PERSPEKTIVEN



Der Monatsausblick der ICM InvestmentBank AG



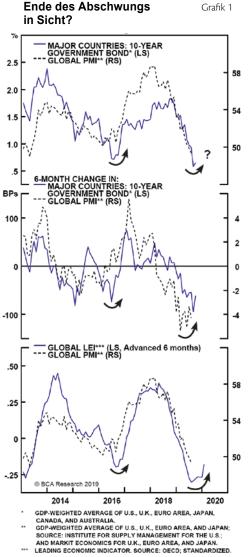






Lieber Leser,

die derzeitige Situation an den Kapitalmärkten wurde auch in den vergangenen Wochen nicht gerade übersichtlicher. Zwar schraubten US-Präsident Trump und sein chinesischer Gegenspieler Xi Jinping die Kanonade mit Importzöllen zurück und planen eine Rückkehr an den Verhandlungstisch, entschieden ist hier allerdings noch nichts. Auch der neue englische Premierminister Boris Johnson wurde vom Parlament mit einem Gesetz gegen einen vertragslosen Brexit zum 31.10.2019 zuerst einmal ausgebremst. Damit hatte sich in den ersten beiden Septemberwochen das Börsenklima wieder verbessert. Hinzu kam der erwartete Geldregen von der EZB – Zinssenkung plus unbegrenztes zeitlich Anleihekaufprogramm. Das Interessante daran war die Reaktion der Staatsanleihen: Nach anfänglichen Rückgängen stiegen die Renditen von zehnjährigen Staatsanleihen fast ausnahmslos an. War das nun die Zinswende? Im Hinblick auf die Frühindikatoren, die ebenfalls an einem Wendepunkt stehen könnten, ist das durchaus möglich.



Mit den Attacken auf saudische Ölanlagen durch iranfreundliche Houthi-Rebellen ist zuletzt ein neuer Feind der Weltkonjunktur auf die Bühne getreten und hat vorerst für die Aktienmärkte eine neue Hürde aufgebaut. Die Drohung von weiteren Angriffen auf zwei Anlagen des staatlichen saudischen Öl-Konzerns Aramco könnte nun zu einem Ansteigen der Risikoprämie auf den Ölpreis führen.

Der Internationale Währungsfonds (IWF) sieht die Weltwirtschaft trotz Zollkonflikten allerdings weit von einer Rezession entfernt. Die Handelsspannungen belasteten zwar das Wachstum, aber eine Wirtschaftskrise zeichnet sich nicht ab. Das Verbrauchervertrauen und der Dienstleistungssektor im Generellen zeigten sich weiter robust. Hoffentlich noch recht lange.

Herzlichst, Ihr

Norbert Hagen

Disclaimer

- 1. Die vorliegenden Empfehlungen können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont und der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Sie sind grundsätzlich auf eine mittelfristige Anlagestrategie also einem Zeithorizont von mindestens sechs Monaten ausgerichtet und für Anleger geeignet, die ein höheres Verlustrisiko in ihrer Anlagestrategie in Kauf nehmen. Genannte Kursziele sind dagegen an keinen Zeitraum für deren Erreichen geknüpft. Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen wurden von der ICM InvestmentBank AG nach bestem Urteilsvermögen abgegeben und entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können sich aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen jederzeit ändern.
- augerink kanniger Ereignisse oder Erikmekninger Jeder Zeit ankann 2. Dieses Dokument darf in anderen Ländern nur in Einklang mit dort geltendem Recht verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und befolgen.
- 3. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung durch die ICM
- InvestmentBank AG dar, soweit nicht andere Quellen angegeben sind. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen und Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen dritter Parteien überein. Die ICM InvestmentBank AG hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus Quellen übernommen, die sie als zuverlässig einschätzt, hat aber nicht alle diese Informationen selbst verifiziert. Dementsprechend gibt die ICM InvestmentBank AG keine Gewährleistung oder Zusicherung hinsichtlich der Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Alle verwendeten und zitierten Quellen können auf Anfrage gerne zur Verfügung gestellt werden.
- 4. Des Weiteren übernimmt die ICM InvestmentBank AG keine Haftung für Verluste, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verteilung/Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen. Eine Entscheidung bezüglich einer Wertpapieranlage sollte auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Studien, einschließ-
- lich, jedoch nicht beschränkt auf, Informationsmemoranden, Verkaufoder Emissionsprospekte erfolgen und nicht auf der Grundlage dieses Dokuments. Obgleich die ICM InvestmentBank AG Hyperlinks zu Internet-Seiten von in diesem Dokument erwähnten Unternehmen angeben kann, bedeutet die Einbeziehung eines Links nicht, dass die ICM InvestmentBank AG sämtliche Daten auf der verlinkten Seite bzw. Daten, auf welche von dieser Seite aus zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder genehmigt. Die ICM InvestmentBank AG übernimmt weder eine Haftung für solche Daten noch für irgendwelche Konsequenzen, die aus der Verwendung dieser Daten entstehen.
- 5. Interessenkonflikte können sich aus folgenden Sachverhalten ergeben:
 Die ICM InvestmentBank AG übernimmt das Management des
 Leonardo UI-Fonds (A0MYG1), des Bachelier UI (A1JSXE), des AvH
 Emerging Markets Fonds UI (A1145F, A1145G, A2AQZF), des Mundus
 Classic Value Fonds (A114WE, A114WF) und des VAA Value Strategie
 PLUS Fonds (A2AEWA, A2N4ME). Die ICM InvestmentBank AG hat
 folgende Wertpapiere im Eigenbestand über die in der vorliegenden
 Publikation eine Meinung geäußert wurde: keine.



Allokation: Fällt die Rezession aus?

Verlässliche Wirtschaftsdaten wie der globale Einkaufsmanager-Index stehen seit dem Sommer unterhalb der eine Expansion signalisierenden Marke von 50 und fielen zuletzt noch immer. Allerdings muss man konstatieren, dass der Rückgang im Vorjahresvergleich bereits abbremst, was zu dem Ergebnis führt, dass der größte Teil des Rückgangs inzwischen hinter uns liegt. Dasselbe Signal erhält man auch von den Frühindikatoren. Die Hoffnungen der Anleger richteten sich in jüngster Zeit in Richtung der Notenbanken mit der Forderung nach einer noch expansiveren Geldpolitik. Was auf den ersten Blick ungerechtfertigt aussieht, relativiert sich auf den zweiten, denn mit Stand Juni 2019 – also bereits nach

Finanzkonditionen unterstützen Wachstum

99.5

GOLDMAN SACHS*
GLOBAL FINANCIAL CONDITIONS INDEX** (LS)
INDICATOR (CAI) (RS)

100.0

100.0

2014
2016
2018
2020

SBURCE: GOLDMAN SACHS VALUE SINANCIAL CONDITIONS INDEX**

101.0

SBURCE: GOLDMAN SACHS VAR BLOOMBERG FINANCE L.P.

