

Geleitwort

Auf Grund intensiver und häufig historisch gewachsener Hausbankbeziehungen zwischen mittelständischen Unternehmen und jeweils relativ wenigen Banken existiert in Deutschland in Bezug auf die Unternehmensfinanzierung immer noch ein starker Fokus auf den Bankkredit mit den bekannten Folgen geringer Eigenkapitalquoten und einer allgemein sehr ausgeprägten Abhängigkeit vom Bankensektor. Eine Diversifizierung der Finanzierungsinstrumente hat nur in geringem Maße stattgefunden. Alternative Finanzierungsinstrumente wurden stark vernachlässigt oder geradezu abgelehnt.

Auf dieser Basis konnte es Anfang des Jahrtausends aufgrund des nachlassenden Wirtschaftswachstum, den Umstrukturierungen im Bankensektor und der Einführung von Basel II bei kleineren und mittleren Unternehmen und denen schlechterer Bonität zu einer „gefühlten“ Kreditklemme kommen. Alternative Finanzierungsquellen rückten in der Folge verstärkt in das Interesse mittelständischer Unternehmen. Auch Asset Backed Securities in Form der Verbriefung von Handelsforderungen profitierten in den letzten Jahren von dieser Trendwende. Aufgrund zunehmender Marktreife und damit einhergehender Transaktionsstandardisierung sind die vom Markt geforderten Mindestforderungsbeständen so weit gefallen, dass auch zunehmend mittelständische Unternehmen dieses Instrument aktiv nutzen.

ABS-Märkte zeichnen sich jedoch durch ein hohes Maß an Intransparenz aus, so dass zu diesem Thema bisher nur wenige Forschungsarbeiten erschienen sind. Die vorliegende Arbeit von Johannes Schmittat gibt einen Einblick in die verschiedenen Aspekte der Forderungsverbriefung. Insbesondere werden von dem Autor im Rahmen von klinischen Studien die Motive der Forderungsverbriefung mit dem tatsächlich erzielten Nutzen gespiegelt.

Nach einführenden Kapiteln wird zunächst der Stand der Forschung zu Finanzinnovationen ausgewertet und auf die Verbriefung von Handelsforderungen übertragen. Ebenso finden bestehende Elemente der Corporate-Finance-Literatur sowie des Bilanz- und Steuerrechts Anwendung. Anschließend werden auf dieser Basis durchgeführte Untersuchungen einzelner Transaktionen wiedergegeben. Der Fokus dieser Arbeit liegt zwar auf dem großen Mittelstand, zur Vergleichszwecken werden jedoch auch Transaktionen von Großunternehmen einbezogen. Die empirisch gewonne-

nen Daten werden anschließend genutzt, um die Wertschöpfungspotenziale der Forderungsverbriefung unter Einbeziehung eventueller negativer Effekte zu bewerten. Diskrepanzen zu den unternehmerischen Verbriefungsmotiven werden explizit aufgezeigt.

Durch die empirische Erweiterung der ABS-Literatur in Bezug auf die Verbriefung von Handelsforderungen und der speziellen Einbeziehung des Mittelstands ist die vorliegende Arbeit für die akademische Forschung von hoher Relevanz und kann als Grundlage für weitere Forschungsaktivitäten in diesem Bereich dienen. Darüber hinaus liefert die Dissertationsschrift auch für die Praxis einen erheblichen Erkenntniszugewinn. Scheinbar besonders relevante Motive der Verbriefung werden in Frage gestellt und der Nutzen angeblich nachrangiger Nutzeneffekte deutlich aufgewertet.

Prof. Ulrich Hommel, Ph.D.