

Inhaltsverzeichnis

1 Einleitung	19
1.1 Problemstellung.....	19
1.2 Aufbau der Arbeit.....	22
2 Der Transfer von Kreditrisiken in der Theorie der Finanzintermediation	25
2.1 Die Kreditvergabe durch Finanzintermediäre.....	25
2.1.1 Standardkreditvertrag und Kreditrisiko	25
2.1.2 Anreizprobleme bei der Kapitalvergabe.....	29
2.1.3 Finanzintermediäre als beauftragte Informationsproduzenten.....	34
2.1.4 Delegierte Unternehmenskontrolle und langfristige Bindung durch Finanzintermediäre.....	39
2.2 Aktives Management der Kreditrisiken nach Kreditvergabe als Motiv des Kreditrisikotransfers	40
2.2.1 Kreditrisikomanagement als Steuerung des Kreditportefeuilles und die ökonomische Relevanz einer Begrenzung des aggregierten Kreditrisikos.....	41
2.2.2 Kreditportfoliorisikomodelle und ihr Einsatz im Kreditrisikomanagement .	46
2.2.3 Der Einfluss bankaufsichtlicher Vorgaben der Kreditrisikobegrenzung	51
2.2.4 Zur Relevanz eines aktiven Kreditrisikomanagements nach Kreditvergabe.....	55
2.3 Zur Handelbarkeit der Kreditrisiken aus Buchkrediten	58
2.3.1 Effizienzanalyse eines Kreditrisikotransfers	58
2.3.2 Anreizprobleme beim Kreditrisikotransfer.....	63
2.3.3 Mechanismen zur Verminderung der Anreizprobleme des Kreditrisikotransfers.....	65
2.4 Produkte für einen Transfer der Kreditrisiken aus Buchkrediten	72
2.4.1 Der Sekundärmarkt für Kredite.....	72
2.4.2 Die Kreditverbriefung	75
2.4.3 Kreditderivate	79
2.4.4 Vergleich der Kreditrisikotransferprodukte.....	86

3 Vertragstheoretische Analyse der Gestaltung von Kreditrisikotransferkontrakten bei adverser Selektion und Moral Hazard	93
3.1 Die Gestaltung von Kreditrisikotransferkontrakten bei Existenz von Anreizproblemen – ein Literaturüberblick	93
3.1.1 Der anteilige Kreditverkauf und seine Kreditrisikoabsicherung	93
3.1.2 Pooling und Tranching als charakteristische Gestaltungselemente der Kreditverbriefung	96
3.1.3 Kreditderivate und das Unbundling des Kreditrisikos	101
3.1.4 Kritische Würdigung der Literatur und Beitrag der eigenen Arbeit	104
3.2 Zur Gestaltung von Kreditrisikotransferkontrakten bei adverser Selektion	108
3.2.1 Das Grundmodell mit adverser Selektion	108
3.2.1.1 Der Finanzintermediär als Kreditgeber	109
3.2.1.2 Das Problem der adversen Selektion	112
3.2.1.3 Der partielle Transfer des Kreditrisikos	115
3.2.1.4 Das Maximierungsproblem des Finanzintermediärs und mögliche Kreditrisikotransferstrategien	117
3.2.1.5 Bestimmung der optimalen Kreditrisikotransferstrategien	120
3.2.1.6 Kritische Würdigung des Grundmodells mit adverser Selektion	124
3.2.2 Der zeitlich begrenzte Transfer des Kreditrisikos	128
3.2.2.1 Die zeitliche Zerlegung des Kreditrisikotransfers	128
3.2.2.2 Das Maximierungsproblem des Finanzintermediärs und mögliche Kreditrisikotransferstrategien	133
3.2.2.3 Bestimmung der optimalen Kreditrisikotransferstrategien	136
3.2.2.4 Kritische Würdigung des Kreditrisiko-Stripping	139
3.2.3 Der Transfer des systematischen Kreditrisikos	143
3.2.3.1 Unbundling systematischer und unsystematischer Kreditrisikokomponenten	143
3.2.3.2 Das Maximierungsproblem des Finanzintermediärs und mögliche Kreditrisikotransferstrategien	147
3.2.3.3 Ermittlung der optimalen Kreditrisikotransferstrategien	148
3.2.3.4 Kritische Würdigung der Möglichkeit eines isolierten Transfers des systematischen Kreditrisikos	150
3.2.4 Kreditrisiko-Pooling und -Tranching	152
3.2.4.1 Diversifikation auf zwei Kredite	152
3.2.4.2 Kreditrisiko-Pooling und -Tranching anhand eines Second-to-Default Credit Default Swap	156
3.2.4.3 Das Maximierungsproblem des Finanzintermediärs und mögliche Kreditrisikotransferstrategien	158
3.2.4.4 Die Referenzlösung ohne Second-to-Default Credit Default Swap	160

