

Performance Februar:

nordIX Renten plus: -0,60 % | nordIX Basis: 0,03 % | nordIX Treasury plus: 0,33 %

Sehr geehrte Damen und Herren,

nach einem düsteren Jahr 2022 für die Anleihemärkte sieht die Ausgangslage zum Jahresauftakt positiv aus. Die Bewertungen sowohl auf den Märkten für Staats- als auch für Unternehmensanleihen präsentieren sich wieder attraktiv.

Ein gewohnt liquiditätsstarker Januar wurde zusätzlich von Markterwartungen begleitet, dass die Notenbanken bis zur Jahresmitte ihren Zinserhöhungszyklus beenden werden. Rückläufige Inflationsraten und die Aussicht auf eine milde Rezession verstärkten im ersten Handelsmonat des Jahres den Optimismus an den Kapitalmärkten.

Nachstehend informieren wir über die Entwicklung unserer Sondervermögen und unsere Einschätzung zu den Kreditmärkten.

Zu den aktuellen Factsheets unserer Fonds mit den Kommentaren unserer Portfoliomanager gelangen Sie über die blauen Buttons am Ende dieser E-Mail.

Wir wünschen eine anregende Lektüre.

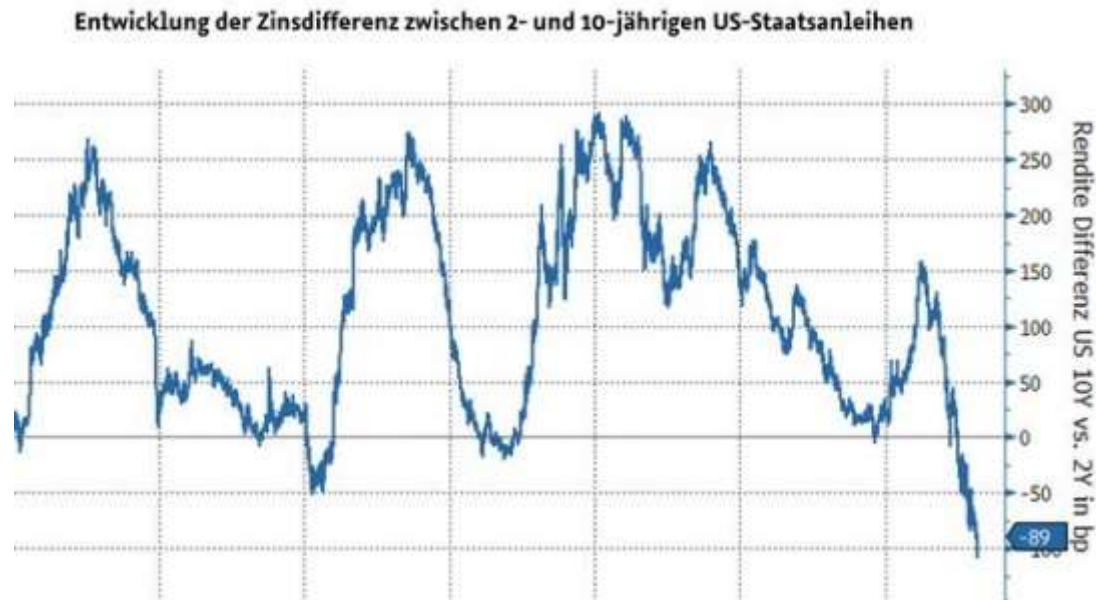
nordIX Fondsmanagement Team

- Markt -

Zinsanhebungsprozess setzt sich fort

Jüngste Daten zur Wirtschafts- und Arbeitsmarktentwicklung in den USA und insbesondere die Ausführungen von Fed-Chef Powell vor dem US-Kongress führten zu einer Neubewertung der Leitzinserwartungen. Wurde vor der Anhörung ein Zinsschritt von 25 Basispunkten erwartet, so ging der Markt dann doch eher von einer Leitzinserhöhung von 50 Basispunkten am 22. März aus. Die vielbeachtete US-Zinskurve (2 Jahre vs. 10 Jahre) invertierte infolgedessen weiter und betrug zwischenzeitlich minus 100 Basispunkte (mittlerweile minus 64 Basispunkte). Die Anfang März veröffentlichten US-Arbeitsmarktzahlen erschweren die Prognose der weiteren geldpolitischen Entscheidungen der Federal Reserve, weil sie keine eindeutigen Signale lieferten. Auf der einen Seite lag die Zahl der neu geschaffenen Arbeitsstellen in den USA im Februar über den Markterwartungen, was der FED eine härtere Gangart bei weiteren inflationsbekämpfenden Maßnahmen erlauben würde. Auf der anderen Seite stieg auch die Arbeitslosenquote in den USA von 3,4 Prozent auf 3,6 Prozent. Dies wiederum spricht für eine zukünftig "dovishere" Zentralbankpolitik, da die bisher ergriffenen

