trades haben, können Sie diesen gern per E-Mail unter info@alphabriefe.de anfordern

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.

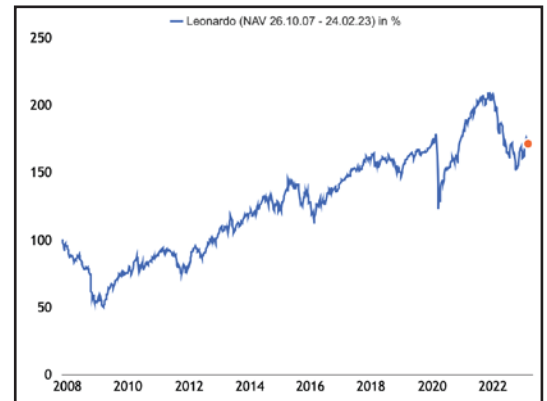




Leonardo UI Anteilklasse G (ISIN: DE000A0MYG12)

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)

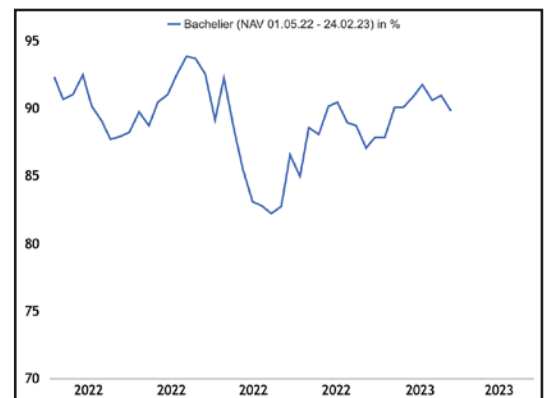
Der Fonds investiert zu mindestens 51% in Wertpapiere von Ausstellern aus Emerging Markets oder Wertpapiere von Ausstellern, die den überwiegenden Anteil ihrer wirtschaftlichen Aktivität in den Emerging Markets ausüben. Der Fonds investiert vor allem in Aktien, die möglichst den Prinzipien der Value-Anlage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



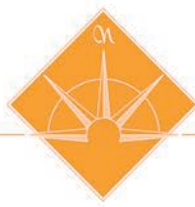
Ergänzend kann die Anlagestrategie auch mittels Anleihen, auch aus Emissionen, umgesetzt werden. Bei der Auswahl von Anleihen bringt die ICM ihr Know How ein. Der Schwerpunkt liegt hier auf Hartwährungsanleihen von Emittenten aus Schwellenländern. Der Fonds wurde im Jahr 2015 aufgelegt und belegte seitdem 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	38,00%	3.599	-51,19%
Boeing Company	US097023BS30	10.000	USD	3,375	15.06.46	12/15/2045	6.322	67,44%	6.387	1,02%
Bombardier Inc.	USC10602BA41	10.000	USD	7,500	15.03.25	04/10/2023	8.996	100,70%	9.537	6,01%
Carnival Corporation	US143658AH53	10.000	USD	6,650	15.01.28	-	7.955	77,50%	7.665	-3,66%
Discovery Communications LLC	US25470DAR08	10.000	USD	3,950	20.03.28	12/20/2027	8.912	91,00%	8.618	-3,30%
Ecopetrol SA	US279158AK55	10.000	USD	4,125	16.01.25	-	8.952	96,33%	9.329	4,22%
General Electric Company	US369604BQ57	10.000	USD	8,099	-	06/15/2023	8.245	99,59%	9.431	14,40%
LyondellBasell Industries NV	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.55	08/26/2054	8.281	81,00%	7.671	-7,36%
Royal Caribbean Group	US780153AG79	10.000	USD	7,500	15.10.27	-	8.102	95,52%	9.046	11,65%
Schaeffler AG	DE000A2YB7B5	10.000	EUR	2,875	-	12/28/2026	9.060	95,01%	9.501	4,87%
Sudzucker International Finance BV	XS0222524372	10.000	EUR	5,302	-	06/30/2023	9.060	90,60%	9.060	0,00%
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AB71	10.000	USD	7,950	15.12.25	-	8.557	101,76%	9.637	12,62%
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AE11	10.000	USD	8,375	15.04.27	-	8.551	99,85%	9.456	10,59%
							108.366		108.937	
							Anfangskapital	200.000		
							Liquidität	91.634		
							Performance	0,53%		

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.