

Performance März:

nordIX Renten plus: -4,18 % | nordIX Basis: -0,45 % | nordIX Treasury plus: - 0,05 %

Sehr geehrte Damen und Herren,

nach einer positiven Wertentwicklung seit Jahresbeginn zeigte sich der abgelaufene Monat März wieder deutlich volatil. Inmitten einer Krise im US-Bankensektor, die zur Abwicklung der Kryptobank Silvergate und zur Schließung der Silicon Valley Bank geführt hatte, zeigten sich auch am europäischen Bankenmarkt Verwerfungen.

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 -

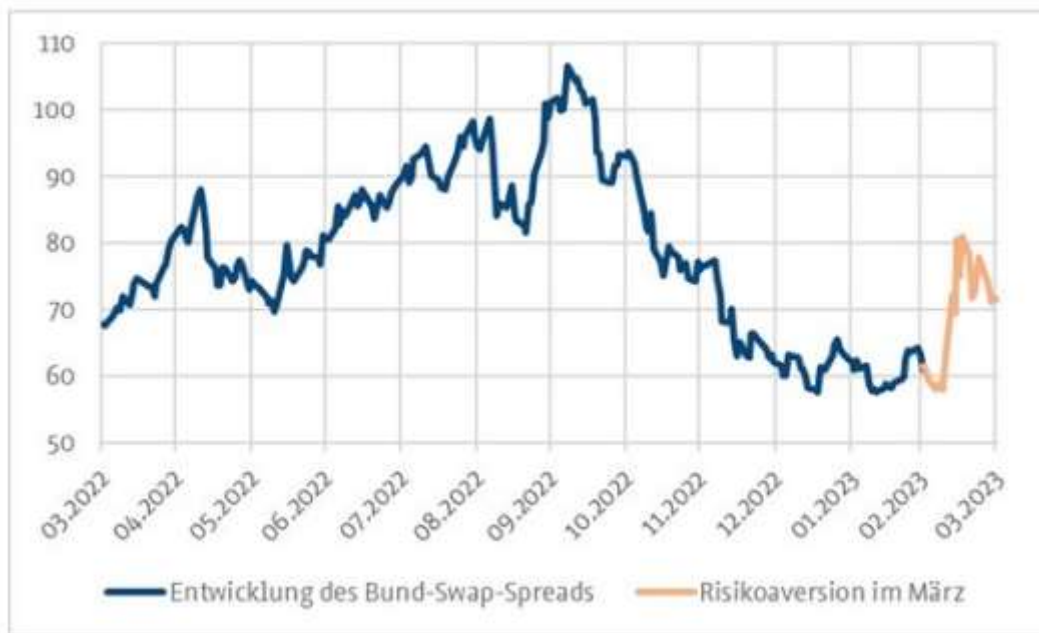
Banken bremsen positive Wertentwicklung aus

Im Zuge der Zwangsübernahme der Credit Suisse durch die UBS, wurden sämtliche Additional Tier 1-Anleihen der Credit Suisse auf null abgeschrieben, was zu stark negativen Abstrahleffekten auf den gesamten AT1-Markt geführt hat. Zum Monatsende konnte dann jedoch eine deutliche Normalisierung am Anleihemarkt, insbesondere bei europäischen Bankanleihen, beobachtet werden.

Dem allgemeinen Marktumfeld geschuldet, handelten die CDS-Indizes im Monatsverlauf zum Teil deutlich weiter. Der iTraxx Europe (Euro Investment Grade) um ca. 5 Basispunkte, während sich die Prämie des iTraxx Crossover (Euro High Yield) um etwa 23 Basispunkte erhöhte. Finanzwerte blieben in diesem Monat im Zuge der Entwicklung der relative Underperformer: der iTraxx Europe Senior Financial weitete um 10 Basispunkte und die CDS-Prämie des iTraxx Europe Subordinated Financial um knapp 30 Basispunkte.

Marktseitig konnte bedingt durch die Risikoaversion eine zwischenzeitliche Ausweitung des BundSwap-Spreads von knapp 18 Basispunkten beobachtet werden.

