

Performance August:

nordIX Renten plus: 1,19% | nordIX Basis: -0,20 % | nordIX Treasury plus: -0,28%

Sehr geehrte Damen und Herren,

Im Berichtszeitraum trübte sich die wirtschaftliche Situation der Eurozone weiter ein. Gründe sind die weiterhin zu hohe Inflation in der Eurozone, konjunkturelle Schwierigkeiten der Volksrepublik China, sowie die dämpfende Wirkung der Geldpolitik der Fed auf die US-Wirtschaft. Die Märkte preisen weitere Zinserhöhungen mit einer Wahrscheinlichkeit von immerhin rund 38% ein, da die EZB verstärkt abwägen muss, inwieweit weitere Zinserhöhungen noch notwendig sind. Nachstehend informieren wir über die Entwicklung unserer Sondervermögen und unsere Einschätzung zu den Kreditmärkten

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 -

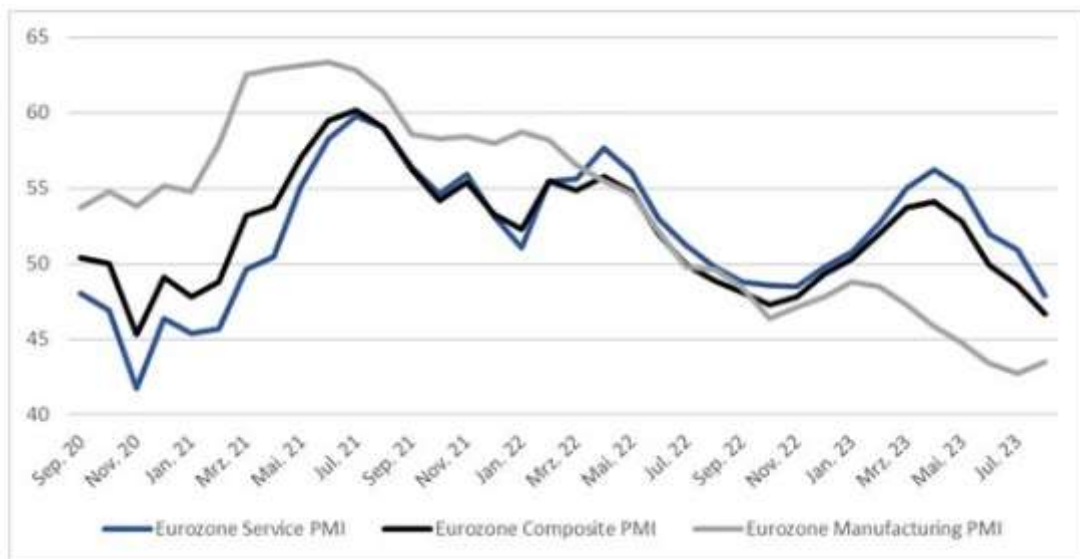
Kapitalmarkt im August: Anhaltende Inflation und Verlangsamung der Wirtschaft

Im August blieb die jährliche Inflationsrate in der Eurozone stabil, hauptsächlich aufgrund steigender Lebensmittelpreise bei gleichzeitig rückläufigen Treibstoffkosten. Der Verbraucherpreisindex für die Eurozone blieb unverändert bei 5,3%. Die Kerninflation sank hingegen von 5,5% auf 5,3%. Die Inflation ist damit weiterhin zu hoch.

Die Eurozone spürt bereits seit längerem das Nachlassen der Wirtschaftsleistung, was sich ebenfalls an den geringen Einkaufs-Manager Indices und deren Verschlechterung seit April zeigt. Deutschland spürt als Exportnation diesen zunehmenden Druck deutlich. Die deutsche Wirtschaftsstimmung verschlechtert sich weiter, wie der ifo-Geschäftsklimaindex im August zeigt, der auf 85,7 Punkte gefallen ist. Dies ist vor allem auf eine pessimistischere Einschätzung der Geschäftslage zurückzuführen. Der Abschwung betrifft alle Sektoren, einschließlich des Dienstleistungssektors, der

zuvor stark war. Die Wirtschaftsleistung wird voraussichtlich im laufenden Quartal schrumpfen und das BIP im Gesamtjahr um 0,6% zurückgehen.

