



# alpha

# Strategie

Ausgabe 41/23 vom 13.10.2023

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

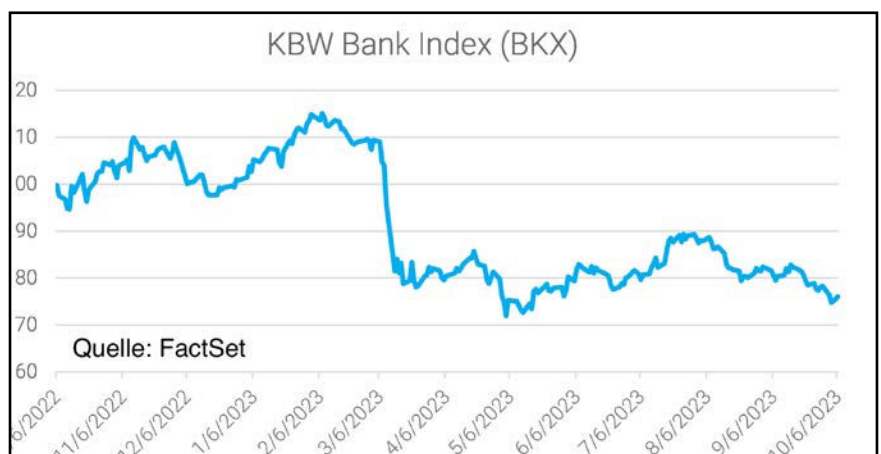
**Ob das ein gutes Omen ist?** In dieser Woche, genauer gesagt heute am Freitag, dem 13., startet die nächste Berichtssaison, diesmal zum dritten Quartal 2023. Traditionell den Auftakt liefern dabei die amerikanischen Großbanken und es ist natürlich spannend zu sehen, wie diese auf die jüngsten Marktveränderungen reagierten bzw. welche Perspektiven sich daraus in den jeweiligen Geschäften ergeben könnten.

**Die wichtigsten Themen, über die gesprochen werden dürfte, sind erstens die Auswirkungen des Anstiegs der 10-jährigen Treasury-Rendite um 76 Basispunkte im dritten Quartal auf das Kapital und zweitens wie stabil sich die Einlagen entwickeln.** Es wird dabei erwartet, dass sich der Fluss von Sichteinlagen hin zu Geldmarktkonten verlangsamt hat. Die Zinselastizität der Einlagen steigt an und setzt die Netto-Zins-Margen unter Druck. Allerdings ist dies laut dem Fed-Funds-Futures-Markt eher ein nachlaufender Indikator.

**Da Verbraucher ihre während COVID angesammelten Ersparnisse weitgehend abgebaut haben, bleibt es interessant zu sehen, ob Einnahmen aus Überziehungsgebühren wieder steigen werden.** Das Kreditwachstum wird insgesamt wohl sehr langsam bleiben - trotz weiter steigenden Rückstellungen für Kreditausfälle -, was sowohl die aktuelle als auch zukünftige Verschlechterung der Kreditqualität widerspiegelt.

**Bei den nicht-zinsabhängigen Erträgen werden Hypothekenerträge aufgrund geringer Kaufvolumina und minimaler Refinanzierungsaktivitäten wahrscheinlich schwach sein.** Ausgaben mit Kreditkarten scheinen konstant zu bleiben trotz einer sich verschlechternden Bonität, besonders bei Eigenmarkenkarten. Die Erträge im Investmentbanking dürften gegenüber dem letzten Quartal voraussichtlich positiv ausfallen; Beratungshonorare bleiben niedrig, aber es gibt positive mittelfristige Aussichten seitens des Managements. Es bleibt abzuwarten, ob dies so bleibt. Erträge aus der Vermögensverwaltung werden die zuletzt rückläufigen Markttrends bei Aktien und festverzinslichen Wertpapieren widerspiegeln, während Mittelzuflüsse weiterhin Umschichtungen von Aktien zu festverzinslichen Wertpapieren und alternativen Anlagen reflektieren werden.

**Von Börsenseite her gehen die Banken mit einer ziemlichen Hypothek ins Berichtsrennen.** Banken zeigten in der letzten Woche vor der Gewinnsaison eine Underperformance. Der KBW Bank Index (BKK) fiel in der letzten Woche um 2,82%, während der KBW Regional Bank Index (KRX) um vergleichsweise bescheidene 0,80% zurückging - beide blieben jedoch um 330 bzw. 128 Basispunkte hinter dem S&P 500 zurück. Es wird also recht spannend werden, denn die Banken haben immer noch das Potenzial, zumindest das Sentiment der Berichtssaison von Anfang an zu prägen.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

Per e-Mail an [info@alphabriefe.de](mailto:info@alphabriefe.de)

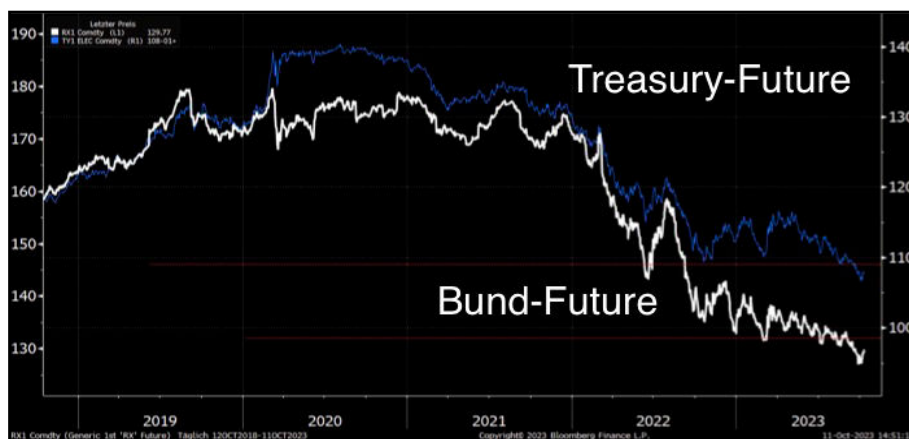


## Aktienmarkt

### Vorläufige Erholung an allen Fronten

Man kann es nicht oft genug wiederholen – fallende Renditen führen zu steigenden Aktienkursen (und natürlich umgekehrt). Noch am Montag hatten Anleger im Nachgang der Zahlen vom US-Arbeitsmarkt teils Aktien verkauft und sichere Anlagehäfen angesteuert. So fiel die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihen nicht nur Montag, sondern auch am Dienstag von über 4,8% auf 4,647%. Und auch am Mittwoch war damit noch nicht Schluss. Es ging weitere 10 Basispunkte nach unten.

