



# alpha

# Strategie

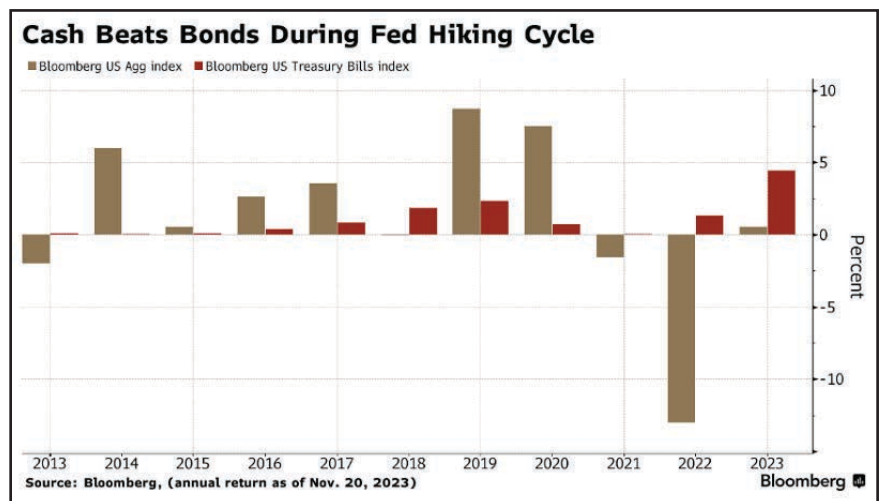
Ausgabe 47/23 vom 23.11.2023

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

**Höchste Zeit, die Seiten zu wechseln?** Geht es nach amerikanischen Anleihemanagern, die immerhin rund 2,5 Bio. USD an Kundengeldern verwalten, sollten Anleger endlich aus ihren Cash-Beständen herausgehen und wieder investieren. Was auf den ersten Blick wundert. Denn viele Rentenmanager leiden immer noch unter den Auswirkungen des schwierigen Jahres auf dem Anleihemarkt. Doch im bisherigen November stieg der Bloomberg US Aggregate Index um 3,6% an und wies eine Rendite von etwa 0,7% für das Jahr 2023 auf. Dies verdeutlicht einen möglichen Wendepunkt nach einem turbulenten Jahr, geprägt von Preisdruck und Entscheidungen der Federal Reserve.

**Die Vermögensverwalter sind optimistisch gestimmt und sehen attraktive Kaufmöglichkeiten bei hochwertigen Anleihen wie Treasuries und Hypothekenanleihen.** Treasuries scheinen ihren Abwärtstrend zu beenden; zehnjährige Anleihezinsrenditen liegen aktuell bei rund 4%. Die Möglichkeit eines dritten Verlustjahres in Folge könnte somit vermieden werden.

**Aktive Manager versuchen ihr Bestes, um Geldmarktfondsanleger davon zu überzeugen, ihre Mittel in langfristige Anleihen umzuschichten, die von einer Verlangsamung der Wirtschaft profitieren würden.** Die Vermögensverwalter gehen davon aus, dass es 2024 zu einer deutlichen Konjunkturabschwächung kommen wird und die Fed daraufhin ihre Geldpolitik lockern wird.



**Die Herausforderung besteht darin, Anleger dazu zu bewegen, mehr Risiken einzugehen und ihr Bargeld wieder in den Markt zu investieren.** Eine Zinssenkung durch die Federal Reserve ist noch nicht abschbar. Es fällt den Anlegern schwer, sich von ihrem Bargeld zu trennen und erneut ins unsichere Terrain des Marktes einzusteigen. Trotzdem haben Fonds wie der Bond Fund of America von Capital Group im vergangenen Monat eine Rendite von 4% erzielt und liegen für das Jahr bei etwa 0,1%. Der Pimco Income Fund hat seit Jahresbeginn eine Rendite von sogar 5,1% verzeichnet.

**Angesichts der anhaltenden Inflation könnte sich der Markt möglicherweise zu sehr auf Zinssenkungen konzentrieren.** Dennoch erwarten Experten weiterhin eine Lockerung der Geldpolitik im nächsten Jahr. Grundsätzlich scheint es dabei inzwischen nicht mehr um die Frage zu gehen, ob gesenkt wird, sondern wann. Das ist dann der neuralgische Punkt, denn wenn die Notenbanken zu lange zögern, könnten natürlich daraus folgende positiven Impulse verpuffen. Deshalb bleiben wir auch nach wie vor unserer Strategie treu, eher kurze bis mittlere Laufzeiten in den Fokus zu stellen. Schaut man sich Kursentwicklungen zuletzt auch bei längerfristigen Anleihen an, gab es da zwar einen ersten Erholungsansatz. Aber dieser könnte noch auf zu wackligen Beinen stehen. Deshalb sollte man wohl in diesen Marktsegment vorerst noch die Füße still halten bei neuen Dispositionen und eher nur die bestehenden verwalten.



Eine Publikation der ICM concept GmbH

Kontakt zur Redaktion:

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



## Aktienmarkt

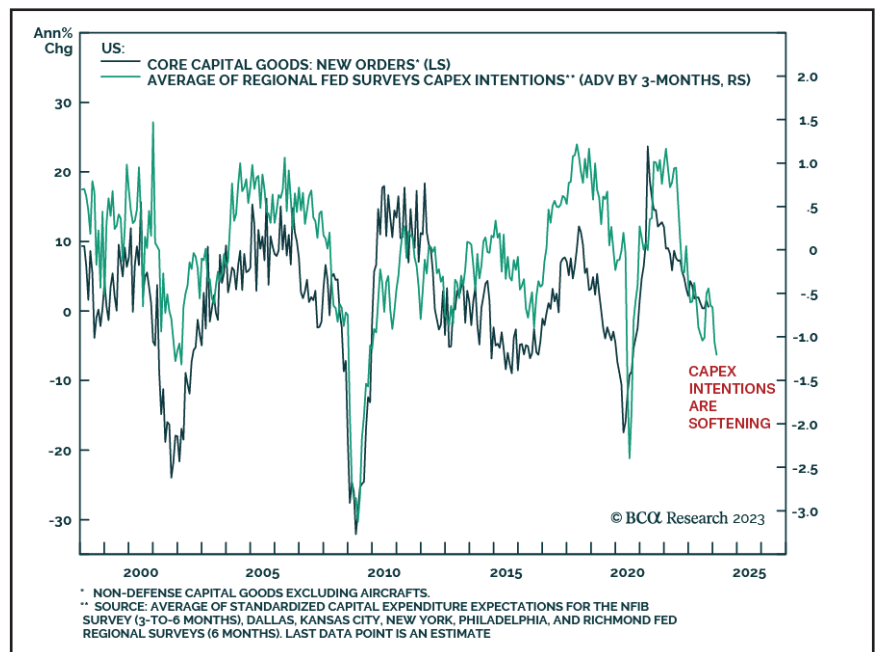
### Juli-Hochs fast wieder erreicht

**Eine Reihe ermutigender Konjunkturdaten versetzt US-Anleger ein weiteres Mal in Kauflaune.** Der US-Standardwerteindex Dow Jones schloss am Mittwoch 0,5% höher auf 35.273 Punkten. Der technologielastige Nasdaq rückte 0,5% auf 14.265 Punkte vor. Der breit gefasste S&P 500 legte 0,4% auf 4.556 Punkte zu. Der Dollar-Index, der den Kurs zu wichtigen Währungen widerspiegelt, rückte nach seiner Talfahrt der vergangenen Wochen ebenfalls vor und gewann 0,3%. Am heutigen Donnerstag ruht der Aktienhandel in New York wegen des Feiertags Thanksgiving, am Freitag sind die Handelszeiten verkürzt.