Die Inflation in den USA stieg im Juli von 3,0% auf 3,2%, nachdem sie zwölf Monate lang gesunken war. Die Kerninflation ging von 4,8% auf 4,7% zurück, nachdem sie vor zehn Monaten bei 6,6% lag. Preisrückgänge gab es bei Flugreisen (-8,1%) und Gebrauchtwagen (-1,3%), während sich die meisten anderen Preise stabil verhielten. Die US-Arbeitsmarktdaten für August zeigen eine gewisse Abschwächung, aber immer noch solide Ergebnisse mit 187.000 neuen Stellen. Die Arbeitslosenquote stieg von 3,5% auf 3,8%, was jedoch relativiert werden kann. Trotz anhaltender Inflation und höherer Zinsen zeigt der Arbeitsmarkt eine robustere Leistung als erwartet. Der Markt erwartet eine Zinspause für die Fed Sitzung am 20. September.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., ifo Institut

- Neuemissionen -

Euro Investment Grade Primärmarkt: Ferienende - Back to Business

Die Kapitalmarktaktivität von Unternehmen, staatlichen Stellen und Finanzunternehmen zeigt sich trotz der Ferienzeit robust. Ohne große Mühe konnten im August staatliche Stellen Euro-denominierte Anleihen in Höhe von 6,8 Milliarden Euro bei Investoren platzieren. Selbiges gilt für Finanzunternehmen, welche Euro Investment Grade Anleihen mit einem Gesamtvolumen von 15,2 Milliarden Euro emittieren konnten.

Neuemissionsvolumen im Euro Investmentgrade Segment



Quelle: Bloomberg, nordIX AG

Besonders hervorzuheben ist das kräftige Angebot an Unternehmensanleihen, die ganz überwiegend in der letzten Augustwoche in den Markt kamen. Das Gesamtvolumen von insgesamt 16 Milliarden Euro wurde maßgeblich durch größere Emissionsdeals getrieben. Darunter waren beispielsweise die Anleihen von Kering SA (3,8 Milliarden Euro), Engie SA (3 Milliarden Euro), die E.ON SE (1,5 Milliarden Euro) und EAST JAPAN RAILWAY CO (1,3 Milliarden Euro). Die fortgesetzt hohe Nachfrage wird durch robuste Orderbücher belegt. So lagen beispielsweise Orders in Höhe von 7,3 Milliarden Euro für die Kering Multi-Tranche und 6,3 Milliarden Euro für den Engie SA Deal den Banken-Syndikaten vor.

East Japan Railway entwickelt sich zum Standardemittenten

Besonders bemerkenswert ist die Entwicklung von East Japan Railway am Euro Investment Grade Markt. Das Unternehmen hat sich zu einem regelmäßigen Emittenten entwickelt und nahm weitere Finanzschulden von 1,1 Milliarden Euro auf. Damit beträgt das Gesamtvolumen der ausstehenden Euro Anleihen des japanischen Regionalbahnbetreibers nun 5 Milliarden Euro bzw. 22% der gesamten Finanzschulden des Unternehmens. Hinzu kommen 1,6 Milliarden Euro in britischen Pfund denominierten Bonds und 16,1 Milliarden Euro aus Anleihen in der Heimatwährung Yen.

Das Eisenbahn-Unternehmen, dessen Bilanz nicht nach den Regeln des internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS, sondern nach "Japan-GAAP" aufgestellt wird, wagt sich zum zweiten Mal auch an die Ausgabe von Euro Anleihen mit einer Laufzeit von 20 Jahren heran. Für europäische Verhältnisse mag dies zwar einen ultra-langfristigen Zeithorizont darstellen, im Vergleich zu den Yen-Anleihen, bei denen Anleihen mit einer Laufzeit von 50 Jahren gang und gäbe sind, wirken diese Laufzeiten fast wie Kurzläufer.

In dem Zusammenhang ist es erwähnenswert, dass die Verschuldung in Japan weiterhin sehr günstig ist. Zum Vergleich: Während die Euro Anleihe der Republik Österreich („AAA“ Rating) mit Fälligkeit in 2072 auf eine Rendite von rund 3,1% kommt, weist die die JPY-Anleihe der East Japan Railway („A-“ Rating) mit Fälligkeit im Jahr 2072 derzeit eine Rendite von rund 2,5% auf. In Land der aufgehenden Sonne verschwimmen bei solchen Laufzeiten die Grenzen zwischen Eigen- und Fremdfinanzierung.

-Specials-

BRICS: Streben nach größerer Bedeutung in der globalen Ordnung

Mit der Gründung der Staaten-Vereinigung „BRIC“ im Jahr 2009, unternahmen Brasilien, Russland, Indien und China einen ehrgeizigen Schritt in Richtung einer multipolaren Weltordnung. Die Kernidee der Vereinigung ist seit jeher das Angebot von Alternativen für seine Mitglieder. Zum einen sollte eine Alternative zum als Reserve- und Abwicklungswährung geltenden US-Dollar angeboten werden, zudem sollen gemeinsame Finanzinstitutionen eine Alternative zur Finanzierung durch Weltbank und Internationalen Währungsfonds bieten. Die Intensivierung der gemeinsamen Geschäftsbeziehungen sollen darüber hinaus allen nützlich sein.

Die Idee kommt auch bei anderen Staaten gut an: Mit der Aufnahme Südafrikas im Jahr 2011 erweiterte sich die Gruppe von "BRIC" zu "BRICS". Im August 2023 erfolgte eine weitere signifikante Erweiterung, bei der Argentinien, Ägypten, Äthiopien, der Iran, Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate aufgenommen wurden. Aus "BRICS" wird "BRICS+".



