

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort	V
Vorwort	VII
Kapitel 1: Einführung	1
1.1 Entwicklung des europäischen Corporate-Bond-Marktes	2
1.2 Gliederung des Buches	3
1.3 Rahmenbedingungen für das Management von Kreditportfolios	5
Kapitel 2: Investmentprozess	7
2.1 Grundstruktur des Investmentprozesses für Kreditportfolios	8
2.2 Diversifikation der Ertragsquellen	10
2.3 Quantitative Analysen	15
2.3.1 Strukturelle Modelle	15
2.3.2 Reduzierte Modelle	20
2.3.3 Faktormodelle	22
2.3.4 Fazit	22
Kapitel 3: Strategische Asset-Allocation	25
3.1 Struktur der Top-down-Analyse	26
3.2 Makroökonomisches Umfeld	27
3.2.1 Gesamtwirtschaftliche Indikatoren	28
3.2.1.1 Wirtschaftsaktivität	28
3.2.1.2 Zinsen	30
3.2.1.3 Zentralbankpolitik	32
3.2.1.4 Beschäftigung	34
3.2.2 Unternehmenssektor	35
3.2.2.1 Finanzwirtschaftlicher Leverage	35
3.2.2.1.1 Verschuldungsgrad	35
3.2.2.1.2 Zinsdeckungsgrad	38
3.2.2.2 Operativer Leverage	40
3.2.3 Kreditzyklus	43
3.3 Bewertung	48
3.3.1 Makroökonomische Modelle für Corporate-Bond-Spreads	48
3.3.2 Aktienkursentwicklung und -volatilität	54
3.3.3 Risikoprämien	58
3.4 Technisches Marktumfeld	60
3.4.1 Marktstruktur	60
3.4.2 Risikoappetit	62
3.4.3 Emissionstätigkeit	64
3.4.4 Mittelflüsse	66

Kapitel 4: Taktische Asset-Allocation	69
4.1 Einführung	70
4.2 Gewichtung der Risikoklassen	71
4.2.1 Ratingklassen	72
4.2.2 Nachrangige Anleihen	73
4.2.3 Zyklische versus nicht zyklische Branchen	75
4.3 Branchenallokation	78
4.3.1 Branchenanalyse	78
4.3.1.1 Industriebbenszyklus	79
4.3.1.2 Makroökonomisches Umfeld	80
4.3.1.3 Sonstige Risikofaktoren	87
4.3.2 Relative Value	90
4.4 Positionierung auf der Kreditkurve	93
4.4.1 Makroökonomische Einflussfaktoren für die Kreditkurve	93
4.4.2 Spot- und Forward-Kreditkurven	97
4.4.3 Positionierung auf der Kreditkurve	99
4.4.3.1 Relative-Value-Trades auf der Kreditkurve (ein Emittent)	99
4.4.3.2 Relative-Value-Trades auf der Kreditkurve (zwei Emittenten)	100
4.4.4 Kombination von Branchenallokation und Positionierung auf der Kreditkurve	101
 Kapitel 5: Kreditanalyse und Einzeltitelauswahl	 105
5.1 Einführung	106
5.2 Industrieunternehmen	107
5.2.1 Geschäftsrisiko	107
5.2.1.1 Wettbewerbsumfeld	108
5.2.1.2 SWOT-Analyse	110
5.2.1.3 Geschäftsplan des Managements	111
5.2.2 Finanzrisiko	112
5.2.2.1 Gewinn- und Verlustrechnung	113
5.2.2.2 Bilanzanalyse	114
5.2.2.3 Kapitalflussrechnung	116
5.2.2.4 Finanzkennzahlen	119
5.2.2.5 Liquiditätslage	122
5.2.3 Strategierisiko	128
5.2.3.1 Kapitalstruktur	130
5.2.3.2 Ereignisrisiken	139
5.2.4 Einzeltitelauswahl	141
5.2.4.1 Anleihebestimmungen	141
5.2.4.2 Relative Value	144
5.2.5 Portfoliokonstruktion	150
5.3 Banken	152
5.3.1 Einführung	152

