

Bachelorarbeit der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Zürich

**Empirische Analyse des Einflusses einer
Kreditratingänderung auf Credit Default Swap Spreads und
Credit Spreads der dazugehörigen Corporate Bonds**

eingereicht von:

Jacqueline Werder

betreut von:

Tatjana-Xenia Puhan

Institut für schweizerisches Bankwesen

Lehrstuhl Prof. Marc Chesney

Universität Zürich

Institut für Banking und Finance

Plattenstrasse 32

CH-8032 Zürich

Hünenberg, 26. Juli 2012

Executive Summary

Problemstellung

Kreditratingänderungen ziehen in der heutigen Zeit vermehrt Aufmerksamkeit auf sich und stellen fast täglich ein wichtiges Diskussionsthema in den Medien dar. Häufig werden sie in Verbindung mit der Finanz- und europäischen Schuldenkrise gebracht. Die Herabstufung des Ratings einiger europäischen Staaten und Grossbanken sind nur einige Beispiele dafür. Die Folgen, die Kreditratingänderungen mit sich bringen, betreffen nicht nur die einzelnen Unternehmen oder Staaten, sondern wirken sich auf die gesamte Wirtschaft aus. Zusätzlich waren während der letzten Jahre sowohl auf dem Credit Default Swap Markt als auch auf dem Bond Markt Veränderungen beobachtbar. Nicht zuletzt ist das veränderte Umfeld eine Folge der Finanz- und europäischen Schuldenkrise. Aufgrund der genannten Aspekte ist es von Interesse, diesen Sachverhalt genauer zu analysieren. Die vorliegende Arbeit untersucht die Beziehung zwischen Credit Default Swap Spreads und Credit Spreads und soll aufzeigen, wie stark Credit Default Swap Spreads und die dazugehörigen Credit Spreads verschiedener Corporate Bonds durch Kreditratingänderungen beeinflusst werden. Es wird untersucht, inwiefern die Ergebnisse mit den Firmencharakteristika in Verbindung gebracht werden können. Weiterführend wird geprüft, welcher Zusammenhang zwischen der Wertänderung und der Klassifizierung Investment-Grade oder Non-Investment-Grade besteht. Während sich zahlreiche Untersuchungen in der Zeit vor dem grossen Wachstum des Credit Default Swap Marktes vorwiegend mit den Auswirkungen auf dem Bond Markt und dem Aktien Markt auseinandergesetzt haben, wird diese Arbeit neben der Reaktion des Bond Marktes vor allem auch diejenige des CDS Marktes analysieren.

Vorgehen

Die vorliegende Arbeit orientiert sich an Studien, die einen ähnlichen Sachverhalt untersucht haben. So wurden auch die gewählten Modelle zur Durchführung der Analyse in früher durchgeführten Untersuchungen verwendet. Besonders die Analyse von Daniels und Jensen (2005) stellt eine Basis für die angewandten Methoden dar.

Die Arbeit betrachtet Credit Default Swap Spreads und Credit Spreads von amerikanischen und europäischen Unternehmen und bezieht sich jeweils auf die erste Hälfte der Jahre 2008 bis 2011.