**Investoren werteten den überraschend starken Rückgang der Erstanträge auf US-Arbeitslosenhilfe und die gute Laune der Verbraucher als Zeichen für ein baldiges Ende des Zinserhöhungszyklus der Notenbank Fed.** Die in den Protokollen der jüngsten geldpolitischen Beratungen der US-Notenbank angedeutete Zinserhöhung wird nicht mehr erwartet, stattdessen geht man in 2024 von vier Senkungen, beginnend im Frühjahr, aus.

**Die Auftragseingänge für langlebige Wirtschaftsgüter in den USA hatten am Mittwoch hingegen negativ überrascht.** Die Auftragseingänge für langlebige Industriegüter sanken im Oktober um 5,4% gegenüber dem Vormonat und lagen damit unter den Konsensschätzungen eines Rückgangs von 3,2% gegenüber dem Vormonat. Darüber hinaus wurde der Anstieg vom September gegenüber der vorläufigen Schätzung, die von einem stärker als erwarteten Anstieg von 4,7% im Monatsvergleich ausging, leicht auf 4,0% nach unten korrigiert.

**Niedrigere Auftragseingänge und Auslieferungen von Kraftfahrzeugen und Fahrzeugteilen (die nach Rückgängen im September um weitere 3,8% m/m bzw. 3,7% m/m zurückgingen) deuten darauf hin, dass der UAW-Streik die Aufträge für langlebige Wirtschaftsgüter insgesamt belastet hat.** In diesem Sinne wird das Ende des Streiks dazu führen, dass dieser Gegenwind in Zukunft nachlässt. Doch selbst wenn man den Transportsektor ausklammert, blieben die Aufträge für langlebige Wirtschaftsgüter im letzten Monat unverändert, wobei die Aufträge für Primärmetalle, Kommunikationsausrüstung und elektrische Ausrüstungen alle zurückgingen. Auch die Auftragseingänge von Kerninvestitionsgütern (ein Indikator für die geplanten Unternehmensausgaben) und die Kerninvestitionsgüterversendungen (ein Input für den BIP-Bericht) blieben mit -0,1% m/m bzw. 0,0% m/m hinter den Erwartungen zurück. Diese Dynamik deutet auf eine Abschwächung der Unternehmensinvestitionen hin.



**Die Ergebnisse stehen im Einklang mit den schwachen Wirtschaftsdaten, die auf eine Abschwächung der Bedingungen im verarbeitenden Gewerbe hindeuten.** Der ISM PMI für das verarbeitende Gewerbe fiel im Oktober auf 46,7, wobei die Komponente Auftragseingänge auf 45,5 zurückging. Die Ergebnisse regionaler Fed-Umfragen im verarbeitenden Gewerbe zeigen, dass die Investitionsabsichten gering sind. Und die Ergebnisse der CEO-Vertrauensumfrage des Conference Board zeigen, dass die Unternehmensführer im vierten Quartal vorsichtiger geworden sind: 72% der CEOs bereiten sich auf eine Rezession in den kommenden 12-18 Monaten vor.



**Diese Dynamik wirkt sich letztlich negativ auf die US-Wirtschaftsaussichten aus.** Kann also eine rückläufige Inflationsquote eine schwächere Gewinnentwicklung bei den Unternehmen auffangen? Sicher nur teilweise. Denn sowohl die Nachfrage als auch die Preisgestaltungsmöglichkeiten für Unternehmen werden schlechter werden. Zinsaufwendungen und Abschreibungen werden in den kommenden Quartalen aufgrund der restriktiven Geldpolitik, der Verknappung der Liquidität, der sinkenden Ersparnisse der Verbraucher und der erhöhten geopolitischen Risiken steigen und bergen das Risiko, dass die Konsenserwartungen von 12% Gewinnwachstum nach unten korrigiert werden. Ohne präventive Zinssenkungen durch die globalen Zentralbanken sehen wir eine Verschärfung der Risiken, da der Höhepunkt der restriktiven Geldpolitik noch bevorsteht. Defensive Werte könnten durch den Höchststand der Anleiherenditen, die Abschwächung der Einkaufsmanagerindizes, die sich verbessernden relativen Gewinnaussichten und die niedrigen Bewertungen auch in Mitleidenschaft gezogen werden.

**Ein Stimmungsaufheller war in den vergangenen Tagen der Rückgang der Energiepreise.** Die US-Rohölsorte WTI verbilligte sich um 1,3% auf 76,75 USD je Barrel (159 Liter), nachdem die „Opec+“, zu der neben den Mitgliedern des Exportkartells weitere Förderländer wie Russland gehören, ein geplantes Treffen überraschend verschoben hatte. Einem Medienbericht zufolge gibt es zwischen einzelnen Mitgliedern Meinungsverschiedenheiten über die Förderpolitik.

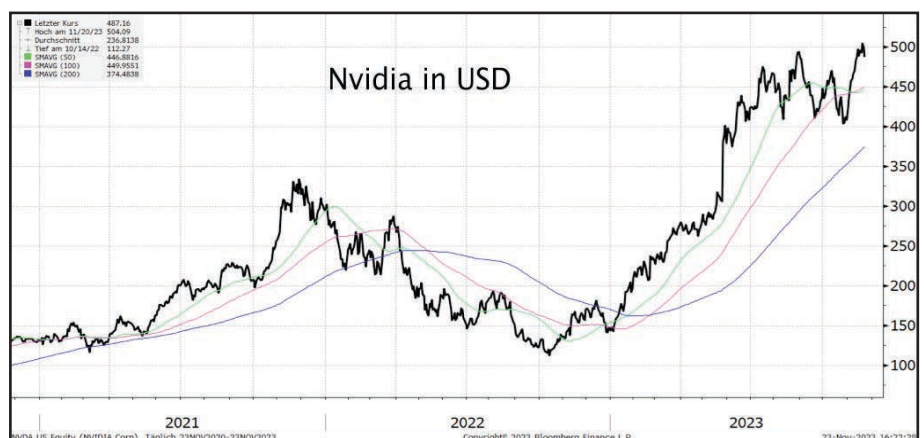
## Nvidia überzeugt auf ganzer Linie

**Bei den Aktienwerten stand Nvidia im Rampenlicht.** Der wertvollste Chip-Hersteller der Welt hatte dank der großen Nachfrage nach Spezial-Prozessoren für Künstliche Intelligenz (KI) überraschend starke Zahlen vorgelegt. Wegen des US-Embargos gegen China äußerte sich der Konzern aber zurückhaltend zum Geschäft mit der Volksrepublik. Mit der geplanten Entwicklung von Halbleitern ausschließlich für diesen Markt könnte Nvidia aber der Spagat gelingen, die US-Beschränkungen einzuhalten und gleichzeitig einen Umsatzeinbruch zu vermeiden.