Maßnahmen die von der FED gewünschte konjunkturdämpfende Wirkung zu erzielen scheint. Inmitten der US-Regionalbankenkrise kam es zur Neubewertung von Zinserwartungen. Der Base Case ist derzeit, dass die FED die Zinsen um 25 und die EZB um 50 Basispunkte anheben wird. Allerdings gehen die Meinungen führender Research-Häuser weit auseinander, so erwarten einige Häuser keine Zinsänderung und z.B. Nomura sogar eine Zinssenkung von 25 Basispunkten seitens der FED.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., nordIX AG

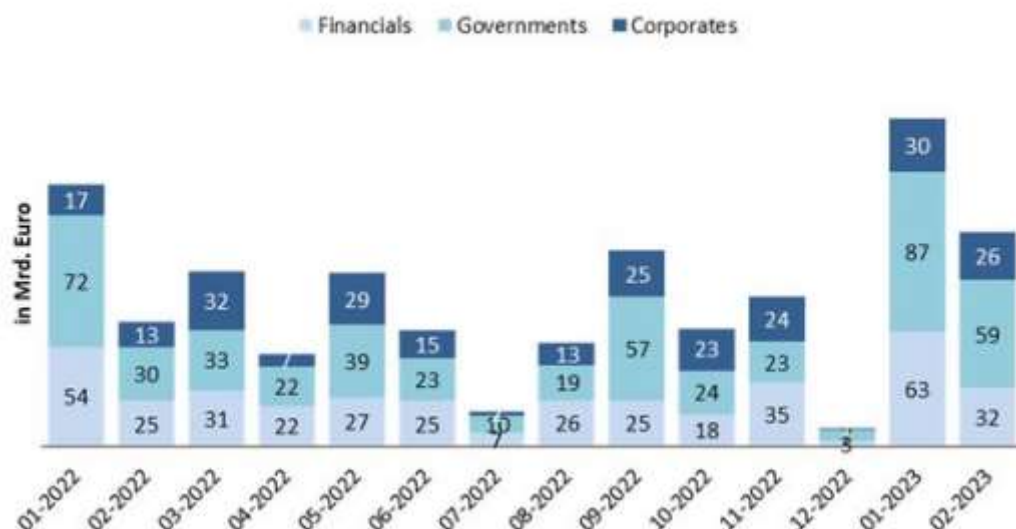
- Neuemissionen -

Euro Investment Grade Anleihen: Starke Finanzierungsaktivität reißt nicht ab

Euro Investment Grade Anleihen: Starke Finanzierungsaktivität reißt nicht ab

Nach einem fulminanten Jahresauftakt bleibt die Aktivität im Februar am Neuemissionsmarkt von Euro Investment Grade Anleihen weiter sehr dynamisch. Trotz der vielfach diskutierten Rezessionsängsten und stark gestiegenen Marktzinsen wird am Anleihemarkt weiter kräftig (re-)finanziert. Dabei übertrifft das Angebot von gut 117 Milliarden Euro an neuen Anleihen von Unternehmen, Staatlichen Stellen und Financials die Werte der vergangenen Jahre. Diese Stärke ist in der Breite messbar und nicht einzelnen Wirtschaftssektoren zuzuordnen. Bei Unternehmensanleihen waren beispielsweise alle Sektoren vertreten: von **AstraZeneca Plc.** über die **East Japan Railway** und **McDonald's** bis hin zu Volvo. Auch die Kreditqualität der neuen Investment Grade Anleihen zeichnet eine solide Verfassung des Primärmarkts: Rund 70 Prozent der neuen Bonds im Februar konnten ein Agenturen Rating von „A-“ oder besser vorweisen. Die Entwicklungen der vergangenen Jahre zeigen jedoch, dass ein gutes Bonitätsprofil nicht zwangsläufig die Möglichkeit einer günstigen Finanzierung bedeutet - wie ein Blick auf einen bestimmten Wirtschaftssektor zeigt.

