

Universität Leipzig
Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät
Institut für Finanzen, Finanzwissenschaft
Prof. Dr. Thomas Lenk

September 2004

Arbeitspapier Nr. 31

**Cross Border Leasing:
Eine finanzwissenschaftliche Analyse**

Prof. Dr. Thomas Lenk/ Dipl.-Volkswirtin Heide Köpping

Institut für Finanzen
- Finanzwissenschaft -
Jahnallee 59
D-04109 Leipzig, Germany
Tel: +49 -341 / 97 33 580
Fax: +49 -341 / 97 33 589
E-Mail: iff_fiwi@wifa.uni-leipzig.de

ISSN 1437-5761
Alle Rechte vorbehalten

® **Institut für Finanzen**

Inhaltsverzeichnis

1	Problemstellung	1
2	Finanzwissenschaftliches Interesse	2
3	Cross Border Leasing: Grundlagen	3
3.1	Begriffsabgrenzung	4
3.2	Leasingobjekte	4
3.3	Vertragsparteien	4
3.4	Grundstruktur der Vertragsbeziehungen	5
3.5	Zahlungsströme	7
3.5.1	Vorvertraglich	7
3.5.2	Während der Vertragslaufzeit	7
3.5.2.1	Allgemeines	7
3.5.2.2	Steuerliche Behandlung und Barwertvorteil	9
3.5.3	Bei Beendigung des Vertrages	10
3.6	Weitere rechtliche Fragen im Überblick	10
3.6.1	Zugriffsrechte des deutschen Eigentümers	10
3.6.2	Untergang und Verlust des Objektes	11
3.6.3	Kündigung	11
3.7	Vorteile und verbreitete Kritikpunkte	12
4	Eine Risikoanalyse aus finanzwissenschaftlicher Perspektive	13
4.1	Vorvertragliche Risiken	14
4.1.1	Kostenrisiko	14
4.1.2	Risiko der Einschränkung der Daseinsvorsorge	15
4.2	Risiken während der Vertragslaufzeit	15
4.2.1	Angewendetes Recht und Rechtsänderungen	15
4.2.1.1	Kostenrisiko	15
4.2.1.2	Risiko der Einschränkung der Daseinsvorsorge	18
4.2.2	Nutzungsrecht und Laufzeit	18
4.2.2.1	Kostenrisiko	19
4.2.2.2	Risiko der Einschränkung der Daseinsvorsorge	21

4.2.3	Leistungsstörungen und Untergang der Anlage	22
4.2.3.1	Kostenrisiko	22
4.2.3.2	Risiko der Einschränkung der Daseinsvorsorge	24
4.2.4	Insolvenzrisiko	24
4.2.4.1	Kostenrisiko	24
4.2.4.2	Risiko der Einschränkung der Daseinsvorsorge	26
4.3	Risiken bei Beendigung des Vertrages	26
4.3.1	Kostenrisiko	26
4.3.2	Risiko der Einschränkung der Daseinsvorsorge	26
5	Weitergehende finanzwissenschaftliche Fragestellungen	27
5.1	Haushaltstechnische Behandlung des Barwertvorteils	27
5.2	Rolle der Kommunalaufsicht	29
6	Auswertung der Ergebnisse	31
Anhang:	Referenzen der East Merchant GmbH	35
	Literaturverzeichnis	36

Abbildungsverzeichnis

Abb. 3-1:	Beteiligte einer CBL-Transaktion	5
Abb. 3-2:	Zahlungsströme	9

Tabellenverzeichnis

Tab. 6-1:	Übersicht zu den Risiken einer CBL-Transaktion	34
-----------	--	----

1 Problemstellung¹

In den letzten Jahren hat die Zahl von Cross –Border –Leasing (CBL) Transaktionen in Deutschland verstärkt zugenommen.² Mit wachsender Bedeutung rückte diese Sonderform des Leasings aber auch immer mehr ins öffentliche Blickfeld und begegnet großem Misstrauen.