**Nvidia erwartet einen steilen Rückgang der Verkäufe in China im vierten Quartal 2023, da der wichtige Umsatzbringer im Zuge neuer US-Exportvorschriften mit weniger Chips beliefert werden kann.** Trotzdem prognostizierte Nvidia für das laufende Quartal einen Gesamtumsatz von 20 Mrd. USD, plus oder minus 2%, da die allgemeinen Lieferkettenprobleme nachgelassen haben. Analysten erwarteten nur 17,86 Mrd. USD. Der bereinigte Umsatz für das dritte Quartal verdreifachte sich auf 18,12 Mrd. USD und lag damit über der durchschnittlichen Schätzung von 16,18 Mrd. USD. Bei Rechenzentren stieg er um 41% auf 14,51 Mrd. USD, während der Umsatz im Bereich Gaming um 15% auf 2,86 Mrd. USD wuchs. Die Nachfrage nach KI-Servern ist schnell gewachsen. Man schätzt, dass die Auslieferungen dank ihrer Verwendung für Produkte wie ChatGPT von OpenAI in diesem Jahr um etwa 40% steigen werden. Ohne Berücksichtigung von Sonderposten verdiente das Unternehmen 4,02 USD pro Aktie und übertraf damit Schätzungen von 3,37 USD. Nvidia sieht die bereinigte Bruttomarge von 75,5% für das Quartal, was ebenfalls über den Analystenschätzungen von 72,64% liegt.

**Letzte Woche stellte das Unternehmen einen neuen KI-Chip namens H200 vor, der eine deutlich höhere Leistung als Nvidias aktueller Spitzenprozessor H100 bietet.** Der H200 enthält zusätzlichen Speicher mit hoher Bandbreite, einen der teuersten Teile des Chips, der bestimmt, wie viele Daten er schnell verarbeiten kann. Der Konkurrent Advanced Micro Devices hatte zuvor einen neuen Speicher mit hoher Bandbreite auf einem seiner konkurrierenden KI-Chips angepriesen. Große

Technologieunternehmen wie Google, Amazon und seit kurzem auch Microsoft haben KI-Chips angekündigt, die von eigenen Design-Teams produziert werden. Sie kaufen Nvidias Hardware für ihre eigenen Rechenzentren. Der Bau kundenspezifischer Chips kann Hunderte von Millionen Dollar kosten und Jahre dauern. Das gibt den gro-





Ben Cloud-Unternehmen aber die Möglichkeit, Funktionen einzubauen, die speziell auf ihre KI-Anforderungen zugeschnitten sind. Microsoft stellte Anfang des Monats ein Duo von speziell entwickelten Computerchips vor, von denen eine große Sprachmodelle ausführen kann. Auch der KI-Chip des chinesischen Technologieunternehmens Huawei gewinnt ebenfalls an Zugkraft bei lokalen Firmen, da der Druck aus den USA den Zugang zu Nvidia-Chips erschwert.

**Nvidia, dessen Grafikprozessoren (GPUs) den Markt für künstliche Intelligenz dominieren, wird jetzt durch die stark erweiterten US-Exportkontrollen für China gebremst.** Der Verkauf der betroffenen Chips machte in den letzten Jahren fast ein Viertel von Nvidias Umsatz aus. „Die Exportkontrollen werden sich negativ auf unser China-Geschäft auswirken und wir können die Auswirkungen, auch langfristig, nicht gut einschätzen“, sagte Chief Financial Officer Colette Kress während einer Telefonkonferenz. Kress bestätigte auch Berichte, wonach der Chipriese neue konforme Chips für China entwickelt, die aber im vierten Quartal nicht wesentlich zum Umsatz beitragen werden. Diese Chips könnten jedoch wichtige Forschungsressourcen bei Nvidia verbrauchen, sagte ein Analyst. „Der Schritt von Nvidia, spezialisierte Chips für den chinesischen Markt zu entwickeln, ist zwar eine strategische Antwort auf Exportbeschränkungen, aber eine große Herausforderung.“ Die Umsatzeinbußen aufgrund der Beschränkungen könnten evtl. durch andere Regionen kompensiert werden, aber es stellt sich auch die Frage, ob die derzeit so hohen Margen dann weiter durchsetzbar sind.

**Das Unternehmen sieht sich auch Risiken in Israel gegenüber, wo der Hauptsitz von Nvidias Netzwerkparte ist.** Die Umsätze dieser Einheit, deren Ausrüstung in KI-Supercomputern eingesetzt werden, stiegen um 155% auf über 10 Mrd. USD gegenüber dem Vorjahr. Ein großer Teil der Mitarbeiter in Israel wurde jetzt allerdings zum aktiven Militärdienst einberufen, und wenn es so weitergeht, könnte ihre Abwesenheit die zukünftigen Operationen beeinträchtigen. Nach 240% Plus im laufenden Jahr erwarten wir hier keine Kurssprünge mehr.

## Weitere Aktien

**Abwärts ging es auch für die Titel von Deere & Co. Sie verbuchten mit einem Minus von zeitweise 7% den größten Kursrutsch seit etwa eineinhalb Jahren.** Der Landmaschinen-Hersteller habe zwar ein überraschend starkes Quartalsergebnis vorgelegt, beim Ausblick für das kommende Jahr aber enttäuscht.

**Die Papiere von Guess brachen mehr als 12% ein.** Die für ihre Jeans bekannte Modemarke habe trotz verbesserter Gewinnmargen einen Quartalsüberschuss unter Markterwartungen vorgelegt. Außerdem trübe der zurückhaltende Ausblick auf das wichtige Weihnachtsgeschäft die Stimmung ein.

**Nachdem der Einstieg von Sam Altman bei Microsoft verkündet worden ist, sprang die Aktie zum Handelsstart um 2% auf den Rekordwert von 377,10 USD.** Dadurch stieg der Börsenwert des Software-Riesen um fast 54 Mrd. USD. Das ist mehr als das Zehnfache der Summe, die Microsoft Anfang des Jahres in OpenAI gesteckt hatte. Wenige Tage nach seinem überraschenden Rauswurf bei OpenAI sollte der ChatGPT-Macher nun künftig ein neues Team zur Entwicklung Künstlicher Intelligenz (KI) bei Microsoft leiten. Doch das Wirrwarr um den geschassten Chef von OpenAI geht weiter. Sam Altman verhandelte mit dem Verwaltungsrat des ChatGPT-Entwicklers über eine Rückkehr an die Spitze des Spezialisten für Künstliche Intelligenz (KI). Nun ist alles wieder beim Alten.