An den Aktienmärkten hatte man sich schnell besonnen, dass fallende Renditen weltweit Balsam für Aktien sein müssten und stieg trotz der kritischen Situation in Nahost seit dem Wochenende wieder ein. Auch der Euro konnte sich gegen den US-Dollar bis auf 1,06 USD befestigen. Wir glauben allerdings derzeit noch nicht, dass sich daraus ein neuer Aufwärtstrend bei Anleihen und Aktien entwickeln kann. Hierzu ein Blick auf die Charts vom Bund-Future und vom Treasury-Future.

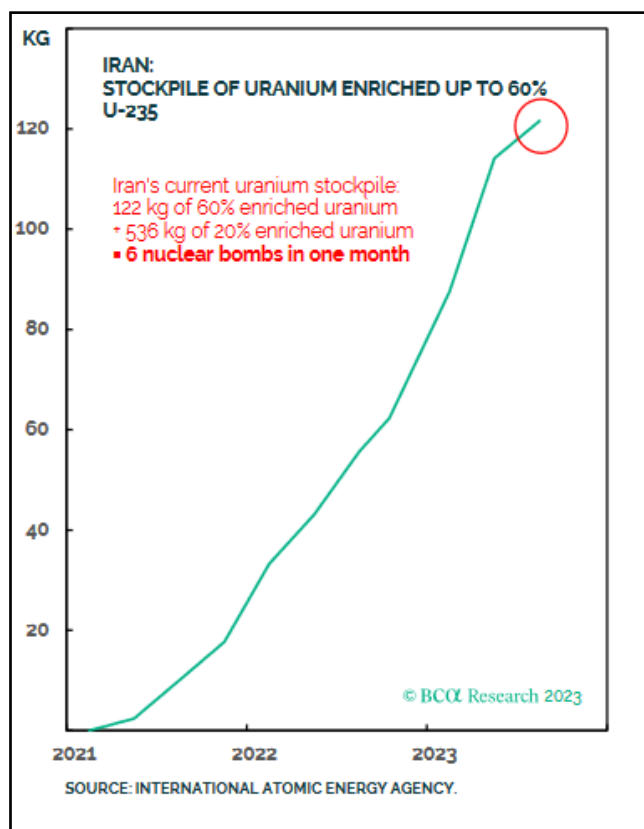


Hier ist klar auszumachen, dass die Kurse von unten wieder an ihr ehemaliges Unterstützungsniveau von 130 (Bund linke Skalierung) bzw. 110 (Treasury rechte Skalierung) heranlaufen. Eine Trendwende hin zu mittelfristig fallenden Renditen lässt sich hieraus noch nicht ableiten. Bislang wurde lediglich die überverkaufte Situation abgebaut.

Noch in der Vorwoche hatten die Energiemärkte einen massiven Absturz beim Ölpreis erlebt. Das relativierte sich in den letzten Tagen durch den neuen Nahostkonflikt zusehends. Entscheidend ist Experten zufolge nun, ob andere Länder in der wichtigen Ölförderregion in den Konflikt hineingezogen werden. Falls der Iran auf den Plan tritt, sind laut Marktkennern bis zu 3% der globalen Ölversorgung in Gefahr. Wenn zusätzlich die für den Öltransit wichtige Straße von Hormus bedroht werden würde, wären bereits 20% des weltweiten Ölangebots gefährdet.

Doch so weit ist es noch nicht. Die Hamas wird zwar vom Iran entscheidend unterstützt, hat aber ein unabhängiges Interesse daran, eine saudi-israelische Annäherung zu verhindern. Sie kann es sich nicht leisten, dass Israel und die Saudis eine Vereinbarung treffen, die die Hamas und die Palästinenser ins Abseits drängt, vor allem wenn diese Vereinbarung eine Einigung über die palästinensischen Gebiete beinhaltet, was eine der saudischen Forderungen war.

Ein israelischer Einmarsch in den Gazastreifen würde die Stimmung in der arabischen Welt gegenüber Israel negativ beeinflussen und könnte jedes israelische Abkommen mit den Saudis zunichtemachen





**oder verzögern.** Es ist nicht klar, ob der Iran diese Angriffe orchestriert hat. Nicht namentlich genannte Quellen der Hamas und der Hisbollah sagten dem Wall Street Journal, dass der Iran die Angriffe geplant und entscheidende Unterstützung geleistet habe, aber das könnte auch ein Versuch der Hamas und der Hisbollah sein, die israelischen Militärs von einer Reaktion abzuhalten.

**Erstens profitierte der Iran vom Status quo, d. h. von den Fortschritten bei seinem Nuklear- und Raketenprogramm und den verstärkten Beziehungen zu Russland und China, während die Regierung Biden die Durchsetzung der Sanktionen gegen iranische Ölexporte reduzierte.** Zweitens: Wenn der Iran die Anschläge inszeniert hat, warum hat dann die Hisbollah, Irans wichtigster schiitischer Stellvertreter, Israel nicht gleichzeitig vom Libanon aus angegriffen?

**Die Argumente könnten sich in den kommenden Tagen allerdings durchaus selbst entkräften.** Zum Problem wird nun, dass die strategischen Gespräche zwischen den USA und dem Iran nun endgültig scheitern könnten. Der Iran hätte die Hamas möglicherweise daran hindern können, die Anschläge zu verüben. Die Strategie des Irans war im vergangenen Jahr darauf ausgerichtet, Araber und Israelis zu spalten, aus Angst vor einer „Abraham-Allianz“ gegen den Iran, genau wie die Strategie der Hamas, die diesen Anschlägen zugrunde liegt. Und es ist immer noch möglich, dass die Hisbollah gegen Israel interveniert, entweder wenn Israel sich zu einer größeren Bodeninvasion in Gaza verpflichtet oder aus Angst, dass Israel die Hisbollah als Teil seiner Vergeltung angreift. Hier genau muss das Augenmerk liegen, denn eine Verschärfung der Lage würden die Aktienmärkte keineswegs einfach wegstecken.

## Zu den Aktien:

**Der französische Luxusgüterkonzern LVMH hat im dritten Quartal wegen der hohen Inflation und konjunktureller Unsicherheiten an Dynamik verloren.** Der Umsatz kletterte zwar von Juli bis September im Vergleich zum Vorjahr um 9% auf 19,96 Mrd. EUR, wie der Konzern mitteilte. Analysten von Visible Alpha hatten jedoch ein Plus von 11,5% erwartet. Hatte das Ende der Pandemie der Branche noch einen Boom beschert, so lässt die Lust der Verbraucher auf teure Kleidung, Lederwaren, Schmuck und sonstige Luxusartikel angesichts steigender Preise vor allem in den USA und Europa offensichtlich nach. HALTEN.



nach. HALTEN.