Internationales Leasing, zu dem auch US-CBL-Transaktionen zählen, wird seit den 50er Jahren besonders auf dem US-amerikanischen Flugzeugmarkt intensiv betrieben und ist aufgrund der mit der Internationalität des Geschäfts einhergehenden Unsicherheiten und Risiken Untersuchungsgegenstand in der Wissenschaft. Nichtsdestotrotz verbreitete sich diese Finanzierungsform dank der Möglichkeiten zur Einsparung von Kapitalkosten, der Ausnutzung von Steuerarbitragen zwischen den beteiligten Ländern und der Kontrollierbarkeit der Risiken.³ Ursprünglich auf dem US-amerikanischen Markt entstanden, setzte sich das grenzüberschreitende Leasing seit Beginn der 70er Jahre langsam in Europa durch. Die deutsche Lufthansa begann in den 80er Jahren Finanzierungen durch internationales Leasing zu betreiben.⁴ Während die erzielbaren steuerlichen Vorteile zunächst durch niedrigere Leasingraten an den Kunden weitergegeben wurden, ergab sich das Problem, Wechselkursrisiken auszuschalten, als Mitte der 90er Jahre erstmals kommunale Unternehmen CBL-Geschäfte durchführten, die nicht zur Finanzierung der Anlage dienen sollten. Zu diesem Zeitpunkt wurde das Konzept der Ausschüttung des Barwertvorteils verstärkt genutzt, bei dem die günstigeren Mietraten abdiskontiert in einer Zahlung bei Vertragsabschluss an den Partner weitergegeben werden. Ab 1999 engagierten sich ebenfalls Kommunen im internationalen Leasinggeschäft.⁵

In Deutschland beträgt die Leasingquote im Bereich der Privatwirtschaft bezogen auf die Gesamtinvestitionen 18%. Kommunalleasing setzte erst in den letzten Jahren ein

¹ Für wertvolle Hinweise und kritisch konstruktive Anregungen danken die Autoren insbesondere Herrn Baldur Vander (East Merchant GmbH) und den Mitgliedern und Gästen des Arbeitskreises „Public Private Partnership“ der Gesellschaft für öffentliche Wirtschaft e.V.

² Siehe Anhang 1 für eine beispielhafte Auflistung einer Auswahl von US-CBL-Geschäften, die die East Merchant GmbH durch Arrangeurs- oder Bankleistungen seit 1999 betreute.

³ Büschgen (1994), S.113.

⁴ Statistiken weisen aus, dass Anfang der 90er Jahre jedes 3. Flugzeug in den USA geleast war., Kessler (1991), S.36-38.

⁵ Kessler (1991), S.36-38.

und alle unterschiedlichen Formen zusammengefasst erreichen heute ungefähr 5%. Experten sehen hier ein großes Potential.⁶

Besonderheit des CBL ist die Kombination der Beteiligung der öffentlichen Hand mit gleichzeitiger Internationalität des Geschäfts.

Komplizierte, mehr als 1000 Seiten umfassende Verträge liefern juristisches Analysepotential. Das Interesse der Finanzwissenschaft sollte aber nicht minder groß sein, denn vordergründiges Ziel der abgeschlossenen Geschäfte ist die Realisierung einer Einnahme zur Sanierung der Haushalte, der Finanzierung konkreter Projekte oder der Konstanthaltung von Gebühren. Gleichzeitig basieren diese Einnahmen auf der Existenz von Anlagen, die meist in öffentlichem Besitz sind oder zumindest der Sicherstellung eines Teils der öffentlichen Daseinsvorsorge dienen.

Die finanziellen Probleme der Kommunen einerseits und die verstärkte Ausrichtung an betriebswirtschaftlichen Prinzipien in der öffentlichen Verwaltung, Privatisierungen und Deregulierung andererseits haben den Einzug alternativer Finanzierungsformen wie Public Private Partnership und Leasing beschleunigt. Verstärkt müssen sich Kommunen bei der Anwendung dieser Instrumente den in der Privatwirtschaft geltenden Marktbedingungen stellen. In diesen Kanon reiht sich das Cross Border Leasing ein. Es sticht allerdings durch die Höhe des Transaktionsvolumens und seine speziellen Regelungen hervor.

