

Kommentar

13. März 2023

Robus Capital warnt vor trügerischen Frühlingsgefühlen: Ohne Rezession wird es nicht gehen

Das Börsenjahr verheißt Frühlingsgefühle, die Mark Hoffmann Portfolio Manager bei Robus Capital, als trügerisch bewertet. Das Verbrauchervertrauen hat sich im Weihnachtsgeschäft als robuster erwiesen als vermutet und auch die Energiepreise entspannen sich zunehmend. „Für Frühlingsstimmung ist es zu früh. In den USA und in Europa belastet die Inflation kontinuierlich auf hohen Niveaus. Auch, wenn die Zentralbanken angesichts der fragilen Konjunktur immer noch vorsichtig agieren, werden sie das Problem lösen. Offen ist wann, aber sie werden gewiss in aller erforderlichen Härte handeln. Ohne Rezession wird es nicht gehen“, sagt Hoffmann.

Die Zinsmärkte scheinen diese Einschätzung laut Hoffmann zu teilen. „Letztes Jahr hat sich erstmalig eine Markterwartung von 3 Prozent im Euribor in der Spitze (welche irgendwann in 2023 erreicht werden sollte) durchgesetzt. Das war nach der langen Nullzins-Dekade fast eine Sensation. Nur wenige Monate später zeichnet sich bereits ein Erwartungskonsens von 4 Prozent ab mit weiter steigender Tendenz. Nach unserer Einschätzung ist das realistisch und die EZB müsste diesen Kurs bis ins Jahr 2024 fortsetzen, um das Inflationsgespenst an die Leine zu nehmen“, sagt Hoffmann.

Einen Widerspruch zu diesen Erwartungen sieht der Robus-Manager in der Entwicklung der Spreads: „Nachdem die Risikoprämien zum Jahreswechsel zwar hoch lagen, wenn auch nicht auf Höchstständen, sind sie in den vergangenen Wochen um rund 100 Basispunkte auf etwa 380 gesunken. Das deckt sich nicht mit den steigenden Zinserwartungen und hier offenbart sich der Kampf eines krisenmüden Marktes gegen die Zentralbanken. Einer wird den Kürzeren ziehen und wir gehen nicht davon aus, dass es die Zentralbanken sein werden.“

In den ersten Wochen des Jahres habe sich laut Hoffmann der Investorenmarkt etwas entspannt, nachdem die Nachfrage 2022 kontinuierlich höher war als das Angebot. „Die große Dürre bei den Neuemissionen scheint zunächst vorbei zu sein. Wir haben im Januar und Februar wieder IPOs und Anleiheneuemissionen gesehen, sogar im Hochzinssegment, das gewöhnlich erst am Ende der Entwicklungen nachzieht.“ Er selbst habe keine der neuen Emissionen für die Robus-Fonds genutzt. „Wir suchen nach ganz besonderen Chancen, die wir auf der Grundlage unserer Analysemodelle sehr genau unter die Lupe nehmen. Wir investieren überwiegend in Unternehmensanleihen und syndizierte Darlehen mit einem Volumen von weniger als 300 Millionen Euro. Die Überschneidung mit einem europäischen High Yield-Index liegt bei rund 30 Prozent. Wir gehen auch hier sehr selektiv vor, weil wir unseren eigenen Analysen grundsätzlich mehr vertrauen als dem Standardresearch von Banken oder Rating-Agenturen, nicht nur in widersprüchlichen Zeiten wie diesen. Unser Vorteil ist, dass wir unsere Unternehmen zum Teil schon viele Jahre kennen und gerade unter diesen extremen Bedingungen gut einschätzen können.“

Damit haben sich Hoffmann und das Robus-Team schon im vergangenen Jahr auf die nachpandemische Situation im Umfeld steigender Zinsen eingestellt und das Portfolio ausgerichtet. „Vor allem auch mit unseren variabel-verzinsten Papieren fühlen wir uns gut positioniert. Wenn wir zum Kaufzeitpunkt 2022 von einer Zinsmarge von 3 Prozent und einem Euribor von 1 Prozent ausgegangen sind, lag die rechnerische Rendite bei 4 Prozent. Legt man die aktuellen Euribor-Erwartungen zugrunde, könnte sich das sehr schnell fast verdoppeln.“

+++++++

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 deutschsprachigen Länder, BeNeLux und Skandinavien.

Stand: März 2023

Diese Presseinformation richtet sich ausschließlich an Medienvertreter.