Aufstrebende Staaten kommen ins Stocken

Auch fast 15 Jahre nach der Gründung erscheinen echte Durchbrüche jedoch noch nicht sichtbar. Zu unambitioniert erweisen sich die Umsetzungen der Initiativen. Ein gutes Beispiel dafür ist die „New Development Bank“, welche als Alternative zur Weltbank oder dem Internationalen Währungsfonds aufgebaut werden sollte. Auch knapp zehn Jahre nach ihrer Gründung ist die gemeinsame Entwicklungsbank der BRICS-Staaten mit einer Bilanzsumme von rund 25,3 Mrd. Euro eher mit der Investitionsbank Schleswig-Holstein vergleichbar, welche eine Bilanzsumme von rund 22,8 Mrd. Euro ausweist, als mit der Weltbank.

Konjunkturell ist es für die aufstrebenden Staaten herausfordernder geworden. Die inflationstreibenden Energiepreise gehen eben auch an Energieträger-exportierenden Ländern nicht spurlos vorbei: Die Inflationsraten für das Jahr 2023 werden vom Internationalen Währungsfonds (IWF) für Russland, Brasilien und Südafrika in einem Bereich zwischen 5 % und 7 % geschätzt. Diese

Entwicklung beeinträchtigt erwartungsgemäß das Wirtschaftswachstum. Der IWF prognostiziert für 2023 ein nahezu neutrales Wirtschaftswachstum von +0,3 % für Südafrika (Rating: BB-), +1,5 % für Russland (kein Rating mehr) und +2,1 % für Brasilien (Rating: BB-). Um Kapitalflucht und Inflation einzudämmen, haben sowohl Südafrika (Leitzins: 8,25 %) als auch Brasilien (Leitzins: 13,25 %) erhebliche Zinssätze festgelegt.

Einzig Indien läuft aktuell zur Hochform auf und wird von immer mehr Marktteilnehmern als das „neue China“ gehandelt. Das erwartete Wirtschaftswachstum von 6,1 % fällt deutlich dynamischer aus als vom Nebenbuhler China, mit dem es nebenbei in Grenzstreitigkeiten verwickelt ist.

BRICS+ Eine Opportunität für Anleihe-Investoren?

Echte Anleihe Opportunitäten sind bei den Mitgliedern dieser Vereinigung schwer zu erkennen. Russland und der Iran wurden durch die westlichen Sanktionen von den bedeutenden nordamerikanischen und europäischen Finanzplätzen ausgeschlossen. Argentinien befindet sich (wieder mal) in einer Default-Situation. Äthiopien ebenso. Die Ausfallwahrscheinlichkeit von Ägypten wird für die nächsten drei Jahre aktuell bei rund 50 % gehandelt.

Die USD-Ratings von „A+“ bzw. „AA-“ bei Saudi-Arabien und den Vereinigten Arabischen Emiraten liegen zwar weit abseits der „Zahlungsausfall-Zone“, angesichts der Bedeutung der Menschenrechte im Rahmen ESG-Kriterien kommen Investments für viele Investoren nicht in Frage. Sichtbar wird dies an der Diskrepanz zwischen dem in den Kreditausfallversicherungen gewerteten Bonitätsrisiko und dem Bonitätsaufschlag der Staatsanleihen. Durch die fehlende Nachfrage in den Staatsanleihen muss beispielsweise Saudi-Arabien trotz des sehr guten Ratings Investoren eine Mehrrendite von 0,5 % gewähren als es vom Risikoprofil der Anleihen gerechtfertigt wäre. Es kommt zu „Negativen-Basen“ durch Nachhaltigkeitsregulierung.

Während sich bei der Nachhaltigkeitsbeurteilung der Volksrepublik China die Geister scheiden, sehen viele Risikomanager die Gefahr einer militärischen Intervention in Taiwan. Entsprechend groß sind die Vorbehalte gegenüber diesem Emittenten.

Da der indische Staat weder US-Dollar noch Euro Anleihen begibt, verbleiben nur noch Südafrika und Brasilien aus der Liste der neugeformten BRICS+. Die Tatsache, dass die Fremdwährungsstaatsanleihen dieser Länder vorliegend in US-Dollar denominiert sind, zeigt exemplarisch die Abhängigkeit der BRICS+ Staaten vom US-Dollar. Brasilien hat aktuell keine Euro-Anleihen ausstehend, während Südafrika eine einzige Euro-Anleihe vorweisen kann, die allerdings schon in 2026 fällig wird. Risikobewusste Anleger, die Währungsrisiken vermeiden und trotzdem ein Exposure in BRICS+ Staaten aufbauen möchten, wäre diese Anleihe einen zweiten Blick wert. Der aktuellen Rendite p.a. von 4,8 % steht ein Risikoprofil eines BB- Ratings gegenüber.

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