Im vorliegenden Beitrag soll versucht werden, Cross Border Leasing Transaktionen aus finanzwissenschaftlicher Sicht zu untersuchen, um festzustellen, ob große Risiken vorliegen oder Unkenntnis der Regelungen den Diskussionen zugrunde liegt.

2 Finanzwissenschaftliches Interesse

Aus finanzwissenschaftlicher Sicht sollte die Analyse des Finanzierungsinstruments Cross Border Leasing normativ gesehen auf zwei Hauptziele seiner Anwendung orientiert sein. Zum einen sollte ein Bargeldzufluss realisiert werden können, der dann in zweckmäßiger Weise eingesetzt wird. Zum anderen muss die öffentliche Daseinsvorsorge, die durch die betroffenen Anlagen gewährleistet wird, in unveränderter Qualität und Sicherheit zur Verfügung stehen.

Daraus ergeben sich unmittelbar folgende Fragestellungen, die Grundlage für die sich anschließenden Überlegungen im Rahmen einer positiven Analyse bilden:

⁶ Neubauer (2003), S.6 und BDL (2003).

1. Wird der Bargeldzufluss stets realisiert?
2. Welche Ereignisse können dazu führen, dass sich der finanzielle Vorteil verringert bzw. gänzlich erlischt bzw. die Kommune über den Barwertvorteil hinausgehende Vertragsstrafen zahlen muss, so dass kein positiver Effekt für die Haushaltssituation der Kommune entsteht? Welche Gesamtkosten sind in diesen Fällen zu berücksichtigen? Kann so der gegenteilige Effekt einer Einengung des zukünftigen Haushaltsspielraums entstehen? Wie hoch ist die Eintrittswahrscheinlichkeit dieser Ereignisse?
3. Ergeben sich aus der Konstruktion der Verträge negative Auswirkungen auf die öffentliche Daseinsvorsorge?
4. Welche Rolle spielen haushaltsrechtliche und kommunalaufsichtliche Aspekte bei der ordnungsgemäßen Durchführung eines CBL?

3 Cross Border Leasing⁷: Grundlagen

Beim US – CBL wird in der zuletzt praktizierten Ausgestaltung des lease-to-service-Contract eine in deutschem Eigentum befindliche Anlage an einen US-Trust vermietet und im gleichen Zug von diesem an den deutschen Eigentümer zurückvermietet. Durch den Hauptmietvertrag und insbesondere durch seine lange Laufzeit wird dem US – amerikanischen Vertragspartner nach US-Steuerrecht das wirtschaftliche Eigentum an der betroffenen Anlage verschafft. Diese Tatsache versetzt den US-Trust in die Lage, das Objekt abzuschreiben und Steuerstundungseffekte zu erzielen. Von diesem finanziellen Vorteil profitiert die deutsche Kommune durch den sogenannten Barwertvorteil⁸, der ihr zu Vertragsabschluss zufließt.

Wie bereits erwähnt, steht hinter dieser Konstruktion ein komplexes Vertragswerk, das im Folgenden überblicksartig dargestellt werden soll. In der anschließenden Risikoanalyse wird dann detaillierter auf ausgewählte Punkte eingegangen.

⁷ Die Analyse des CBL wird im Folgenden am Beispiel des US-CBL durchgeführt. Für einen kurzen Überblick zur Entwicklung des US-CBL vom Leasing über die Pickle-Dole-Regelungen und das Lease-in-Lease-out-Modell (Lilo) zur Service-Contract-Struktur wie sie heute praktiziert wird vgl. Smeets et al. (2003), S.1061 f.

⁸ Zum Barwertvorteil vgl. Punkt 3.5.2.2, S.9.

