



alpha

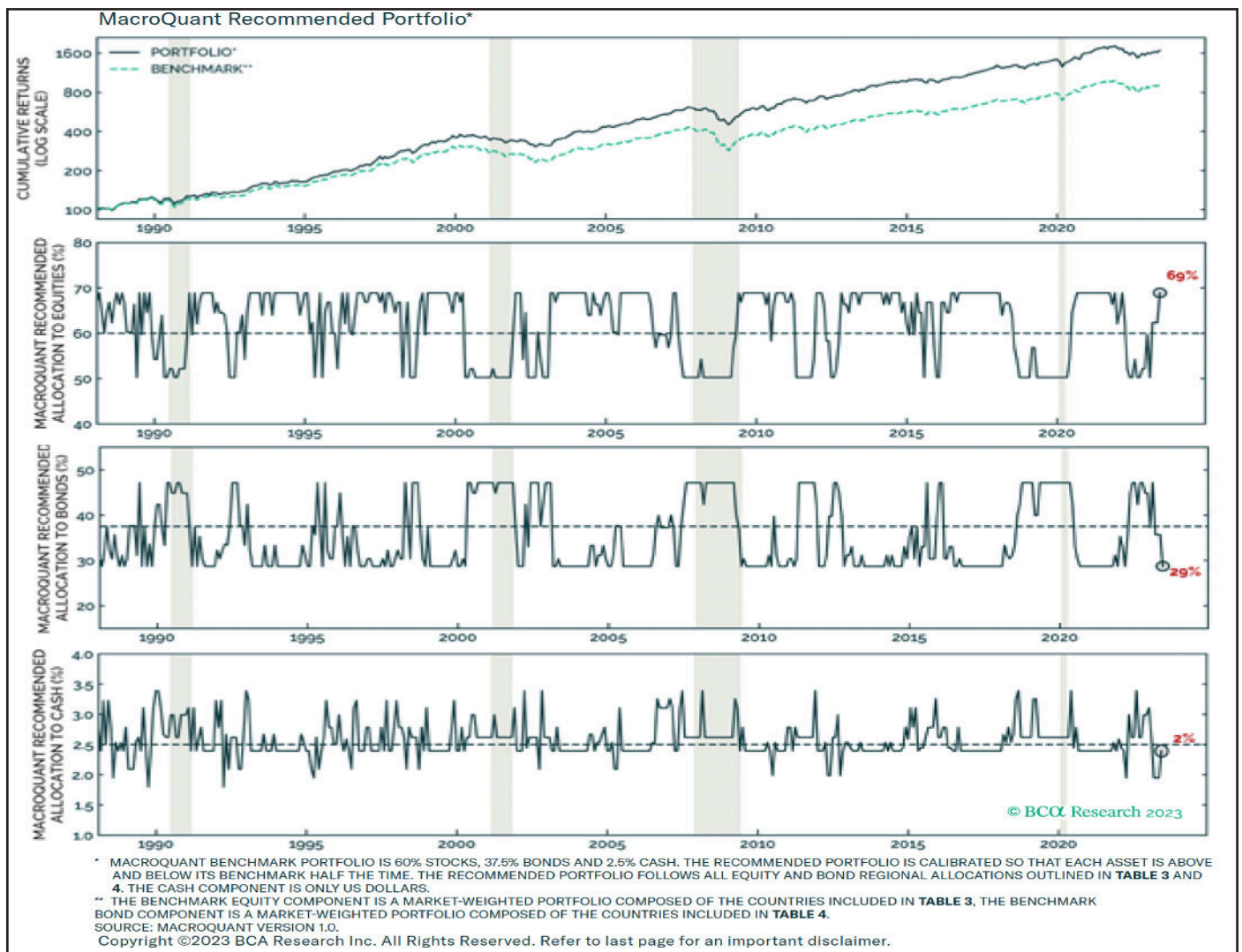
Strategie

Ausgabe 27/23 vom 06.07.2023

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

An dieser Stelle müssen wir den Unterschied zwischen „taktischer“ und „strategischer“ Allokation einmal herausstellen. Soll heißen: Kurzfristig sind Aktien gegenüber Anleihen die bessere Assetklasse, mittel- und langfristig ändert sich das Bild zugunsten von Staatsanleihen. Wie das?

Unser langjähriger Partner BCA Research pflegt seit mehr als 30 Jahren ein auf monatlicher Basis upgedatetes Modell, das 108 verschiedene Indikatoren berücksichtigt. Das Modell war auf dieser sehr langen Zeitachse sehr erfolgreich und zeigte Anfang der Woche nachstehende Allokation für den Monat Juli an: 69% Aktien, 29% Staatsanleihen und 2% Barquote. Damit sind die Extremwerte der Allokation, die als Restriktion hinterlegt sind (70% Aktien, 27,5% Anleihen, Rest Barquote), nahezu erreicht. Benchmark ist übrigens der MSCI Welt in USD. Also werden für diesen Monat Aktien stark übergewichtet.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an info@alphabriefe.de



Ein näherer Blick auf die Details zeigt die favorisierten Branchen und Länder. Trotz des Anstiegs sind es immer noch Technologieaktien neben den ausgebombten Energietiteln Am wenigsten mag das Modell aktuell Versorger und Finanztitel.

	2023-MAR	2023-APR	2023-MAY	2023-JUN	2023-JUL	LEGEND
ENERGY	8.3% (2.9%)	7.6% (2.5%)	7.1% (2.0%)	5.7% (1.0%)	6.3% (1.8%)	++
TECHNOLOGY	20.7% (-0.6%)	26.6% (3.9%)	23.0% (0.7%)	28.9% (4.5%)	29.2% (7.1%)	
INDUSTRIALS	10.0% (-0.7%)	10.4% (-0.3%)	10.3% (-0.2%)	10.7% (0.2%)	11.9% (0.8%)	+
BASE MATERIALS	3.7% (-0.8%)	4.7% (0.3%)	4.5% (0.2%)	3.0% (-1.1%)	4.3% (0.2%)	
CON. STAPLES	11.5% (4.0%)	10.3% (2.6%)	10.8% (3.0%)	9.8% (2.5%)	7.7% (0.3%)	=
COMM. SERV.	4.0% (-2.6%)	5.2% (-1.7%)	6.1% (-0.9%)	5.7% (-1.6%)	6.8% (-0.2%)	
CON. DISC.	10.3% (-0.3%)	8.5% (-2.2%)	11.4% (0.7%)	12.2% (1.4%)	10.6% (-0.5%)	-
HEALTH CARE	18.0% (4.6%)	15.2% (1.8%)	15.5% (1.9%)	14.3% (1.2%)	12.0% (-0.8%)	
REAL ESTATE	2.7% (0.1%)	2.3% (-0.2%)	2.1% (-0.3%)	1.9% (-0.5%)	2.0% (-0.3%)	--
UTILITIES	2.4% (-0.6%)	2.6% (-0.4%)	2.5% (-0.5%)	1.9% (-0.9%)	2.0% (-0.8%)	
FINANCIALS	8.5% (-6.0%)	6.6% (-6.5%)	6.6% (-6.6%)	6.1% (-6.7%)	7.2% (-7.5%)	

NOTE: GREEN SHADING INTENSIFIES AS THE UNDERLYING SCORE FOR A GIVEN SECTOR BECOMES MORE BULLISH. VALUES REPRESENT ALLOCATION TO EACH SECTOR. NUMBERS IN BRACKETS REPRESENT DEVIATIONS FROM BENCHMARK MARKET-WEIGHTS. SECTOR MARKET-WEIGHTS BASED ON MSCI INC. (SEE COPYRIGHT DECLARATION) DATA IN US DOLLARS. SOURCE: MACROQUANT VERSION 1.0.