Entwicklung des Bund-Swap-Spreads (Zeitraum: 1 Jahr)



Quelle: Bloomberg Finance L.P., nordIX AG

- Neuemissionen -

Euro Investment Grade Anleihen: Neuemissionsmarkt kann sich der Bankenkrise nicht entziehen

Die im März aufgeflamte Bankenkrise beendete die rege Aktivität am Euro Investment Grade Neuemissionsmarkt abrupt. Nach dem Bekanntwerden der massiven Probleme der kalifornischen Silicon Valley Bank Anfang März bis zur Sitzung der Federal Reserve am 22. März hielten sich Unternehmen mit der Ausgabe von neuen Anleihen zurück, weil die volatile Kapitalmarktsituation eine erfolgreiche Platzierung der Anleihen zu einem fairen Preis nicht ermöglichte. Die einzige Ausnahme bildete der australische Logistik-Dienstleister **Brambles Plc** (Bonität: BBB+, ESG: AAA). Vermutlich traf das Management die Refinanzierungsentscheidung in der Erwartung eines sich weiter verschlechternden Marktumfelds und schätzte die zu diesem Zeitpunkt vorherrschenden Refinanzierungsbedingungen als günstig ein. Im Nachhinein betrachtet, hätte sich das Warten jedoch gelohnt. Aktuell könnte sich die Brambles Plc zu rund 30 Basispunkte günstiger refinanzieren.

Außerhalb der durch Banken verursachten Stressphase überraschte die starke Emissionsaktivität von Unternehmen des **Automobil-Sektors**. Rund 30 Prozent bzw. 6,5 Mrd. Euro der neuen Euro Investment Grade Unternehmensanleihen gingen auf Unternehmen wie beispielsweise **Stellantis N.V.** (Bonität: BBB, ESG: BB) oder die **Magna International Inc.** (Bonität: A-, ESG: A) zurück. Die aktuelle Fälligkeitsrendite dieser Anleihen von rund 4,1 Prozent p.a. ist einen Blick wert.

Insgesamt gab es mit 53,3 Mrd. Euro an neuen Investment Grade Anleihen der Emittentengruppen Staaten, Financials und Corporates, ein unterdurchschnittliches Primärmarkt-Angebot – was sich an der nachfolgenden Grafik ablesen lässt.

Neuemissionsvolumen im Euro Investmentgrade Segment



Quelle: Bloomberg, nordIX AG

Nachhol-Effekte im April und Mai erwartet

Nachdem der Euro Investment Grade Neuemissionsmarkt in den ersten beiden März Wochen nahezu geschlossen blieb, haben viele Unternehmen ihre Anleihe-Emissionen verschoben. Mit den im April anstehenden Quartalsmeldungen und den damit verbundenen Black-Out-Periods ist nicht von einer Nachholung im April auszugehen. Vielmehr erwarten wir im Mai ein Aufflammen der Neuemissionstätigkeit und ein Angebot an neuen Unternehmensanleihen von rund 30 Mrd. Euro.

- Specials -

Bankenkrise: Im Auge des Sturms oder doch schon im Rückspiegel?

Die erfreuliche Kapitalmarktentwicklung im Januar weckte die Hoffnung auf eine nachhaltige Trendwende am Kapitalmarkt. Doch schon im Februar trübte sich das Kapitalmarkt-Sentiment in Folge von hartnäckig hohen Inflationsdaten ein. Im März kam es dann mit einer Reihe von Bankenpleiten zum „Super-GAU“ im monetären Kreislauf. Massive Abflüsse von Kundengeldern bei der Silicon Valley Bank führten zur Insolvenz des kalifornischen Kreditinstituts. Eine Alarmstimmung machte sich am Kapitalmarkt breit. ‚Wer könnte die nächste Bank in Schwierigkeiten sein?‘ - war eine Frage die nicht nur die Marktteilnehmer, sondern vor allem die Unternehmenskunden von Banken beschäftigte. Diese Fragestellung führte zu massiven Abflüssen von Kundeneinlagen bei der ohnehin in schwierigen Fahrwassern befindlichen Credit Suisse. Innerhalb weniger Tage flossen bei der Schweizer Universalbank rund 22 Prozent der Kundengelder ab. Ein kritischer Wert. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) reagierte mit einem 50 Mrd. CHF großen Notkredit. Anschließend folgte die aufsehenerregende Zwangsfusion mit der UBS.