Monaten rückläufiger Frühindikatoren – hatten lediglich 3 % der Notenbanken reagiert. Die erste Senkung der Fedfunds-Zinsen durch die Fed erfolgte erst im Juli. Mit dem 12. September kam auch die EZB mit einer Senkung des EZB-Zinses um 0,1 % und

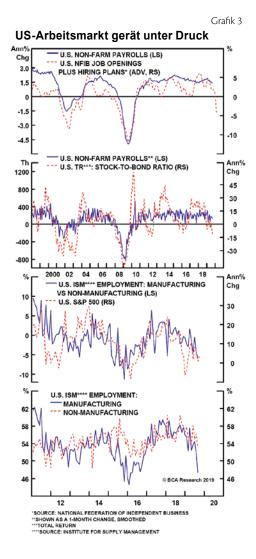
einem zeitlich unlimitierten Anleihekaufprogramm den Erwartungen des Marktes nach. Gerade das Kaufprogramm sendete das Signal aus, dass die EZB die Wachstumsverlangsamung bis hin zur drohenden Rezession im Euroraum als ernstzunehmendes Risiko sieht. Man hätte vermuten können, dass die Anleiherenditen danach ihren Abwärtstrend, den sie seit Anfang September weltweit eingeschlagen hatten, nun verstärkt fortsetzen würden. Doch weit gefehlt: bereits bis zum folgenden Tag hatten die zehnjährigen US-Staatsanleiherenditen einen Anstieg von 1,43 % auf 1,88 % gesehen, die Rendite deutscher Bundesanleihen erreichte nach Spitzenwerten mit minus 0,72 % wieder minus 0,46 % Fälligkeitsrendite. Dennoch wird mit einer erneuten 0,25 %igen Senkung des FedFunds-Zinses im Dezember gerechnet nach jeweils 0,25 % im Juli und September.

Anschläge in Saudi-Arabien verunsichern Anleger

An den Aktienmärkten wurde die Perspektive auf ein Handelsabkommen zwischen den USA und China im Oktober ebenso positiv aufgenommen wie die bereitwilligen Geldmarktmanöver der Notenbanken. Seit dem Aktienmarkttief im August konnten die Aktienmärkte sich wieder dem oberen Rand der nun monatealten Seitwärtsbewegung annähern. Erst die Attacken auf die Öl-Infrastruktur in Saudi-Arabien trübte wegen des Risikos kriegerischer Auseinandersetzungen in der Golfregion das sich aufhellende Börsengeschehen vorerst wieder ein.

Innerhalb der Aktien waren die über Monate abverkauften zyklischen Titel seit Mitte August zu den neuen Favoriten mutiert, denn gerade sie würden von einer Lockerung der Zollschranken am meisten profitieren. Doch vor allen anderen Sektoren ge-

wannen Banken in diesem Zeitfenster weltweit am meisten, sind sie doch Hauptnutznießer steigender Anleiherenditen. Das Sorgenkind des vergangenen Monats, Italien, verschwand mit der Vereidigung der neuen Regierung vollends aus den negativen Schlagzeilen und wurde von Spanien abgelöst, wo nach monatelangen Verhandlungen die Regierungsbildung gescheitert war. Als Termin für Neuwahlen wurde der 10. November bekannt gegeben. Es ist die vierte derartige Abstimmung in vier Jahren. Umfragen zufolge könnte das Ergebnis erneut eine politische Pattsituation im Parlament sein.





Steuersenkungen in Sicht

Soweit so gut bzw. so schlecht. Die US-Regierung will im nächsten Jahr einen weiteren Steuersenkungsplan vorstellen. Das Vorhaben solle vor allem die Mittelschicht deutlich entlasten. Der Wirtschaftsberater des Weißen Hauses, Larry Kudlow, fügte gleich geflissentlich hinzu, dass der Schritt nicht dazu gedacht sei, eine mögliche Rezession zu bekämpfen, die der US-Wirtschaft durch den amerikanisch-chinesischen Handelsstreit droht. Zur Höhe der geplanten Steuersenkungen machte Kudlow keine Angaben. Das Vorhaben solle etwa Mitte 2020 der Öffentlichkeit vorgestellt werden. Am US-Arbeitsmarkt offenbaren sich derzeit erste Abschwächungstendenzen, nun rückt der Dienstleistungssektor nach. Daraus könnte sich für den US-Präsidenten ein ernsthaftes Problem für seine Wiederwahl ergeben, wenn seine derzeit wichtigste Stütze wegfällt.

Handelsstreit zeigt Wirkung

Auch auf chinesischer Seite mehren sich die Spuren der Zölle. Die chinesische Industrieproduktion ist im August so langsam gewachsen wie seit mehr als siebzehn Jahren nicht mehr. Mit einer Wachstumsrate von 4,4 Prozent lag sie deutlich unter den erwarteten 5,2 Prozent und war nochmals schlechter als der Anstieg von 4,8 Prozent im Juli. Damit bekommt die weltweit zweitgrößte Volkswirtschaft immer mehr die Auswirkungen des Handelsstreits mit den USA zu spüren, der auch die Nachfrage im eigenen Land nach Industriegütern dämpft. Der chinesische Premierminister Li Kegiang hält wegen des Handelskonflikts mit den USA und der schwachen globalen Konjunktur inzwischen ein Wirtschaftswachstum in China von mehr als sechs Prozent nur für sehr schwer erreichbar.

Weniger internationaler Handel trifft auch Chinas Nachbarn hart. Japans Exporte sind den neunten Monat in Folge gesunken. Im August wurden 8,2 Prozent weniger japanische Waren ins Ausland geliefert als im Vorjahresmonat, wie aus veröffentlichten Daten des Finanzministeriums hervorgeht. Vor allem die Nachfrage nach Autos, Autoteilen

und Maschinen zur Halbleiterproduktion ließ nach. Allerdings hatten Analysten mit einem noch größeren Rückgang von fast elf Prozent gerechnet.

BCA-Allokation

Das Allokationsmodell unseres Partners BCA Research hatte es offensichtlich per Ende August mit der Angst bekommen und die Aktienquote von 53,7 % zu Monatsbeginn auf magere 14,3 % reduziert. Die Quote in Staatsanleihen wurde von 36,8 % auf 70,4 % fast verdoppelt. Die Cashquote erhöhte sich von 10 auf 15,3 %. Die extreme Untergewichtung der Aktien resultierte aus einer Reihe von negativen Indikatoren. Hier seien exemplarisch der deutsche IFO Geschäftsklima-Index, der US Philly Fed Geschäftsindex und die Zahl von Beratern, die einen Kursanstieg voraussagten, genannt.

Die aktienseitige Allokation wird in einem ETF-Aktienfonds-Portfolio abgebildet. Einzige Aktion in den zurückliegenden Wochen war der Verkauf des Goldminenfonds, der im Juli neu aufgenommen worden war. Die Performance im laufenden Jahr mit 18,14 % kann sich sehen lassen.

BCA-Allokation Grafik 4

		EQUITIES**			BONDS***			CASH	
	BENCHMARK WEIGHTING	ALLOCATION	DEVIATION FROM BENCHMARK	BENCHMARK WEIGHTING	ALLOCATION	DEVIATION FROM BENCHMARK	BENCHMARK WEIGHTING	ALLOCATION	DEVIATION FROM BENCHMARK
U.S.	33.6	7.8	-25.8	9.2	17.6	+8.4	1.4	2.6	+1.1
EURO AREA	5.6	1.2	-4.4	7.7	22.6	+14.9	1.4	2.1	+0.6
CORE	4.7	1.0	-3.6	4.7	14.1	+9.4			
PERIPHERY	1.0	0.2	-0.7	3.0	8.6	+5.5			
U.K.	2.9	0.6	-2.3	1.8	6.3	+4.5	1.4	1.1	-0.4
JAPAN	4.3	0.6	-3.7	8.7	18.2	+9.6	1.4	1.3	-0.1
CANADA	1.9	0.5	-1.4	0.4	1.0	+0.7	1.4	2.7	+1.3
AUSTRALIA	1.2	0.6	-0.7	0.4	0.4	+0.1	1.4	2.4	+0.9
OTHER DM	3.6	1.1	-2.5	0.4	1.3	+0.9	1.4	3.2	+1.8
EMERGING ASIA	5.0	1.3	-3.6	1.0	2.0	+1.0			
LATIN AMERICA	0.8	0.2	-0.6	0.1	0.3	+0.1			
OTHER EM	0.9	0.2	-0.7	0.3	0.6	+0.3			
TOTAL	60.0	14.3	-45.5	30.0	70.4	+40.4	10.0	15.3	+5.3

^{*} MODEL RECOMMENDATIONS ARE BASED ON OUR MACROQUANT MODEL AND OTHER PROPRIETARY QUANTITATIVE INDICATORS.