5.3.2	Regulierung im Bankensektor.....	152
5.3.2.1	Basel I	152
5.3.2.2	Einführung in Basel II	156
5.3.2.3	Auswirkungen von Basel II	158
5.3.3	Bankanleihen	160
5.3.3.1	Charakteristika der verschiedenen Instrumente	160
5.3.3.2	Chancen und Risiken von Bankanleihen	164
5.3.3.3	Subordinationsprämien	170
5.3.3.4	Relative Value bei Bankkapital.....	174
Kapitel 6:	High Yield	177
6.1	Einführung.....	178
6.2	Marktüberblick.....	178
6.2.1	Korrelation zwischen Ratings und Assetklassen	181
6.2.2	Ratingzyklus	182
6.3	Treiber des High-Yield-Marktes	185
6.3.1	Wirtschaftswachstum	185
6.3.2	Fundamentale Indikatoren	190
6.3.3	Einfluss des Aktienmarktes	200
6.4	Relative Value.....	202
6.4.1	Risikomanagement in High Yield.....	209
Kapitel 7:	Kreditderivate	213
7.1	Einleitung.....	214
7.2	Credit-Default-Swaps.....	214
7.2.1	Definition und Erläuterungen.....	214
7.2.2	CDS-Basis	216
7.2.3	Einflussfaktoren der Basis.....	217
7.2.4	Relative-Value-Trades unter Verwendung von CDS.....	219
7.3	Collateralized-Debt-Obligations	223
7.3.1	Definition eines CDOs.....	223
7.3.2	Cash-CDOs	224
7.3.3	Synthetische CDOs.....	225
7.3.3.1	Synthetische CDOs auf liquide Indizes	227
7.3.3.2	Gemanagte versus statische, synthetische Pools	227
7.3.3.3	Portfolios von Unternehmensanleihen vs. synthetische CDOs	228
7.3.3.4	Preisbestimmung und Sensitivitäten synthetischer CDOs ..	229
7.3.3.5	Korrelationen.....	232
7.3.3.6	Senior- und Mezzanine-Tranchen synthetischer CDOs ...	235
7.3.3.7	CDO-Equity	240
7.3.3.8	Turbulenzen um GM und Ford	241

Kapitel 8: Kreditindizes	245
8.1 Kriterien zur Indexauswahl.....	246
8.2 Exchange-Traded-Funds.....	249
8.3 CDS-Indexkontrakte	251
8.4 Portfolio-Drift und Rebalancing.....	252
 Kapitel 9: Die Rolle von Ratings	255
9.1 Verringerung der Informationsasymmetrie	256
9.2 Konjunkturverlauf und Ratings	260
9.3 Beziehung zwischen Ratings und Credit-Spreads	262
9.4 Perspektive von Buy-and-hold-Investoren	265
9.5 Perspektive eines aktiven Managers.....	269
9.6 Ratings und Risikomanagement	271
 Kapitel 10: Portfoliokonstruktion	273
10.1 Einführung.....	274
10.2 Statistische Eigenschaften von Anleiherenditen.....	276
10.3 Portfoliooptimierung	278
10.4 Illiquidität und Portfoliokonstruktion	283
10.5 Out-of-sample-Performance der optimierten Portfolios.....	286
10.6 Corporate Bonds als Langfristanlage	290
 Kapitel 11: Total- und Absolute-Return-Strategien mit Unternehmensanleihen	293
11.1 Einführung.....	294
11.2 Chancen von Fremdwährungsinvestments	294
11.3 Asymmetrisches Risikomanagement für Corporate-Bond-Portfolios.....	298
 Kapitel 12: Risikomanagement	311
12.1 Struktur des Risikomanagements	312
12.2 Management von systematischen Risiken in Kreditportfolios	313
12.3 Steuerung nicht systematischer Risiken	315
12.4 Modellierung von Ausfallrisiken in Kreditportfolios	320
 Literaturverzeichnis.....	327
Stichwortverzeichnis	333