## Birkenstock an der Börse

**Der deutsche Premium-Schuhhersteller Birkenstock Holding hat den Preis für seinen Börsengang in den USA (IPO) in der Mitte der angegebenen Preisspanne bei 46 USD pro Aktie festgelegt, teilte das Unternehmen am Dienstag mit.** Birkenstock und die Konsortialbanken entschieden sich angesichts der Marktvolatilität die Emission konservativ zu bewerten, obwohl offensichtlich genügend Nachfrage nach den neuen Aktien besteht. Der Börsengang erbrachte auf der Grundlage von 32,3 Mio. verkauften Aktien rund 1,48 Mrd. USD. Birkenstock ist damit das vierte große Unternehmen, das in den letzten vier Wochen einen Börsengang in den USA wagte, nach dem Chipdesigners Arm Holding, dem Lebensmittellieferdienst Instacart und der Marketingplattform Klaviyo.

**Birkenstock wurde 1774 in dem deutschen Dorf Langen-Bergheim von Johannes Birkenstock und seinem jüngeren Bruder Johann Adam Birkenstock, beides Schuhmacher, gegründet.** Die Familie Birkenstock führte das Unternehmen über sechs Generationen seit seiner Gründung. Die Marke hat es geschafft, sich vom reinen Gesundheitsschuh-Image zu trennen und sich ein modisches Lifestyle-Image zu geben. Models und



Promis tragen öffentlich Birkenstock. Barbie, gespielt von Margot Robbie, trug in der Schlusszene des in diesem Sommer erschienenen Films werbewirksam die Sandalen aus Deutschland.

**L Catterton, die private Kapitalgruppe des französischen Milliardär Bernard Arnault und des Luxusgüterimperiums Louis Vuitton Moët Hennessy erwarb eine Mehrheitsbeteiligung an Birkenstock im Jahr 2021.** Nach dem Börsengang wird L Catterton einen Anteil von 82,8% halten und eine Mehrheit der kombinierten Stimmrechte der ausstehenden Aktien kontrollieren. Die Aktien von Birkenstock werden seit Mittwoch an der New York Stock Exchange unter dem Kürzel „BIRK“ gehandelt, aber der Erfolg ist nicht garantiert.

**Die Vielzahl der jüngsten Börsengänge ließ kurzzeitig auf eine breite Erholung der Aktienkapitalmärkte nach einer fast 18-monatigen Durststrecke bei Emissionen hoffen.** Die vier neu an der Börse notierten Unternehmen gaben jedoch einen Großteil ihrer Kursgewinne wieder ab, was Bedenken hinsichtlich der kurzfristigen Aussichten für neue Börsengänge aufkommen ließ. Während die Aktien von Arm und Klaviyo immer noch über ihrem IPO gehandelt werden, sind die Aktien von Instacart jetzt weniger wert als ihr IPO-Wert.

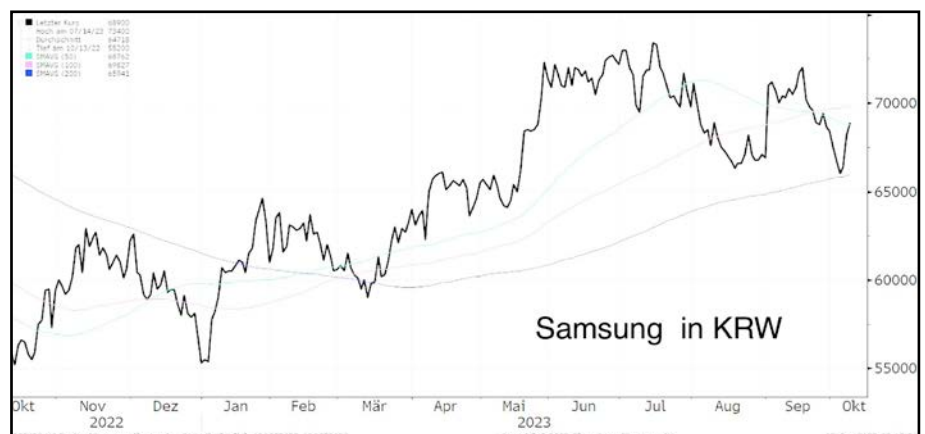
## Samsung: Zahlen unter Druck, aber Licht am Horizont

**Gestern meldete der koreanisch Chip-Hersteller Samsung Electronics einen bedeutenden Rückgang des Quartalsgewinns im Q3 2023, nachdem das Unternehmen die Verluste in seiner Chipsparte eindämmen konnte.** Der Rückgang des Betriebsergebnisses um 78% war aber besser als von Analysten erwartet. Den vorläufigen Ergebnissen von Samsung zufolge sank das Betriebsergebnis in den drei Monaten bis September bei einem Umsatzrückgang von 13% auf etwa 2,4 Bio. Won (1,8 Mrd. USD). Die Zahlen spiegeln eine Verbesserung gegenüber dem Rekorderinbruch von 95% im vorangegangenen Quartal wider. „Es ist besser als erwartet. Obwohl die Situation im Chipgeschäft nicht gut ist, lässt der Preisverfall nach und weitere Rückgänge werden sich in Grenzen halten“, sagte ein Analyst.

**Diese positiven Zeichen könnte allgemein darauf hindeuten, dass der globale Halbleitermarkt die Kurve bekommen hat.** Eine weltweite Konjunkturabschwächung und hohe Zinssätze nach einem pandemiebedingten Boom dämpften die Nachfrage nach Samsung-Chips deutlich. Südkoreas größtes Unternehmen kämpft zusammen mit den kleineren Konkurrenten SK Hynix und Micron Technology mit dem Abschwung. Die wichtigsten Kunden, darunter die Hersteller von PCs und Smartphones, haben ihre Aufträge gekürzt, um der schwachen Nachfrage nach Geräten und dem Überangebot an Chips zu begegnen.

**Die Nachricht kommt wenige Tage, nachdem die USA dem Unternehmen und Hynix eine Ausnahmegenehmigung für den Erwerb der Ausrüstung erteilt haben, die sie für die Aufrechterhaltung und den Ausbau ihrer Chipherstellung in China benötigen.** Damit ist die Unsicherheit, die über den beiden führenden Speicherherstellern schwebte, beseitigt, und sie können in der größten Chip-Arena der Welt tätig werden und längerfristig investieren.

**Samsung versucht nun, sich so zu positionieren, dass es von dem Boom bei den Ausgaben für künstliche Intelligenz (KI) profitieren kann, der durch die Begeisterung der Investoren und Verbraucher über das ChatGPT-Debüt von OpenAI im letzten Herbst angeheizt wurde.** Bei der Entwicklung von Hardware, die zum Trainieren von KI benötigt werden, muss Samsung jedoch gegenüber dem kleineren Unternehmen Hynix aufho-







len, dem Hauptlieferanten von DRAM der nächsten Generation für den KI-Chiphersteller Nvidia Corp. Samsung hat erklärt, dass es plant, seine Kapazität für die Herstellung von Speicherchips, die die für KI-Software erforderliche Kapazität aufweisen, bis 2024 zu verdoppeln.