Nach Ländern betrachtet steht Japan auf der Wunschliste ganz oben. Zuletzt flogen gerade die Europäer aus dem Modell.

	2023-MAR	2023-APR	2023-MAY	2023-JUN	2023-JUL	LEGEND
JAPAN	6.9% (0.6%)	8.1% (1.7%)	7.0% (0.6%)	7.7% (1.2%)	8.2% (1.8%)	++
BRAZIL	0.6% (-0.1%)	0.6% (-0.0%)	0.8% (0.0%)	0.3% (-0.3%)	0.8% (0.1%)	
US	67.1% (-2.9%)	66.9% (-3.1%)	69.0% (-1.1%)	75.8% (4.8%)	75.0% (3.6%)	+
UK	5.9% (1.4%)	5.0% (0.6%)	6.0% (1.5%)	4.0% (0.3%)	4.2% (0.1%)	
INDIA	1.9% (0.2%)	1.9% (0.3%)	1.1% (-0.6%)	1.3% (-0.4%)	1.5% (-0.2%)	=
CHINA	3.4% (-0.7%)	4.2% (0.0%)	3.4% (-0.5%)	2.1% (-1.5%)	3.1% (-0.6%)	
GERMANY	3.2% (0.7%)	3.4% (0.8%)	3.4% (0.8%)	2.0% (-0.5%)	1.7% (-0.7%)	-
FRANCE	5.1% (1.5%)	4.6% (0.9%)	5.3% (1.5%)	3.1% (-0.9%)	2.3% (-1.2%)	
ITALY	1.0% (0.3%)	0.9% (0.1%)	0.9% (0.2%)	0.5% (-0.2%)	0.4% (-0.3%)	--
AUSTRALIA	1.2% (-1.1%)	1.2% (-1.0%)	1.1% (-1.1%)	1.0% (-1.2%)	1.2% (-0.9%)	
CANADA	3.7% (0.2%)	3.2% (-0.2%)	2.2% (-1.3%)	1.5% (-1.8%)	1.6% (-1.7%)	

NOTE: GREEN SHADING INTENSIFIES AS THE UNDERLYING SCORE FOR A GIVEN COUNTRY BECOMES MORE BULLISH. VALUES REPRESENT ALLOCATION TO EACH REGION. NUMBERS IN BRACKETS REPRESENT DEVIATIONS FROM BENCHMARK MARKET-WEIGHTS. COUNTRY MARKET-WEIGHTS BASED ON MSCI INC. (SEE COPYRIGHT DECLARATION) DATA IN US DOLLARS. SOURCE: MACROQUANT VERSION 1.0.

Strategisch würde man anders agieren, denn das Thema Rezession ist in den Vereinigten Staaten beileibe nicht vom Tisch. Man würde mit Blick auf 2024 eher in langlaufende Treasuries als in Aktien investieren. Make your choice !

Aktienmarkt

Willkommen im zweiten Halbjahr!

Alles soll in den nächsten Monaten schlechter werden als in den vorherigen – so der Grundtenor der Analysten. Sie gehen nach ihren Schieflagen im Jahresverlauf generell davon aus, dass die Konjunktur weltweit schwach bleiben wird, nachdem die Einkaufsmanager-Indices des verarbeitenden Gewerbes weit unter die gemeinhin als Trennlinie zwischen Expansion und Kontraktion verstandene Marke von 50 Punkten gefallen war. Dass diese Interpretation etwas nach hinten gerichtet ist, zeigt sich an der weltweiten Entwicklung der Kennziffern Umsatz pro Aktie und Gewinn pro Aktie auf Basis 12 Monate vorwärts in den Industrieländern, die inzwischen relativ stabil ist. So haben die Analysten für die US-Werte nach 12 Monaten rückläufiger Gewinnschätzungen seit Februar diese um rund 2,5% erhöht. Es ist außerdem nennenswert, dass die Umsätze im selben Zeitfenster in etwa konstant blieben, was erklärt, dass es sich im Kern um Reduzierungen der Gewinnmargen handelte. Nun sind die Margen wieder



auf Vor-Corona-Niveau zurückgekehrt. Solange die Umsätze steigen, werden daher auch die Unternehmensgewinne ihren Anstieg fortsetzen können, was die derzeitigen Aktienkurse unterstützt. Seit Juni hat außerdem die Marktbreite endlich zugenommen, das Thema AI ist nicht mehr alleiniger Kurstreiber.

Nachdem also die Einkaufsmanagerindices der Industrie weit in den kontraktiven Bereich gerutscht sind und sich andererseits der Abbau der Lagerbestände in einem fortgeschrittenen Stadium befindet, stünde in den kommenden Monaten ohnehin eine Gegenbewegung in Richtung 50 Punkte an. Und all das wird begleitet von weiter sinkenden Inflationsraten.

Auch Bundesbankpräsident Joachim Nagel geht nicht davon aus, dass die Rezession in Deutschland von Dauer ist. „Ab dem Frühjahr dürfte die deutsche Wirtschaft wieder auf einen – wenn auch verhaltenen – Expansionskurs zurückgekehrt sein“, sagte Nagel gestern in einer Note für das Bundesbank-Symposium „Bankenaufsicht im Dialog“ in Frankfurt. „So sollten die starken Lohnsteigerungen die Konsumausgaben trotz hoher Inflation stabilisiert haben.“ Die Bundesbank prognostiziert derzeit, dass das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) in diesem Jahr um 0,3% zurückgehen wird. 2024 soll die Wirtschaft dann wieder um 1,2% wachsen.

