

# Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	XIII
Tabellenverzeichnis	XV
Abkürzungsverzeichnis	XVII
Symbolverzeichnis	XIX
<b>1 Einführung</b>	<b>1</b>
1.1 Motivation . . . . .	1
1.2 Gang der Untersuchung . . . . .	5
Literaturverzeichnis zu Kapitel 1 . . . . .	12
<b>2 Vertragstheoretische Analyse der Gestaltung von Kreditverkäufen bei Kollusionsproblemen</b>	<b>15</b>
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 Kollusionsproblem bei Veräußerung des Kredits . . . . .	33
2.4.2 Vertragsgestaltung ohne Kollusionsproblem . . . . .	34
2.4.3 Vertragsgestaltung mit Kollusionsproblem . . . . .	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 $\alpha^*$ im Second Best-Fall ohne Kollusionsproblem . . . . .	54
Anhang F: Herleitung des Gewinns der Bank im Second Best-Fall ohne Kollusionsproblem . . . . .	54
Anhang G: Beweis der Unvorteilhaftigkeit eines vollständigen Kreditverkaufs	54
Anhang H: Beweis der Zusammenhänge zwischen $\alpha^*$ und $c, D, p_H$ bzw. $\Delta p$	55
Anhang I: Herleitung der Höhe des maximal zu veräußernden Anteils $\alpha_K^*$ im Second Best-Fall mit Kollusionsproblem . . . . .	56
Anhang J: Beweis der Zusammenhänge zwischen $\alpha_K^*$ und $c, D, p_H$ bzw. $\Delta p$	57
Anhang K: Beweis der Zusammenhänge zwischen $\Delta\alpha$ und $B, R, p_H, c, D$ .	58
<b>3 Analyse von Interessenkonflikten beim Management von   CLO-Transaktionen</b>	<b>59</b>
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
<b>4 Manager- und transaktionspezifische Determinanten der   Performance von Arbitrage CLOs</b>	<b>119</b>
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