

Ingo Geburtig

Liquiditätsbereitstellung auf dem Sekundärmarkt für Unternehmenskredite

Eine empirische Analyse vor dem Hintergrund der
Interagency Guidance on Leveraged Lending



Geburtig, Ingo: Liquiditätsbereitstellung auf dem Sekundärmarkt für Unternehmenskredite: Eine empirische Analyse vor dem Hintergrund der Interagency Guidance on Leveraged Lending, Hamburg, Diplomica Verlag 2020

Buch-ISBN: 978-3-96146-742-6

PDF-eBook-ISBN: 978-3-96146-242-1

Druck/Herstellung: Diplomica Verlag, Hamburg, 2020

Covermotiv: © buchachon / Fotolia

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Bearbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden und die Bedey Media GmbH, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Alle Rechte vorbehalten

© Diplomica Verlag, Imprint der Bedey Media GmbH
Hermannstal 119k, 22119 Hamburg
<http://www.diplomica-verlag.de>, Hamburg 2020
Printed in Germany

Vorwort

Sehr geehrter Leser,

im Jahre 2010 entschloss sich der Bundesverband Alternative Investments e. V. (BAI), wissenschaftliche Arbeiten im Bereich der sog. Alternativen Investments zu fördern. Zu diesem Zweck wurde damals der BAI-Wissenschaftspreis ins Leben gerufen.

Einer der Hauptgründe sowie die Intention für diese Förderung waren und sind, dass das Wissen über Alternative Investments sowohl in der Breite als auch in der Tiefe leider immer noch sehr rudimentär ist. In weiten Teilen der Öffentlichkeit, der Politik, der Medien aber auch auf Seiten der Investoren herrschen oftmals vielfache Missverständnisse hinsichtlich Nutzen und Risiken von Alternative Investments. Mit dem Wissenschaftspreis will der BAI einen Anreiz für Studenten und Wissenschaftler in Deutschland schaffen, Forschungsarbeit in diesem für institutionelle Investoren zukünftig immer wichtiger werdenden Bereich zu leisten.

Viele deutsche Hochschulen erklärten sich auf Anhieb bereit, den BAI bei der Bekanntmachung des Wissenschaftspreises zu unterstützen. Daraus resultierend erreichten den BAI zahlreiche anspruchsvolle Bewerbungen in den vier Kategorien „Dissertationen“, „Master-/Diplomarbeiten“, „Bachelorarbeiten“ und „Sonstige wissenschaftliche Arbeiten“. Für diese wurde jährlich neben einem Award ein Preisgeld von 10.000 Euro an die Gewinner ausgelobt.

Wir freuen uns sehr, dass der Diplomica Verlag die Reihe „Alternative Investments“ ins Leben gerufen hat. Diese Publikation wird sicherlich auch dazu beitragen, das Thema Alternative Investments einer Vielzahl von Personen näherzubringen.

Wir wünschen dem Leser nun eine spannende Lektüre!

Ihr

Bundesverband Alternative Investments e. V.

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	5
Tabellenverzeichnis	6
Abkürzungsverzeichnis	8
Symbolverzeichnis	9
1 Einleitung.....	11
1.1 Problemstellung.....	11
1.2 Gang der Untersuchung.....	12
2 Der Leveraged Loan-Markt	15
2.1 Definition und Entwicklung des Leveraged Loan-Marktes.....	15
2.2 Collateralized Loan Obligations als Finanzmarktakteure.....	16
3 Regulatorische Eingriffe und Liquiditätsbereitstellung	18
3.1 Die Interagency Guidance on Leveraged Lending	18
3.2 Liquiditätsbereitstellung an Dealer-Märkten.....	22
3.3 Die Volcker Rule und Liquiditätsbereitstellung am Corporate Bond-Markt ..	23
3.4 Die Guidance und Liquiditätsbereitstellung am Leveraged Loan-Markt.....	24
4 Der Datensatz und dessen Aufbereitung	26
5 Untersuchungsergebnisse	30
5.1 Vergleich der Anteile	30
5.1.1 Vergleich der Anteile aller Trades	30
5.1.2 Vergleich der Anteile von Käufen und Verkäufen	33
5.2 Das Standardmodell.....	37
5.3 Das Modell unter Einbezug der Managergröße	40
5.4 Einbezug des aufsichtsrechtlichen Status	44

6	Robustheitscheck	47
6.1	Das Modell unter Einbezug von Manager-Dummies	47
6.2	Das Modell auf Tradeebene	50
6.3	Das Modell auf Spreadebene.....	54
6.3.1	Das Spreadmodell ohne Manager- und Facility-Dummies	54
6.3.2	Das Spreadmodell mit Manager-Dummies	63
6.3.3	Das Spreadmodell mit Manager- und Facility-Dummies.....	67
7	Schlussbetrachtung	73
	Literaturverzeichnis	75
	Anhang	78

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Entwicklung Leveraged Loan-Marktvolumen.....	78
Abbildung 2: Typischer Lebenszyklus einer CLO	78

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Anteile Häufigkeit Zwei-Perioden-Modell.....	31
Tabelle 2:	Anteile Volumen Zwei-Perioden-Modell.....	31
Tabelle 3:	Anteile Häufigkeit Drei-Perioden-Modell.....	32
Tabelle 4:	Anteile Volumen Drei-Perioden-Modell.....	32
Tabelle 5:	Anteile Häufigkeit Käufe/Verkäufe Zwei-Perioden-Modell.....	34
Tabelle 6:	Anteile Volumen Käufe/Verkäufe Zwei-Perioden-Modell.....	34
Tabelle 7:	Anteile Häufigkeit Käufe/Verkäufe Drei-Perioden-Modell.....	35
Tabelle 8:	Anteile Volumen Käufe/Verkäufe Drei-Perioden-Modell.....	36
Tabelle 9:	Standardmodell Zwei Perioden.....	39
Tabelle 10:	Standardmodell Drei Perioden.....	40
Tabelle 11:	Modell Managergröße Zwei Perioden.....	41
Tabelle 12:	Modell Managergröße Drei Perioden.....	44
Tabelle 13:	Modell mit Manager-Dummies Zwei Perioden.....	48
Tabelle 14:	Modell mit Manager-Dummies Drei Perioden.....	50
Tabelle 15:	Tradeebene Standardmodell Zwei Perioden.....	51
Tabelle 16:	Tradeebene Standardmodell Drei Perioden.....	51
Tabelle 17:	Tradeebene Modell Managergröße Zwei Perioden.....	52
Tabelle 18:	Tradeebene Modell Managergröße Drei Perioden.....	53
Tabelle 19:	Spread ohne Manager- und Facility-Dummies.....	57
Tabelle 20:	Spread ohne Manager- und Facility-Dummies Dealer.....	59
Tabelle 21:	Spread ohne Manager- und Facility-Dummies Kunde.....	62
Tabelle 22:	Spread mit Manager-Dummies.....	64
Tabelle 23:	Spread mit Manager-Dummies Dealer.....	65

Tabelle 24: Spread mit Manager-Dummies Kunde	66
Tabelle 25: Spread mit Manager- und Facility-Dummies	69
Tabelle 26: Spread mit Manager- und Facility-Dummies Dealer.....	70
Tabelle 27: Spread mit Manager- und Facility-Dummies Kunde.....	71