Seitdem kam etwas Ruhe in den Kapitalmarkt. Viele Marktteilnehmer stellen sich aktuell die Frage, ob die Abwicklung einer der 30 globalen systemrelevanten Banken erst der Anfang einer viel größeren Bankenkrise ist, oder ob diese abgewendet wurde, bevor diese ein gefährliches Momentum aufbauen konnte. Es gibt einige Hinweise, die dafürsprechen, dass das Schlimmste schon hinter uns liegt.

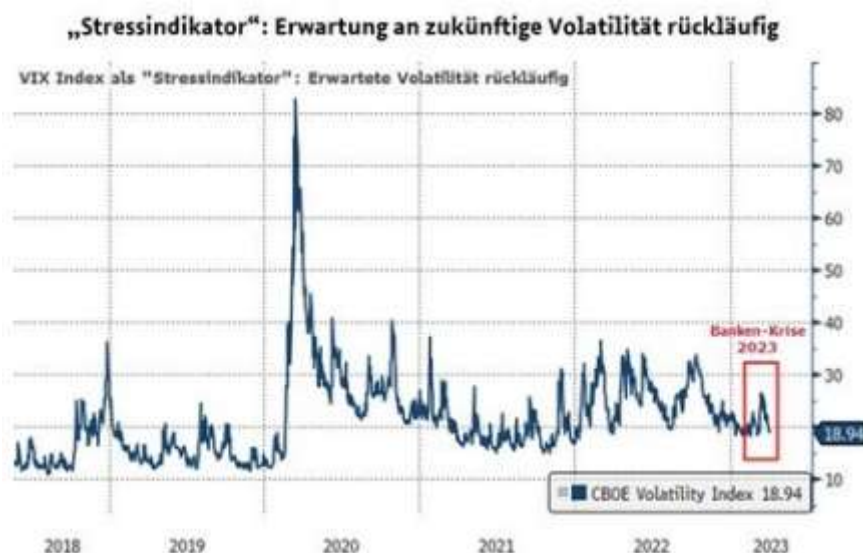
Reaktion der FED und EZB: Maßnahmen symbolischer Natur

Ein wichtiges Signal stammte von der Federal Reserve und der Europäischen Zentralbank. Beide machten deutlich, dass die Bankensysteme in den USA und der Eurozone in einer soliden Verfassung und die Finanzstabilität akut nicht gefährdet sei. FED-Präsident Powell machte beispielsweise deutlich, dass es sich bei den Ereignissen im US-Bankensektor um isolierte und nicht systemische Probleme handelt und die ergriffenen Maßnahmen eher symbolischer Natur seien, die die Wachsamkeit und Entschlossenheit der Aufsicht demonstrieren sollen. "Wir haben noch gar nicht richtig angefangen und aktuell ist das auch nicht notwendig" - so der Tenor der Kommunikation der Zentralbanken.

Diese Einstellung untermauerten die beiden Zentralbanken mit Zinserhöhungsschritten. Damit zeigten sie, dass sie die konjunkturellen Folgen der Probleme im Bankensektor als untergeordnet einschätzen und es nicht zu gesamtkonjunkturellen Ansteckungseffekten kommt, welche zu einer rückläufigen wirtschaftlichen Aktivität führen könnte, die ihrerseits eine Unterstützung der Zentralbanken erforderlich machen würde.

Markt: Keine flächendeckende Bankenkrise – Keine Stützungsmaßnahmen der Zentralbanken notwendig

Dieser Einschätzung stimmt mittlerweile auch der Zins-Markt zu, wie ein Blick auf die Fed Funds Futures zeigt. Einen Tag nach der koordinierten Aktion der FED, US - Treasury, FDIC und des weißen Hauses wurden bis Ende des Jahres massive Zinssenkungen von 100 Basispunkten bei den US-Leitzinsen eingepreist. In Erwartung eines ähnlichen Eingreifens wie in 2008 nach der Insolvenz der US - Investmentbank Lehman Brothers. Diese Einschätzung wurde im Laufe der zweiten Märzhälfte verworfen und das Ausgangsszenario von Ende Januar ist wieder in den Mittelpunkt gerückt.