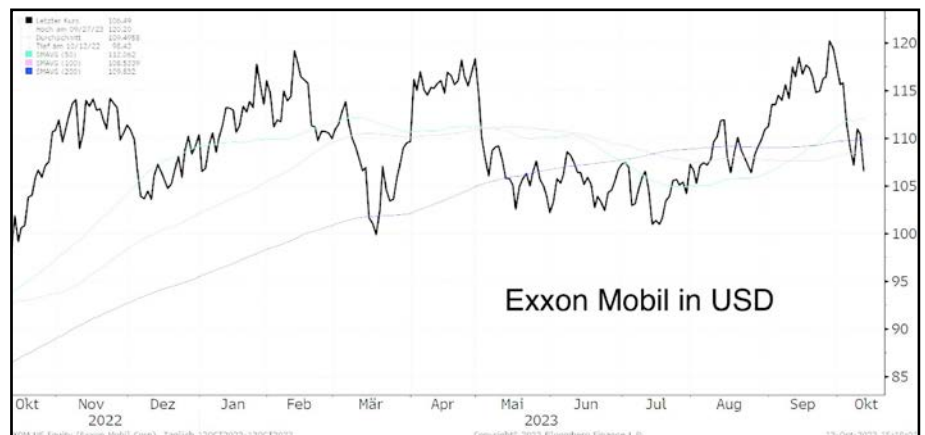
**Die Samsung-Aktien stiegen um bis zu 4,4% und damit so stark wie seit mehr als einem Monat nicht mehr.** In den vergangenen Wochen hatten wir mehrere Male Samsung zum Kauf empfohlen. Noch ist Zeit.

## Exxon Mobil, die 2.: Auch in dieser Woche spannende News

**Exxon Mobil übernimmt Pioneer Natural Resources für 253 USD/Aktie in einem Aktientausch, was einem Wert von fast 60 Mrd. USD entspricht.** Das Geschäft wäre das größte von Exxon seit dem 81-Mrd-USD-Kauf von Mobil Oil im Jahr 1998, bevor der Ölschieferboom begann, und soll Anfang 2024 abgeschlossen werden, teilten die Unternehmen am Mittwoch mit. Das Angebot von 253 USD pro Aktie entspricht einem Aufschlag von 9% auf den Durchschnittskurs von Pioneer in den 30 Tagen vor dem 5. Oktober, als erste Berichte über das Geschäft auftauchten.

**Für Exxon würde die Übernahme wertvolle neue Ölvorkommen in der Nähe seiner eigenen Felder bedeuten und das Unternehmen zum dominierenden Produzenten im Permian Basin machen.** Das Permian-Becken wird von der US-Energiewirtschaft hoch geschätzt aufgrund der relativ niedrigen Förderkosten von durchschnittlich etwa 10,50 USD pro Barrel. Pioneer ist mit 9% der Bruttoproduktion der größte Betreiber im Permian-Becken, während Exxon mit 6% z.Zt. die Nr. 5 ist.

**Hintergrund:** Die Übernahme ist für Exxon die zweite in den letzten Monaten, nachdem das Unternehmen im Juli Denbury Resources für fast 5 Mrd. USD ebenfalls in einem reinen Aktientausch übernommen hat. Exxon ist seit dem Rekordgewinn von 56 Mrd. USD im letzten Jahr reichlich mit Bargeld ausgestattet und hat ca. 30 Mrd. USD für Fusionen und Übernahmen zurückgelegt.



**Der Druck der Investoren und der Politik auf Exxon, sich auf eine Strategie der erneuerbaren Energien zu verlegen, hat in den letzten Jahren deutlich zugenommen.** Viele europäische Ölkonzerne haben sich dem schon verpflichtet. Aber CEO Darren Woods hält an seinem vom Schweröl abhängigen Ansatz fest und setzt sich im Permian-Gebiet ein Ziel von 1 Mio. Barrel pro Tag. Dies könnte mit dem jüngsten Deal leicht erreicht werden.

**„Die Übernahme von Pioneer würde sich für Exxon Mobil aufgrund des Bewertungsunterschieds und der potenziellen Synergien positiv auswirken“, schreibt ein Analyst und nennt Pioneer ein Kronjuwel für Exxon Mobil.** Das Geschäft könnte auch weitere Fusionen und Übernahmen im Permian-Gebiet ankurbeln, da auch ConocoPhillips potenzielle Geschäfte im gesamten Schiefergebiet prüft. Chevron war zu Beginn dieses Jahres etwa an Occidental Petroleum, einem der größten Produzenten im Permian-Becken, interessiert. Die meisten Permian-Produzenten verzeichneten am vergangenen Freitag nach der ersten Nachricht über eine mögliche Übernahme von Pioneer deutliche Kursgewinne.

## Saipem als europäische Öl-Spekulation

**Weil Öl in aller Munde ist, hier noch eine Empfehlung für einen der europäischen Driller: Saipem SpA.** Wir befinden uns derzeit im frühen Stadium eines globalen Wachstumspfad in der Erschließung neuer Ölquellen. Zu den großen Profiteuren zählt der italienische Driller, der vor allem im mittleren Osten, in Afrika und in Gu-



yana onshore und offshore unterwegs ist. Mit einem Auftragsbuchzuwachs von über 8 Mrd. USD bei gleichzeitig steigenden Margen ist der Dienstleister, der mit einem Kurs-zu-Buchwert-Verhältnis von 1,4 bewertet wird, keineswegs teuer. JP Morgan räumt der Aktie ein Kurspotenzial von 80% bis Ende 2024 ein. Die Nettoverschuldung beträgt aktuell gerade einmal 40% des EBITDA. Die italienische ENI ist übrigens mit rund 31% größter Aktionär von Saipem. KAUFEN.



						Performance 2023 in Euro-basiert:		21,43%	
		Kaufkurs	Akt. Kurs	Währung	Gesamtwert	Performance	Branche	Land	
Amazon.com Inc.	US0231351067	95,75	129,48	USD	32.964,89	32,52%	Handel	USA	
Anheuser-Busch InBev S.A./N.V.	BE0974293251	53,48	50,62	EUR	20.248,00	-5,35%	Konsumgüter	Belgien	
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	7,78	USD	4.768,46	-54,52%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada	
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	44,76	EUR	6.490,20	-35,27%	Chemie	Deutschland	
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	10,22	EUR	14.665,70	46,69%	Banken	Deutschland	
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,88	20,48	EUR	30.720,00	21,36%	Telefon/Kommunikation	Deutschland	
ENEL S.p.A.	IT0003128367	5,25	5,71	EUR	16.282,05	8,82%	Versorger	Italien	
Intel Corp.	US4581401001	36,45	36,43	USD	20.610,84	1,07%	Halbleiter	USA	
Intesa Sanpaolo S.p.A.	IT0000072618	2,22	2,42	EUR	21.820,50	9,31%	Banken	Italien	
Leonardo S.p.A.	IT0003856405	9,92	13,78	EUR	20.670,00	38,91%	Militärtechnik	Italien	
Nippon Steel & Sumitomo Metal	JP3381000003	2.944,50	3.392,00	JPY	21.509,65	12,56%	Metallverarbeitung	Japan	
PUMA SE	DE0006969603	52,50	54,06	EUR	10.271,40	2,97%	Textil/Mode	Deutschland	
Stellantis N.V.	NL00150001Q9	15,04	18,56	EUR	12.343,73	23,42%	Automobile	Niederlande	
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	6,68	USD	4.409,20	-62,62%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln	
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,33	GBP	19.373,23	37,77%	Öl/Gas	Großbritannien	
					257.147,85				
				Liquidität:	1.798,60				
				Vermögen:	258.946,45				
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €									