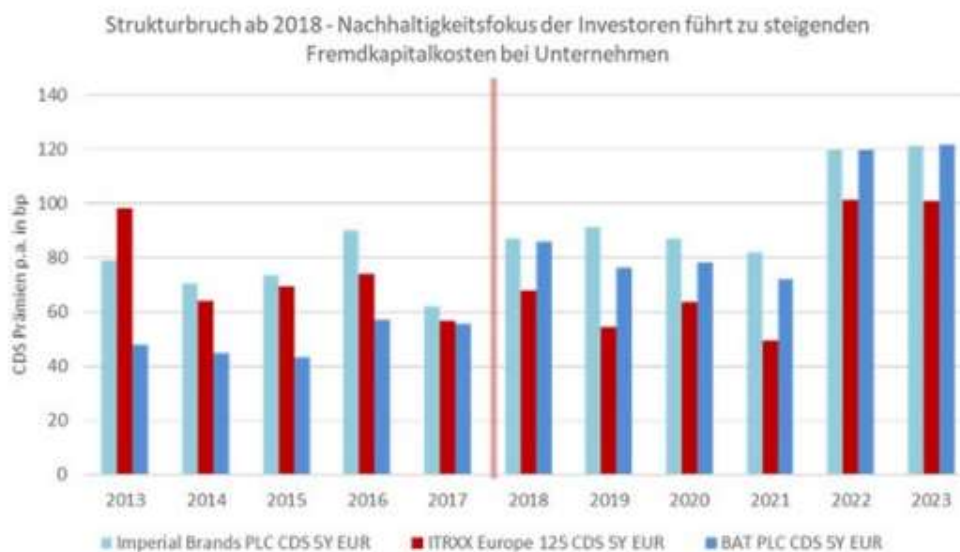
Neuemissionsvolumen im Euro Investmentgrade Segment



Quelle: Bloomberg, nordIX AG

ESG Impact am Anleihemarkt: „Unbeliebte“ Geschäftsmodelle abgestraft – Höhere Renditen

Die zunehmende Nachhaltigkeitsorientierung bei der Asset Allocation führt zu einer Verschiebung bei Angebot und Nachfrage am Anleihemarkt. Dies lässt sich auch am Neuemissionsmarkt immer deutlicher erkennen und in Form von höheren Renditeforderungen messen. Belege dafür liefern die neuen Anleihen der Tabakwaren-Produzenten Imperial Brands und BAT Plc. Um ihre Anleihen bei Investoren platzieren zu können, zahlen diese Unternehmen die höchsten Renditen des Investment Grade Segments. Während die durchschnittliche Rendite für vergleichbare Unternehmensanleihen mit „BBB“ Rating bei rund 4 Prozent liegt, müssen die „Schmuddelkinder“ der Genussmittelindustrie die verbliebenen Investoren durch Renditen von über 5,5 Prozent p.a. zu einer Investition überzeugen. Der Bonitätsaufschlag von rund 250 Basispunkten, welcher der Theorie nach, das Risiko eines Zahlungsausfalls widerspiegeln soll, ist stark von diesem Nachhaltigkeitsgedanken verzerrt und ist nicht mit den soliden Fundamentaldaten (Gewinnmarge, Verschuldung, Entschuldungsstärke) der Unternehmen belegbar.



Quelle: nordIX AG, Bloomberg

Somit festigt sich die Entwicklung, die im Jahr 2018 ihren Anfang nahm, wie die obere Grafik exemplarisch darstellt. Zuvor konnten sich die zwei ausgewählten Tabak-Produzenten zum Teil deutlich unter dem Marktdurchschnitt finanzieren. Ab 2018 drehte sich das Muster und die Unternehmen müssen seitdem zunehmend höhere Bonitätsaufschläge anbieten um ihre Anleihen bei Investoren platzieren zu können.