3.1 Begriffsabgrenzung

Beim Leasing im Allgemeinen werden hauptsächlich Investitionsgüter, die wirtschaftlich selbständig nutzbar und verwertbar sind, entgeltlich dem Leasingnehmer zum Gebrauch überlassen.⁹

Im Gegensatz zum im nationalen Rahmen durchgeführten Leasing ist beim internationalen oder auch grenzüberschreitendem Leasing ein Partner, Leasinggeber oder –nehmer, im Ausland ansässig und die Zahlung der Leasingraten erfolgt grenzüberschreitend. Das CBL bildet in diesem Rahmen eine Sonderform, bei der einer der Vertragspartner in den USA beheimatet ist.¹⁰

3.2 Leasingobjekte

Die auf Seiten des US-amerikanischen Vertragspartners erzielbaren Steuerstundungseffekte werden erst ab einem bestimmten Transaktionsvolumen attraktiv, da sich der finanzielle Vorteil auf Basis von Abschreibungen ergibt. Die Steuerstundung ist entsprechend größer, je größer das Abschreibungsvolumen ist. Außerdem erlauben die hohen Transaktionskosten keine kleinen Transaktionsvolumina. Unter den in den letzten Monaten abgeschlossenen Transaktionen finden sich so zum Beispiel Straßenbahnnetze, Abwasseranlagen und Messehallen. Als minimaler Grenzwert gilt ein Transaktionsvolumen von 100 Mio. US-Dollar.¹¹ Wichtig für CBL-Verträge ist, dass das Objekt für die Abschreibungen isolierbar ist, es eigenständig betrieben werden kann. So können Risiken besser kalkuliert werden.¹² Weiterhin muss die Frage der Drittverwendungsfähigkeit¹³ geklärt sein.

3.3 Vertragsparteien

Auf deutscher Seite schließt ein nicht US-amerikanischer Eigentümer, im vorliegenden Fall die deutsche Kommune¹⁴, den Vertrag ab und fungiert gleichzeitig als Vermieter und Untermieter des Objekts, das in einem ersten Schritt von einem US-Trust

⁹ BDL (2003).

¹⁰ Günther/ Niepel (2002), S.601.

¹¹ Günther/ Niepel (2002), S.601.

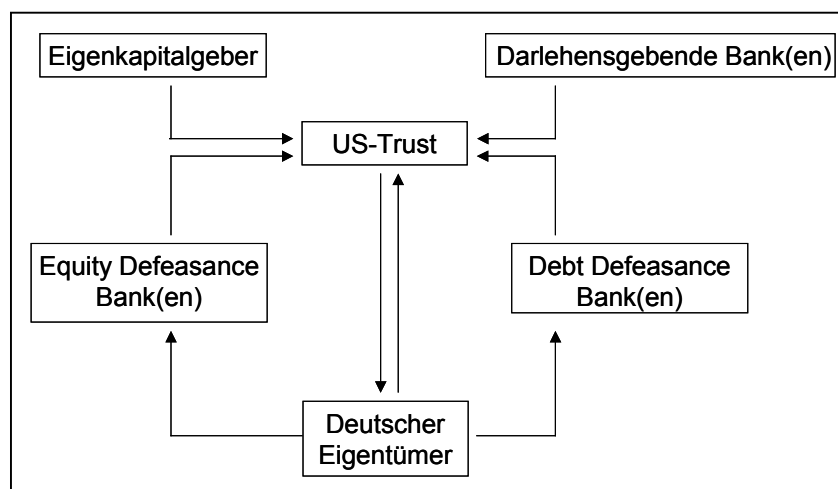
¹² Sester (2003b), S.1833.

¹³ Bei bestimmten Anlagen, z.B. Kernkraftwerken, verlangt das Gesetz qualifizierte Betreiber. Dies muss beim Abschluss von CBL-Verträgen berücksichtigt werden.