## Anleihenmarkt

### Pernod Ricard zapft Kapitalmarkt an

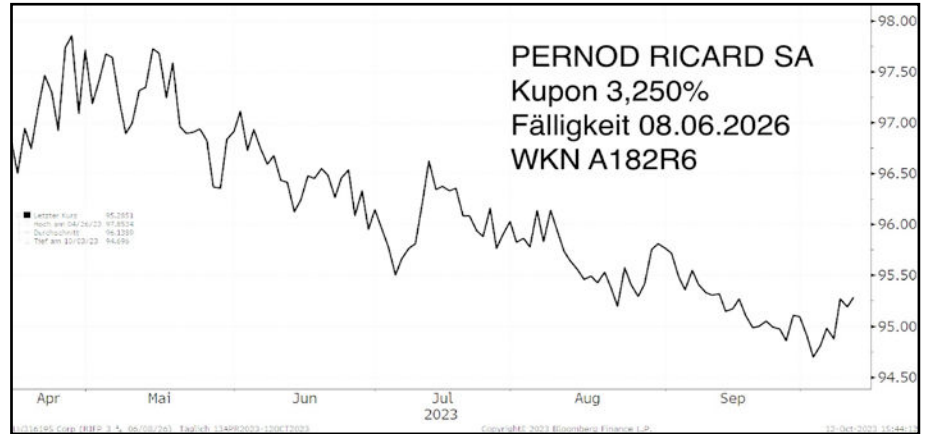
**Der französische Hersteller von alkoholischen Getränken, Pernod Ricard, hat kürzlich eine Anleihe in zwei Tranchen ausgegeben.** Die erste Tranche dieser Anleihe hat eine Laufzeit bis zum Jahr 2027 und einen festgelegten Zinssatz von 3,75%. Die Mindeststückelung beträgt dabei 100.000 EUR. Eine ordentliche Kündigungsoption steht den Investoren ab dem 15. Juni 2027 zur Verfügung. Es besteht jedoch die Möglichkeit eines Make-Whole-Ausgleichs vor diesem Datum, bei dem zusätzlich zu der Kündigung ein Aufschlag von 20 Basispunkten bereitgestellt werden muss. Das Angebot für diese Anleihe war äußerst gefragt und das Emissionsvolumen betrug beeindruckende 600 Mio. EUR im Vergleich zu einem Orderbuch von rund 2,2 Mrd. EUR.

**Auch das zweite Angebot fand große Resonanz:** Eine Anleihe über 750 Mio. EUR mit einer Laufzeit bis 2033 und ebenfalls einem Coupon von 3,75%. Diese kann regulär erstmals im Juni 2033 gekündigt werden; auch hier könnten Pernod Ricard allerdings bei einer vorzeitigen Make-Whole-Kündigung zusätzliche 20 Basispunkte bieten müssen.

**Vor einem Monat hatte Pernod Ricard seine Zahlen für das zurückliegende Geschäftsjahr per Ende Juni vorgestellt.** Dabei konnte man ein organisches Umsatzwachstum von 13% ausweisen sowie einen Zuwachs um 12,3% beim Nettogewinn auf 2,28 Mrd. EUR. Grundsätzlich optimistisch blieb man auch für das neu angelaufene Geschäftsjahr. Man rechnet mit einem jährlich steigenden Umsatz. Gleichzeitig warnte man, dass im ersten Fiskaljahr, was im September endete, die Ergebnisse im Jahresvergleich noch etwas schwächen könnten. Dies liegt vor allem auch daran, dass das letzte Jahr noch vom Corona-Höhepunkt gekennzeichnet war mit einer starken Nachfrage nach hochpreisigen Spirituosen. Dieses Sondergeschäft ist nun wieder abgeflacht und nicht nur Pernod Ricard, sondern auch Konkurrenten wie Remy Cointreau warnen derzeit vor einem schwächeren US-Geschäft.



**Die Franzosen sind allerdings davon überzeugt, dass im weiteren Verlauf diese aktuelle Schwäche wieder ausgemerzt werden kann.** Das dürfte auch den neuen und bereits ausstehenden Anleihen Unterstützung geben. Die bislang von uns empfohlene Anleihe mit Laufzeit bis 2026 hatte seit Mai eine deutliche Korrekturphase erlebt. Die leichte Aufwärtsbewegung der letzten Tage bleibt dabei noch im Abwärtstrend. Deshalb an dieser Stelle auch erst einmal nur eine Halten-Empfehlung. Sollte sich hier allerdings aus technischer Sicht auch ein Ausbruch ergeben, könnte sicherlich nachgekauft werden. Für die beiden neu vorgestellten Anleihen gilt: Beide sind interessant, wir würden aktuell aufgrund unserer bekannten Strategie die bis 2027 laufende Anleihe bevorzugen.



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
PERNOD RICARD SA	A182R6	Sr Unsecured	3,250%	CALLABLE	08.06.2026	95,66	5,0%	08.03.2026	100,00	5,20%	30	2,5	12	BBB+	BBB+u	Baa1	USD	150(+1)
PERNOD RICARD SA	A3LNFD	Sr Unsecured	3,750%	CALLABLE	15.09.2027	99,90	3,8%	15.06.2027	100,00	3,78%	38	3,7	10	BBB+	-	Baa1	EUR	100(+100)
PERNOD RICARD SA	A3LNFE	Sr Unsecured	3,750%	CALLABLE	15.09.2033	97,46	4,1%	15.06.2033	100,00	4,07%	74	8,4	9	BBB+	-	Baa1	EUR	100(+100)

Quelle: Bloomberg. 12.10.23

### Schaeffler mit Großübernahme

**Schaeffler will Vitesco, das Spin-off von Continental, für 91 EUR je Aktie übernehmen.** Das entspricht einem Aufschlag von 21 Prozent auf den Vitesco-Kurs vom Freitag und einer Kursbewertung von 3,64 Mrd. EUR. Da die Eigentümerfamilie Schaeffler bereits knapp 50% an Vitesco besitzt, spricht Schaeffler-Chef Klaus Rosenfeld von einer „gut finanzierbaren Übernahme“.