Grafik 5

ETF-Portfolio

			Ker	erenz-Portrollo	Kererenz-Portfollo Fonds und ETFS					17:16
Stückzahl Gewicht.	NAME WKN / ISIN	Region / Bra	Branche	Kauf Kurs	letzter Kurs	Gewinn / Verlust	Kauf Betrag Kauf Datum	Betrag aktuell	Gewinn in % / Verlust in €	Risiko - Klasse (RK)
61 13,10%	ISHARES CORE S&P 500 13,10% A0YEDG	sn	USA	235,21 €	270,19€	14,87%	14.447,56 € 07.02.20019	16.595,86 €	14,87% 2.148,30 €	В
13,62%	CASH POSITION	VERKAUF GOLD PRODUCE am 02.09.2019	VERKAUF GOLD PRODUCERS @ 11,65 am 02.09.2019					17.255,56 €	17.255,56 €	В
436 12,26%	12,26% 593395	Eur	Europa	36,92 €	35,62 €	-3,52%	16.099,74 € 17.03.15	15.532,77 €	3,52%- 3,52%-	В
370 8,27%	X MSCI WORLD ENERGY 8,27% A113FF	MSCI Wor	MSCI World Energy	24,00 €	28,29 €	17,89%	8.880,10 € 07.04.16 / 09.04.18	10.469,17 €	17,89% 1.589,06 €	В
406	X MSGI WORLD INDUSTRIALS 10,73% A113FN	MSCI World Industrials	Industrials	29,45 €	33,46 €	13,62%	11.960,23 € 05.02.18	13.588,77 €	13,62% 1.628,54 €	æ
61 4,29%	LYXOR IBEX35 DR 4,29% LYXOA 6	186)	IBEX35	94,71 €	89,37 €	-5,64%	5.761,66 € 04.07.19	5.436,89 €	-5,64% -324,77 €	В
301 8,47%	COMSTAGE ETF HSI 8,47% ETF022	Hong	Hong Kong	30,37 €	35,64 €	17,37%	9.140,41 € Teilverk. 05.02.18	10.727,64 €	17,37% 1.587,23 €	С
77 7,35%	ISHARES MSCI RUSSIA ADR/GDR 7,35% A1C1HV	Rus	Russia	81,64 €	120,82 €	%66'24	6.287,78 € 02.12.16	9.305,01 €	47,99% 3.017,24 €	ш
526,0 12,72%	XWORLD HEALTH 12,72% A113FD	MSCI World	MSCI World Health Care	19,83 €	30,62 €	54,39%	10.431,71 € 12.05.14/13.05.15	16.105,67 €	54,39% 5.673,96 €	В
668 9,18%	X MSCI WORLD FINANCIALS 9,18% A113FE	MSCI World Fin	l Financials	16,52 €	17,42 €	5,46%	11.028,89 € 05.02.18	11.631,22 €	5,46% 602,33 €	В
%00'0	Cash für Hedge						04.07.19	0,00 €		
	Benchmark: MSCI WORLD	Kurs am 31.12.18	1.883,90 USD 1.645,04 EUR	USD EUR	letzter Schlusskurs	2.201,03 USD 1.991,34 EUR		Performance Benchmark	16,83% 21,05%	В
		ETF Portfolio	MSCI in \$	MSCI in €	Performance seit Start am 25.04.08	m 25.04.08	153,30%			
	Performance in 2008 (ab 25.04.08)	-15,70%	-39,24%	-32,00%	Performance seit Start p.a.	.a.	8,49%			
	Performance in 2009	52,06%	26,98%	23,63%						
	Performance in 2010	17,34%	9,55%	17,46%		Portfolioentwi	Portfolioentwicklung mit Absicherung	ng		RK
	Performance in 2011	-12,03%	-7,62%	-4,72%		Aktuell	Aktueller Portfoliowert in EURO:	126.648,56€	19.09.19	
	Performance in 2012	4,41%	13,18%	11,15%		Po	Portfoliostartwert in EURO:	107.317,01€	31.01.18	В
	Performance in 2013	18,81%	24,10%	18,77%			Gewinn / Verlust absolut:	19.331,55	,,55	
	Performance in 2014 Performance in 2015	12,70% 8 65%	2,93%	17,29% 8 30%		Ge	Gewinn / Verlust in Prozent:	18,01% Datenlänge der historischen Simulation:	!%	260
	Performance in 2016	8,03%	5,32%	8,50%				Datum der histori	Datum der historischen Simulation:	16.09.19
	Performance in 2017	7,07%	20,11%	5,38%						
	Performance in 2018	-7,68%	-10,44%	-5,98%						
		0/10/01	10,0370	0/00/13						
			_	EUR in USD	1,1053	DAX30	12.460,47	S&P 500	3.017,44	

Die in diesem Dokument enthaltenen Zahlen, Daten und sonstige Informationen sind nach Auffassung der ICM InvestmentBank AG verlässlich und/oder wurden aus verlässlichen Quellen bezogen. Die ICM InvestmentBank AG übernimmt allerdings keine Gewähr.



Aktien: Value-Titel und Zykliker im Fokus der Anleger

In den vergangenen Wochen erlebten die Aktienmärkte eine Rotation von Wachstumswerten hin zu den Zyklikern. Die Umschichtung hin zu ausgebombten Titeln steht im Kontext einer geringen Aktiengewichtung bei den Investoren, zunehmend aktiver Wirtschafts- und Geldpolitik, sowie ersten Anzeichen von Fortschritt in den Zollverhandlungen zwischen China und den USA. Zwar bleibt der unsichere Ausgang auch für die kommenden Wochen ein Problem, aber eine Zwischenerholung im Konjunkturzyklus ist nach 18 Monaten Rückwärtsgang wahrscheinlicher als eine Rezession. Übersetzt auf die Assetklassen und darunter den Sektoren heißt das nichts anderes als Aktien insbesondere der Roh- und Grundstoffindustrien und Edelmetalle gegenüber Anleihen bester Bonität über zu gewichten. Unter den Aktien sollten nun Value-Titel bevorzugt werden. Nach Regionen fällt die Wahl nach wie vor auf die USA. Aber auch Japan und die Schwellenländer beides zuletzt extrem untergewichtete

Assetklassen rücken in den Fokus. In den vergangenen 20 Jahren hatte es ähnliche Sektorenrotationen zuhauf gegeben, die regelmäßig über ein halbes Jahr anhielten und durchschnittlich 20 % Kursgewinn brachten. Sollten nun Fundamentaldaten wie die Frühindikatoren den Trend untermauern, könnte in den Zyklikern zusätzlich Musik liegen. Das würden auch parallel steigende Zinsen nicht gefährden.