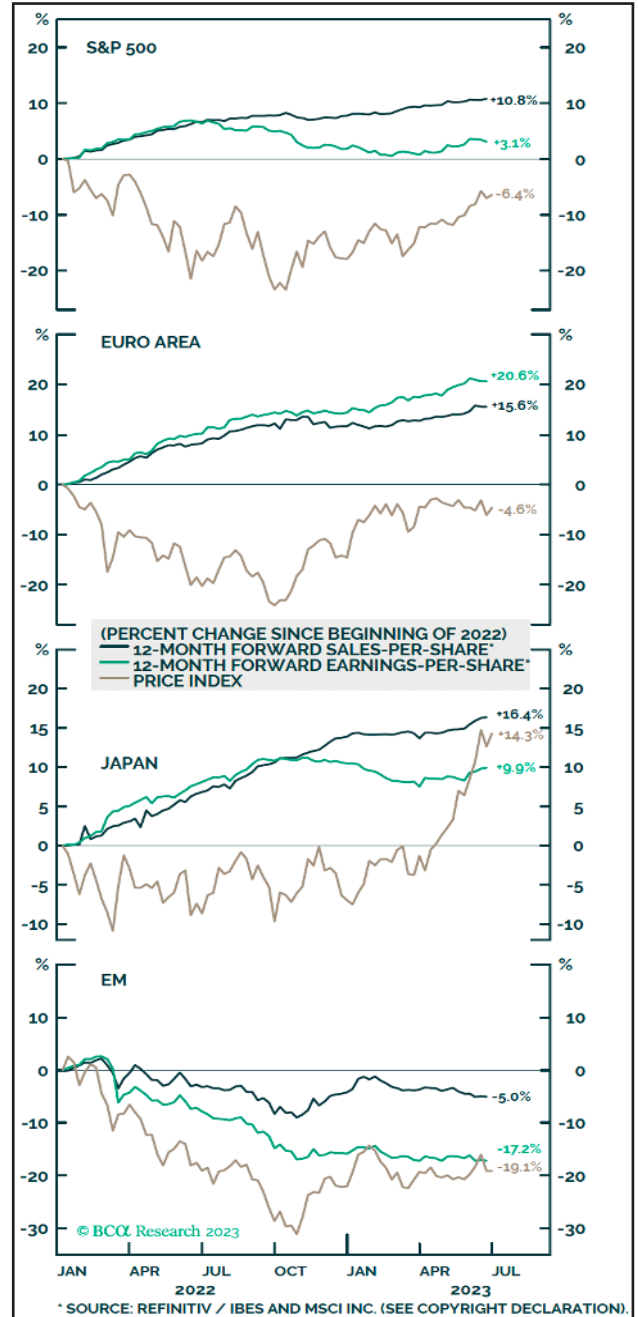
Nur beim Thema Inflation stößt er in ein anderes Horn.

Nagel warnte zudem davor, den jüngsten Rückgang der Inflation überzubewerten. Es sei „zu früh für eine Entwarnung“, sagte der Bundesbankpräsident in Frankfurt. Denn die Inflation habe insgesamt an Breite gewonnen. Kurzfristig könnten etwa die Löhne stärker steigen als erwartet. „Das würde die Inflationswelle über Zweitrundeneffekte verlängern.“ Die hohen Preise für Energie, Rohstoffe und andere Vorprodukte könnten ebenfalls stärker an Endkunden abgewälzt werden als bislang angenommen. Nagel stellte deshalb noch kein Ende der Zinserhöhungen im Euroraum in Aussicht.

Es ist natürlich nicht zu übersehen, dass sich die Lage der Frühindikatoren gerade in Europa und China für die kommenden 6 Monate weiter verschlechtert hat.

Üblicherweise geht es den Aktienmärkten bis kurz vor Beginn einer Rezession statistisch regelrecht gut, was die Kursentwicklung zuletzt und für die nächsten Monate positiv dominiert. Viele Analysten sprechen daher auch von einer Konjunkturerholung in Form eines „W’s“ und sehen die Entwicklung seit Oktober als Zwischenerholung, bevor es nochmals nach unten gehen soll. Und das könnte zwischen Spätherbst 2023 und Frühjahr 2024 der Fall sein. Bis dahin sollten die Zykliker unter den Aktien wieder in die Favoritenrolle zurückkehren. Unser Partner BCA Research zeigt für die US-Titel derzeit die nachfolgende Sektorengewichtung. Nun stehen vorne wieder die Industrietitel und Energiewerte, sowie die Produzenten langlebiger Konsumgüter.

Interessant werden könnte es weiterhin bei den Autotiteln und dem Thema E-Mobilität in den Vereinigten Staaten, dem größten Automarkt weltweit und dem Trendsetter für die Branche. BMW hat im ersten Halbjahr in Nordamerika einen höheren Umsatz bei E-Autos erzielt als im ganzen Jahr 2022. Es seien 17.964 vollelektrische Fahrzeuge verkauft worden, teilte der deutsche Autobauer mit. Die E-Fahrzeuge machen 12,9% der gesamten BMW-Markenverkäufe im zweiten Quartal aus, hieß es weiter. Die Verkäufe der BMW-Marke stiegen in dem Zeitraum im Vergleich zum Vorjahr um 11,5%. Konkurrent Volkswagen (VW) hat dagegen Einbußen erlitten.





In den drei Monaten seien 76.934 Fahrzeuge der Marke VW ausgeliefert worden, teilte der Wolfsburger Autobauer mit. Das war ein Rückgang um 1,7% gegenüber dem Vorjahr.

Die VW-Tochter Audi glänzte mit einer Absatzsteigerung um 15,7% auf 55.582 Autos. Die Nordamerika-Tochter von Toyota Motor (TMNA) meldete unterdessen einen Anstieg der US-Verkäufe um 7,1% auf 568.962 Einheiten für das Vierteljahr bis Ende Juni. Der US-Rivale General Motors

(GM) übertraf dies jedoch mit einem Plus von fast 19% auf insgesamt 691.978 Einheiten. Darunter waren 15.652 Elektrofahrzeuge. Die Absatzzahlen weisen darauf hin, dass der Anstieg der Zinsen in den USA sich bislang nicht negativ auf die Kaufbereitschaft der Bürger auswirkt.

Bei den europäischen Banken sind wir offensichtlich die einzigen Fans in der Analystengemeinde. Die Grafik, die Daten des IWF visualisiert, macht klar, dass es seit mehr als einer Dekade keine so hohe Eigenmittelquote gab wie zuletzt.

Auch das logische Argument, dass eine hohe Eigenmittelquote die Rendite des Eigenkapitals schmälert, hebeln die nun wieder wesentlich höheren Zinsniveaus unseres Erachtens komplett aus. Außerdem können hohe Eigenkapitalquoten auch zur Finanzierung von Aktienrückkaufprogrammen nützlich sein – zuletzt gesehen bei der Unicredit.

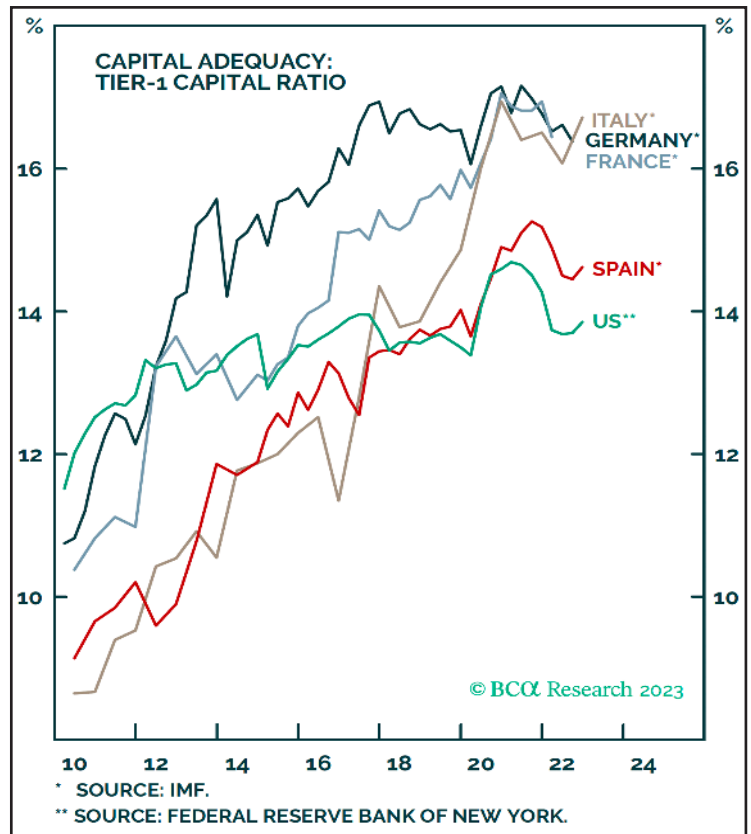
China als Brems Schuh

Als nach wie vor problematisch stellt sich die Lage in China dar. Dort hat die im Januar begonnene Erholung der Wirtschaft massiv enttäuscht und auch fürs zweite Halbjahr bleiben die Aussichten eingetrübt. Ein Chart kann hier mehr aussagen als tausend Worte. Sinkende Verkaufspreise drücken auf die Gewinnmargen, es besteht allerdings die Chance einer Stabilisierung. Begünstigt wären die Sektoren Konsumgüter, Autos und Versorger.