¹⁴ Wobei auch von kommunalen Unternehmen, die ganz oder teilweise in kommunalem Besitz sind, die Rede sein soll.

ge- und in einem zweiten Schritt durch ihn zurückvermietet wird, so dass der Trust Mieter und Untervermieter verkörpert. Diese Investment- oder Treuhandgesellschaft wird nur zum Zweck der Durchführung der CBL-Transaktion gegründet.¹⁵ Der Eigenkapitalgeber, z.B. eine Bank oder Lebensversicherungsgesellschaft, stattet den Trust mit Kapital aus, wobei das Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital üblicherweise zwischen 15/85% und 20/80% schwankt. Gesetzlich gilt der Trust als insolvenzfestes Rechtssubjekt. Weiterhin sind regelmäßig mindestens zwei internationale Finanzinstitute, Berater, Treuhänder und in einigen Fällen Zwischenmieter an der Transaktion beteiligt.

Abb. 3-1: Beteiligte einer CBL-Transaktion



Quelle: Eigene Darstellung.

3.4 Grundstruktur der Vertragsbeziehungen¹⁶

Im sogenannten Participation Agreement wird der Rahmen für die Transaktion festgelegt. Funktion der Vertragsparteien sowie Bedingungen ihrer Teilnahme werden definiert. Wichtigste Bestandteile der bilateralen Verträge sind der Hauptmietvertrag (headlease) und der Untermietvertrag (sublease). Ersterer wird für eine Laufzeit abgeschlossen, die zwischen 75 und 99 Jahren schwankt. Dies entspricht in den meisten Fällen mehr als 125% der gewöhnlichen betrieblichen Nutzungsdauer des Objekts.¹⁷ Im Rahmen des Hauptmietvertrages vermietet der deutsche Eigentümer die Anlage an den US-Trust. Der Rückmietvertrag, mit dessen Regelungen die Anlage

¹⁵ Daher die Bezeichnung Single Purpose Trust.

¹⁶ Vgl. zu den folgenden Abschnitten auch Die Grünen (2003) und Günther/ Niepel (2002), S.601-608 und Sester (2003a), S.94-106 und Sester (2003b), S.1833-1842 und SPD (2004).

¹⁷ Vgl. hierzu auch Smeets et al. (2003), S.1062, Fußnote 10.

an ihren Eigentümer zurückvermietet wird – der deutsche Eigentümer wird sozusagen Untermieter seiner Anlage – wird über eine kürzere Periode abgeschlossen und kann je nach Leasingobjekt auf eine Periode von 15 bis 30 Jahren festgelegt werden. Die Rolle der beteiligten Banken besteht nun einerseits in der Finanzierung des Fremdkapitalanteils des US-Trusts und andererseits in der Gewährleistung der Mietzahlungen im Rahmen des Untermietvertrages. Die deutsche Gebietskörperschaft tritt im Rahmen einer Erfüllungsübernahme¹⁸ die Zahlung der Miete an Banken ab und wird so wirtschaftlich gesehen von ihren Verpflichtungen befreit. Im Zusammenhang mit den an der Transaktion teilnehmenden Banken wird von der Defeasance-Struktur und Defeasance-Banken gesprochen. Außerdem können die Banken je nach der Quelle des von ihnen zur Verfügung gestellten bzw. verwalteten Geldes (Eigen- bzw. Fremdkapital) nach Equity Defeasance und Debt Defeasance Banken unterschieden werden.

Nach US-amerikanischem Recht erwirbt der Trust durch teilweise 99jährige Laufzeiten der Verträge das wirtschaftliche Eigentum an der Anlage und schafft somit die Grundlage für Abschreibungen in den USA. Nach deutschem Recht verbleibt das zivilrechtliche Eigentum beim Leasinggeber, was im Rahmen des headlease der Fall ist. Durch den Rückmietvertrag wird die Anlage auch wirtschaftlich gesehen nach deutschem Recht der deutschen Kommune zugerechnet, egal ob der Trust in den USA nach dort gültigem Recht wirtschaftlicher Eigentümer ist.¹⁹

