

Stefan Heil

Informationsgehalt von Ratingänderungen

Eine empirische Untersuchung für den Zeitraum 1988 bis 1994

Diplomarbeit

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

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

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlanges. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 1995 Diplom.de
ISBN: 9783832438845

Stefan Heil

Informationsgehalt von Ratingänderungen

Eine empirische Untersuchung für den Zeitraum 1988 bis 1994

Stefan Heil

Informationsgehalt von Ratingänderungen

*Eine empirische Untersuchung für den Zeitraum 1988 bis
1994*

Diplomarbeit

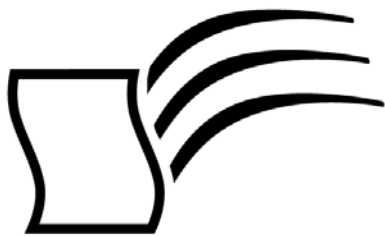
an der Bayerischen Julius-Maximilians-Universität Würzburg

Fachbereich Wirtschaftswissenschaften

Lehrstuhl für Lehrstuhl Bankwirtschaftslehre, Bank- und Kreditwirtschaft,

Prof. Ekkehard Wenger

April 1995 Abgabe



Diplom.de

Diplomica GmbH _____
Hermannstal 119k _____
22119 Hamburg _____

Fon: 040 / 655 99 20 _____
Fax: 040 / 655 99 222 _____

agentur@diplom.de _____
www.diplom.de _____

ID 3884

Heil, Stefan: Informationsgehalt von Ratingänderungen: Eine empirische Untersuchung für den Zeitraum 1988 bis 1994 / Stefan Heil - Hamburg: Diplomica GmbH, 2001
Zugl.: Würzburg, Universität, Diplom, 1995

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

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 Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Diplomica GmbH
<http://www.diplom.de>, Hamburg 2001
Printed in Germany



Wissensquellen gewinnbringend nutzen

Qualität, Praxisrelevanz und Aktualität zeichnen unsere Studien aus. Wir bieten Ihnen im Auftrag unserer Autorinnen und Autoren Wirtschaftsstudien und wissenschaftliche Abschlussarbeiten – Dissertationen, Diplomarbeiten, Masterarbeiten, Staatsexamensarbeiten und Studienarbeiten zum Kauf. Sie wurden an deutschen Universitäten, Fachhochschulen, Akademien oder vergleichbaren Institutionen der Europäischen Union geschrieben. Der Notendurchschnitt liegt bei 1,5.

Wettbewerbsvorteile verschaffen – Vergleichen Sie den Preis unserer Studien mit den Honoraren externer Berater. Um dieses Wissen selbst zusammenzutragen, müssten Sie viel Zeit und Geld aufbringen.

<http://www.diplom.de> bietet Ihnen unser vollständiges Lieferprogramm mit mehreren tausend Studien im Internet. Neben dem Online-Katalog und der Online-Suchmaschine für Ihre Recherche steht Ihnen auch eine Online-Bestellfunktion zur Verfügung. Inhaltliche Zusammenfassungen und Inhaltsverzeichnisse zu jeder Studie sind im Internet einsehbar.

Individueller Service – Gerne senden wir Ihnen auch unseren Papierkatalog zu. Bitte fordern Sie Ihr individuelles Exemplar bei uns an. Für Fragen, Anregungen und individuelle Anfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung. Wir freuen uns auf eine gute Zusammenarbeit.

Ihr Team der Diplomarbeiten Agentur

Diplomica GmbH _____
Hermannstal 119k _____
22119 Hamburg _____

Fon: 040 / 655 99 20 _____
Fax: 040 / 655 99 222 _____

agentur@diplom.de _____
www.diplom.de _____

ERKLÄRUNG

Ich erkläre, daß ich die Arbeit selbständig verfaßt, keine anderen als die angegebenen Quellen und Hilfsmittel benutzt und die diesen Quellen und Hilfsmitteln wörtlich oder sinngemäß entnommenen Ausführungen als solche kenntlich gemacht habe.