Man darf sich allerdings von einer Erholung nicht zu viel erwarten, solange staatlicherseits keine großen Infrastrukturpakete und andere fiskalische Stützungsmaßnahmen erfolgen. Die Laune trübten zuletzt nicht nur chinesische Wirtschaftsdaten, sondern auch Exportkontrollen für bestimmte im Chipsektor benötigte Rohstoffe. Unternehmen müssen ab dem 1. August für die Ausfuhr von Gallium- und Germanium-Produkten eine Lizenz beantragen. Indes wuchsen Chinas Dienstleistungsaktivitäten im Juni mit dem langsamsten Tempo seit

SECTORS	BENCHMARK WEIGHT	RECOMMENDED WEIGHT	DEVIATION FROM BENCHMARK (% PTS)	DEVIATION FROM BENCHMARK (%)
INDUSTRIALS	8.5%	10.1%	+1.6%	+19.3%
ENERGY	4.1%	4.8%	+0.7%	+18.1%
INFORMATION TECHNOLOGY	28.2%	32.1%	+3.9%	+13.8%
CONSUMER DISCRETIONARY	10.7%	12.1%	+1.5%	+13.7%
FINANCIALS	12.3%	12.8%	+0.4%	+3.6%
COMMUNICATION SERVICES	8.4%	8.5%	+0.1%	+0.6%
REAL ESTATE	2.5%	2.3%	-0.2%	-6.3%
MATERIALS	2.5%	2.3%	-0.2%	-8.0%
HEALTH CARE	13.5%	10.2%	-3.2%	-24.1%
CONSUMER STAPLES	6.8%	3.6%	-3.1%	-46.1%
UTILITIES	2.6%	1.1%	-1.5%	-56.6%

NOTE: RECOMMENDED ALLOCATIONS AS OF JUNE 28, 2023. GREEN SHADING DENOTES OVERWEIGHT (RECOMMENDED WEIGHT 10% ABOVE BENCHMARK) AND RED SHADING DENOTES UNDERWEIGHT (RECOMMENDED WEIGHT 10% BELOW BENCHMARK).
SOURCE: MACROQUANT 2.0 BETA (SECTOR SELECTOR).
Copyright ©2023 BCA Research Inc. All Rights Reserved. Refer to last page for an important disclaimer.

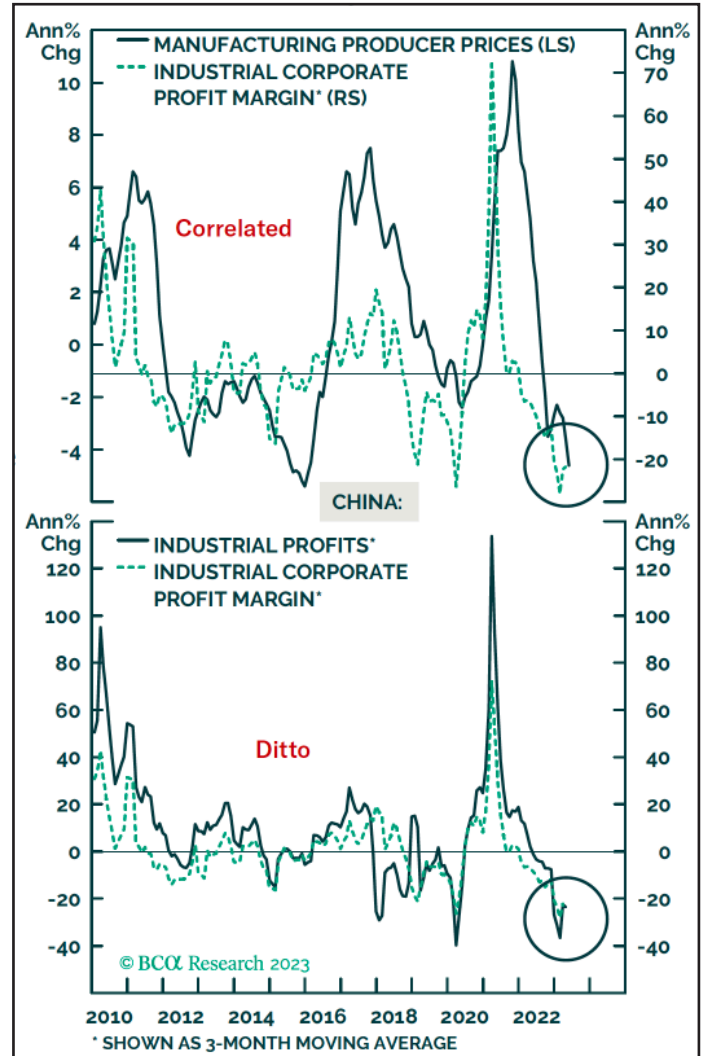




fünf Monaten, was unter anderem auch die Perspektive auf eine Erholung der Weltwirtschaft belastet.

Zu den Aktien: Der bevorstehende Start eines neuen Kurznachrichtendienstes in Konkurrenz zu Twitter bescherte Meta Kursgewinne. Stellt sich die Frage, ob Meta mit ihrem ‚Twitter-Killer‘ im App Store ab dem Herbst bei Twitter das Licht ausbläst. Seit der Übernahme durch Elon Musk im Herbst 2022 kommt Twitter nicht zur Ruhe. Der Milliardär stößt Nutzer und Werbetreibende immer wieder vor den Kopf - zuletzt mit der Ankündigung, die Zahl der pro Tag lesbaren Nachrichten auf Twitter zu begrenzen. Meta will seinen neuen Dienst „Threads“ am Donnerstag starten. Instagram-Nutzer sollen keinen separaten Zugang benötigen. Mit Facebook Messenger, Instagram Messenger und WhatsApp besitzt der Meta-Konzern bereits ein Portfolio an Diensten zum Austausch von Textnachrichten.