Bei störungsfreiem Verlauf des Hauptmietvertrages kann er nach Auslaufen des Untermietvertrages beendet werden. Dafür stehen grundsätzlich zwei Alternativen zur Verfügung. Zum einen wird dem deutschen Vertragspartner vertraglich eine sogenannte Rückkaufoption (purchase option)²⁰ eingeräumt. Durch Zahlung eines vorher ebenfalls vertraglich festgelegten Betrages kauft die Kommune dem US-Trust seine im Rahmen des Hauptmietvertrages erworbenen Rechte wieder ab. Der deutsche Eigentümer tritt somit an die Stelle des Trusts, wird Leasingnehmer im Hauptmietver-

¹⁸ Der Schuldner haftet weiterhin gegenüber dem Schuldner, ist also nicht befreit von seinen Schulden. § 329 BGB legt dazu folgendes fest: „Verpflichtet sich in einem Verträge der eine Teil zu Befriedigung eines Gläubigers des anderen Teiles, ohne die Schuld zu übernehmen, so ist im Zweifel nicht anzunehmen, dass der Gläubiger unmittelbar das Recht erwerben soll, die Befriedigung von ihm zu fordern.“ Es handelt sich um einen Vertrag zugunsten Dritter, bei dem sich eine Partei verpflichtet, einen Gläubiger der anderen Partei zu befriedigen, ohne die Verbindlichkeiten zu übernehmen., in: Tilch/ Arloth (2001), S.4582.

¹⁹ Smeets et al. bemerken hierzu, dass die Konstruktion der Möglichkeit von Doppelabschreibungen bei internationalen Geschäften nicht unüblich ist. Vgl. Smeets et al. (2003), S.1062.

²⁰ Die Wortwahl „Rückkaufoption“ ist irreführend, da sie den Schluss zulässt, dass im Vorfeld ein Verkauf der Anlage stattgefunden. Dies ist gemäß den Vertragsstrukturen aber nicht der Fall, da ver- und zurückgemietet wird. In diesem Fall scheint es angebrachter, den „Kauf“ auf den Erwerb der Rechte des Mieters im Haupt-

trag. Durch das Zusammenfallen von Leasingnehmer und –geber erlischt der Hauptmietvertrag juristisch gesehen durch Konfusion²¹. Der Vertrag wird einvernehmlich aufgelöst.

Bei Nichtausübung der Rückkaufoption wird der bei Vertragsabschluss für diesen Fall vorgesehene Dienstleistungsvertrag (Service Contract) wirksam. Dieser legt fest, wer die Betreuung der Anlage fortsetzen darf. In den meisten Fällen handelt es sich um eine dem Eigentümer nahe stehende Betreibergesellschaft. Die Bestimmung eines unabhängigen Dritten ist ebenfalls möglich. In diesem Rahmen erklärt sich der deutsche Eigentümer bereit, die Dienstleistung vom neuen Betreiber, indirekt also dem Trust, zu beziehen. Bei Auslaufen dieses Vertrages geht die Anlage in den Besitz des Trusts über. Dieser hat die Möglichkeit, die Anlage selbst oder durch Dritte bis zum Ende des Hauptmietvertrages betreiben zu lassen.

3.5 Zahlungsströme

3.5.1 Vorvertraglich

Die Komplexität des Transaktionsvorgangs und die damit verbundenen Risiken verlangen zum einen einen hohen Beraterbedarf durch sogenannte Arrangeure, die von Anwaltskanzleien, Banken oder sonstigen Finanzdienstleistern gestellt werden, und zum anderen die Einholung von Gutachten. Ein Scheitern der Vertragsanbahnung kann demzufolge bereits im Vorfeld hohe Kosten für die beteiligten Kommunen verursachen.