**Schaeffler setzt damit seinen M&A-Kurs fort und hofft auf ergänzende Synergieeffekte mit dem Ziel eines EBIT-Potenzials von jährlich 600 Mio. EUR bis zum Jahr 2029.** Gleichzeitig erwartet man Integrationskosten in Höhe von etwa 665 Millionen EUR. Mit der Übernahme strebt Schaeffler an, ein führendes Unternehmen für Antriebstechnologien in der Elektromobilität zu werden und eine umfassende Produktpalette anzubieten. Durch die Fusion soll zudem die Profitabilität konventioneller Antriebstechnologien verbessert sowie im Bereich Fahrwerksysteme und Automotive-Aftermarket-Geschäft attraktivere Margen erreichen werden.



**Zu Finanzierung plant Schaeffler einen Brückenkredit Bank of America, BNP Paribas und Citigroup.** Eine Kapitalerhöhung soll laut CEO Rosenfeld nicht notwendig sein. Das kombinierte Unternehmen würde über 120.000 Mitarbeiter beschäftigen sowie mehrere Forschungs- und Entwicklungszentren und Produktionswerke besitzen. Der Jahresumsatz würde voraussichtlich bei etwa 25 Mrd. EUR liegen. Unsere Schaeffler-Empfehlung wird bestätigt.

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
SCHAEFFLER AG	A2YB7B	Sr Unsecured	2,875%	CALLABLE	26.03.2027	94,10	4,8%	26.12.2026	100,00	4,91%	123	3,3	38	BB+	BB+	Baa3	EUR	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 12.10.23



## PepsiCo mit überzeugenden Zahlen

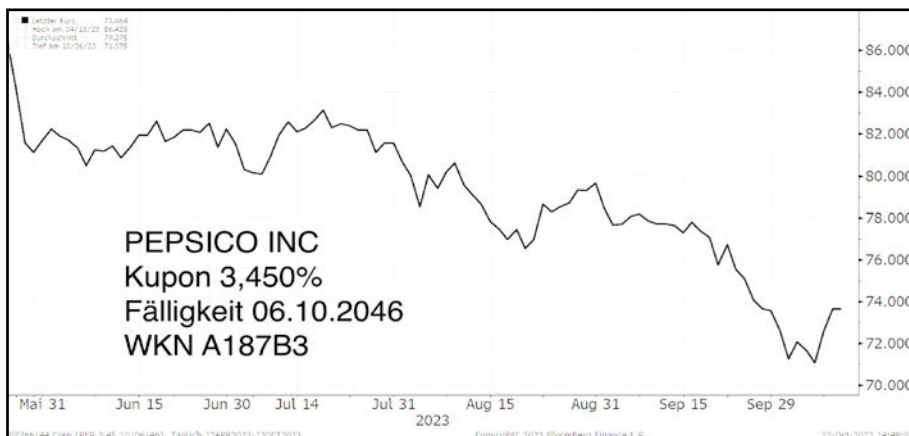
**PepsiCo hat im dritten Quartal beeindruckende Zahlen vorgelegt, die sowohl den organischen Umsatz als auch den Betriebsgewinn steigerten.** Der organische Umsatz stieg im Vergleich zum Vorjahr um 8,8%, was die Erwartungen von 8,3% übertraf. Besonders bemerkenswert waren dabei die starken Zuwächse in Europa (+13%) sowie in Afrika/Nahost und Südasiens (+17%). Dieses Wachstum wurde hauptsächlich durch eine geschickte Preisgestaltung vorangetrieben.

**Obwohl das Volumen im Getränkegeschäft unverändert blieb, verzeichnete der Bereich Convenience Food einen Rückgang von 1,5%.** Dennoch konnte PepsiCo insgesamt ein positives Ergebnis erzielen und seinen Betriebsgewinn um beachtliche 20% steigern. Dabei waren vor allem PepsiCo Beverages North America (+24%) und Lateinamerika (+28%) die Segmente mit dem größten Wachstum.

**Auch der Gewinn pro Aktie lag mit 2,25 USD über dem Konsenswert von 2,15 USD und deutlich höher als der Wert des Vorjahres (1,97 USD).** Diese positiven Finanzergebnisse haben dazu geführt, dass PepsiCo seine Prognose für das Gesamtjahr 2023 angehoben hat.

Das Unternehmen erwartet nun einen Anstieg des währungsbereinigten Kerngewinns pro Aktie um 13%, während zuvor lediglich ein Anstieg von +12% prognostiziert wurde. Darüber hinaus wird weiterhin ein Anstieg des organischen Umsatzes um 10% für das Gesamtjahr erwartet.

Dies bedeutet, dass PepsiCo die Erwartungen der Analysten leicht übertreffen wird und somit eine positive Entwicklung verzeichnet.



**Fazit:** Die beeindruckenden Zahlen von PepsiCo im dritten Quartal zeigen, dass das Unternehmen weiterhin erfolgreich ist und in verschiedenen Regionen stark wächst. Durch eine geschickte Preisgestaltung konnte PepsiCo sein Wachstum vorantreiben und den Betriebsgewinn deutlich steigern. Die Prognosen für das Gesamtjahr sind ebenfalls vielversprechend und lassen darauf schließen, dass sich dieser positive Trend fortsetzen wird. Die von uns empfohlene Anleihe war zuletzt deutlich abgestürzt. Die neuen Zahlen sollten hier einen neuen Aufwärtsimpuls liefern, weshalb wir erneut zum Kauf raten. Wir nehmen die Anleihe auch in unser Musterdepot neu auf.

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
PEPSICO INC	A187B3	Sr Unsecured	3,450%	CALLABLE	06.10.2046	73,90	5,5%	06.04.2046	100,00	5,48%	106	14,7	7	A+	WD	A1	USD	2(+1)

Quelle: Bloomberg, 12.10.23

## Wenn Sie keine Anleihen kaufen können - Hier eine neue Alternative

**Wer als Kleinanleger in Deutschland in Anleihen investieren möchte, steht neben der Auswahl passender Papiere vor einem echten Dilemma.** Denn inzwischen ist die Regulierung für Kleinanleger dermaßen restriktiv, dass viele Bonds, die sich insbesondere mit kleineren Mindeststückelungen an private Investoren richten, bei vielen Banken und Brokern nicht mehr zum Kauf angeboten werden, obwohl es Notierungen gibt.

**Das Ganze ist auf eine Regulierungsinitiative der BaFin vor einigen Jahren zurückzuführen, die quasi die Anleger vor sich selbst schützen wollte und dabei offensichtlich über das Ziel hinausgeschossen ist.** Eigentlich sollten insbesondere Optionsscheingeschäfte und andere Derivate stärker reguliert werden. Doch leider verpasste man bei dieser Gelegenheit den Hinweis, dass damit im Normalfall Anleihen nicht gemeint sind, zumindest nicht die normal verzinsten. Mit der Folge, dass Banken und Broker umgehend die Handelsmöglichkeiten für Kleinanleger beschränkten und diese auch nicht wieder öffneten, obwohl die BaFin im Nachgang erklärte, dass man damit keine Anleihen gemeint habe.