Die Meta-Aktie mit einem 2024er KGV von 17 weist ein weiteres Kurspotenzial auf. Sein starker Wettbewerbsvorteil und sein Fokus auf das Nutzererlebnis positionieren Meta als ein dauerhaftes Blue-Chip-Unternehmen, das langfristig angelegt ist. Meta bietet die seltene Kombination aus Größe, Wachstum und Rentabilität, da die enorme Reichweite und das Engagement des Unternehmens weiterhin zu Netzwerkeffekten führen wird und seine Werbungskunden an ihm nicht vorbeikommen. Meta baut unseres Erachtens eine langfristige Finanzdisziplin auf. Obwohl sich die Meta-Aktien seit den Tiefstständen von Anfang November 2022 mehr als verdoppelt haben, gibt es noch wegen eines beschleunigten Umsatzwachstums und einer fortgesetzten Kosteneffizienz Bewertungsspielräume.



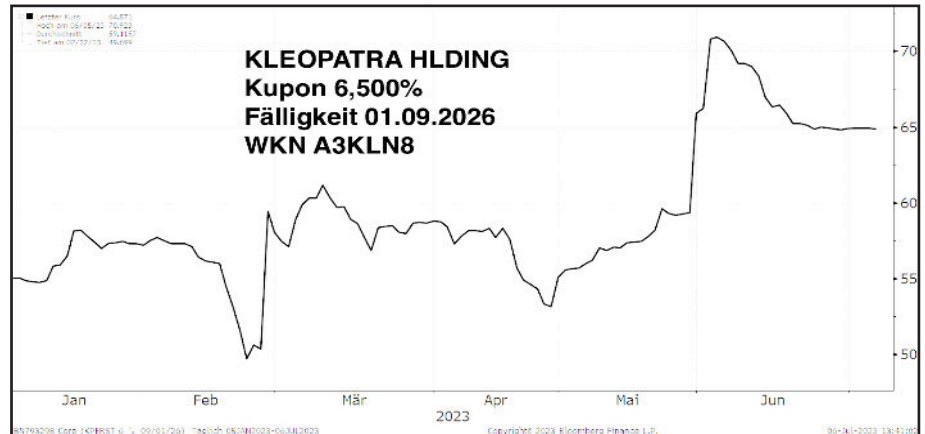
AST		15er ESG Portfolio			Performance 2023 in Euro-basiert:				19,42%
		Kaufkurs	akt. Kurs	Währung	Gesamt	Performance	Branche	Land	
Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N.	US02079K3059	144,85	121,75	USD	8.973,65	-11,95%	EDV Software	USA	
Amazon.com Inc.	US0231351067	144,75	130,38	USD	9.609,73	-6,79%	Handel	USA	
Brookfield Renewable Corp. A	CA11284V1058	44,71	41,90	CAD	9.360,48	-6,83%	Versorger	Kanada	
CRH PLC	IE0001827041	46,41	50,34	EUR	10.319,70	8,46%	Bau/Baustoffe	Irland	
Delta Air Lines Inc.	US2473617023	34,72	48,78	USD	14.246,10	42,07%	Luftfahrt	USA	
EXOR N.V.	NL0012059018	77,64	81,18	EUR	10.228,68	4,56%	Finanzdienstleister	Niederlande	
Glencore PLC	JE00B4T3BW64	5,38	5,33	EUR	9.972,71	-0,78%	Eisen/Stahl	Jersey Insel	
Grpe Bruxelles Lambert SA(GBL)	BE0003797140	76,62	72,04	EUR	9.437,24	-5,98%	Finanzdienstleister	Belgien	
Hikma Pharmaceuticals PLC	GB00B0LCW083	20,46	19,04	GBP	9.245,99	-8,29%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Großbritannien	
Masimo Corp.	US5747951003	163,30	160,12	USD	9.736,54	-3,28%	Elektrogeräte/Elektronik	USA	
Perrigo Co. PLC	IE00BGH1M568	33,81	30,62	EUR	9.063,52	-9,44%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Irland	
Smurfit Kappa Group PLC	IE00B1RR8406	34,66	31,16	EUR	9.036,40	-10,10%	Verpackungen	Irland	
Sofina S.A.	BE0003717312	205,60	192,80	EUR	9.447,20	-6,23%	Finanzdienstleister	Belgien	
Vivendi S.A.	FR0000127771	9,94	8,59	EUR	8.648,12	-13,60%	Rundfunk	Frankreich	
Wendel S.A.	FR0000121204	105,40	92,80	EUR	8.723,20	-11,95%	Finanzdienstleister	Frankreich	
					146.049,26				
				Liquidität:	14.093,33				
				Vermögen:	160.142,59				



Anleihenmarkt

Moody's nimmt Klockner Pentaplast unter die Lupe

Die Ratingagentur Moody's hat das Corporate Family Rating von Klockner Pentaplast mit B3 und das Rating für die 2026 fälligen unbesicherten Anleihen mit Caa2 bestätigt. Es wurden jedoch die Instrumentenratings der revolvingierenden Kreditfazilität, des Term Loan B und der besicherten Anleihen mit Fälligkeit 2026 um eine Stufe auf B3 herabgestuft.



Die Herabstufung der Ratings für die besicherten Schulden ist auf

die schwache Positionierung der Corporate Family Ratings in der Kategorie B3 und den relativ geringen Anteil unbesicherter Anleihen in der Kapitalstruktur zurückzuführen. Der Ausblick ist negativ.

Die Ratingagentur stellte fest, dass die Liquidität des Unternehmens dank der Eigenkapitalzuführung von 150 Mio. EUR durch den Eigentümer Strategic Value Partners im Juni angemessen ist.

Außerdem hat Klockner Pentaplast bis August 2025, wenn die revolvingierende Kreditfazilität fällig wird, keine wesentlichen Fälligkeiten.

Moody's erwartet eine allmähliche Verbesserung der Erträge und des Free Cashflow aufgrund von Kosteneinsparungen und Wachstumsinitiativen. Der Free Cashflow dürfte im GJ 2023 aufgrund von Zinsverpflichtungen und anhaltend hohen Investitionen negativ bleiben, bevor dieser im GJ 2024 dank des EBITDA-Wachstums und geringerer Investitionen positiv wird.

Die Agentur geht davon aus, dass der von Moody's bereinigte Bruttoverschuldungsgrad im GJ 2023 im fast zweistelligen Bereich bleiben wird, da positive Entwicklungen durch ein schwieriges makroökonomisches Umfeld, Restrukturierungskosten und Gegenwind durch die ungünstigen Energieabsicherungen des Unternehmens ausgeglichen werden. Im GJ 2024 dürfte sich der Verschuldungsgrad jedoch auf ca. das 8,0fache verbessern, was auf die Auflösung von Absicherungsgeschäften, Wachstum und Kostensenkungsinitiativen zurückzuführen ist.

Die Ratingagentur stellte auch fest, dass ein Versäumnis von Klockner Pentaplast, den Verschuldungsgrad vor einer potenziellen Refinanzierung zu reduzieren, aufgrund der höheren Zinslast zu einer nicht nachhaltigen Kapitalstruktur führen könnte. Dies würde die Generierung eines positiven Free Cashflow verhindern. Der negative Ausblick spiegelt den hohen Verschuldungsgrad und den negativen Free Cashflow des Unternehmens wider, der sich voraussichtlich erst im GJ 2024 verbessern wird.

