

Serie: Strukturierte Anleihen

Teil 14: Der iTraxx

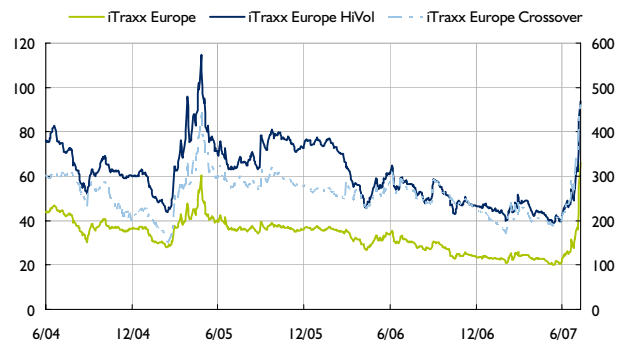
Im heutigen Teil unserer Serie werden wir uns mit dem iTraxx Europe-Index befassen. Wie wir bereits in der letzten Ausgabe anhand zweier Werte des iTraxx erläutert haben, gibt es die Möglichkeit, das reine Ausfallrisiko von Unternehmen mit Credit Default Swaps (CDS) zu handeln. Der „iTraxx Europe“ gilt als europäischer Hauptindex in diesem Segment. Er setzt sich aus den 125 liquiden Unternehmen mit „Investment Grade“-Bonität zusammen, deren Kreditrisiko am häufigsten gehandelt wird. Dabei kommt es darauf an, wie hoch das Volumen der gehandelten CDS eines Unternehmens in der Vorperiode war. Um eine ausgewogene Betrachtung über den Kreditmarkt zu gewährleisten, sind alle Unternehmen im iTraxx gleich stark gewichtet (zu je 0,8 Prozent). Die Sektorengewichtung ist dabei auch von Bedeutung. **Jeder Sektor nimmt zwischen acht und 24 Prozent ein, so dass der Index über eine breite Branchen-Auswahl verfügt und somit das Konzentrationsrisiko in einem Sektor minimiert wird.** Die 125 Referenzschuldner des iTraxx setzen sich wie folgt zusammen: Zehn Automobilfirmen, je 20 Gesellschaften aus den Sektoren Industrie, Energie und dem Bereich TMT (Technologie, Medien und Telekommunikation), 25 Finanztitel sowie 30 Konsumgüter-Gesellschaften.

Die Gewichtung des Index wird alle sechs Monate von der führenden Datenfirma International Index Company (IIC) überprüft und in Absprache mit den Market Makern der einzelnen Investment-Banken gegebenenfalls angepasst. Dies führt dann dazu, dass der Index in einer neuen Serie fortgeführt wird. Die Marktteilnehmer bezeichnen dies auch als „Rollens“. Der iTraxx bietet dem Investor die Möglichkeit, einen direkten Zugang zum Markt für Unternehmensrisiken zu erhalten. Dadurch wird dieser Markt effizienter, liquider und transparenter. Die Entwicklung des Marktes hängt stark von der Risikobereitschaft der Marktteilnehmer ab. **Der Index zeigt das reine, vom Markt eingepreiste Ausfallrisiko in Form eines Spreads (Aufschlags).** Je höher der Spread ist, desto risikoscheuer sind die Anleger bzw. desto höher sieht der Markt das Ausfallrisiko der Unternehmen. In der Regel kommen Kursbewegungen durch

eine veränderte Risikoeinstellung der Marktteilnehmer zustande. Je risikofreudiger die Marktteilnehmer sind, desto niedriger ist der Spread des iTraxx.

Neben dem „iTraxx Europe“ gibt es die beiden Indizes „iTraxx Europe HiVol“ und „iTraxx Europe Crossover“. **Der HiVol-Index beinhaltet die 30 Unternehmen außerhalb des Finanz-Sektors, die zum Zeitpunkt des „Rollens“ die vergleichsweise geringste Bonität im „iTraxx Europe“ aufweisen** (gemessen am Spread). Der Crossover-Index setzt sich aus 50 Unternehmen des „Non Financial“-Sektors zusammen, die sich im „Sub-Investment Grade“-Bereich befinden.

Die drei Indizes im Vergleich



Der Chart stellt die Entwicklung der CDS-Spreads der drei erläuterten Indizes iTraxx Europe, iTraxx Europe HiVol und iTraxx Europe Crossover seit ihrer Einführung 2004 in Basispunkten dar. „Dank“ der US-Automobilkrise im Jahr 2005 befinden sich die CDS-Spreads in einem Abwärtstrend, was auf eine Zunahme der Risikobereitschaft am Markt hindeutet. Unternehmen konnten sich seit Mai 2005 am Markt günstiger finanzieren, da die Anleger weniger Risikoprämie erwarteten. Seit der US-Immobilienkrise im Juni dieses Jahres sind Investoren wieder risikobewusster geworden und verlangen mehr Risikoprämie von Unternehmen am Markt.

Die 25-teilige Serie „Strukturierte Anleihen“ erscheint in Zusammenarbeit mit der US-Investmentbank Morgan Stanley.

ANZEIGE



Boomende Märkte

MORGAN STANLEY IQ

MSCI Emerging MarketsSM Garantie Zertifikat:

Investition in Wachstumsmärkte mit Kapitalabsicherung zum Laufzeitende und 100% Partizipation (quartalsweise Beobachtung).

WWW.MORGANSTANLEYIQ.DE



WORLD WISE