Würzburg, den 13.04.1995

.....*Stefan Heil*.....
(Unterschrift)

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Abkürzungsverzeichnis.....	VI
Abbildungs- und Tabellenverzeichnis.....	VIII
 I Einleitung.....	 1
1 Themeneinführung	1
2 Aufbau und Untersuchungsziel der Arbeit.....	2
 II Grundlagen.....	 3
1 Begriffsbestimmung des Ratings.....	3
1.1 Allgemeine Definition.....	3
1.2 Definition im Sinne der Ratingagenturen	3
1.3 Abgrenzung.....	4
2 Allgemeiner Überblick über die Entwicklung der Ratingagenturen	4
2.1 Ursprung der amerikanischen Ratingagenturen	4
2.2 Entwicklungsfaktoren des europäischen Ratings.....	5
2.2.1 Securitization.....	6
2.2.2 Disintermediation	6
2.2.3 Globalisierung.....	6
2.2.4 Deregulierung.....	7
2.2.5 Finanzinnovationen	7
2.3 Derzeitige Situation in Europa und Deutschland.....	7
2.4 Rechtliche Bestimmungen.....	10
3 Übersicht über die Ratingarten und -symbole.....	11
3.1 Kurzfristiges Rating	13
3.2 Langfristiges Rating.....	14
4 Verfahren zur Ermittlung des Ratings.....	15
4.1 Allgemeiner Verfahrensablauf	15
4.2 Analysekriterien	18
4.2.1 Länderanalyse.....	18
4.2.2 Branchenanalyse.....	19
4.2.3 Unternehmensanalyse.....	19
4.2.4 Emissionsanalyse	20
4.3 Spezialfall: Mathematisch-Statistische Verfahrensmodelle	21
5 Kosten des Ratingverfahrens	21

	Seite
III Ökonomische Analyse des Ratings	23
1 Bedeutung und Notwendigkeit der Ratingagenturen auf zwei verschiedenen Märkten	23
1.1 Vollkommener Kapitalmarkt	23
1.2 Unvollkommener Kapitalmarkt.....	24
2 Funktionserfüllung des Ratings am Beispiel der Principal-Agent-Problematik.....	24
2.1 Ausgangslage der Agency-Theorie.....	25
2.2 Problem der 'hidden information'	26
2.2.1 'screening'-Ansatz.....	27
2.2.2 'signalling'-Ansatz	27
2.3 Problem der 'hidden action'	28
2.4 Akerlof-Ansatz.....	29
3 Funktionsanalyse des Ratings aus der Sicht der Kapitalmarktteilnehmer	29
3.1 Nutzen für den Investor.....	30
3.1.1 Risiko-Rendite-Vergleich	30
3.1.2 Schließung von Informationslücken	31
3.1.3 Reduzierung von Informationskosten und zeitlichem Aufwand.....	31
3.1.4 Aufdeckung von Insolvenzfällen	32
3.1.5 Festsetzung von Anlageschwerpunkten	33
3.1.6 Anlegerschutz.....	33
3.1.7 Ausnutzung von Arbitragemöglichkeiten.....	33
3.2 Nutzen für den Emittenten	34
3.2.1 Erschließung von Märkten.....	34
3.2.2 Reduzierung von Kapitalkosten.....	34
3.2.3 Verbesserung des Images und des Standings	35
3.2.4 Stärkung der Verhandlungsposition.....	36
3.2.5 Möglichkeit der Selbsteinschätzung	36
4 Effiziente und optimale Informationsbereitstellung	37
4.1 Unterversorgung an Informationen.....	38
4.2 Überversorgung an Informationen.....	38
5 Bisherige empirische Bestätigung der Funktionserfüllung von Ratings	39
5.1 Bedeutung der Ratingänderung	39
5.2 Bedeutung der Markthypothesen.....	40
5.3 Kein Informationsgehalt von Ratingänderungen.....	41
5.4 Informationsgehalt von Ratingänderungen	44
5.4.1 Herabstufungen	44