Moody's kann den Ausblick auf stabil revidieren, wenn sich die Rentabilität verbessert und der Verschuldungsgrad unter das 8,0fache fällt. Eine Herabstufung kann erfolgen, wenn Klockner Pentaplast sein Budget im GJ 2023 nicht erreicht oder wenn der negative Free Cashflow anhält und die Liquidität schwächer wird. 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	
KLEOPATRA HLDING	A3KLN8	Sr Unsecured	6,500%	CALLABLE	01.09.2026	66,07	22,0%	07.08.2023	103,25	734,42%	1.420	2,7	521	CCC	-	Caa2	EUR	100(+1)	
Quelle: Bloomberg.		06.07.23																	



Update Aydem Renewables

Aydem Renewables hat die monatliche Aktualisierung der Stromerzeugung veröffentlicht. Insgesamt hat das Unternehmen im Juni rund 294 GWh an Strom erzeugt, was einem Anstieg von 26% im Jahresvergleich und 10% im Monatsvergleich entspricht. Die Wasserkraftwerke haben dabei 254 GWh generiert (+29% YoY, +8% MoM). Auf die Windkraftwerke entfielen die verbliebenen 39 GWh (+11% YoY, +27% MoM).



Die Stromerzeugung im 2. Quartal 2023 beläuft sich auf 823 GWh, was einem Anstieg von 3% gegenüber dem 2. Quartal 2022 und von 38% gegenüber dem 2. Quartal 2021 entspricht. Es deutet aber auch darauf hin, dass sich die Bedingungen für die Wasserkraftwerke seit Anfang 2023 deutlich verbessert haben, wobei der Monat Juni der leistungsstärkste Monat in diesem Jahr war.

Die Stromerzeugung seit Jahresanfang beläuft sich auf insgesamt 1.248 GWh, was einem Rückgang von 15% im Vergleich zu 2022 und einem Anstieg von 19% im Vergleich zu 2021 entspricht. 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
AYDEM YENILENEBI	A3KUQ2	Secured	7,750%	CALL/SINK	02.02.2027	85,25	13,1%	02.02.2024	103,88	47,38%	884	2,6	339	B	B	-	USD	200(+1)

Quelle: Bloomberg. 06.07.23

Poker um Braskem

Braskem hat bekannt gegeben, dass der Mehrheitsaktionär Novonor mit dem von Unipar im Juni unterbreiteten Angebot in Höhe von 10 Mrd. BRL für die Übernahme von Braskem zufrieden ist. Novonor hat daraufhin Unipar aufgefordert, die Due-Diligence-Prüfung einzuleiten. Dies ist zwar ein nächster Schritt auf dem Weg zu einer endgültigen verbindlichen Vereinbarung, aber dies gewährt Unipar trotzdem keine Exklusivität. Außerdem ist die Zustimmung einer Gruppe von Banken erforderlich, die Novonor 15 Mrd. BRL geliehen haben und die Braskem-Aktien als Sicherheiten halten. Es ist unklar, wie die Banken den Vorschlag sehen, da er angeblich eine Teilbezahlung der Schulden und eine Neuverhandlung der Bedingungen für den Rest vorsieht. Unipar hat eine Mitteilung veröffentlicht, in der es sein Interesse an der Exklusivität des Due-Diligence-Verfahrens bekundet.

O Globo berichtete letzten Monat, dass Apollo sich darauf vorbereitet, bei der Übernahme von Braskem den Einsatz zu erhöhen. Unabhängig davon hat Estadao berichtet, dass J&F, die Holdinggesellschaft, die JBS kontrolliert, Gespräche mit der Bankengruppe über ein mögliches Angebot führt, auch wenn noch kein endgültiger Vorschlag vorliegt. Wir werden die Entwicklungen weiter verfolgen und bleiben investiert.



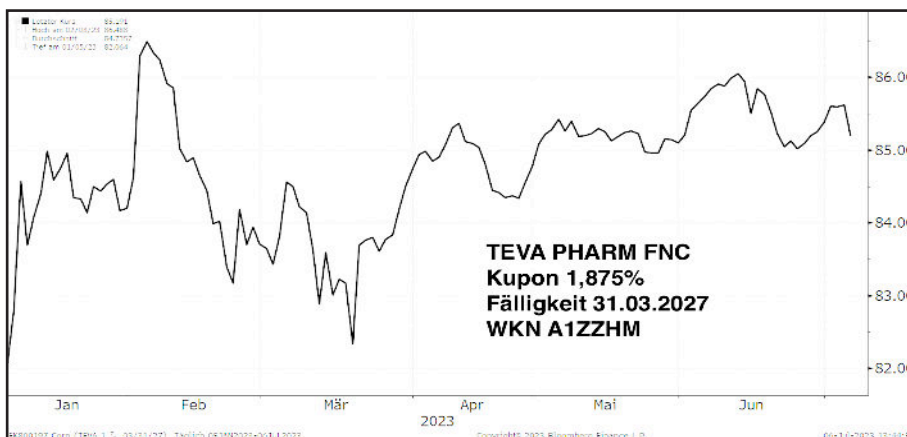


NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
BRASKEM NL	A19QKE	Sr Unsecured	4,500%	CALLABLE	10.01.2028	91,78	6,6%	10.10.2027	100,00	6,76%	236	4,1	57	BBB-	BBB-	-	USD	200(+1)

Quelle: Bloomberg. 06.07.23

Update Teva

Wie Bloomberg berichtet, erwägt Teva verschiedene Optionen für das Fortführen des Geschäftes mit pharmazeutischen Wirkstoffen (API: active pharmaceutical ingredients), darunter auch einen möglichen Verkauf. Die API-Sparte könnte mit ca. 2 Mrd. USD bewertet werden. Ungenannten Quellen zufolge arbeitet das Unternehmen mit Beratern zusammen, um das Interesse potenzieller Käufer an dem API-Geschäft zu prüfen. Die Überlegungen befinden sich noch im Anfangsstadium, und Teva könnte immer noch beschließen, diese Sparte zu behalten.



Laut der Website von Teva beschäftigt die API-Sparte über 5.000 Mitarbeiter, hat mehr als 400 Produkte im Portfolio und beliefert über 1.000 Kunden weltweit. Wir warten auf weitere Details von Teva und 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
TEVA PHARM FNC	A190FK	Sr Unsecured	4,500%	CALLABLE	01.03.2025	99,67	4,7%	01.12.2024	100,00	4,75%	77	1,6	49	BB-	BB-	Ba2	EUR	100(+1)
TEVA PHARM FNC	A1ZZHM	Sr Unsecured	1,875%	CALLABLE	31.03.2027	85,67	6,3%	31.12.2026	100,00	6,62%	249	3,6	69	BB-	BB-	Ba2	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 06.07.23

Rolls-Royce mit neuem Auftrag

Rolls-Royce (RR) hat von der Fluggesellschaft Air Niugini aus Papua-Neuguinea einen Auftrag über vier Trent 1000-Triebwerke für die beiden neuen Boeing 787-8 Dreamliner der Fluggesellschaft erhalten. Die finanziellen Einzelheiten des Auftrags wurden nicht bekannt gegeben. Wir bewerten diesen Auftrag positiv, da er den Auftragsbestand von RR erhöht und 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
ROLLS-ROYCE PLC	A2832W	Sr Unsecured	4,625%	CALLABLE	16.02.2026	99,14	5,0%	16.11.2025	100,00	5,02%	125	2,4	51	BB	BB-	Ba3	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 06.07.23

Vedanta liefert Produktions-Update

Vedanta Ltd (VEDL) hat das Q1/23-24 Produktions-Update veröffentlicht. Die Produktion von Metall bei Zinc India stieg im Jahresvergleich um 2%, fiel jedoch im Quartalsvergleich um 15% auf 257 Kilotonnen. Das Wachstum im Jahresvergleich wurde durch eine höhere Erzproduktion, vor allem in den Minen Rampura Agucha und Kayad, angetrieben, die durch verbesserte Metallgehalte im Abbau und eine bessere Ausbeute im Hüttenwerk unterstützt wurde. Der Rückgang gegenüber dem Vorquartal ist auf Minenvorbereitungsaktivitäten zurückzuführen, die immer im ersten Quartal durchgeführt werden. Die Metallproduktion bei Zinc International stieg im Jahresvergleich um 1% (+9% zum Vorquartal) auf 68 Kilotonnen.