**Mit dieser Situation müssen wir nach wie vor umgehen.** Doch immerhin gibt es jetzt eine attraktive Ausweichmöglichkeit, die zwar noch in den Kinderschuhen steckt, aber aus unserer Sicht wohl auch aus Wettbewerbsgründen bald Schule machen könnte.

**Es geht um den weltgrößten Vermögensverwalter Blackrock und seine ETF-Tochter iShares.**

Diese gehört zu den führenden Emittenten von ETFs jeglicher Couleur, ob nun Index-ETFs oder themenspezifische Fonds. Vor wenigen Wochen hatte iShares eine weitere Markt-Innovation an den Start gebracht, die sogenannten iBonds.

**Bei einem iBonds handelt es sich um ETFs, die in Anleihen investieren.** Das an sich ist nichts Neues, davon gibt es jede Menge und in jeglicher Ausstattung. Der Unterschied zu den klassischen Bond-ETFs: Während diese sich in der Regel auf ein bestimmtes Laufzeiten-Band konzentrieren und dann jeweils Anleihen austauschen, die diesen Kriterien wieder entsprechen, haben die iBonds-ETFs ihren Fokus auf Anleihen mit einem vorher definierten Endfälligkeitjahren. Und die iBonds selbst werden dann auch im gleichen Jahr fällig und aufgelöst.

**Das kann man sich dann so vorstellen, dass iShares einen iBonds hat mit einer Fokussierung auf Unternehmensanleihen mit einer Restlaufzeit bis 2028.** In diesem Jahr, wenn alle Anleihen fällig geworden sind, wird auch dieser ETF dann geschlossen. Das vorteilhafte dieser iBonds für Kleinanleger: Die Handelskonditionen sind wie bei ETFs, es gibt also keine spezifischen Restriktionen und man kann diese ETF-Anteile börsentäglich handeln ohne Mindeststückelung. Dadurch können Anleger nicht nur die Transaktionskosten niedrig halten, sondern auch eine höhere Risikostreuung erreichen innerhalb eines spezifischen ETFs und dann natürlich auch in der Kombination verschiedener ETFs mit verschiedenen Laufzeiten. iShares bietet derzeit entsprechende iBonds mit verschiedenen Endfälligkeiten bis 2033. Interessanter sind vor dem Hintergrund unserer Anleihen-Strategie, derzeit nur kurze bis mittlere Laufzeiten zu bevorzugen, bei den iBonds vorhandene Laufzeiten von 2025-2028.

**Wer in diese Anlagen-Thematik einsteigen möchte, sollte dabei zu Beginn den derzeit größten verfügbaren iBonds, dem iShares iBonds Dec 2026 Term EUR Corporate (ISIN: IE000SIZJ2B2) wählen.**

Dieser ist auch für einkommensorientierte Anleger interessant, da er Zwischenerträge ausschüttet. Insgesamt sind 340 Anleihen in diesen ETF enthalten. Mit einer Gesamtkostenquote pro Jahr von 0,12% gehört er ebenfalls zu den preiswerteren Investitionen hinsichtlich der laufenden Kosten. Wir empfehlen den ETF zum Kauf und nehmen ihn auch zur Diversifizierung ins Musterdepot auf.

Name des Fonds	ISIN	Währung	Ertragsverwendung	Auflagedatum	TER %	AUM (Mio.)
iShares iBonds Dec 2025 Term \$ Treasury UCITSETF	IE000U99N3V1	USD	thesaurierend	06.Sep.2023	0,10	6,73
iShares iBonds Dec 2025 Term \$ Corp UCITSETF	IE0000X2DXK3	USD	thesaurierend	06.Sep.2023	0,12	62,21
iShares iBonds Dec 2025 Term € Corp UCITSETF	IE000GUOATN7	EUR	thesaurierend	06.Sep.2023	0,12	52,61
iShares iBonds Dec 2027 Term € Corp UCITSETF	IE000ZOI8OK5	EUR	thesaurierend	06.Sep.2023	0,12	33,46
iShares iBonds Dec 2027 Term \$ Corp UCITSETF	IE00011D7D10	USD	thesaurierend	06.Sep.2023	0,12	16,17
iShares iBonds Dec 2028 Term € Corp UCITSETF	IE0008UEVOE0	EUR	thesaurierend	05.Sep.2023	0,12	94,95
iShares iBonds Dec 2026 Term € Corp UCITSETF	IE000WA6L436	EUR	thesaurierend	05.Sep.2023	0,12	181,12
iShares iBonds Dec 2026 Term \$ Corp UCITSETF	IE000BWITBP9	USD	thesaurierend	09.Aug.2023	0,12	51,03
iShares iBonds Dec 2026 Term \$ Corp UCITSETF	IE0007UPSEA3	USD	ausschüttend	09.Aug.2023	0,12	51,03
iShares iBonds Dec 2026 Term € Corp UCITSETF	IE000SIZJ2B2	EUR	ausschüttend	09.Aug.2023	0,12	181,12
iShares iBonds Dec 2028 Term € Corp UCITSETF	IE000264WWY0	EUR	ausschüttend	09.Aug.2023	0,12	94,95
iShares iBonds Dec 2028 Term \$ Corp UCITSETF	IE0000VITHT2	USD	ausschüttend	09.Aug.2023	0,12	47,58
iShares iBonds Dec 2028 Term \$ Corp UCITSETF	IE0000UJ3480	USD	thesaurierend	09.Aug.2023	0,12	47,58

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

**rol009**

Mit besten Grüßen



## ESG und Optionen Strategiedepots

### ESG-Portfolio

AST		15er ESG Portfolio				Performance 2023 in Euro-basiert:			14,88%
		Kaufkurs	akt. Kurs	Währung	Gesamt	Performance	Branche	USA	
Alexandria Real Est. Equ. Inc.	US0152711091	100,45	101,76	USD	10.267,06	1,10%	Immobilien	USA	
Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N.	US02079K3059	144,85	138,06	USD	10.414,61	2,19%	EDV Software	USA	
Amazon.com Inc.	US0231351067	144,75	129,48	CAD	9.767,38	-5,26%	Handel	Spanien	
Banco Santander S.A.	ES0113900J37	3,55	3,62	EUR	10.305,60	1,86%	Banken	Kanada	
Brookfield Renewable Corp. A	CA11284V1058	44,94	32,40	USD	7.242,53	-27,91%	Versorger	Irland	
CRH PLC	IE0001827041	46,41	57,50	USD	11.787,50	23,88%	Bau/Baustoffe	USA	
Delta Air Lines Inc.	US2473617023	34,72	36,41	EUR	10.883,41	8,53%	Freizeit	USA	
DexCom Inc.	US2521311074	101,90	84,99	EUR	8.575,05	-15,26%	Medizintechnik	Jersey Insel	
Glencore PLC	JE00B4T3BW64	5,38	5,40	EUR	10.105,48	0,54%	Eisen/Stahl	Belgien	
Grpe Bruxelles Lambert SA(GBL)	BE0003797140	76,62	71,24	GBP	9.332,44	-7,02%	Finanzdienstleister	Irland	
Perrigo Co. PLC	IE00BGH1M568	33,81	28,33	EUR	8.385,68	-16,21%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Großbritannien	
ROYALTY PHARMA PLC	GB00BMVP7Y09	30,27	26,93	USD	9.014,67	-9,62%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Irland	
Smurfit Kappa Group PLC	IE00B1RR8406	34,66	31,15	EUR	9.033,50	-10,13%	Papier/Zellstoffe	Belgien	
Sofina S.A.	BE0003717312	205,60	188,60	EUR	9.241,40	-8,27%	Finanzdienstleister	Frankreich	
Vivendi S.A.	FR0000127771	9,94	8,47	EUR	8.525,26	-14,83%	Holding	Frankreich	
					142.881,58				
				Liquidität:	11.043,17				
				Vermögen:	153.924,75				

