

Julia Scholz

Identifikation und Lösung von Interessenkonflikten bei Verbriefungstransaktionen

Mit einem Geleitwort von Univ.-Prof. Dr. Bernd Rudolph

A 261076



RESEARCH

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	XIII
Tabellenverzeichnis	XV
Abkürzungsverzeichnis	XVII
Symbolverzeichnis	XIX
1 Einführung	1
1.1 Motivation	1
1.2 Gang der Untersuchung	5
Literaturverzeichnis zu Kapitel 1	12
2 Vertragstheoretische Analyse der Gestaltung von Kreditverkäufen bei Kollisionsproblemen	15
2.1 Problemstellung	15
2.2 Stand der Literatur	18
2.3 Das Modell	24
2.3.1 Akteure und zeitlicher Ablauf	24
2.3.2 Projekte des Unternehmens	25
2.3.3 Monitoring der Bank und Anreiz zum Kreditverkauf	27
2.3.4 Kreditvertrag mit Zusatzvereinbarung	29
2.3.5 Informationsstruktur des Modells	30
2.3.6 Bestimmung des Kreditvertrages	30
2.4 Vertragsgestaltung des Kreditverkaufs	33
2.4.1 Kollisionsproblem bei Veräußerung des Kredits	33
2.4.2 Vertragsgestaltung ohne Kollisionsproblem	34
2.4.3 Vertragsgestaltung mit Kollisionsproblem	38
2.5 Zusammenfassung	46
Literaturverzeichnis zu Kapitel 2	48
Anhang zu Kapitel 2	52
Anhang A: Herleitung von w^I und w_{oM}^B	52
Anhang B: Herleitung der maximalen Höhe von c	52

Anhang C: Herleitung von w^B	53
Anhang D: Herleitung des Gewinns der Bank im First Best-Fall	53
Anhang E: Herleitung der Höhe des maximal zu veräußernden Anteils α^* im Second Best-Fall ohne Kollisionsproblem	54
Anhang F: Herleitung des Gewinns der Bank im Second Best-Fall ohne Kollisionsproblem	54
Anhang G: Beweis der Unvorteilhaftigkeit eines vollständigen Kreditverkaufs	54
Anhang H: Beweis der Zusammenhänge zwischen α^* und c, D, p_H bzw. Δp	55
Anhang I: Herleitung der Höhe des maximal zu veräußernden Anteils α_K^* im Second Best-Fall mit Kollisionsproblem	56
Anhang J: Beweis der Zusammenhänge zwischen α_K^* und c, D, p_H bzw. Δp	57
Anhang K: Beweis der Zusammenhänge zwischen $\Delta\alpha$ und B, R, p_H, c, D .	58
3 Analyse von Interessenkonflikten beim Management von CLO-Transaktionen	59
3.1 Problemstellung	59
3.2 Das Management von CLO-Transaktionen	63
3.2.1 Grundstruktur und Einordnung von CLO-Transaktionen	63
3.2.2 Zeitlicher Ablauf einer Arbitrage CLO-Transaktion	65
3.2.3 Aufgaben und Vergütung des CLO-Managers	67
3.2.4 Mechanismen zur Disziplinierung des CLO-Managers	68
3.3 Stand der Literatur	70
3.4 Modellrahmen zur Analyse des Risikoverhaltens von CLO-Managern	73
3.4.1 Aufbau der Simulationsstudie	73
3.4.2 Charakterisierung der CLO-Transaktion	75
3.4.3 Modellierung der Verlustverteilung des Asset Pools und der Tranchen	79
3.4.4 Tranchierung der CLO-Transaktion	82
3.5 Anreize des CLO-Managers hinsichtlich der Gestaltung des Portfoliorisikos	85
3.5.1 Kreditauswahl im Hinblick auf die Ausfallwahrscheinlichkeit	85
3.5.2 Kreditauswahl im Hinblick auf die Portfoliokonzentration	92
3.5.3 Kreditauswahl im Hinblick auf die Wiedergewinnungsquote	98
3.5.4 Einfluss der Transaktionsstruktur auf die Kreditauswahl des Managers	104
3.5.5 Einfluss der Risikoeinstellung auf die Kreditauswahl des Managers .	109
3.6 Zusammenfassung	112
Literaturverzeichnis zu Kapitel 3	114
4 Manager- und transaktionsspezifische Determinanten der Performance von Arbitrage CLOs	119
4.1 Problemstellung	119

4.2	Stand der Literatur	121
4.3	Hypothesen zu den Erklärungsdeterminanten der Performance von Arbitrage CLO-Transaktionen	124
4.3.1	Messung der Performance anhand von Ratingherabstufungen	124
4.3.2	Die Bedeutung von Anreizproblemen auf Seiten des CLO-Managers	125
4.3.3	Die Bedeutung von Eigenschaften des CLO-Managers	128
4.3.4	Die Bedeutung transaktionsspezifischer Charakteristika	129
4.4	Empirische Auswertung europäischer Arbitrage CLO-Transaktionen	132
4.4.1	Datengrundlage	132
4.4.2	Univariate Ergebnisse	137
4.4.3	Multivariate Ergebnisse	139
4.4.4	Marginale Effekte der erklärenden Variablen	144
4.4.5	Klassifikationsfähigkeit des Probitmodells	146
4.4.6	Kritische Würdigung	148
4.5	Zusammenfassung und Ausblick	149
	Literaturverzeichnis zu Kapitel 4	151
	Anhang zu Kapitel 4	155