Auch das ICM-Aktienportfolio, das die Aktivitäten in der Vermögensverwaltung quasi als Momentaufnahme abbildet, setzt mit BASF, Glencore, Conoco und Hitachi auf eine Reihe von Zyklikern. Daneben finden sich Pharmatitel, Technologietitel und ein Bankwert. Die zur Monatsmitte aufgebaute 40%ige Barquote ist vor allem der ultravorsichtigen Haltung des taktischen Allokationsmodells geschuldet, das mit derzeit 14,3 % Aktienanteil Signale zur Vorsicht sendet. Dieser restriktiveren Gangart in der Anlagepolitik ist es neben dem Anstieg des

US-Dollars auch zuzurechnen, dass der MSCI Welt fast 5 %-Punkte besser abschneidet.

Den Optimismus, der die chinesische Politik derzeit umgibt, sollte man nicht uneingeschränkt teilen. Das nötige Tempo in den geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen könnte zu gering sein und einer Nachjustierung im Umfang bedürfen. Nichtsdestotrotz befindet sich Chinas Wirtschaft im Stabilisierungsprozess, doch die Regierung verhält sich noch immer reaktiv statt proaktiv. Damit bleiben Chinas Aktien zwar unter den Gewinnern auf Sechs-Monats-Sicht, allerdings mit dem Risiko einer relativen Underperformance zum Rest der Welt.

Auf der anderen Seite sind die direkten Auswirkungen der chinesischen Einfuhrzölle begrenzt. Chinas Exporte in die USA dürfen 2019 um 9 % wachsen nach 10,8 % im Vorjahr. Überschlägig kalkuliert würde 1,6 % Exportwachstum für China verloren gehen und 0,3 % des nominalen BIPs. Dabei darf

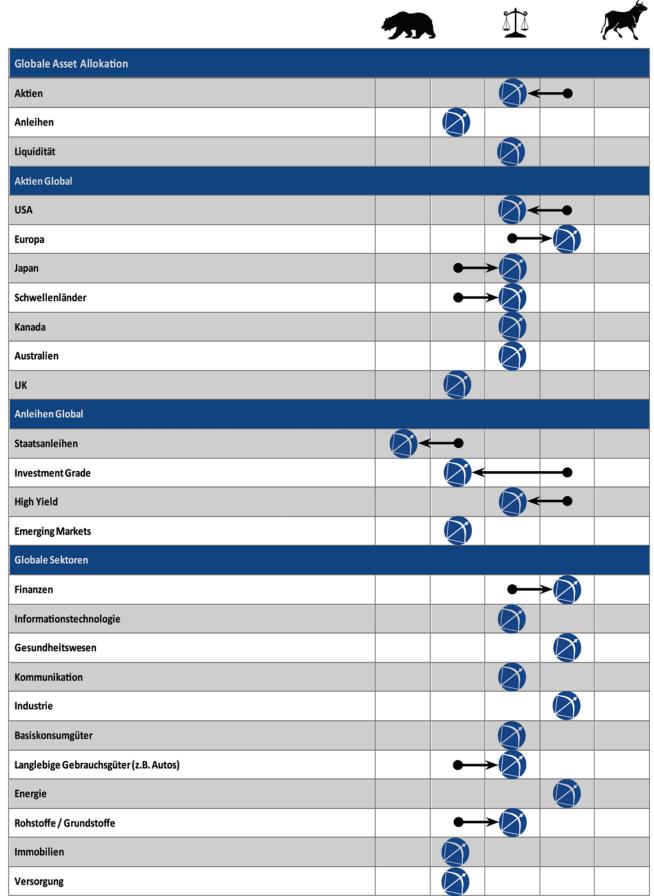
Aktienportfolio Grafik 6

	Performance 2019	Aktienportfolio MSCI World		16,13% 21,03%		ı	Portfolioauslastung		60%	19.09.19 G/V
	Name	WIGGI WOTIG		21,00/0		Datum	Kauf	aktuell	2019 YTD	total
1	BASF AG	Materials	DE000BASF111	EUR		25.06.18	81,50	63,83	10,97%	-17,76%
2	Bausch Health Co.	Health Care	CA0717341071	USD		18.07.18	23,10	23,21	25,66%	0,48%
3	ConocoPhillips	Energy	US20825C1045	USD		20.02.19	69,53	60,14	-13,07%	-13,07%
4	Glencore	Materials	JE00B4T3BW64	GBp		02.10.18	331,12	254,95	-12,44%	-22,96%
5	Hitachi Ltd.	Industrials	JP3788600009	JPY		04.04.19	3795,00	4065,00	7,11%	7,11%
6	UniCredit SPA	Financials	IT0005239360	EUR		06.02.19	10,41	11,18	9,90%	9,90%
7	United Microelectronics	Info Tech	US9108734057	USD		26.04.19	2,25	2,17	1,85%	1,85%
8	Wirecard AG	Financials	DE0007472060	EUR		13.09.19	150,40	151,53	0,75%	0,75%
9	ABBVIE Inc.	Healthcare	US00287Y1091	USD		26.07.19	68,39	71,63	4,73%	4,73%
10	unbesetzt		0	0	0	00.01.00	0,00	0,00	0,00%	0,00%
11	unbesetzt		0	0	0	00.01.00	0,00	0,00	0,00%	0,00%
12	unbesetzt		0	0	0	00.01.00	0,00	0,00	0,00%	0,00%
13	unbesetzt		0	0	0	00.01.00	0,00	0,00	0,00%	0,00%
14	unbesetzt		0	0	0	00.01.00	0,00	0,00	0,00%	0,00%
15	unbesetzt		0	0	0	00.01.00	0,00	0,00	0,00%	0,00%



Grafik 7

So sehen wir die Märkte





nicht übersehen werden, dass ein Teil der chinesischen Exporte in die USA zur Vermeidung von Zöllen nun über Nachbarländer wie Taiwan und Vietnam umgeleitet werden.

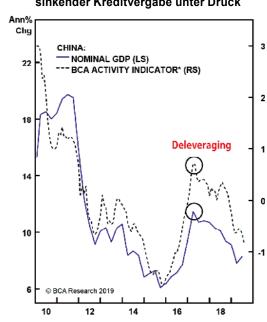
Seit Jahresbeginn hat Chinas Kreditwachstum wieder zugelegt. Der historische Zusammenhang zwischen dem daraus generierten Konjunkturimpuls und der Binnennachfrage deutet darauf hin, dass der bereits erwähnte Bodenbildungsprozess in der Konjunktur wohl zum Jahresende abgeschlossen sein dürfte. Obwohl der Zuwachs bei den Importen als wichtigster Maßstab für die Binnennachfrage weiterhin rückläufig bleibt, zeigen einige Komponenten,

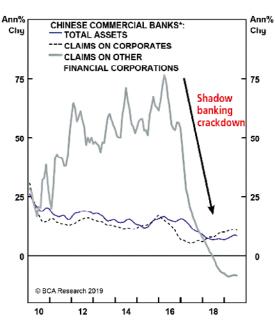
die der Industrienachfrage vorlaufen, Anzeichen von Verbesserung. Es war dabei nicht der Handelskonflikt, der den Auslöser für die Konjunkturschwäche darstellte, sondern ein Zurückdrehen des Wachstums in den Geldaggregaten, das schon 2017 begonnen hatte. Das zeigt der massive Rückgang von Kreditvergaben durch Institutionen außerhalb des Bankensektors (sog. Schattenbanken). Heute steht die Notenbankpolitik vor der Aufgabe, kleineren Unternehmen den bislang noch versperrten Zugang zu Krediten zu ermöglichen und das Zinsniveau weiter zu senken. Die derzeitigen Durchschnittssätze von 5,75 % passen nicht zur wirtschaftlichen Lage. Dementsprechend verhalten fallen auch Anlageinvestitionen

des privaten Sektors aus. Zuletzt wuchsen sie um weniger als 5 % nach durchschnittlich 20 % noch in den Jahren 2013 bis 2016. Chinas Notenbank ist die Situation bewusst. Sie hatte den neuen Referenzzins (loan prime rate) im September daher den zweiten Monat in Folge von 4,25 % auf 4,20 % leicht gesenkt. Der Schritt soll die Kreditvergabe erleichtern, denn auf Basis des LPR bestimmen die Geschäftsbanken ihre Darlehenszinsen.