In der Sparte Öl und Gas sank die durchschnittliche Bruttoproduktion im Jahresvergleich um 9% und im Quartalsvergleich um 2% auf 134.867 Barrel pro Tag. Der Rückgang wird weiterhin durch Rajasthan verursacht.

Die Produktion von Rajasthan sank im Jahresvergleich um 12% (-1% zum Vorquartal) auf 111.916 Barrel pro Tag, was auf natürliche Rückgänge zurückzuführen ist. Zwar stieg die Produktion in anderen Blöcken (Ravva, Cambay und OALP), doch konnte dies den Rückgang in Rajasthan nicht ausgleichen.

Die Tonerdeproduktion ging im Jahresvergleich um 18% und zum Vorquartal um 4% zurück. Es wurden keine Gründe genannt. Dagegen stieg die Aluminiumproduktion im Jahresvergleich um 2% und zum Vorquartal um 1% auf 579 Kilotonnen, was auf die Effizienz des Betriebs zurückzuführen ist.

Die Produktion von verkaufsfähigem Erz in Karnataka ging im Jahresvergleich um 9% und zum Vorquartal um 24% auf 1,2 Mio. Tonnen zurück, was mit betrieblichen Ineffizienzen begründet wurde. Die Roheisenproduktion stieg im Jahresvergleich um 13% und zum Vorquartal um 15% auf 213 Kilotonnen, was auf eine betriebliche Effizienz und ein verbessertes Prozesssystem zurückzuführen ist. Die Stahlproduktion stieg im Jahresvergleich um 20% auf 324 Kilotonnen (-16% zum Vorquartal wegen geplanter Stilllegung in Q1/23-24) aufgrund höherer Produktionskapazitäten nach einer Engpassbeseitigung im GJ 2022-23. Der Gesamtstromabsatz stieg im Jahresvergleich um 19% und zum Vorquartal um 6% auf 4.266 Mio. Einheiten.

Wir stellen fest, dass die Produktion von Vedanta schwach blieb. Öl und Gas litten weiterhin unter natürlichen Rückgängen, ohne dass ein signifikantes Wachstum in anderen Schlüsselsegmenten (Zink oder Aluminium) dies ausgleichen konnte. Die Investitionsausgaben werden in diesem Jahr mit ca. 1,0-1,2 Mrd. USD wahrscheinlich unter den prognostizierten 1,7 Mrd. USD liegen, da die Holdinggesellschaft Barmittel für den Schuldendienst benötigt.

Bei Investitionen auf diesem Niveau erwarten wir in diesem Jahr kein signifikantes Wachstum der Produktion. Die Investitionen lagen in den letzten fünf Jahren unter den Prognosen, wobei die Investitionen für das Geschäftsjahr 2022-23 mit 1,2 Mrd. USD, dem höchsten Wert der letzten fünf Jahre, hinter den Prognosen von 2,0 Mrd. USD zurückblieben. Der niedrigsten Investitionsausgaben in den letzten fünf Jahren waren bei 0,3 Mrd. USD im GJ 2020-21. Dies ist wahrscheinlich das Mindestniveau bzw. Instandhaltungsausgaben. 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
VEDANTA RESOURCE	A3KMR7	Sr Unsecured	8,950%	CALLABLE	11.03.2025	74,53	29,2%	11.09.2024	100,00	37,76%	2.005	1,5	1.322	B-	-	-	USD	200(+1)

Quelle: Bloomberg. 06.07.23

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

pref678

Mit besten Grüßen

Casper Julla



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

								Performance 2023 in Euro-basiert:	10,85%
		Kaufkurs	Akt. Kurs	Währung	Gesamtwert	Performance	Branche	Land	
Amazon.com Inc.	US0231351067	95,75	130,38	USD	32.432,84	30,38%	Handel	USA	
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	7,77	USD	4.653,12	-55,62%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada	
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	50,43	EUR	7.312,35	-27,07%	Chemie	Deutschland	
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	9,49	EUR	13.623,89	36,27%	Banken	Deutschland	
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,88	19,94	EUR	29.907,00	18,14%	Telefon/Kommunikation	Deutschland	
ENEL S.p.A.	IT0003128367	5,25	6,21	EUR	17.695,65	18,27%	Versorger	Italien	
Intesa Sanpaolo S.p.A.	IT0000072618	2,22	2,39	EUR	21.546,00	7,94%	Banken	Italien	
Leonardo S.p.A.	IT0003856405	9,92	10,74	EUR	16.117,50	8,32%	Militärtechnik	Italien	
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	11,00	13,91	USD	25.631,10	25,76%	Öl/Gas	Brasilien	
PUMASE	DE0006969603	52,50	53,90	EUR	10.241,00	2,67%	Textil/Mode	Deutschland	
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	16,16	EUR	10.749,06	7,47%	Automobile	Niederlande	
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	7,26	USD	4.682,14	-60,30%	Rundfunk	Kayman-Inseln	
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,29	GBP	16.813,02	19,57%	Öl/Gas	Großbritannien	
					211.404,68				
					Liquidität:	34.909,15			
					Vermögen:	246.313,83			

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

Options-Portfolio

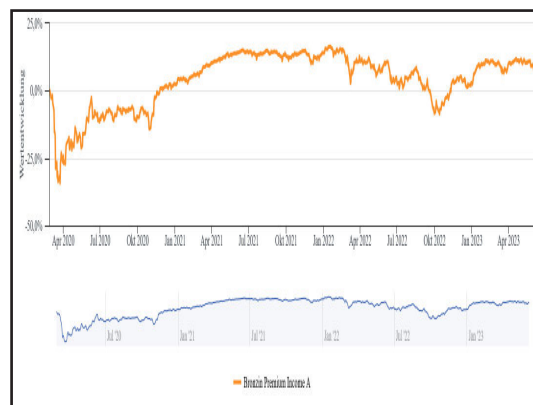
								Performance 2023 in Euro-basiert:	11,57%
Anlage		Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land		
AST Optionen									
BABA OPRA P 115 07/23		23,58	31,30	USD	-33,73%	Option/Put	USA		
BAS XEUR P 54 07/23 4		8,30	9,91	EUR	-19,40%	Option/Put	Deutschland		
BAY XEUR P 64 07/23 2		11,67	13,57	EUR	-16,28%	Option/Put	Deutschland		
DBK XEUR P 12 07/23 6		2,49	2,51	EUR	-0,80%	Option/Put	Deutschland		
VO3 XEUR P 130 07/23 3		3,78	6,65	EUR	-75,93%	Option/Put	Deutschland		
Startvolumen 31.12.2018:		100.000,00 €		Vermögen per 06.07.2023		337.886,40 €			