**Beim Abbau seiner Beteiligung an Amazon wird Firmengründer Jeff Bezos einem TV-Bericht zufolge „aggressiv“ vorgehen.** Der Milliardär könnte acht bis zehn Mio. Papiere des Online-Händlers auf den Markt werfen, berichtete CNBC. Zum aktuellen Aktienkurs von gut 142 USD wären dies insgesamt bis zu 1,42 Mrd. USD. Dem Datenanbieter LSEG zufolge hält Bezos bislang knapp 10% oder etwa 980 Mio. der Amazon-Aktien. Wir schließen uns an und verkaufen die Amazon-Aktien aus unserem Portfolio.

**Ein US-Geschworenengericht hat die Bayer-Tochter Monsanto zur Zahlung von 165 Mio. USD an Mitarbeiter einer Schule nordöstlich von Seattle verurteilt.** Die Geschworenen im Bundesstaat Washington befanden, dass das Unternehmen haftbar für den Verkauf von PCB-haltigen Produkten sei, die im Sky-Valley-Bildungszentrum in der Stadt Monroe im Staat Washington verwendet worden seien. Die Produkte waren nach Einschätzung der Jury nicht sicher und enthielten keine angemessenen Warnhinweise. Daneben stampfte der Konzern eine Phase 3-Studie für ein wichtiges Blutverdünner-Medikament ein, auf das große Hoffnungen gesetzt





worden waren. Beim Aktienkurs kam es daraufhin zu einem Kurssturz in der Spitze auf rund 31 EUR. Man will es langsam einfach nicht mehr glauben, wie weit das Kind inzwischen in den Brunnen gefallen ist. Wenn sich der Staub gelegt hat, werden wir den Wert nochmals genauer inspizieren.

**Ein weiteres Portfolio-Mitglied, die chinesische Tencent Music Entertainment, wurde in den letzten Tagen von JP Morgan hochgestuft.** Überraschend gute Zahlen waren der Grund dafür. Das Kursziel wurde um satte 43% von 7 auf 10 USD erhöht. Tencent Music betreibt Online-Musikunterhaltungs-Plattformen, um Musikstreaming, Online-Karaoke und Live-Streaming-Dienste in der Volksrepublik China anzubieten. Die Marken sind u.a. QQ Music, Kugou Music, Kuwo Music, sowie WeSing.

**Das Unternehmen meldete für das dritte Quartal zwar einen Gesamtumsatz im dritten Quartal, der um 10,8% auf 6,57 Mrd. RMB (900 Mio. USD) sank.** Der Gewinn pro Aktie (EPS) von 0,74 RMB für das Quartal lag aber rund 12% über dem Vorjahreswert. Der Gewinn stieg auf 1,71 Mrd. RMB gegenüber 1,06 Mrd. RMB im Vorjahreszeitraum. Damit liegt die Nettomarge bei 16% mit einer Eigenkapitalrendite von 9,87%. Dabei ist Online-Musik zum Hauptumsatzträger geworden. Man erwartet in den nächsten 2 Jahren, dass die Einnahmen aus Online-Musikdiensten um 22% wachsen werden. Die zahlenden Abonnenten von TME wuchsen im 3Q23 um 21% auf ein Allzeithoch von 103 Mio.. Das Management erwartet jeweils einen vierteljährlichen Nettozuwachs von ca. 3 Mio. Nutzern. Dieses Wachstum soll dank der Ausweitung exklusiver Inhalte für zahlende Nutzer und zusätzlicher Privilegien (z.B. digitale Album-Bundles und In-Car-Anwendungen) erreicht werden.

**Kar Shun, Executive Chairman des Unternehmens, sagte gegenüber Analysten:** „Wir freuen uns, über ein weiteres Quartal mit starkem Wachstum bei unseren Online-Musikdiensten berichten zu können, trotz des Gegenwinds aus dem Social-Entertainment-Geschäft, während die Anpassung bestimmter branchenweiter interaktiver Live-Streaming-Funktionen einige Herausforderungen für das Quartal darstellte. Letztendlich haben wir damit eine noch bessere Grundlage für unsere langfristige, nachhaltige Entwicklung geschaffen. Ein Beispiel dafür ist, dass unsere sich entwickelnden Geschäftsbereiche widerstandsfähiger geworden sind, was sich in einer gruppenweiten Margenausweitung und einem starken Cashflow für das Quartal zeigt.“



**Die Aktie von Tencent Music hat ein 12-Monats-Tief von 5,44 USD und ein 12-Monats-Hoch von 9,29 USD hinter sich.** Die Marktkapitalisierung für die in New York notierten ADRs ist 14,36 Mrd. USD bei einem KGV von 19,47. Der Kurs von TME konnte letzte Woche wieder zulegen und liegt jetzt bei +2,5% YTD. Das ist zwar wenig, aber deutlich über dem Gesamtmarkt (HangSeng Index -10,3% YTD). **KAUFEN.**

						Performance 2023 in Euro-basiert: 29,70%		
		Kaufkurs	Akt. Kurs	Währung	Gesamtwert	Performance	Branche	Land
Anheuser-Busch InBev S.A./N.V.	BE0974293251		53,48	57,60 EUR	23.040,00	7,70%	Konsumgüter	Belgien
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071		18,47	6,87 USD	4.101,30	-60,88%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada
Bayer AG	DE000BAY0017		69,15	32,82 EUR	4.758,18	-52,55%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Deutschland
Deutsche Bank AG	DE0005140008		6,97	11,12 EUR	15.951,46	59,55%	Banken	Deutschland
Deutsche Telekom AG	DE0005557508		16,88	21,74 EUR	32.610,00	28,82%	Telefon/Kommunikation	Deutschland
ENEL S.p.A.	IT0003128367		5,25	6,39 EUR	18.220,05	21,77%	Versorger	Italien
Intel Corp.	US4581401001		36,45	43,67 USD	24.065,03	18,01%	Halbleiter	USA
Intesa Sanpaolo S.p.A.	IT0000072618		2,22	2,54 EUR	22.869,00	14,56%	Banken	Italien
Leonardo S.p.A.	IT0003856405		9,92	14,35 EUR	21.517,50	44,61%	Industriegüter	Italien
Nippon Steel & Sumitomo Metal	JP3381000003	2.944,50	3.445,00	JPY	21.157,89	10,72%	Metallverarbeitung	Japan
PUMA SE	DE0006969603		52,50	56,12 EUR	10.662,80	6,90%	Textil/Mode	Deutschland
Stellantis N.V.	NL0015000109		15,04	18,59 EUR	12.361,02	23,59%	Autozulieferer	Niederlande
Tencent Music Entertainment Gr (ADR)	US88034P1093		20,00	8,47 USD	5.445,44	-53,83%	Informationsdienstleistungen	Kayman-Inseln
Tullow Oil PLC	GB0001500809		0,26	0,38 GBP	21.637,85	53,88%	Öl/Gas	Großbritannien
					238.397,52			
				Liquidität:	38.179,66			
				Vermögen:	276.577,18			
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €								



## Anleihenmarkt

### Tele Columbus bekommt endlich Finanzspritze

**Morgan Stanley Infrastructure Partners, der Mehrheitsaktionär von Tele Columbus, stellt dem Unternehmen dringend benötigte 300 Mio. EUR Eigenkapital allein zur Verfügung.** Darin enthalten ist ein Gesellschafterdarlehen von 100 Mio. EUR, das bereits im Sommer bereitgestellt wurde. Im Gegenzug haben die wichtigsten Gläubiger Kredite und eine Anleihe in Höhe von insgesamt 1,1 Mrd. EUR bis Oktober 2028 verlängert.