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

### Options-Portfolio

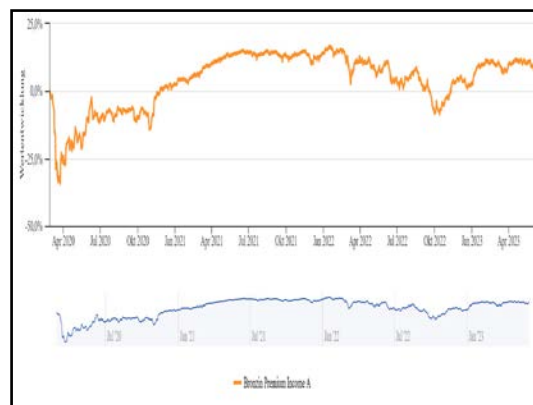
Anlage		Performance 2023 in Euro-basiert:						6,29%
AST Optionen		Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land	
BABA OP RAP 115 10/23		25,91	25,91	USD	-1,18%	Option/Put	USA	
BAS XEUR P 53 10/23 4		8,68	10,71	EUR	-23,39%	Option/Put	Deutschland	
BAY XEUR P 63 10/23 2		13,60	18,13	EUR	-33,31%	Option/Put	Deutschland	
DBK XEUR P 12 10/23 6		1,77	1,78	EUR	-0,28%	Option/Put	Deutschland	
VO3 XEUR P 130 10/23 3		20,94	21,88	EUR	-4,49%	Option/Put	Deutschland	
Startvolumen 31.12.2018:		100.000,00 €		Vermögen per 11.10.2023		321.901,75 €		

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



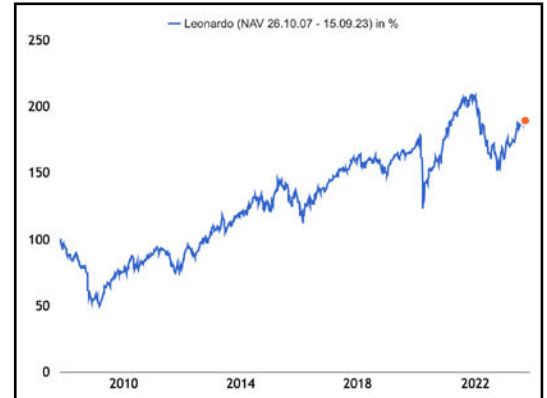
Mit Hilfe eines konsequent angewandten „Covered-Call-Writings“ werden regelmäßig Prämieinnahmen generiert. Zuzüglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.



## 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.

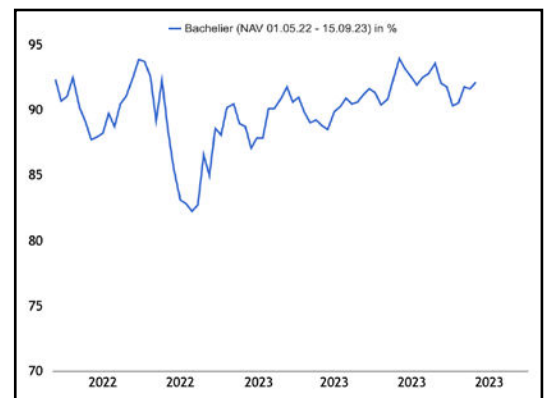


**Ergänzend kann die Anlagestrategie auch mittels Anleihen, auch aus Emissionen, umgesetzt werden.** Bei der Auswahl von Anleihen bringt die ICM ihr Know How ein. Der Schwerpunkt liegt hier auf Hartwährungsanleihen von Emittenten aus Schwellenländern. Der Fonds wurde im Jahr 2015 aufgelegt und belegte 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
Boeing Company	US097023BS30	10.000	USD	3,375	15.06.46	12/15/2045	6.322	63,40%	5.983	-5,37%
Bombardier Inc.	USC10602BA41	10.000	USD	7,500	15.03.25	11/10/2023	8.996	100,13%	9.448	5,02%
Carnival Corporation	US143658AH53	10.000	USD	6,650	15.01.28	-	7.955	89,61%	8.781	10,38%
Discovery Communications LLC	US25470DAR08	10.000	USD	3,950	20.03.28	12/20/2027	8.912	91,00%	8.587	-3,64%
Ecopetrol S.A.	US279158AK55	10.000	USD	4,125	16.01.25	-	8.952	95,86%	9.252	3,35%
General Electric Company	US369604BQ57	10.000	USD	8,882	-	#NV	8.245	100,06%	9.442	14,52%
LyondellBasell Industries NV	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.55	08/26/2054	8.281	73,23%	6.911	-16,55%
Royal Caribbean Group	US780153AG79	10.000	USD	7,500	15.10.27	-	8.102	99,91%	9.428	16,36%
Schaeffler AG	DE000A2YB7B5	10.000	EUR	2,875	-	12/28/2026	9.060	92,32%	9.232	1,90%
Sudzucker International Finance BV	XS0222524372	10.000	EUR	7,055	-	12/29/2023	9.060	98,59%	9.859	8,82%
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AB71	10.000	USD	7,950	15.12.25	-	8.557	100,34%	9.468	10,64%
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AE11	10.000	USD	8,375	15.04.27	-	8.551	98,38%	9.284	8,57%
							100.993		105.673	
							<b>Anfangskapital</b>	<b>200.000</b>		
							<b>Liquidität</b>	<b>91.634</b>		
							<b>Performance</b>	<b>-2,48%</b>		

Kaufspesen nicht berücksichtigt, akt. Werte inkl. Kupon-Zahlungen

### Abo-Service:

**E-Mail: [info@alphabriefe.de](mailto:info@alphabriefe.de)**

Der Alpha Strategie erscheint wöchentlich. Druck und Vertrieb: ICM concept, Weintraubengasse 2, 90403 Nürnberg, eMail: [info@alphabriefe.de](mailto: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.