

Presseinformation

Robus Capital: Kreditmärkte am Wendepunkt

- **Rezession in Deutschland bedroht Fremdfinanzierung von Mittelstandsunternehmen**
- **Liquidität bei europäischen Kreditemittenten ohne Investment-Grade trocknet aus**
- **Bereits eine Vielzahl an Opportunitäten am Sekundärmarkt**

Frankfurt am Main, 18. Juli 2022. Der auf mittelständische Kreditemissionen aus Europa spezialisierte Investor Robus Capital erwartet, dass die Kreditmärkte zunehmend unruhiger werden, auch wenn sie aktuell noch keine größeren Ausfälle einpreisen. „Nach über zwölf günstigen Jahren, zu denen auch die vergangenen beiden Covid-Jahre zählen, ist der Wendepunkt an den Kreditmärkten gekommen. Der Druck steigt und angeschlagene Unternehmen werden kaum lange Stand halten können“, erwartet Mark Hoffmann, Portfolio Manager bei Robus Capital. Vor allem europäische Kreditemittenten ohne Investment-Grade-Rating können durch die unterbrochenen Lieferketten, die galoppierende Inflation und Energiesicherheitsprobleme schnell in Liquiditätsnöte geraten.

Mit 33,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr verzeichnete der deutsche Erzeugerpreisindex den höchsten Anstieg seit Beginn der Aufzeichnungen im Jahr 1949. Die Energiekosten, insbesondere für Erdgas, haben sich in den letzten zwölf Monaten mehr als verdreifacht und werden durch den russischen Krieg in der Ukraine auf immer neue Höchststände getrieben. Ein Gasembargo könnte das deutsche Wirtschaftswachstum nach Schätzungen der Bundesbank zwischen 5 bis 7 Prozent kosten und weite Teile der Industrie betreffen. Damit erwarten die Robus-Experten eine Teuerungsrate zwischen 6 und 8 Prozent für die nächsten zwölf Monate. „Eine Rezession halten wir in Deutschland für unabwendbar, dazu belasten die Energiekosten und die Verbraucherstimmung schon zu sehr. Vor allem finden wir aktuell kaum Indikatoren, die ein schnelles Ende der Krise vermuten lassen“, meint Hoffmann.

Einzelne Mittelstandsunternehmen in der DACH-Region, aber auch in den Beneluxstaaten und den nordischen Ländern, kann das hart treffen. „Die Ausfallrisiken steigen mit höheren Zinsen und abnehmender Liquidität. Zudem regnet es auch an anderen Stellen rein: Die Lieferkettenproblematik drosselt die Produktion, die Inflation belastet die Nachfrage und Investitionsausgaben müssen massiv reduziert werden. Dazu kommen immer mehr Belastungen durch hohe Grundstoffpreise, steigende Transport- und Energiekosten und Löhne“, fasst der Kreditexperte die Lage für viele Unternehmen zusammen.

Druck der Finanzierungs- und Kreditmärkte

Mit dem Anziehen der geldpolitischen Zügel verteuert sich die Finanzierung durch die steigenden Zinsen weiter. Parallel verzeichnen Corporate Debt-Fonds bereits Abflüsse durch Umschichtungen institutioneller Investoren, die sich wieder Staatsanleihen zuwenden. Mit dem Austrocknen der Finanzierungsströme komme auch privaten Investoren wie Robus Capital eine besondere Verantwortung zu, wie Hoffmann betont: „Die Primärmärkte für Hochzinsanleihen sind bereits seit Ende März für neue Emissionen geschlossen und auch die Kreditvergabe der Geschäftsbanken wird immer restriktiver. Als value-orientierter „Kreditgeber der letzten Instanz“ müssen wir jetzt ganz genau hinsehen. Geopolitisch gibt es zwar schon länger Anlass zur Sorge, aber Putins Krieg wird aktuell zum Minenfeld für viele mittelständische Unternehmen. Die Energiesicherheit wird ein heißes Thema im zweiten Halbjahr und die Entwicklung der Rohstoffpreise unkalkulierbar.“

Aufgrund der langjährigen Spezialisierung erwartet Robus Capital weiterhin günstige Einstiegschancen in Fremdkapitalinstrumente von Unternehmen, die sich in langjährigem Familienbesitz befinden und die über Preissetzungsmacht in ihrer Branche verfügen. In der Vergangenheit sei es jedoch nicht vielen Unternehmen gelungen, die Margen über längere Inflationsperioden aufrechtzuerhalten, was im Rückblick zu hohen Ausfallraten geführt habe. „Sinkende Gewinnmargen schwächen die Widerstandskraft der Unternehmen gegenüber weiteren externen Schocks oder Konjunkturschwankungen. Als langjährige Partner und Fremdfinanzierungsexperten können wir in vertrauensvoller Zusammenarbeit mögliche Lecks frühzeitig erkennen und gezielt vorbeugen“, so Hoffmann.