Ursprünglich hatte es geheißsen, dass sich auch United Internet an der neuesten Kapitalaufstockung des Glasfaser-Anbieters Tele Columbus beteiligen wird. Das ist jetzt erst einmal vom Tisch. Direkter Großaktionär bei Tele Columbus ist das Übernahme-Vehikel Kublai, an dem Morgan Stanley 60% hält und United Internet 40%. Ob und wie sich nun die Finanzspritze auf die Eigentümerstruktur auswirken wird, ist aber unklar.



### Morgen Stanley stieg vor 2 Jahren

**unter der Bedingung ein, dass Tele Columbus innerhalb von zehn Jahren mehr als 2 Mrd. EUR in den Ausbau seines Kabelnetzes investieren würde.** CEO Markus Oswald sagt nun: „Dieser Meilenstein ermöglicht es Tele Columbus, den erfolgreichen Ausbau des Glasfasernetzes konsequent voranzutreiben.“ Der Markt bleibt da bislang skeptisch, auch wenn die Anleihen nach der neuen Meldung nach oben schossen. Aktuell bleiben wir investiert, werden aber den Ausgang im Blick behalten.

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	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
TELE COLUMBUS AG	A2LQLC	1st lien	3,875%	CALLABLE	02.05.2025	66,78	33,7%	04.12.2023	100,00	2558,80%	2.405	1,4	1.694	CC	Caa3	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 23.11.23

### AirBaltic: Kräftiges Plus im operativen Geschäft

**Die Fluggesellschaft Air Baltic hat in der vergangenen Woche die vollständigen Ergebnisse für 9M/2023 veröffentlicht.** Die Gesamteinnahmen stiegen im Jahresvergleich um 41% auf 511 Mio. EUR, hauptsächlich aufgrund eines Anstiegs der Passagiereinnahmen um 42% auf 410 Mio. EUR. Das Unternehmen beförderte in diesem Zeitraum 3,45 Mio. Passagiere (+41%). Rund 16% der Gesamteinnahmen wurden mit ACMI-Diensten erzielt (9M/22: 16%; 9M/19: 4%). ACMI steht für Aircraft, Crew, Maintenance and Insurance bzw. Wet-Lease. Darunter versteht man ein gängiges Geschäftsmodell, bei dem Flugzeuge und Personal von externen Anbietern gemietet werden. Die Kapazität (gemessen in angebotenen Sitzkilometern, ASKs) stieg leicht um 0,5%, während der Umsatz pro ASK um 7% zunahm. Der ausgewiesene EBITDAR stieg auf EUR 131 Mio. (9M/22: EUR 55 Mio.), die Marge stieg von 15,3% auf 25,7%.

**Die Cash-Generierung verbesserte sich im Jahresvergleich und wurde positiv.** Der operative Cashflow nach Zinsen stieg auf 59 Mio. EUR (9M/2022: 8 Mio. EUR Defizit), was auf das höhere Ergebnis zurückzuführen ist, wurde aber teilweise durch einen Aufbau des Betriebskapitals in Höhe von 25 Mio. EUR (9M/2022: 10 Mio. EUR) ausgeglichen. Die Investitionen lagen bei 8 Mio. EUR. Dies führte zu einem Free Operating Cashflow-Überschuss von 52 Mio. EUR (9M/2022: Defizit von 40 Mio. EUR). Der Free Cashflow nach Leasing belief sich auf ein Defizit von 10 Mio. EUR (9M/2022: Defizit von 100 Mio. EUR).

**Die Gesamteinnahmen in Q3/2023 stiegen im Jahresvergleich um 28% auf 219 Mio. EUR, hauptsächlich aufgrund eines Anstiegs der Passagiereinnahmen um 30% auf 175 Mio. EUR.** Das Unternehmen



beförderte in diesem Zeitraum 1,46 Mio. Passagiere (+28%). Rund 17% des Gesamtumsatzes entfielen auf ACMI-Dienstleistungen. Der ausgewiesene EBITDAR stieg auf 76 Mio. EUR (Q3/22: 49 Mio. EUR), wobei die Marge von 28,6% auf 34,7% stieg. Air Baltic hat seine Prognose für das Geschäftsjahr 2023 aktualisiert. Das Unternehmen erwartet nun einen Umsatz von 665-675 Mio. EUR (gegenüber 670-700 Mio. EUR zuvor; GJ 2022: 494 Mio. EUR), einen EBITDAR von 145-155 Mio. EUR (140-150 Mio. EUR; 107 Mio. EUR) und 4,4 Mio. Passagiere (unverändert; +33% gegenüber dem Vorjahr).

**Während der Telefonkonferenz gab das Management ein Update zur Refinanzierung der 2024er Notes.** Es wurden 3 Optionen genannt. (1) Refinanzierung über Privatschulden, wobei Air Baltic aktiv die Alternativen prüft, die ihr Anfang Q4/23 vorgelegt wurden. Sollte eine der Optionen als geeignet erachtet werden, könnte eine solche Finanzierung bereits im Januar 2024 verfügbar sein. (2) Alternativen auf dem Markt für öffentliche Anleihen, die das Unternehmen aktiv mit mehreren Banken erörtert. Sollten die Aussichten auf diesen Märkten positiver sein als in Q3/23, könnte Air Baltic beschließen, in H1/24 an die Anleihenmärkte zurückzukommen. (3) Das Unternehmen kann auch seine Anteilseigner (einschließlich der lettischen Regierung, die der größte Anteilseigner ist) im Hinblick auf die oben genannten Optionen einbeziehen, um eine Finanzierung zu Marktbedingungen bereitzustellen. Ein umfassenderer Refinanzierungsplan soll bis Anfang 2024 fertiggestellt und den Investoren mitgeteilt werden.