Starker März voraus

Die neuen Euro Investment Grade Anleihen im März erwarten wir mit Spannung. Saisonal bedingt gehört der März zu den Monaten mit dem größten Angebot von neuen Unternehmensanleihen. In Kombination mit dem aktuellen Rückenwind des Neuemissionsmarkts erwarten wir ein Volumen zwischen 30 und 35 Milliarden Euro an neuen Unternehmensanleihen mit Investment Grade Rating

- Specials -

Die Renaissance klassischer Unternehmensanleihen hat begonnen

Nachdem die langjährige Politik des billigen Geldes vor allem europäische Anleihefonds weitgehend unattraktiv gemacht haben, verzeichnen diese Strategien seit der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres wieder kräftige Zuflüsse. Anleger sollten also Unternehmensanleihen wieder stärker in den Blick nehmen.

Das Jahr 2022 wird als Jahr der Disruptionen in die Geschichte eingehen.

Nach über dreißig Jahren immer weiter fallender Zinsen kam es zu einem Wendepunkt in der Zinsentwicklung: Die Marktzinsen steigen wieder. Und sie steigen kräftig! Das hat auch zu einem Paradigmenwechsel in der Geldanlage geführt: Die klassische Unternehmensanleihe bekommt wieder einen festen Platz in der Asset Allocation. In Zeiten der „Politik des billigen Geldes“ war diese Assetklasse eher unbeliebt, so dass Asset-Manager und Family Offices in ihrer Investmententscheidung eher einen Bogen um Anleihen gemacht haben und stattdessen in illiquide Asset Klassen abwanderten. Doch das Bild ändert sich nun: Anleihefonds verzeichnen seit der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres wieder kräftige Zuflüsse – denn die Zeit der politisch abgeschafften Zinsen ist vorbei.

Unternehmensanleihen doppelt so hoch verzinsen wie 2020

Dass die Einstandsrenditen bei Unternehmensanleihen so hoch wie seit zehn Jahren nicht mehr sind, hat einen einfachen Grund. Unternehmen spüren die neue Geldpolitik der Europäischen Zentralbank vor allem auf der Kostenseite ihrer Gewinn- und Verlustrechnung. Das sind deutliche Auswirkungen auf die Realwirtschaft, weil die Kreditaufnahme teurer wird. Auch Unternehmen mit guter Kreditwürdigkeit wie die Siemens AG oder die BMW AG müssen ihre Unternehmensanleihen doppelt so stark verzinsen, wie zum Höhepunkt des Corona-Crashes in 2020 – obwohl sich die zugrundeliegenden Geschäftsmodelle der allermeisten Unternehmen nicht verschlechtert haben. Konkret bedeutet das: Eine am 8. September 2022 ausgegebene gleichrangige Anleihe der Siemens AG (ISIN: XS2526839258) mit einem Nominalbetrag von 500 Millionen Euro hat einen Kupon von 2,5 Prozent mit einer fünfjährigen Laufzeit. Die selbe gleichrangige fünfjährige Anleihe der Siemens AG mit Datum vom 5. September 2019 hat einen Kupon von null Prozent.

Warum man jetzt in klassische Unternehmensanleihen investieren sollte

Das bedeutet: Die aktuellen Einstandsrenditen bei europäischen Unternehmensanleihen können sich sehen lassen! Sie haben einen kräftigen Renditesprung hingelegt und liegen laut Bloomberg derzeit bei 4,1 Prozent bis zur Rückzahlung. Das ist so mehr als viermal so viel wie der Durchschnitt der Jahre 2014 bis 2022. Mitte Juli 2021 lag die Einstandsrendite übrigens bei 0,2 Prozent, also bei einem Zwanzigstel des derzeitigen Niveaus. Unternehmensanleihen haben also innerhalb von kurzer Zeit deutlich an Attraktivität gewonnen und sind deshalb so aussichtsreich wie seit einer Dekade nicht mehr. Das Besondere an dieser neuen Konstellation ist, dass der Markt diese interessanten Einstandsrenditen gerade auch (wieder) bei Investment-Grade-Bonds findet. Anleger müssen nicht auf risikoreichere Hochzinsanleihen setzen, um attraktive Bond-Renditen zu vereinnahmen.