Grafik 8

Chinesische Wirtschaft schon vor dem Handelskrieg wegen sinkender Kreditvergabe unter Druck





8

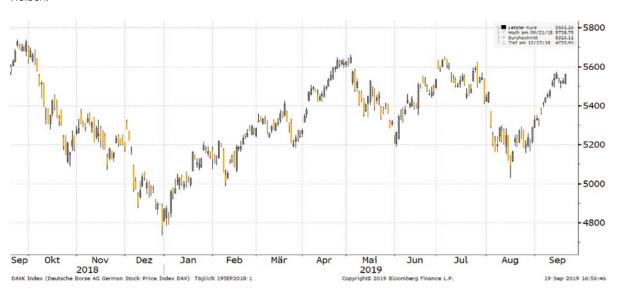


Aktienindices

Die im Nachfolgenden abgebildeten Aktienindices haben sich aus der Korrektur Ende Juli/Anfang August wieder herausarbeiten können und stoßen mit Ausnahme des HangSeng-Index wieder an ihre diesjährigen Höchststände. Zur besseren Vergleichbarkeit wurde ausschließlich auf Preisindices ohne Einbeziehung von Dividendenzahlungen abgestellt.

DAXK (+14,38 % seit Jahresbeginn)

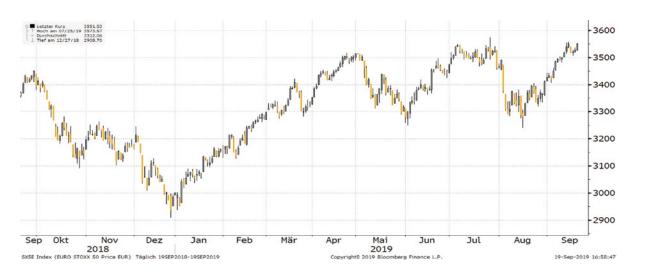
Schon das vierte Mal in diesem Jahr steht der Dax kurz unter der Marke von 5.600 Punkten. Die seit Mitte August laufende fulminante Kursavance ist erwartungsgemäß an dieser Marke ins Stocken geraten. Sollte sie überwunden werden, dürfte das nächste Ziel 6.000 Punkte heißen.



Grafik 9

EuroStoxx50 (+18,34 % seit Jahresbeginn)

Ein ähnliches Bild gibt der Eurostoxx50-Aktienindex, der die 50 größten Aktiengesellschaften des Euroraums beinhaltet, ab. Auch hier stehen bei der Marke von 3.600 Punkten massive Widerstände aus dem laufenden und dem Vorjahr im Weg. Sollten sie überwunden werden, dürfte die nächste Marke bei 3.800 Punkten liegen. Das wäre dann allerdings schon das Hoch aus dem Jahr 2015, das der Index aufgrund der schwachen Entwicklung vor allem des übergewichteten Finanzsektors nicht mehr erreichen konnte.

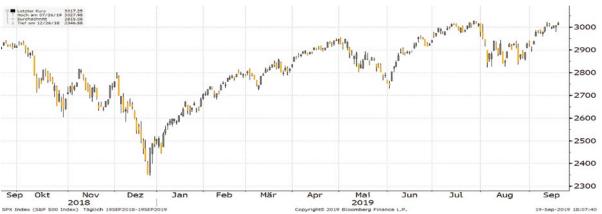


Grafik 10



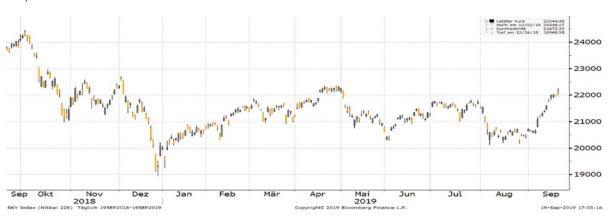
Standard&Poor's 500 (+20,36 % seit Jahresbeginn)

Der unbestritten beste Index in der Gruppe ist der US-amerikanische S+P 500, der vor allem durch die Übergewichtung von Technologietiteln in seiner Zusammensetzung herausstechen konnte. Auch hier kam es im laufenden Jahr zu Rücksetzern, die allerdings im Vergleich zu den europäischen Indices bescheidener ausgefallen waren. Der Index arbeitet derzeit daran, neue Höchststände zu erreichen und steht in der Nähe des Tops vom Juli.



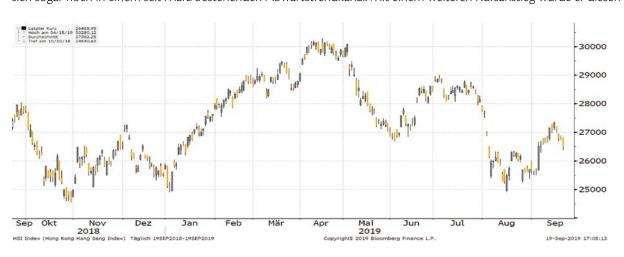
Nikkei 225 (+10,14 % seit Jahresbeginn)

Die Kursentwicklung des japanischen Nikkei-Index ähnelt der seiner europäischen Kollegen. Die Korrektur vom Juli/August konnte zwischenzeitlich wieder aufgeholt werden. Der Widerstand bei ca. 22.000 Punkten könnte aber kurzfristig überwunden werden, was Raum bis zu den Vorjahreshochs bei 24.000 Punkten eröffnet.



Hang Seng Index (+2,41 % seit Jahresbeginn)

Der Hongkonger Index ist vergleichsweise weit von seinen diesjährigen Höchstständen bei 29.000 und 30.000 Punkten entfernt. Er bewegt sich sogar noch in einem seit März bestehenden Abwärtstrendkanal. Mit einem weiteren Kursanstieg würde er diesen verlassen.



Grafik 13

Grafik 12



Grafik 14

Grafik 15

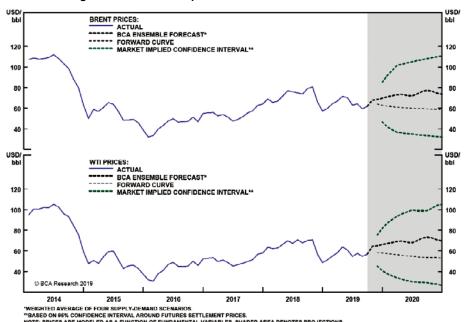
Rohstoffe: Belastungsfaktor Öl

Zum prägenden Ereignis für den September wurden die Angriffe auf Ölanlagen in Saudi-Arabien, die rund 5 % der weltweiten Ölförderung lahmlegten. Der Ölpreis schnellte am nächsten Handelstag zeitweise so stark in die Höhe, wie seit dem Golfkrieg Anfang der 1990er Jahre nicht mehr. Das brachte naturgemäß auch die Aktienmärkte unter Druck – allerdings geringer, als man vermutet hätte.