**Unabhängig davon waren die gebuchten Umsätze in 9M/23 um 11% höher als in 9M/19.** Air Baltic hat 3% ihres erwarteten Treibstoffbedarfs für das Geschäftsjahr 2023 (6.000 Tonnen) zu 676 EUR/Tonnen abgesichert. Im 3. Quartal wurden keine neuen Sicherungsgeschäfte abgeschlossen. Das Unternehmen wird seine Absicherungen schrittweise auf das Niveau vor der Pandemie anheben, da Air Baltic die Beziehungen zu den Bankkontrahenten wiederherstellt. In der Vergangenheit hat die Fluggesellschaft 30-50% ihres Treibstoffrisikos bis zu 18 Monate im Voraus abgesichert. Das Management sagte, dass die Barmittel in der Bilanz für die Nebensaison bis Februar 2024 ausreichen. Das Unternehmen ist nach wie vor vom Triebwerksmangel betroffen, da in Q3/23 sich durchschnittlich 8,4 Flugzeuge am Boden befanden.

**Das ACMI-Geschäft hat 7,5 Flugzeuge geleast, um die stillgelegten Einheiten zu kompensieren.** Da diese Flugzeuge jedoch sehr kurzfristig eingesetzt wurden, hatte Air Baltic Schwierigkeiten, die zusätzlichen Sitze in größeren Flugzeugen zu vermarkten. Positiv zu vermerken ist, dass das Unternehmen Maßnahmen ergriffen hat, um die Betriebsweise der Triebwerke zu verbessern, so dass die Lebensdauer der Triebwerke am Flügel verlängert werden kann, was zu einer gewissen Verbesserung geführt hat. Das Management

teilte mit, dass das Problem mit dem Metallpulver bei Pratt & Whitney auch Auswirkungen auf die A220-Flotte haben wird. Daher werden die Flugzeuge aufgrund des Triebwerksmangels auch im Jahr 2024 am Boden bleiben.

**Auf der Dubai Airshow 2023 kündigte Air Baltic eine feste Kaufvereinbarung über 30 A220-300-Flugzeuge an, mit dem Recht, weitere 20 Einheiten desselben Typs zu erwerben.** Die 30 Flugzeuge sollen zwischen Ende 2026 und Ende 2029 ausgeliefert werden. Das Unternehmen rechnet damit, bis zum Jahresende zwei weitere A220 zu erhalten, womit sich seine Flotte auf 46 Flugzeuge erhöhen würde. Bis Ende 2024 wird die Flotte auf 50 Flugzeuge anwachsen. Air Baltic ist außerdem dabei, bis zu 20 Flugzeuge von Leasingunternehmen zu erwerben, die zwischen 2025 und 2026 geliefert werden sollen.

**Mit einem Umsatz- und EBITDAR-Wachstum waren die Ergebnisse solide.** Das Unternehmen erzielte den höchsten Umsatz aller Zeiten in den ersten neun Monaten und einen Rekordumsatz im dritten Quartal sowie einen Spitzenwert beim EBITDAR, EBIT und vergleichbaren Nettogewinn im dritten Quartal und in den ersten neun Monaten. Die Cash-Flow-Generierung wurde positiv. Dennoch stieg der Nettoverschuldungsgrad im Vergleich zum Vorquartal an. Die Liquidität blieb schwach, sollte aber ausreichend sein. 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	86,58	19,4%	27.12.2023	101,69	100,00%	1.642	1,0	1.610	B	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 23.11.23

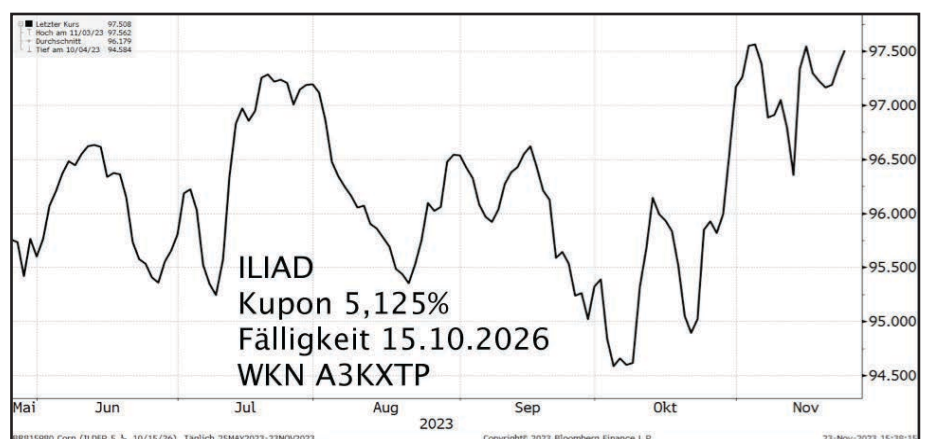
## Iliad: Auf Wachstumskurs

**Iliad hat seine Ergebnisse für Q3/2023 veröffentlicht.** Der Umsatz stieg im Jahresvergleich um 9,5% auf 2.354 Mio. EUR. Die Dienstleistungsumsätze stiegen um 9,2%, während die Geräteumsätze um 13,2% zunahmen. Ähnlich wie in den Vorquartalen verzeichnete Italien mit einem Umsatzplus von 13,0% die stärkste Verbesserung, während in Frankreich ein Anstieg von 9,5% zu verzeichnen war. In Polen stiegen die Umsätze um 7,8%. Das EBITDAaL war um 4,6% höher.

**Die Umsätze in Frankreich stiegen im Jahresvergleich um 9,5% auf 1.539 Mio. EUR, wobei die Serviceumsätze um 8,4% und die Geräteumsätze um 34,7% zunahmen.** Die Verbesserung im Festnetz (+8,6%) fiel etwas stärker aus als im Mobilfunk (+8,0%), wobei beide Bereiche durch solide Kundenzuwächse und einen Anstieg des durchschnittlichen Umsatzes pro Einheit gestützt waren. Im B2B-Festnetzsegment stieg der Umsatz um 47%. Die sonstigen Mobilfunkumsätze (hauptsächlich im Zusammenhang mit Sprach- und SMS-Diensten) gingen jedoch um 12% zurück, was auf einen strukturellen Rückgang zurückzuführen ist. Das EBITDAaL stieg um 8,3% auf 626 Mio. EUR, obwohl die Marge von 41,2% auf 40,7% sank. Der Geschäftsbereich konnte im Laufe des Quartals 274.000 neue Mobilfunkkunden gewinnen. Die Zahl der Breitbandkunden stieg um 50.000, mit 200.000 neuen Glasfaseranschlüssen. Der durchschnittliche Umsatz pro Einheit im Mobilfunk lag bei 12,5 EUR (gegenüber 12,0 EUR in Q2/2023), während der durchschnittliche Umsatz pro Einheit im Breitbandbereich 35,3 EUR betrug (34,6 EUR).