Die Globalisierung, die demografische Entwicklung und steigende Kapitalreserven haben in den vergangenen Jahrzehnten Gelder in den Hochzinsmarkt getrieben und damit eine 30-jährige Hausse für Kredite ohne Investment-Grade-Rating ausgelöst. Auch wenn die Zeitenwende angebrochen sei und sich auf selektiver Basis bereits eine Vielzahl an attraktiven Investmentmöglichkeiten böten, halte sich der Sekundärmarkt laut Hoffmann weiter stabil: „Die Zahl der Restrukturierungsfälle auf dem Mittelstandsanleihemarkt steigt zwar, aber höhere Sekundärmarktrenditen führen nicht unmittelbar zu höheren Finanzierungskosten und Ausfällen. Nicht-zyklische Konsumgüter, Einzelhandelswerte und idiosynkratische Titel mit Russland-Engagement wurden zwar stark abverkauft, aber eine Panik ist noch nicht zu erkennen“.

Aufgrund der variablen Verzinsung und der kürzeren Laufzeit haben sich die Sekundärmarktpreise für Anleihen gerade von mittelständischen Emittenten mit niedrigem Rating im Vergleich zu anderen Anleiheklassen bisher verhältnismäßig gut gehalten. Allerdings sind aktuelle Marktpreise ein schlechter Vorlaufindikator für Zahlungsausfälle, da bei anstehender Fälligkeit ein Anstieg der Refinanzierungskosten um mehr als 50 Prozent und eine geringere Verschuldungskapazität droht. Hoffmann ist sicher:

„Wir gehen davon aus, dass unser selektives Vorgehen, die oft langjährige partnerschaftliche Zusammenarbeit und unsere Expertise entscheidende Vorteile sowohl für Unternehmen als auch unsere Investoren sind. Schon während der Pandemie haben wir gesehen, dass sich kleinere Anpassungen bei Kreditinstrumenten in Form von höheren Kupons, besseren Sicherheiten und manchmal sogar Equity-Kickern schnell auszahlen können.“

Der älteste Fonds von Robus Capital, der auf Kreditinstrumente von mittelgroßen Emittenten spezialisierte Robus Credit Opportunities Fund (RCOF), konnte mit einer annualisierten Jahresrendite von 6 Prozent seit Auflage 2012 beständig den angepeilten Renditekorridor zwischen 5 bis 7 Prozent erreichen.¹ Aufgrund des Schwerpunkts auf erstrangige besicherte Fremdkapitalinstrumente und Unternehmen mit einem niedrigen Verschuldungsgrad und einer guten Liquidität, geht Robus Capital davon aus, dass die Renditeziele auch unter Rezessionsbedingungen erreicht und eventuell sogar übertroffen werden können. „Die Konzentration auf erstrangig besicherte Positionen versetzt uns in die Lage, frühzeitig Verhandlungen mit den Emittenten zu führen, falls sich Engpässe bei Kuponzahlungen oder sogar etwaige Covenant-Brüche abzeichnen und entsprechend gegenzusteuern. Die aktuelle Branchenaufteilung in den Robus-Fonds ist ebenfalls sehr defensiv“, sagt Hoffmann. Mit ca. 50 Prozent der Portfoliounternehmen aus den Bereichen Freizeit, Dienstleistungen und Einzelhandel, von denen viele zu den Covid-Wiedereröffnungsgewinnern zählen, sieht das Team gute Chancen, wieder über dem definierten Korridor abzuschneiden.



Mark Hoffmann, Portfolio Manager bei Robus Capital

+++++++

¹ Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen.

Mehr Informationen zu Robus Capital finden Sie [hier](#) oder sprechen Sie uns gerne an:

GFD - Gesellschaft für Finanzkommunikation mbH

Stefanie Waldeck

Tel. ++49 (0) 69 9712 47-32

Mobil: ++49 (0) 160 96 76 6224

E-Mail: waldeck@gfd-finanzkommunikation.de

Über Robus Capital

Robus Capital wurde im Jahr 2011 als institutioneller Asset Manager, der auf öffentlich gehandelte und private Unternehmensanleihen und -darlehen spezialisiert ist, gegründet. Heute verwaltet Robus Capital aus Büros in Frankfurt und London heraus ein Anlagevolumen von 1 Mrd. EUR. Robus Capital verwaltet mehrere Spezialfonds und einen Publikumsfonds. Den Investitionsschwerpunkt stellen Fremdkapital-Instrumente von mittelständischen Firmen wie Anleihen, syndizierte Darlehen und Schuldscheindarlehen dar. Institutionelle Investoren (Versicherungen, Stiftungen, Versorgungswerke oder Familienvermögen), welche häufig selbst einen unternehmerischen Hintergrund haben, stellen die wesentliche Kundengruppe von Robus Capital dar. Investitionen können sowohl über den Primär- als auch den Sekundärmarkt erfolgen und investiert wird auch in Spezialsituationen, die sehr komplex sind und eine eingehende Analyse bedingen. Der regionale Fokus von Robus Capital ist Europa und insbesondere die deutsch-sprachigen Länder, BeNeLux und Skandinavien.

Stand: Juli 2022

Diese Presseinformation richtet sich ausschließlich an Medienvertreter.