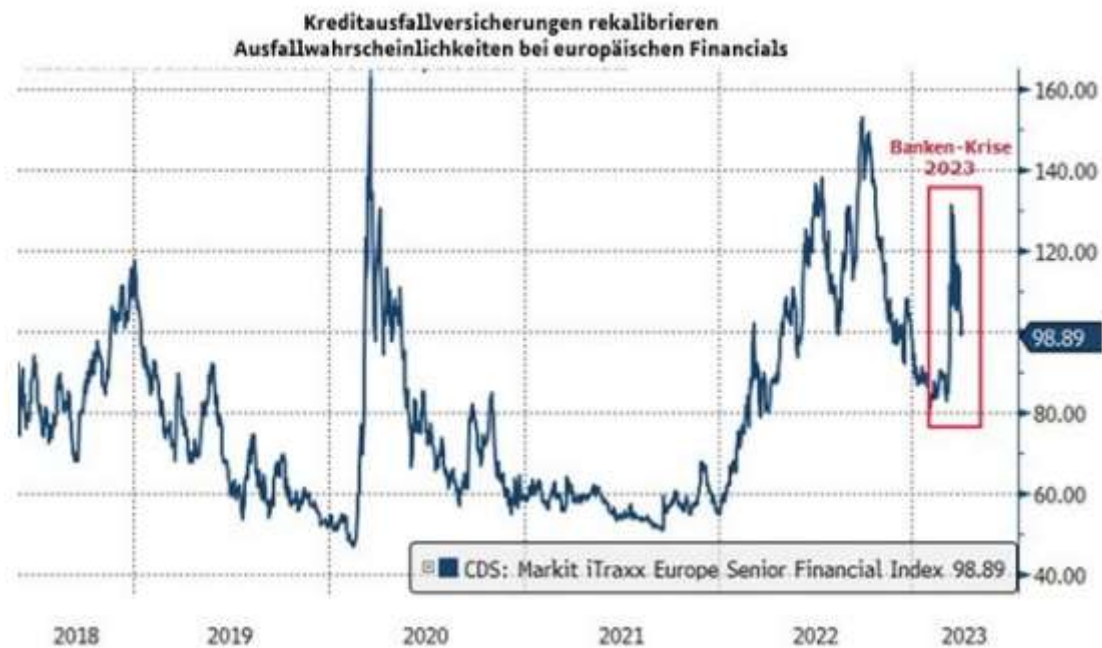
Quelle: Bloomberg Finance L.P., nordIX AG

Auch die Signale des als „Stress-Indikator“ bekannten VIX Index und seines europäischen Pendantes VSTOXX zeichnen ein klares Bild. Die sich in ihm widerspiegelnde Markterwartung für bevorstehende Aktienvolatilität ist rückläufig und wieder auf dem Ausgangsniveau vor den Turbulenzen im

Bankensektor angekommen. Dabei ist besonders auffällig, dass auch inmitten der Bank-Insolvenzen die Reaktion des VIX Index überschaubar ausfiel. Extreme Bewegungen, wie sie beispielsweise während der Corona-Pandemie zu beobachten waren, zeigten sich nicht.

Signale Kreditausfallversicherungen: Ausfallwahrscheinlichkeiten von Banken rückläufig

Der Blick auf die impliziten Ausfallwahrscheinlichkeiten von europäischen Banken und Versicherern zeichnet ebenso ein konstruktives Bild. Nachdem die Prämien für Kreditausfallsicherungen von Financials in Folge der Geschehnisse bei US-Regionalbanken und der Credit Suisse auf ein Niveau gesprungen sind, das mit den Stressphasen in der Corona-Pandemie oder der Rezessionssorgen des vergangenen Jahres vergleichbar ist, kommt es aktuell zur Gegenbewegung. Mit zunehmender Visibilität des Ausmaßes der Geschehnisse werden die Risikoeinschätzungen rekali­briert. Im Endergebnis wird aktuell die durchschnittliche Ausfallwahrscheinlichkeit bei europäischen Banken und Versicherern bis Ende des nächsten Jahres bei rund 1,8 Prozent bewertet und liegt damit 0,6 Prozentpunkte über dem Wert vor Ausbruch der Turbulenzen im Bankensektor.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., nordIX AG

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

Fonds	Performance (YTD)*	Performance März	Volatilität
nordIX Renten plus	-0,44%	-4,18%	4,26%
nordIX Basis	0,46%	-0,45%	3,11%
nordIX Treasury plus	1,45%	-0,05%	3,43%

*Stand: 11.04.2023

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