**Die Umsatzerlöse in Polen stiegen im Jahresvergleich um 2,5% auf 2.484 Mio. PLN.** Die Umsätze aus Mobilfunkdiensten stiegen um 4,3%, wobei ein Wachstum von 6,0% bei den in Rechnung gestellten Umsätzen teilweise durch einen Rückgang von 5,5% bei den Umsätzen aus Zusammenschaltungen und anderen Diensten ausgeglichen wurde. Die Festnetzumsätze stiegen um 7,8%, während der Geräteabsatz um 4,4% zurückging. Die Gruppe gewann 120.000 Mobilfunkkunden hinzu. Der durchschnittliche Umsatz pro Einheit im Mobilfunkbereich stieg von 29,6 PLN auf 30,4 PLN. Das EBITDAaL sank um 0,5% auf 205 Mio. EUR, da die Marge von 40,3% auf 37,1% zurückging.

**In Italien stiegen die Umsätze im Jahresvergleich um 13,0% auf 269 Mio. EUR.** Die Dienstleistungsumsätze stiegen um 12,4%, wobei die Mobilfunkdienste einen Anstieg von 14% verzeichneten. Die Geräteumsätze stiegen um 83,9% auf 4 Mio. EUR. Die Zahl der Mobilfunkteilnehmer nahm mit 359.000 weiter zu. Das EBITDAaL belief sich auf 72 Mio. EUR, ein Plus von 20%, während die Marge von 25,3% auf 26,9% anstieg.



## Der operative Cashflow für

**Q3/2023 war mit 965 Mio. EUR höher als im Vorjahr.** Die Investitionen waren mit 693 Mio. EUR deutlich niedriger als vor einem Jahr (1.561 Mio. EUR), während die Leasingzahlungen mit 212 Mio. EUR weitgehend unverändert blieben. Das Unternehmen zahlte 230 Mio. EUR an die Aktionäre und gab 383 Mio. EUR für Fusionen und Übernahmen aus, was zu einem negativen Free Cashflow von 553 Mio. EUR führte. Die ausgewiesene Nettoverschuldung belief sich auf 10,342 Mio. EUR, wobei der ausgewiesene Nettoverschuldungsgrad auf der Opco-Ebene das 3,0fache betrug. Der Verschuldungsgrad der Holdco betrug das 4,0fache. Auf der Opco-Ebene gab es einen Kassenbestand von 812 Mio. EUR sowie nicht in Anspruch genommene Kreditfazilitäten in Höhe von 3,4 Mrd. EUR. 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
ILIAD HOLDING	A3KXTP	Secured	5,125%	CALLABLE	15.10.2026	97,93	5,9%	04.12.2023	102,56	247,03%	253	2,7	94	B+	BB-	B2	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 23.11.23

## Ecopetrol leidet unter niedrigeren Ölpreisen

**Der staatliche Ölkonzern Ecopetrol aus Kolumbien verzeichnete im dritten Quartal einen Rückgang des Nettogewinns um 47% im Vergleich zum Vorjahr.** Als Ursache nannte das Unternehmen die niedrigen Rohölpreise, obwohl die Produktion weiterhin anstieg. Von Juli bis September erzielte Ecopetrol, der den Großteil des kolumbianischen Öls fördert - eines der wichtigsten Exportprodukte des Landes -, einen Gewinn von 5,09 Bio. Peso (umgerechnet rund 1,28 Mrd. USD). Die Einnahmen sanken im Vergleich zum Vorjahr um 19% auf 35,1 Bio. Pesos.

**Diese Ergebnisse entsprachen den Unternehmenserwartungen und lagen innerhalb der prognostizierten Spanne von einem Quartalsgewinn zwischen 5 und 6 Bio. Pesos bei Einnahmen von 32 bis 36 Bio. Pesos.** Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) betrug insgesamt 16,04 Bio. Pesos im dritten Quartal und lag damit am obersten Ende der prognostizierten Spanne zwischen 14 Mrd. bis zu 16,5 Mrd. Pesos.

**Die Produktion stieg während des Quartals durchschnittlich um 2,8% an, was einer Tagesproduktion in Höhe von 740.800 Barrel Öläquivalent entspricht.** Bis zum 30. September erhöhte sich die durchschnittliche Jahresproduktion um 3,3% auf 729.500 Barrel pro Tag. Im Vergleich zum Vorjahr sank der Durchschnittspreis für Rohöl von Ecopetrol um 16% auf 77,8 USD pro Barrel, während die weltweite Referenzsorte Brent um 12% auf 85,9 USD pro Barrel fiel.

**Die Ausfuhr von Rohöl ging im Durchschnitt der drei Monate um 2,7% zurück und betrug 406.500 Barrel pro Tag.** Die Ausfuhr von Erdölprodukten stieg jedoch in diesem Zeitraum um mehr als ein Viertel auf 114.900 Barrel pro Tag, wie der Bericht des Unternehmens zeigte. Aufgrund niedrigerer Rohölpreise, höherer Kreditkosten und Befürchtungen einer wirtschaftlichen Abschwächung sind die Gewinne von Ecopetrol im Vergleich zu den Rekordwerten aus dem Jahr 2022 gesunken. Aber sie liegen immer noch



deutlich über den Werten der Vorjahre. Kolumbien ist zwar kein großer Ölproduzent in Lateinamerika im Vergleich zu Brasilien oder Mexiko - zwei Schwergewichten dieser Region -, fördert aber mehr als Argentinien oder Ecuador.

**Fazit:** Die von uns präferierte Anleihe zeigt sich weiterhin in eher robuster Verfassung. Deshalb raten wir dazu, investiert zu bleiben.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
ECOPETROL SA	A1ZPT2	Sr Unsecured	4,125%	AT MATURITY	16.01.2025	97,24	6,7%	149	1,1	135	BB+	BB+	Baa3	USD	1(+1)