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

Fonds-Strategien

Bronzin Premium Income (ISIN: DE000A14XNT1)

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



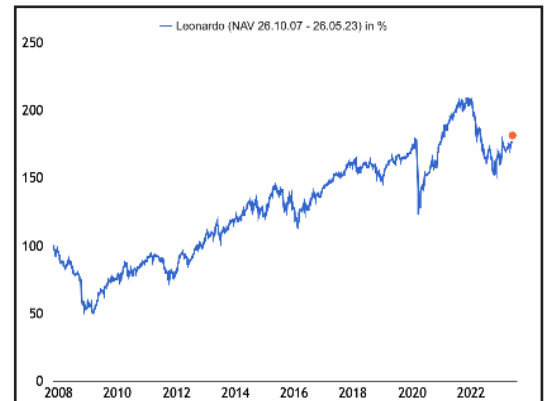
Mit Hilfe eines konsequent angewandten „Covered-Call-Writings“ werden regelmäßig Prämieinnahmen generiert. Zuzüglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.



Leonardo UI Anteilklasse G (ISIN: DE000A0MYG12)

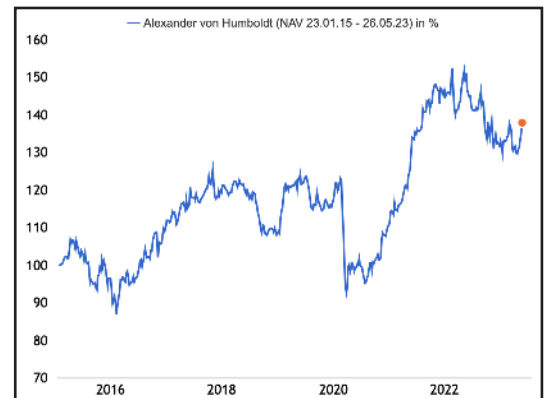
Der Fonds investiert in Anlehnung an ein quantitatives Allokationsmodell in verschiedene Anlageklassen. Angestrebt wird, durch regelmäßige Anpassung der Gewichtungen innerhalb der Assetklassen Aktien, Staatsanleihen und Liquidität, sowie der Verschiebung der Quoten in diesen Kategorien selbst, das Portfolio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

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



AvH Emerging Markets Fonds UI (ISIN: DE000A1145F8)

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

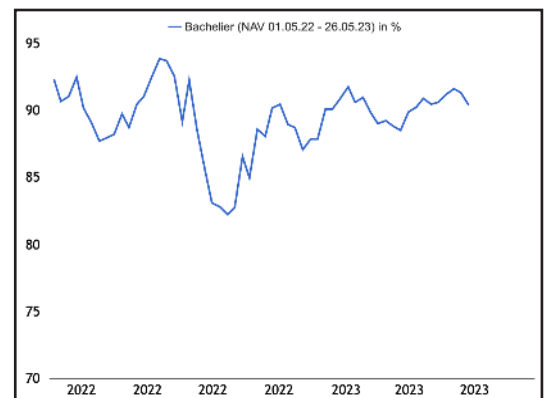


Ergänzend kann die Anlagestrategie auch mittels Anleihen, auch aus Emissionen, umgesetzt werden. Bei der Auswahl von Anleihen bringt die ICM ihr Know How ein. Der Schwerpunkt liegt hier auf Hartwährungsanleihen von Emittenten aus Schwellenländern. Der Fonds wurde im Jahr 2015 aufgelegt und belegte seitdem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

Bachelier UI (ISIN: DE000A1JSXE3) - Neue Berechnung

Der Bachelier soll mit einem streng regelbasierten ESG Auswahlprozess ein Portfolio von Aktien großer börsennotierter Unternehmen kuratieren und wettbewerbsfähige Renditen erzielen. Die Auswahl umfasst Unternehmen mit einem langfristig bewährten und funktionierenden Geschäftsmodell nach ihrem nachhaltigen, umweltbewussten, sozialen und ethischen Verhalten. Die eng gefasste Finanz- und Nachhaltigkeitsanalyse ermöglicht, die langfristigen, positiven Fortbestehensprognosen der Unternehmen in der Risikosteuerung mit den ESG-Faktoren abzugleichen.

Das Anlageuniversum des Fonds beschränkt sich auf ausschließlich regelkonforme Wertpapiere des implementierten ESG Auswahlprozesses. Weltweite Diversifikation nach qualitativer und quantitativer Risikosteuerung unter Einbindung monatlicher Analyseergebnisse des kanadischen Research Partners, BCA.





Anleihen Strategiedepot

Alpha Strategie Anleihen Musterdepot										
Eröffnet:	24.06.22	Kapital	200.000	EUR						
Emittent	ISIN	Nominal	Währung	Kupon %	Verfall	nächster Call	Investment EUR	Aktueller Kurs	Akt.Wert EUR	G/V
Atento Luxco 1 SA	USL0427PAD89	10.000	USD	8,000	10.02.26	02/12/2024	7.373	17,05%	1.592	-78,41%
Boeing Company	US097023BS30	10.000	USD	3,375	15.06.46	12/15/2045	6.322	69,12%	6.456	2,11%
Bombardier Inc.	USC10602BA41	10.000	USD	7,500	15.03.25	07/10/2023	8.996	99,45%	9.288	3,24%
Carnival Corporation	US143658AH53	10.000	USD	6,650	15.01.28	-	7.955	84,76%	8.241	3,59%
Discovery Communications LLC	US25470DAR08	10.000	USD	3,950	20.03.28	12/20/2027	8.912	92,39%	8.629	-3,18%
Ecopetrol SA	US279158AK55	10.000	USD	4,125	16.01.25	-	8.952	96,60%	9.228	3,09%
General Electric Company	US369604BQ57	10.000	USD	8,196	-	09/15/2023	8.245	100,01%	9.340	13,29%
LyondellBasell Industries NV	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.55	08/26/2054	8.281	79,02%	7.380	-10,88%
Royal Caribbean Group	US780153AG79	10.000	USD	7,500	15.10.27	-	8.102	99,99%	9.338	15,25%
Schaeffler AG	DE000A2YB7B5	10.000	EUR	2,875	-	12/28/2026	9.060	95,45%	9.545	5,35%
Sudzucker International Finance BV	XS0222524372	10.000	EUR	6,115	-	09/29/2023	9.060	94,14%	9.414	3,90%
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AB71	10.000	USD	7,950	15.12.25	-	8.557	100,90%	9.423	10,12%
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AE11	10.000	USD	8,375	15.04.27	-	8.551	101,20%	9.451	10,53%
							108.366		107.323	
							Anfangskapital	200.000		
							Liquidität	91.634		
							Performance	-0,96%		

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.