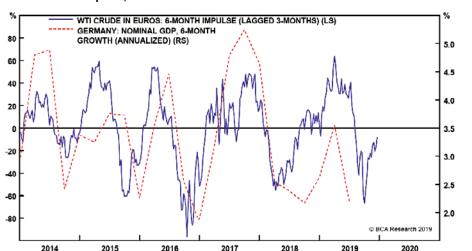
Die Ölpreise haben in den folgenden Tagen einen Teil ihrer massiven Gewinne wegen der Angriffe auf saudische Ölanlagen wieder abgegeben. Der Preis für ein Barrel (159 Liter) US-Leichtöl (WTI) fiel wieder unter 60 US-Dollar, nachdem bekannt wurde, dass die Ölproduktion Saudi-Arabiens bereits bis Ende September wieder komplett hergestellt werden wird. Ende September will Saudi-Arabien eine Kapazität von elf Millionen Barrel Öl pro Tag erreichen und bis Ende November zwölf Millionen. Auch die Methan- und Erdgasproduktion wird zum Monatsende wieder auf dem normalen Niveau liegen.

Investoren rechnen offensichtlich momentan nicht mit einer Eskalation bis hin zu einer militärischen Auseinandersetzung in der Region. Solange es nicht zu einer Eskalation der Situation kommt, dürften sich die Auswirkungen auf den Ölpreis in Grenzen halten. Ein US-Schlag gegen den Iran kann aber genauso wenig ausgeschlossen werden, wie weitere Angriffe durch die Houthi-Rebellen. Vor dem Angriff hatte man wiederholt von einem drohenden Überangebot gesprochen. Die Potenziale in der Förderung von US-Schieferöl könnten in diesem Kontext einen Preisanstieg verhindern helfen. Damit dürfte aus dem Ölpreis keine echte Konjunkturbremse entstehen. Ein generell höheres Niveau für die nächsten Quartale muss man allerdings einkalkulieren.





Schwankt der Ölpreis, schwankt die deutsche Wirtschaft



Gerade die europäische Nachfrage nach Energie muss zu 55 % durch Importe befriedigt werden. Diese ohnehin preisunelastische Nachfrage schlägt ungebremst auf die Konjunktur durch. Das gilt gerade für Deutschland, wo sogar 65 % des Energiebedarfs aus dem Ausland kommt. Daran hat der Rohstoff Öl einen Anteil von einem

Drittel. Dieses Drittel wird nahezu vollständig importiert. Solange aber der Ölpreis für WTI nicht über die Marke von 70 US-Dollar pro Barrel steigt, ist die Konjunktur nicht negativ betroffen. Mit derzeit rund 59 US-Dollar liegt der Ölpreis 16 % unter der kritischen Marke.



Der langen Schatten der US-Wahlen

Am 3. November 2020 wird in den USA ein neuer Präsident gewählt – oder der alte wiedergewählt. Ein Jahr scheint eine lange Zeit, doch schon jetzt wirft die Wahl ihre Schatten voraus. Auf beiden Seiten positionieren sich die Kandidaten und sogar der sonst um keine Provokation verlegene Amtsinhaber Donald Trump scheint leisere Töne anzuschlagen, um seine Wiederwahl möglich zu machen.

Im Mai diesen Jahres schien der Republikaner noch von einer fast ungezügelten Risikobereitschaft getrieben zu sein, den Handelskrieg mit China und die Auseinandersetzung mit dem Iran in seinem Sinne zu entscheiden. Ein halbes Jahr später gibt sich der US-Präsident deutlich zurückhaltender, denn die teilweise von ihm selber geschürten Konflikte am anderen Ende der Welt könnten die Wirtschaft seines Landes empfindlich schädigen. Und nichts kann ein Präsident, der wiedergewählt werden möchte, weniger gebrauchen als eine lahmende Konjunktur im Wahljahr.

Warnzeichen für Trump, seinen Kurs zu ändern, sind vor allem schwache Umfragen-

werte – gemessen an der Tatsache, dass die Arbeitslosigkeit während seiner bisherigen Amtszeit so niedrig ist wie selten zuvor. Allein seine bisherige Wirtschaftspolitik wird von den Wählern als positiv empfunden.

Trump rudert zurück

Anzeichen für eine neue gemäßigtere Außenpolitik der USA gibt es mehr als genug, so fällt unteren anderem die Entlassung des US-Sicherheitsberaters John Bolton darunter. Der als absoluter Hardliner bekannte Verfechter der Politik des "maximalen Drucks" dürfte wohl von einem deutlich moderaten Nachfolger und damit bereits vierten Sicherheitsberater von Donald Trump ersetzt werden. Trump selber hatte nach der Entlassung von Bolton getwittert, es habe starke Meinungsverschiedenheit gegeben, die New York Times berichtete, Trump habe sich beschwert, dass Bolton zu willig sei, die USA in einen Krieg zu verwickeln.

Fast gleichzeitig mit der Entlassung Boltons verkündete Trump, die für den 1. Oktober angekündigte Ausweitung der Strafzölle gegen China zu verschieben. Die Chinesen signalisierten ihrerseits Verhandlunsbereitschaft und versprachen, die Käufe von landwirtschaftlichen Erzeugnissen aus den USA zu verstärken.

Selbst gegenüber seines erklärten Erzfeindes, dem Iran, schlägt der US-Präsident nach den Anschlägen in Saudi-Arabien mildere Töne an. Während einige Mitglieder der US-Regierung, darunter Außenminister Mike Pompeo, sofort den Iran als Verantwortlichen nannten, äußerte sich Trump weniger deutlich. "Wir müssen definitiv herausfinden, wer es getan hat", sagte er und fügte an: "Ich will mit niemanden Krieg". Die Warnung, die Vereinigten Staaten seien aber auf einen Konflikt vorbereitet und könnten jederzeit mit einem viel, viel größeren Angriff zurückschlagen, sparte er sich allerdings nicht

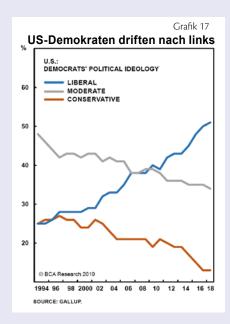
Warren macht "Angst"

Doch der momentane "Rückzug" von Donald Trump allein reicht nicht, um alle Risiken für die weltgrößte Wirtschaftsmacht im Vorfeld der 2020-Wahlen auszumerzen. Der Aufstieg der progressiven Elizabeth Warren im Rennen um den demokratischen Präsidentschaftsbewerber könnte Marktteilnehmer verunsichern, denn sie steht für Gesetze und Regularien, die die Unternehmensgewinne im Bank-, Gesundheits-, Rohstoffund Technologiesektor empfindlich treffen könnten

Bislang konnte die Juristin aus Oklahoma, die für die neue "Sozialisierung" der Demokraten steht, zwar noch nicht an ihren Konkurrenten Bernie Sanders und vor allem dem derzeit in Umfragen führenden Joe Biden vorbeiziehen, doch sie macht zunehmend Boden gut. Was ihre Wahl für die großen US-Unternehmen bedeuten könnte, betitelte der Fernsehsender CNBC so: "Wall







Street-Bosse zittern vor einer Präsidentin Elizabeth Warren". Warren selber antwortete in einem Tweet auf die Schlagzeile: "Ich bin Elizabeth Warren und ich unterstütze diese Nachricht".