Quelle: Bloomberg. 23.11.23

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

**oli669**

Mit besten Grüßen

*Carsten Julla*



## ESG und Optionen Strategiedepots

### ESG-Portfolio

AST		15er ESG Portfolio				Performance 2023 in Euro-basiert:			18,18%
		Kaufkurs	akt. Kurs	Währung	Gesamt	Performance	Branche	USA	
Alexandria Real Est. Equ. Inc.	US0152711091	100,45	104,35	USD	10.254,82	0,98%	Immobilien	USA	
Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N.	US02079K3059	144,85	138,49	USD	10.175,61	-0,16%	EDV Software	USA	
Amazon.com Inc.	US0231351067	144,75	146,71	USD	10.779,57	4,55%	Handel	USA	
Banco Santander S.A.	ES0113900J37	3,55	3,73	EUR	10.629,08	5,06%	Banken	Spanien	
Brookfield Renewable Corp. A	CA11284V1058	46,30	35,82	CAD	7.738,76	-22,97%	Versorger	Kanada	
CRH PLC	IE0001827041	46,41	61,23	EUR	12.552,15	31,92%	Bau/Baustoffe	Irland	
Delta Air Lines Inc.	US2473617023	34,72	36,92	USD	10.749,12	7,19%	Freizeit	USA	
DexCom Inc.	US2521311074	101,90	111,02	USD	10.910,00	7,81%	Medizintechnik	USA	
Glencore PLC	JE00B4T3BW64	5,38	5,15	EUR	9.628,63	-4,20%	Eisen/Stahl	Jersey Insel	
Grpe Bruxelles Lambert SA(GBL)	BE0003797140	76,62	72,34	EUR	9.476,54	-5,59%	Finanzdienstleister	Belgien	
Perrigo Co. PLC	IE00BGH1M568	33,81	27,89	EUR	8.255,44	-17,51%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Irland	
ROYALTY PHARMA PLC	GB00BMVP7Y09	30,27	27,18	USD	8.861,96	-11,15%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Großbritannien	
Smurfit Kappa Group PLC	IE00B1RR8406	34,66	30,45	EUR	8.830,50	-12,15%	Papier/Zellstoffe	Irland	
Sofina S.A.	BE0003717312	205,60	197,70	EUR	9.687,30	-3,84%	Finanzdienstleister	Belgien	
Vivendi S.A.	FR0000127771	9,94	8,71	EUR	8.772,98	-12,35%	Holding	Frankreich	
					147.302,46				
					Liquidität: 11.043,17				
					Vermögen: 158.345,63				

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

### Options-Portfolio

Anlage		Performance 2023 in Euro-basiert:						3,78%
AST Optionen		Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land	
BABA OPRA P 115 12/23		30,50	36,07	USD	-18,57%	Option/Put	USA	
BASF SE P 52 12/23		7,72	8,28	EUR	-7,25%	Option/Put	Deutschland	
Bayer AG P 60 12/23		18,55	27,18	EUR	-46,52%	Option/Put	Deutschland	
Deutsche Bank AG P 12 12/23		0,86	0,91	EUR	-5,81%	Option/Put	Deutschland	
VO3 XEUR P 130 12/23 3		21,16	23,20	EUR	-9,64%	Option/Put	Deutschland	
Startvolumen 31.12.2018:		100.000,00 €		Vermögen per 23.11.2023		314.312,64 €		

## 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.



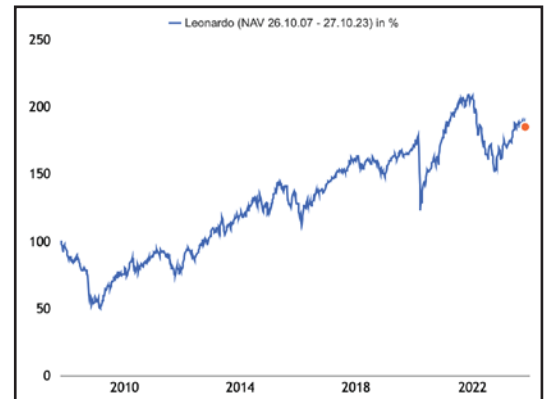
Mit Hilfe eines konsequent angewandten „Covered-Call-Writings“ werden regelmäßig Prämieinnahmen generiert. Zuzüglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.



## Leonardo UI Anteilklasse G (ISIN: DE000A0MYG12)

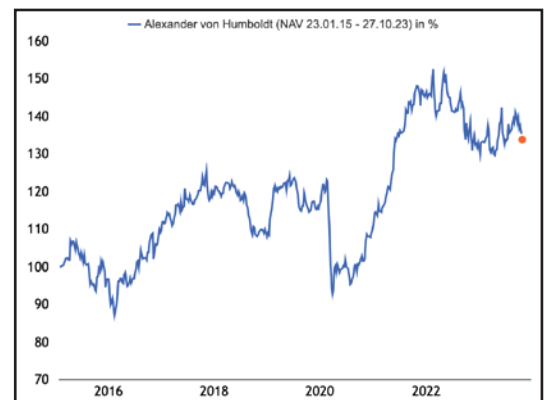
**Der Fonds investiert in Anlehnung an ein quantitatives Allokationsmodell in verschiedene Anlageklassen.** Angestrebt wird, durch regelmäßige Anpassung der Gewichtungen innerhalb der Assetklassen Aktien, Staatsanleihen und Liquidität, sowie der Verschiebung der Quoten in diesen Kategorien selbst, das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

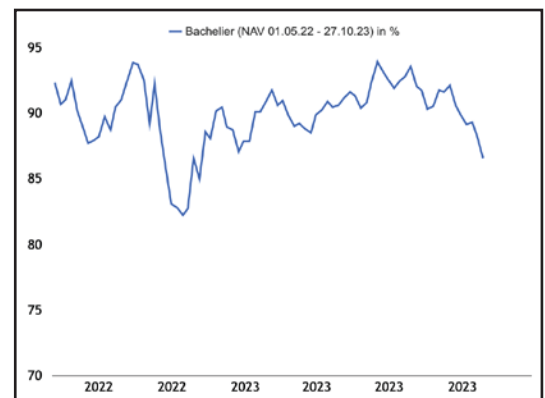
**Der Fonds investiert zu mindestens 51% in Wertpapiere von Ausstellern aus Emerging Markets oder Wertpapiere von Ausstellern, die den überwiegenden Anteil ihrer wirtschaftlichen Aktivität in den Emerging Markets ausüben.** Der Fonds investiert vor allem in Aktien, die möglichst den Prinzipien der Value-Anlage 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	67,12%	6.145	-2,80%
Bombardier Inc.	USC10602BA41	10.000	USD	7,500	15.03.25	-	8.996	100,08%	9.163	1,85%
Carnival Corporation	US143658AH53	10.000	USD	6,650	15.01.28	-	7.955	90,20%	8.583	7,89%
Discovery Communications LLC	US25470DAR08	10.000	USD	3,950	20.03.28	12/20/2027	8.912	92,99%	8.514	-4,47%
Ecopetrol S.A.	US279158AK55	10.000	USD	4,125	16.01.25	-	8.952	98,29%	9.205	2,83%
General Electric Company	US369604BQ57	10.000	USD	8,882	-	-	8.245	100,00%	9.156	11,05%
LyondellBasell Industries NV	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.55	08/26/2054	8.281	76,86%	7.037	-15,01%
Royal Caribbean Group	US780153AG79	10.000	USD	7,500	15.10.27	-	8.102	103,53%	9.479	16,99%
Schaeffler AG	DE000A2YB7B5	10.000	EUR	2,875	-	12/28/2026	9.060	95,74%	9.574	5,67%
Sudzucker International Finance BV	XS0222524372	10.000	EUR	7,072	-	12/29/2023	9.060	96,39%	9.639	6,40%
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AB71	10.000	USD	7,950	15.12.25	-	8.557	100,50%	9.201	7,53%
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AE11	10.000	USD	8,375	15.04.27	-	8.551	100,58%	9.209	7,70%
							108.366		104.906	
							<b>Anfangskapital</b>	<b>200.000</b>		
							<b>Liquidität</b>	<b>91.634</b>		
							<b>Performance</b>	<b>-3,19%</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.