	Seite
5.4.1.1 Beobachtungen am Anleihemarkt	45
5.4.1.2 Beobachtungen am Aktienmarkt	47
5.4.2 Herauf- und Herabstufungen	49
5.4.3 Kombinierte Effekte - Informationsgehalt und Wohlfahrtsumverteilungen	51
 IV Empirische Untersuchung über den Informationsgehalt von Ratingänderungen für den Zeit- raum von 1988 bis 1994 am DM-Auslandsanleihemarkt	54
1 Inhalte und Vorgehensweise der Untersuchung	54
1.1 Ziel der Untersuchung	54
1.2 DM-Auslandsanleihemarkt	54
1.3 Untersuchungszeitpunkte und Stichprobenumfang	56
1.4 Untersuchungsmethodik	59
2 Empirische Ergebnisse für den DM-Auslandsanleihemarkt	60
2.1 Auswirkungen von Ratingänderungen im Betrachtungszeitraum von -12 Monaten bis +12 Monate	60
2.2 Auswirkungen von Ratingänderungen im Betrachtungszeitraum von -3 Monaten bis +3 Monate	63
2.3 Auswirkungen von Ratingänderungen differenziert nach Emittentengruppen im Be- trachtungszeitraum von -12 Monaten bis +12 Monate	65
2.3.1 Auswirkungen von Ratingänderungen bei privaten Unternehmen	66
2.3.2 Auswirkungen von Ratingänderungen bei öffentlichen Unternehmen bzw. Staaten	68
2.4 Auswirkungen von Ratingänderungen differenziert nach Emittentengruppen im Be- trachtungszeitraum von -3 Monaten bis +3 Monate	71
2.4.1 Auswirkungen von Ratingänderungen bei privaten Unternehmen	72
2.4.2 Auswirkungen von Ratingänderungen bei öffentlichen Unternehmen bzw. Staaten	73
2.5 Zusammenfassung der empirischen Ergebnisse	74
 V Schlußbemerkung	76
1 Ausblick	76
2 Zusammenfassung und Schlußwort	77
 Anhang	80
 Literaturverzeichnis	97

Abkürzungsverzeichnis

§	Paragraph (Symbol)
%	Prozent (Symbol)
\$	Dollar (Symbol)
&	und (Symbol)
Σ	Summe(n) (Symbol)
Abb.	Abbildung
AG	Aktiengesellschaft
ADEF	Agence D’Evaluation Financière
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGH	Bundesgerichtshof
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
Comp.	Company
Corp.	Corporation
CP	Commercial Paper
CPR	Companhia Portuguesa de Rating
CSFI	Centre for the Study of Financial Innovation
d.h.	das heißt
DM	Deutsche Mark
DPC	Derivate Products Companies
ERC	Event Risk Covenants
ERP	European Recovery Programm
f.	folgende
ff.	fortfolgende
GK	Grenzkosten
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GN	Grenznutzen
H.	Heft
Hrsg.	Herausgeber
IBCA	International Bank Credit Analysis
Inc.	Incorporated
i.d.R.	in der Regel
ISI	Insurance Solvency International
Jg.	Jahrgang

LB	Landesbank
LBO	Lerveraged-buyout
LG	Landesgericht
Ltd.	Limited
K	Kosten
KUP	Kupon
M	Monat(e)
Mrd.	Milliarden
n	Stückzahl
Nr.	Nummer
NRSRO	Nationally Recognized Statistical Rating Organization
OLG	Oberlandesgericht
o.S.	ohne Seite
o.V.	ohne Verfasser
Plc	Public Limited Company
R	Rendite
REX	Deutscher Rentenindex
RP	Risikoprämie
S.	Seite
SEC	Securities and Exchange Commission
S&P	Standard & Poor's
T	Laufzeit
Tab.	Tabelle
u.a.	unter anderem
USA	United States of America
u.U.	unter Umständen
u.s.w.	und so weiter
V	Nutzenbewertungen
vgl.	vergleiche
Vol.	Volumen
WiSt.	Wirtschaftswissenschaftliches Studium
WISU	Das Wirtschaftsstudium
WM	Wertpapier Mitteilungen
z.B.	zum Beispiel