Die Spannung steig

Ein gutes Jahr vor der Wahl bestimmen politische und geopolitische Unsicherheiten die US-Wirtschaft und Wirtschaftsexperten warnen gar vor "Schwarzer Schwan"-Risiken. Hierunter versteht man sehr seltene, unvorhergesehene Ereignisse, deren Effekt jedoch enorm ist. Dazu könnte Trumps neue Zurückhaltung zu spät kommen, scheint es doch, als seien Bärenmarkt und Rezession nicht mehr aufzuhalten. Eine schwache Wirtschaft wiederrum könnte Trump veranlassen, die eben noch ruhen gelassenen Konflikte mit voller Kraft wieder aufzunehmen, um so die Amerikaner im Wahljahr an ihren Patriotismus zu erinnern. Auch wenn die US-Wahl erst in knapp 14 Monaten ansteht, steigt die Spannung also bereits deutlich.

Anleihen: Was wäre wenn?

Tabellen führen zwar nicht immer zur Transparenz, aber die nachfolgende wahrscheinlich schon. Unter der Annahme, dass das Zinstief nun erreicht worden ist, lohnt sich ein Blick auf die Kursverluste, die zehnjährige Staatsanleihen erleiden würden, wenn der Zins innerhalb eines Jahres auf bis 2 % Fälligkeitsrendite steigen würde. Richtig: in Japan und Frankreich würden Verluste um rund 25 % zu Buche schlagen, in Deutschland und der Schweiz unheimliche 30 %! Andererseits wäre eine weitere Verschärfung der negativen Rendite auf minus 2 % wieder mit zweistelligen Kursgewinnen verbunden.

Wenn also die Zinswende Wirklichkeit werden sollte (was man logischerweise erst mit gehörigem zeitlichem Abstand erkennen kann), würde eine Positionierung in langlaufenden Anleihen genau die falsche Strategie

darstellen. Aber auch im Hinblick auf Bonitäten würden Qualitätspapiere unabhängig von der Laufzeit mehr als den nahe Null liegenden Kupon an Verlusten einfahren, wenn einmal die Renditen zu steigen beginnen. Die Lösung des Anlagenotstands liegt auch nicht in illiquideren Papieren, die aufgrund dieser Eigenschaft höhere Renditen als der Markt aufweisen müssen. Die europäische Wertpapieraufsicht (ESMA) hatte in diesem Zusammenhang Liquiditätsstresstests bei Fonds durchgeführt und veröffentlicht, nachdem drei Fondsmanager infolge des Abzugs von Mitteln in Schwierigkeiten gekommen waren. Sie hatten schlicht zu viele nicht oder schwer handelbare Anleihen im Fondsvermögen platziert und scheiterten an deren Verkauf. Es ist also nicht gerade ungefährlich, Illiquidität als Alphaquelle zu verwenden.

Anleihen: Verluste im zweistelligen Bereich

Grafik 18

	1-YEAR EX	PECTED TOTAL RET	URN OF 10-YEAR	GOVERNMENT BONDS	AT DIFFERENT TA	RGET RATES
ARGET RATE	U.S.	GERMANY	FRANCE	SWITZERLAND	JAPAN	U.K.
2.0%	-2.7%	-28.3%	-24.6%	-31.9%	-23.3%	-14.4%
1.5%	1.9%	-23.1%	-19.5%	-26.7%	-18.2%	-9.5%
1.0%	6.5%	-18.0%	-14.5%	-21.5%	-13.1%	-4.7%
0.5%	11.1%	-12.8%	-9.4%	-16.2%	-8.1%	0.2%
0.0%	15.7%	-7.6%	-4.3%	-11.0%	-3.0%	5.1%
-0.5%	20.4%	-2.4%	0.8%	-5.7%	2.1%	10.0%
-1.0%	25.0%	2.7%	5.9%	-0.5%	7.1%	14.8%
-1.5%	29.6%	7.9%	11.0%	4.8%	12.2%	19.7%
-2.0%	34.3%	13.1%	16.1%	10.1%	17.3%	24.6%

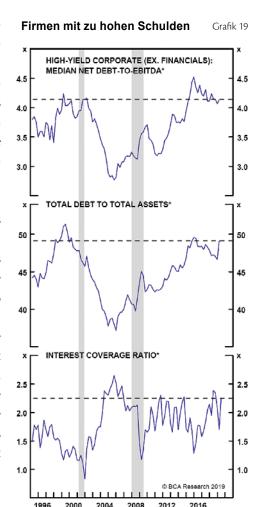
EXPECTED ONE YEAR TOTAL RETURN IS THE SUM OF YIELD, ROLLDOWN AND EXPECTED PRICE RETURN (CALCULATED USING CURRENT DURATION AND CONVEXITY).



Wer kauft eigentlich die Anleihen, bei denen statt Zinsen zu erhalten, am Ende Geld mitgebracht werden muss? Es sind die Versicherer und Pensionskassen, die qua ihrer Anlagegrundsätze nur begrenzt auf andere Anlagen ausweichen dürfen. Und es sind ausländische Investoren, die im Heimatland ein höheres Zinsniveau haben und über die Absicherung des Währungsrisikos via Devisentermingeschäft auf dessen Fälligkeit mehr erhalten als den aktuellen Wechselkurs. Am Ende bleiben noch diejenigen unter den Investoren, die weiter sinkende Zinsen und damit einen steigenden Kurs der Anleihen erwarten, der den zu zahlenden Kupon übersteigt.

Bleibt noch das aktiennahe Segment der höher rentierlichen Anleihen. Hier spielen vor allem das Geschäftsmodell und die Schuldendienstfähigkeit, besser ausgedrückt als Verhältnis von Netttoverschuldung zu Bruttomarge, die entscheidende Rolle. Hinzu kommen makroökonomische Rahmendaten wie Geldpolitik und Kreditvergabebereitschaft. Verglichen mit früheren Perioden steht die Unternehmensverschuldung, exemplarisch dargestellt an Non-Financials aus den Vereinigten Staaten, auf relativ hohem Niveau. Allerdings neutralisiert sich diese Feststellung in Anbetracht der akkomodativen Geldpolitik der Notenbanken.

Bislang konnten sich die Anleiheportfolios der Vermögensverwaltung im laufenden Jahr trotz einiger Schieflagen (z.B. Thomas Cook) relativ gut behaupten. Die Rendite seit Jahresanfang streut von 5,55 % bis 9,6 % (YTD), die Fälligkeitsrenditen steigen von 4,06 % auf bis zu 9,46 %. Es gibt also noch die positiven Kupons! Der US-\$ ist dabei derzeit nicht gegen Euro abgesichert. Insofern wird bei gemischten Portfolien die Mehrrendite gegenüber reinen Euro-Portfolios über die Inkaufnahme von Abwertungsrisiken des US-\$ erzielt. Das muss aber nicht dauerhaft so bleiben.



