

Credit Carry – klingt kompliziert, ist es aber nicht

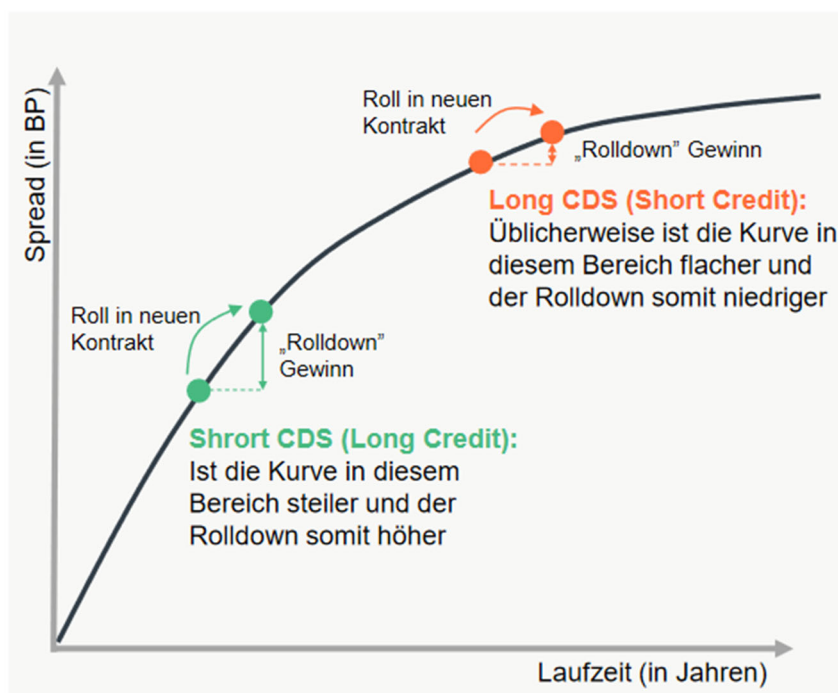
Alternatives

Eine Beimischung von alternativen Risikoprämien kann eine gute Strategie sein, um ein Portfolio aus traditionellen Assetklassen gegen Marktverwerfungen und Unsicherheit abzusichern.

Es ist schwer vorherzusagen, wie sich Aktien- oder Anleihe-Investments in den nächsten Monaten oder Jahren entwickeln werden, Alternatives (englischer Ausdruck für „alternative Anlageklassen“) können zur Diversifizierung und Ergänzung traditioneller Portfolios beitragen, indem sie Renditen anstreben, die unabhängig von systematischen Risiken sind.

Credit Carry

Im Bereich der Unternehmensanleihen lässt sich Carry als der Bonitätsaufschlag (Spread) in seiner einfachsten Form definieren, also der Zusatzrendite einer Unternehmensanleihe gegenüber einer Staatsanleihe. Die Grundidee besteht darin die Steilheit des Spreads auszunutzen, wobei gleichzeitig systematische Risiken minimiert werden. Es erfolgt so eine Vereinnahmung des Carry bei minimalem directionalen Risiko:



Quelle: Tabula Investment Management Limited

Da der Roll-down ein großer Treiber für die Performance von Positionen am Kreditmarkt ist, können Investoren von „Alternativen Credit Carry Risikoprämien“ bei ansonsten gleichen Bedingungen mit dem Eingehen einer Long Position und deren regelmäßigem Rollen in der Regel eine positive Performance erzielen. Das directionale Risiko wird dabei über eine Long CDS (Short Credit) Position abgesichert. Man erhält somit isoliert die Risikoprämie.

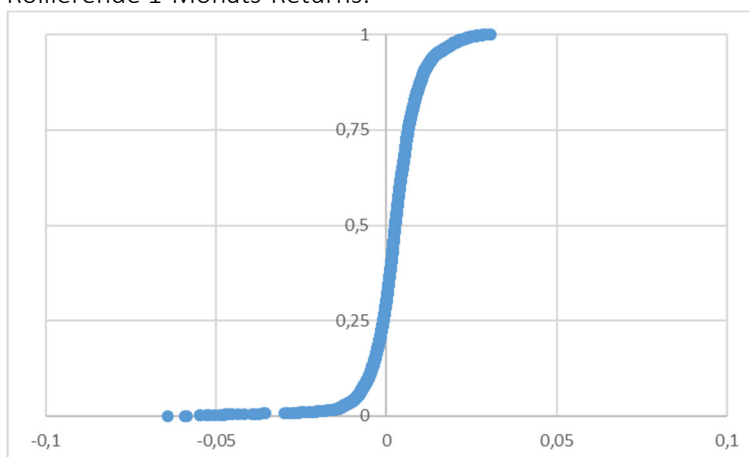
Solche Prämienstrategien haben langfristig einen positiven Erwartungswert, jedoch auch ein asymmetrisches Auszahlungsprofil und damit Tail-Risiko, vergleiche hierzu die folgenden beiden Grafiken:

Wertentwicklung:



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Rollierende 1-Monats>Returns:



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Eine Umsetzung bzw. Implementierung einer solchen Strategie ist über verschiedene Pfade möglich, der einfachste ist bspw. über einen ETF, während professionelle Investoren auch über Einzelpositionen implementieren können.

Risikoprämienstrategien dieser Art können ein wertvoller Bestandteil eines breit aufgestellten Multi-Asset Portfolios sein. HanseMerkur Trust als Spezialist für Absolute Return und Wertsicherung bietet hierfür spezielle Fondslösungen an, z.B. HMT-Multi Asset Income.