

Pfäffikon, 17. April 2024

Newsletter April 2024

Sehr geehrte Investoren

Höhere Inflationswerte und bessere Wirtschaftswachstumserwartungen in den USA im Vergleich zu Europa und dem Vereinigten Königreich haben dazu geführt, dass die Zentralbanken dieser Staaten in Bezug auf die erwarteten Zinssenkungen unterschiedliche Wege einschlagen. Da die US-Inflationsdaten in diesem Jahr sequenziell ansteigen und sich im mittleren Bereich von 3% bewegen und das Wirtschaftswachstum auch aufgrund der Fiskalpolitik bei über 2% liegen dürfte, sind einige Marktteilnehmer der Ansicht, dass es schwer sein dürfte, in diesem Jahr auch nur eine einzige Zinssenkung in den USA zu rechtfertigen. Unterdessen verzeichnen die EZB und die Bank of England teilweise schwächere Inflationswerte als erwartet, was auf eine bemerkenswerte Verbesserung der Lebensmittelpreisinflation zurückzuführen ist. Die Inflation von Dienstleistungen liegt mit 4 bis 6% jedoch auf dem gesamten Kontinent nach wie vor weit über dem Zielwert. Dies könnte in der Tat die Massnahmen beider Zentralbanken zur Senkung der Zinssätze abschwächen, ebenso wie eine bemerkenswerte Währungsschwäche gegenüber dem Dollar, die auch durch die zunehmenden geopolitischen Spannungen im Nahen Osten unterstützt wird.

Alegra
Capital AG

Churerstrasse 22
CH-8808 Pfäffikon SZ

Tel.: +41 43 305 00 70
Fax: +41 43 305 00 71

Neben der Ungewissheit über die Zinssätze, welche zu einer erneuten Volatilität bei Risikoaktiva führt, werden die Kreditmärkte auch durch einige Problemkredite, namentlich Altice France, getestet. Mit Krediten und hochverzinslichen Anleihen im Wert von EUR 25 Mrd. ist das Unternehmen einer der grössten Emittenten auf den Europäischen und US Leveraged-Finance-Märkten. Die jüngste Herabstufung auf CCC und mögliche Schuldenschnitte (v.a. für unbesicherte Anleihen, die in den CLO-Portfolios weniger verbreitet sind) erregten viel Aufmerksamkeit. Die Risikoparameter von CLOs sind im Durchschnitt aber weiterhin in einem guten Zustand, um solche Ereignisse aufzufangen. Die CLO-Manager sind auch in der Lage, aktiv aus anderen, ähnlich bewerteten Vermögenswerten zu rotieren, um mehr Spielraum für die Aufrechterhaltung der Ausschüttungen an die CLO Equity Tranchen zu schaffen. Trotz dieses Anstiegs des idiosynkratischen Kreditrisikos bleibt die Gesamtnachfrage nach variabel verzinslichen Vermögenswerten stark, CLOs mit BBB- und BB-Rating setzen ihren Trend zur Verengung der Margen auf dem Primärmarkt mit 400 bzw. 700 Basispunkten (BP) fort. Auf dem Kreditmarkt werden die besten Kredite mit Margen zwischen 375 und 400 BP gepreist und zum Nennwert begeben.

Wir widmen dem Markt für Neuemissionen mehr Zeit und haben im Primärmarkt eine CLO-Equity Investition zu günstigen Bedingungen mit einem von uns bevorzugten Manager getätigt. Die Investition profitiert von einem problemlosen Portfolio und einer langen Reinvestitionsperiode. Die Gesamtperformance der Fonds wird durch gesunde Coupons- und Ausschüttungen auf CLO Equity Tranchen unterstützt, und der April ist ein starker Zahlungsmonat. Die Diversifizierung des Portfolios trägt ebenfalls dazu bei, die Auswirkungen von Altice auszugleichen, wobei Kursrückgänge hauptsächlich bei CLO Equity Tranchen mit kurzen Reinvestitionsperioden zu beobachten sind, die empfindlicher auf die Preise der zugrunde liegenden Sicherheiten reagieren.

Alegra Capital AG

[Disclaimer](#)