

667 553 657

Lars Norden

**Kreditderivate:  
Zwischen Kapitalmarkt und bankbetrieblicher Verwendung**

Inauguraldissertation  
zur Erlangung des akademischen Grades  
eines Doktors der Wirtschaftswissenschaften  
der Universität Mannheim

vorgelegt im Sommersemester 2004

## Inhaltsverzeichnis

<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	<b>XI</b>
<b>Tabellenverzeichnis</b> .....	<b>XIII</b>
<b>Symbol- und Abkürzungsverzeichnis</b> .....	<b>XV</b>
<b>1 Einleitung</b> .....	<b>1</b>
1.1 Motivation .....	1
1.2 Forschungsfragen, Aufbau und Ergebnisse im Überblick .....	7
<b>2 Grundlagen zu Kreditderivaten</b> .....	<b>13</b>
2.1 Grundstruktur und Begriffserklärungen .....	13
2.2 Überblick über die Instrumente.....	18
2.2.1 Abgrenzung und Systematisierung.....	18
2.2.2 Credit Default Swap (CDS).....	20
2.2.3 Credit Linked Note (CLN) .....	22
2.2.4 Total Return Swap (TRS).....	23
2.2.5 Credit Spread Option (CSO) .....	24
2.2.6 Portfolio-Kreditderivate und weitere Sonderformen.....	25
2.3 Anwendungsmöglichkeiten und Risiken von Kreditderivaten.....	27
2.3.1 Anwendungsmöglichkeiten von Kreditderivaten.....	27
2.3.2 Risiken bei der Anwendung von Kreditderivaten .....	31
2.4 Marktüberblick .....	36
2.4.1 Datenverfügbarkeit und Datenlage.....	37
2.4.2 Evidenz für den internationalen Markt, die USA und Japan.....	38
2.4.3 Evidenz für deutsche Kreditinstitute .....	46
2.5 Zusammenfassung und Ausblick .....	53
<b>3 Zum Zusammenhang von Credit Default Swap-, Anleihe- und Aktienmärkten: Eine empirische Untersuchung</b> .....	<b>55</b>
3.1 Einleitung .....	55
3.2 Überblick über verwandte Untersuchungen und Hypothesen.....	57
3.3 Beschreibung des Datensatzes .....	65

3.3.1	Erhebung und Aufbereitung des Datensatzes.....	65
3.3.2	Deskriptive Analyse der Marktdaten.....	69
3.4	Analyse des intertemporalen Zusammenhangs der Märkte .....	76
3.4.1	Lead-Lag-Beziehungen zwischen dem Aktien-, CDS- und Anleihemarkt .....	76
3.4.2	Anpassungsprozess zwischen CDS-Spreads und Anleihe-Spreads .....	84
3.5	Zusammenfassung und Ausblick .....	90
<b>4</b>	<b>Informationseffizienz von Credit Default Swap- und Aktienmärkten: Zum Einfluss von Rating-Ankündigungen .....</b>	<b>93</b>
4.1	Einleitung .....	93
4.2	Überblick über verwandte Untersuchungen und Hypothesen.....	96
4.3	Beschreibung des Datensatzes und der Vorgehensweise .....	105
4.3.1	Datensatz .....	105
4.3.2	Vorgehensweise .....	109
4.4	Vergleichende Ereignisstudie für Aktien>Returns und CDS-Spread-Änderungen	113
4.4.1	Univariate Analyse: Eine Ereignisart je Rating-Agentur.....	113
4.4.2	Multivariate Analyse: Beide Ereignisarten von mehreren Rating-Agenturen .....	125
4.5	Zusammenfassung und Ausblick .....	134
<b>5</b>	<b>Bankenaufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen für die Verwendung von Kreditderivaten .....</b>	<b>137</b>
5.1	Einleitung und Abgrenzung .....	137
5.2	Die bankenaufsichtsrechtliche Behandlung von Kreditderivaten in Deutschland .	139
5.2.1	Eigenmittelunterlegung von Kreditderivaten .....	139
5.2.1.1	Zuordnungserfordernis und Anerkennung der Besicherungswirkung .....	139
5.2.1.2	Kreditderivate im Anlagebuch .....	141
5.2.1.3	Kreditderivate im Handelsbuch.....	144
5.2.2	Behandlung im Rahmen der Vorschriften über Groß- und Millionenkredite .....	148
5.2.2.1	Berücksichtigung bei Großkreditvorschriften .....	148
5.2.2.2	Berücksichtigung bei der Meldung von Millionenkrediten .....	150
5.2.3	Beurteilung der derzeitigen Regelung in Deutschland.....	151
5.3	Die vorgeschlagene Behandlung von Kreditderivaten in der Basel II-Reform.....	153
5.3.1	Überblick über die Basel II-Reform.....	153
5.3.2	Eigenmittelunterlegung von Kreditderivaten .....	157

5.3.2.1	Kreditderivate im Anlagebuch (Standardansatz) .....	157
5.3.2.2	Kreditderivate im Anlagebuch (IRB-Ansatz) .....	160
5.3.2.3	Kreditderivate im Handelsbuch.....	161
5.3.2.4	Kreditderivate bei strukturierten Verbriefungen .....	163
5.3.3	Offenlegungspflichten .....	166
5.3.4	Beurteilung der Basel II-Vorschläge.....	166
5.4	Fazit und Ausblick .....	169
<b>6</b>	<b>Evidenz zum Kreditrisikotransfer in der Bankpraxis: Strukturierte Interviews mit Marktteilnehmern .....</b>	<b>173</b>
6.1	Zielsetzung und Vorgehensweise.....	173
6.2	Darstellung und Diskussion der Ergebnisse.....	175
6.2.1	Motive und Anwendungsmöglichkeiten .....	175
6.2.2	Organisation und sonstige Gestaltungsfragen .....	177
6.2.3	Anreizwirkung, strategische Positionierung und Auswirkungen .....	183
6.2.4	Externe Rahmenbedingungen und zukünftige Marktentwicklung.....	187
6.3	Zusammenfassung und Ausblick .....	190
<b>7</b>	<b>Schlussbemerkung.....</b>	<b>193</b>
	<b>Anhang 1: Beispiel für eine Kreditderivate-Vereinbarung (Term Sheet) .....</b>	<b>197</b>
	<b>Anhang 2: Zusammensetzung des Datensatzes und CDS-Spreads .....</b>	<b>199</b>
	<b>Anhang 3: Charakteristika der Anleihen.....</b>	<b>201</b>
	<b>Anhang 4: Zusammensetzung des Datensatzes .....</b>	<b>203</b>
	<b>Anhang 5: Detaillierte Rating-Übergangsmatrizen nach Agenturen.....</b>	<b>205</b>
	<b>Anhang 6: Fragebogen für die strukturierten Interviews.....</b>	<b>207</b>
	<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>213</b>