3.2.4.5 Kritische Würdigung der optimalen Kreditrisikotransferstrategien ohne Second-to-Default Credit Default Swap	166
3.2.4.6 Ermittlung der optimalen Kreditrisikotransferstrategien mit Second-to-Default Credit Default Swap	168
3.2.4.7 Kritische Würdigung des Second-to-Default Credit Default Swap	172
3.3 Das Design von Kreditrisikotransferkontrakten bei Moral Hazard.....	173
3.3.1 Das Grundmodell bei Moral Hazard	173
3.3.1.1 Moral Hazard als nachvertragliches Hidden-Action-Problem	173
3.3.1.2 Der anteilige Kreditrisikotransfer	174
3.3.1.3 Kritische Würdigung des Grundmodells mit Moral Hazard	177
3.3.2 Der zeitlich begrenzte Transfer des Kreditrisikos	181
3.3.2.1 Der laufzeitäquivalente Kreditrisikotransfer als Referenzlösung.....	181
3.3.2.2 Bestimmung der optimalen Kreditrisikotransferstrategien mit Kreditrisiko-Stripping.....	183
3.3.2.3 Kritische Würdigung des Kreditrisiko-Stripping	185
3.3.3 Der Transfer des systematischen Kreditrisikos	188
3.3.3.1 Bestimmung der optimalen Kreditrisikotransferstrategien	188
3.3.3.2 Kritische Würdigung der Möglichkeit eines isolierten Transfers des systematischen Kreditrisikos	190
3.3.4 Kreditrisiko-Pooling und -Tranching	192
3.3.4.1 Bestimmung der optimalen Kreditrisikotransferstrategien	192
3.3.4.2 Kritische Würdigung des Kreditrisiko-Pooling und -Tranching	196
3.4 Fazit.....	198
4 Zur empirischen Evidenz eines Handels der Kreditrisiken aus Buchkrediten...203	
4.1 Alternative institutionelle Varianten des Kreditrisikotransfers und ihre Verwendung für einen Transfer der Kreditrisiken aus Buchkrediten	203
4.1.1 Kreditverkäufe	203
4.1.2 Kreditverbriefungen	211
4.1.3 Kreditderivate	215
4.2 Empirische Analyse der Nutzung von Kreditderivaten durch deutsche Kreditinstitute.....	222
4.2.1 Motivation und Aufbau der Studie.....	222
4.2.2 Der Einsatz von Kreditderivaten als Kreditrisikomanagementinstrument.....	225
4.2.2.1 Einsatzmotive für Kreditderivate.....	225
4.2.2.2 Die Behandlung von Kreditrisiken im Portfoliozusammenhang, die Kreditvergabepraxis und der Einsatz von Kreditderivaten.....	229
4.2.2.3 Vergleich mit alternativen Kreditrisikotransferprodukten	232

4.2.3 Die vertragliche Gestaltung von Kreditderivaten	234
4.2.3.1 Struktur und Laufzeit der Kreditderivate	234
4.2.3.2 Charakteristika der Underlyings	237
4.2.4 Relevanz von Informationsasymmetrien zwischen Kreditrisikokäufer und Kreditrisikoverkäufer aus Perspektive der Banken	239
4.2.5 Kritische Würdigung der Studie	241
4.3 Empirische Analyse der Vertragskonstruktionen von Collateralized-Loan-Obligation-Transaktionen deutscher Banken	242
4.3.1 Umfang und Aufbau der Untersuchung	242
4.3.2 Zur Relevanz von Anreizproblemen zwischen Kreditrisikokäufer und Kreditrisikoverkäufer	248
4.3.3 Die Zusammensetzung der Referenzpools und der Rückbehalt der Originatoren	252
4.3.3.1 Die CORE- und GLOBE-Transaktionen	252
4.3.3.2 Die GELDILUX-Transaktionen	254
4.3.3.3 Die CAST-Transaktionen	256
4.3.3.4 Die PROMISE-Transaktionen	258
4.3.4 Fazit	263
5 Zusammenfassung der Ergebnisse und Ausblick	266
Literaturverzeichnis	271
Verzeichnis der Rechtsquellen	287
Sachwortverzeichnis	288