Mit dem neuen Marktzinsumfeld bessert sich auch das Risiko-Ertrags-Verhältnis von Unternehmensanleihen deutlich. Ein höherer Ertrag setzt normalerweise ein höheres Risiko voraus. Bei Anleihen entstehen die Erträge bekanntlich in Form von laufenden Kuponauszahlungen und Kursgewinnen, während die Risiken auf Kurs-, Kredit-, Währungs- und Liquiditäts- und Kündigungsseite liegen.

Siemens AG: Risiko-Ertrags-Verhältnis der Anleihe besser als die der Aktie

Durch die neue Situation überwiegen wieder die Chancen im Investment-Grade-Bereich, wie das Beispiel der Siemens AG zeigt. Die Aktie der Siemens AG hat beispielsweise in den vergangenen zehn Jahren eine annualisierte Rendite von rund 5,6 Prozent jährlich erwirtschaftet. Demgegenüber stand jedoch eine annualisierte Volatilität von rund 25 Prozent. Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass jeder Prozentpunkt annualisierter Performance mit einer Volatilität von rund 4,5 Prozent „erkauft“ worden ist.

Dieses Verhältnis ist auf Anleiheseite deutlich besser: Hier findet sich unter anderem die am 8. September 2022 aufgelegte Euro-Anleihe mit Fälligkeit in 2033 (ISIN: XS2526839506), welche aktuell mit einer Rendite von rund 3,5 Prozent pro Jahr handelt (Kupon: drei Prozent). Durch finanzmathematische Modellierung liegt die erwartete annualisierte Volatilität der Anleihe bis zu ihrer Fälligkeit bei rund vier Prozent. Im Vergleich zur Aktie ist das Risiko-Ertrags-Verhältnis bei der Anleihe der Siemens AG deutlich besser: Hier steht jedem Prozentpunkt Rendite kaum mehr als 1,10 Prozent Volatilität gegenüber. Auf Basis dieser exemplarischen Betrachtung stellt sich die Frage, ob ein risikoorientierter Anleger mit der Siemens-Anleihe für die nächsten zehn Jahre nicht besser aufgestellt wäre als mit einem Aktien-Investment.

Unternehmensanleihen eröffnen Optimierungspotentiale in der Asset Allocation

Für die Asset Allocation risikoorientierter Anleger bedeutet der eingeleitete Paradigmenwechsel in der Zinspolitik neue Chancen. Anleihen von Unternehmen mit guter Kreditwürdigkeit bieten aktuell eine attraktive Einstandsrendite in Kombination mit einer niedrigen Volatilität und damit einem besseren Risiko-Ertrags-Verhältnis als das von Beteiligungswertpapieren. Unternehmensanleihen eröffnen damit Optimierungspotentiale und hebeln die Rede von „There is no alternative“ für Unternehmensaktien mehr und mehr aus.

Entwicklung nordIX Renten plus R, nordIX Basis I und nordIX Treasury plus I

Fonds	Performance (YTD)*	Performance Februar	Volatilität
nordIX Renten plus	2,14%	-0,60%	4,82%
nordIX Basis	0,09%	0,03%	2,92%
nordIX Treasury plus	1,50%	0,33%	3,32%

*Stand: 12.03.2023

Über die nachfolgenden Buttons gelangen Sie zum jeweiligen aktuellen Factsheet.

Factsheet nordIX Renten Plus R

Factsheet nordIX Treasury Plus I

Factsheet nordIX Basis I

nordIX AG
Ludwig-Erhard-Straße 1
20459 Hamburg
Deutschland

040/3099776-105
info@nord-ix.com
<http://www.nord-ix.com/>

Aktiengesellschaft mit Sitz in Hamburg
Vorstand: Moritz Schildt und Claus Tumbrägel
Aufsichtsrat: Peter Paulick (Vorsitzender)
Handelsregister: HRB 101 680 (Amtsgericht Hamburg)

Die nordIX AG ist als Finanzdienstleistungsinstitut unter der ID 123190 registriert und untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die nordIX AG ist der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) zugeordnet