*DYNAMIC SAMPLES CONSISTING OF U.S. CORPORATE HIGH-YIELD BOND ISSUERS AT THE BEGINNO OF EVERY YEAR BETWEEN 1990 AND 2019, SOURCE: BLOOMBERG BARCLAYS INDICES AND BLOOMBERG FINANCIAL L.P. NOTE: SHADING DENOTES NEER-DESIGNATED RECESSIONS

Anleihenportfolio Grafik 20

		KENNZAHLEN										<u>19.09.19</u>
Portfolios	Währungen	Rating	99%- VaR	YTM	Kupon	ASW	Duration	ASW/Duration	YTD	Anzahl der Positionen	aktuelle Mindestanlagesumme	*
All Grade All Currencies 20	EUR, USD	keine Einschränkung	3,40%	8,82%	5,62%	700	2,8	246	7,81%	20	ca.	187.222,05
All Grade All Currencies 30	EUR, USD	keine Einschränkung	2,55%	9,42%	5,50%	660	3,0	218	9,60%	29	ca.	265.242,55
All Grade EUR 20	EUR	keine Einschränkung	3,20%	8,48%	4,85%	711	3,2	224	6,73%	20	ca.	184.709,65
All Grade EUR 30	EUR	keine Einschränkung	2,30%	6,61%	4,58%	575	3,1	188	8,34%	27	ca.	260.525,15
Mid Grade All Currencies 10	EUR, USD	AAA bis BB-	3,04%	6,13%	4,67%	547	3,6	150	5,75%	10	ca.	96.325,65
Mid Grade All Currencies 20	EUR, USD	AAA bis BB-	3,06%	5,43%	4,83%	449	2,9	156	8,33%	20	ca.	196.958,45
Mid Grade All Currencies 30	EUR, USD	AAA bis BB-	2,91%	5,20%	4,73%	410	2,8	145	7,51%	27	ca.	266.900,85
Mid Grade EUR 10	EUR	AAA bis BB-	3,37%	5,09%	4,02%	460	3,4	135	5,55%	10	ca.	97.080,80
Mid Grade EUR 20	EUR	AAA bis BB-	1,84%	4,07%	4,14%	378	3,1	124	6,30%	17	ca.	170.823,10
ASW: Asset Swap Spread	VaR: Value at Risk	ASW: Risikoaufschlag			YTD: Performan	ice im laufende	n Kalenderjahr		•		* 10.000 nominal pro Position	1.
Quelle: Bloomberg, VWD.	YTM: Fälligkeitsrendite	ASW/Duration: Risikoaufschlag	n/Duration								* nicht währungsbereinigt	



In eigener Sache: Ihre neue Post-Box

Um noch nachhaltiger und ressourcenschonender zu arbeiten, möchten wir die tägliche Papierflut eindämmen. Dieses Ziel wollen wir erreichen, indem wir Belege, die Sie bisher per Post von uns erhalten haben, künftig elektronisch in Ihre Post-Box zustellen. Die Vorteile liegen auf der Hand: Neben dem praktizierten Umweltschutz wird die Zustellung Ihrer Belege schneller und Sie können diese jederzeit online einsehen. Spätestens ab dem 4. Quartal 2019 werden Sie per E-Mail informiert, wenn neue Belege in der Post-Box zum Abruf bereitstehen.

Falls Sie sich noch nicht für den kostenlosen Zugriff auf die Post-Box entschieden haben, senden Sie uns einfach einen formlosen Antrag, in etwa mit dem Wortlaut:

"Bitte ändern Sie für mein Konto/Depot ab sofort den Postversand auf elektronischen Versand um. Ich werde meine Belege künftig online in der Post-Box abrufen."

Bitte teilen Sie uns eine E-Mail-Adresse mit, welche wir für die Registrierung verwenden können! Mit Ihrer Unterschrift versehen senden Sie den Antrag bitte im Original an: ICM Investment-Bank AG, Meinekestrasse 26, 10719 Berlin oder per Fax an 030-887 106 20

In den letzten Wochen haben uns einige Fragen zur Umstellung des Belegversands auf die elektronische Zustellung in die Post-Box erreicht. Hier einige Hinweise:

- Anmeldedaten: Nachdem für Sie ein Post-Box Konto angelegt worden ist, können Sie in Ihrem Postbox-Account unter "Benutzerprofil" die E-Mail Adresse ändern. WICHTIG: Der Login erfolgt weiterhin mit den bestehenden Anmeldedaten - d.h. der Benutzername bleibt immer die E-Mail Adresse, mit der das Post-Box Konto angelegt worden ist.
- Passwortanforderungen: mindestens neun Zeichen, darunter ein Sonderzeichen, eine Zahl sowie ein Klein- und ein Großbuchstabe.
- Vermögensreports: In Ihrem Postfach finden Sie Ihren aktuellen Vermögensreport, den wir Ihnen bislang regelmäßig per Post zugesandt haben, sowie verschiedene Auswertungen zu Ihrem Anlagevermögen.
- Datenübertragung: Die ICM InvestmentBank AG legt höchsten Wert auf Datenschutz und selbstverständlich wurden die entsprechenden IT-Maßnahmen getroffen, um die Verbindung zu und die Datenablage in Ihrer Post-Box sicher zu gestalten.
- Löschung von Dokumenten: Einzelne Dokumente können nicht gelöscht werden. Auf Wunsch kann der gesamte Post-Box-Account und damit auch alle darin gespeicherten Dokumente gelöscht werden.
- Kosten: Die Nutzung Ihrer persönlichen Post-Box ist kostenlos.
 Wir behalten uns vor, für Dokumente, die nicht elektronisch, sondern per Post verschickt werden müssen, künftig Kosten in Rechnung zu stellen.

Hier eine kurze Übersicht zur Erleichterung Ihrer ersten Anmeldung in Ihrer Post-Box:

Ansprechpartner:

Bei Fragen zu Ihrer Post-Box wenden Sie sich bitte an:

Florian Schneider,

Email: info@i-c-m-concept.de

RUFEN SIE IN IHREM BROWSER FOLGENDE SEITE AUF: https://kunde.i-c-m.de



- Loggen Sie sich mit Ihrem Benutzernamen (E-Mail-Adresse) ein.
- Tragen Sie in das Feld "Passwort" Ihr E-Box-Passwort ein.
 Bei Ihrer Erstanmeldung im Benutzerkonto werden Sie aus Sicherheitsgründen aufgefordert, Ihr vorrübergehendes Passwort zu ändern
- 3. Klicken Sie anschließend auf den Button "Anmelden"

Wichtig: Sollten Sie Ihr Passwort einmal vergessen haben, müssen Sie auf "Passwort vergessen?" drücken. Sie erhalten dann auf die hinterlegte E-Mail Adresse einen Link, um ein neues Passwort zu setzen. Der Link ist nur 5 min nach Versand gültig.





Hauptniederlassung Berlin

Meinekestraße 26 10719 Berlin

Tel.: +49 (0)30/887106-0 Fax: +49 (0)30/887106-20

Niederlassung Dresden

Augustusweg 44 01445 Radebeul

Tel.: +49 (0)351/44945-0 Fax: +49 (0)351/44945-32

Niederlassung Düsseldorf

Friedrichstraße 34 40217 Düsseldorf Tel.: +49 (0)211/913868-0 Fax: +49 (0)211/913868-99

Niederlassung Kassel

Neue Fahrt 2 34117 Kassel

Tel.: +49 (0)561/70049-0 Fax: +49 (0)561/70049-20

Niederlassung Nürnberg

Weintraubengasse 2 90403 Nürnberg Tel.: +49 (0)911/20650-0 Fax: +49 (0)911/20650-50

E-Mail: info@i-c-m.de www.i-c-m.de

Herausgeber: ICM InvestmentBank AG Erscheinungsdatum: 25.9.2019 Zuständige Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht Instituts-Nr. 117 810

Vorstand: Dr. Norbert Hagen, Tobias Zenker Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Dieter Wenzl

Sitz der Gesellschaft ist Berlin.