3.5.2 Während der Vertragslaufzeit

3.5.2.1 Allgemeines

Bei Abschluss der Verträge leistet der US-Trust die gesamten Verpflichtungen aus den Mietzahlungen im Rahmen des Hauptmietvertrages an die deutsche Kommune. Entsprechend der Finanzierung des Trusts aus Eigen- und Fremdkapital setzen sich

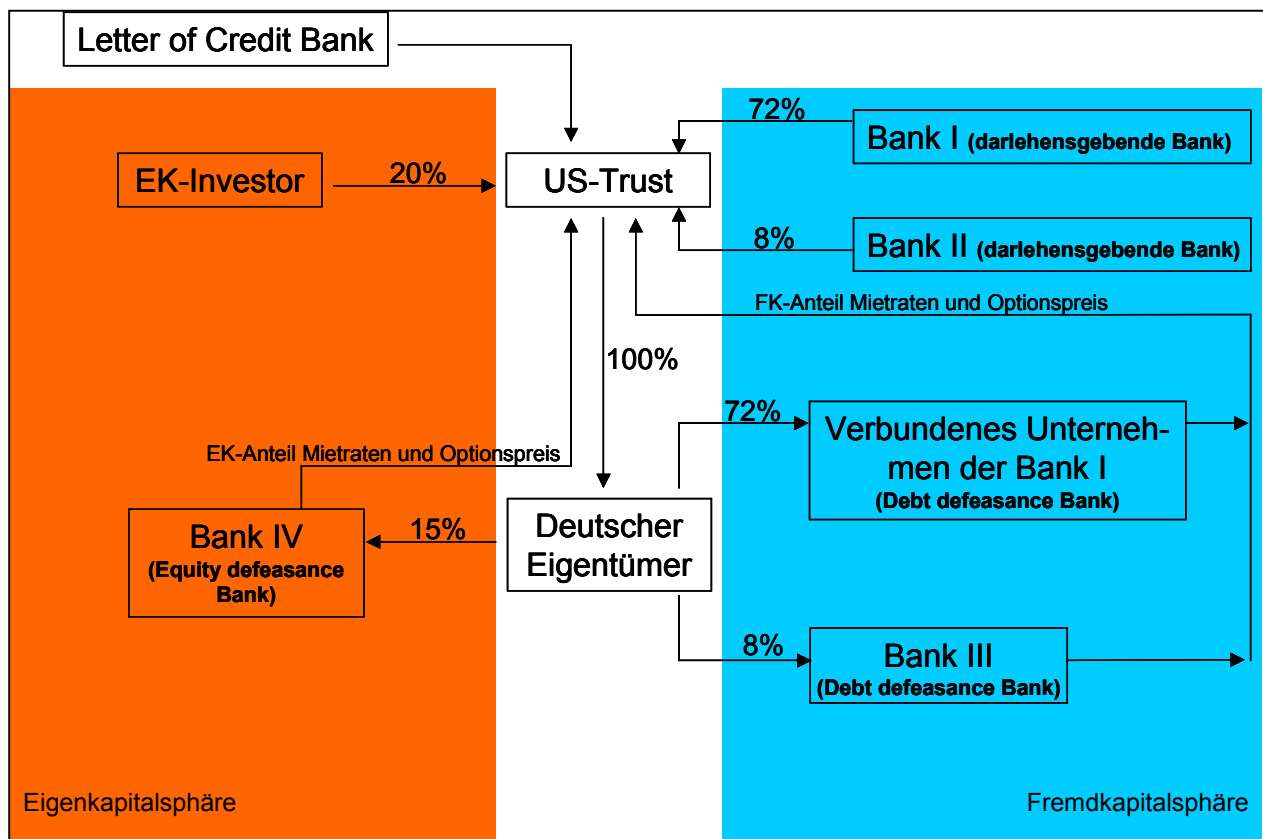
mietvertrag zu beziehen. Diese sind durch den Abschluss des Hauptmietvertrages regelmäßig für 99 Jahre erworben. Es kann nicht von einem Rückkauf der Anlage gesprochen werden.

²¹ Der Begriff der Konfusion ist im Gesetz nicht näher geregelt. Er beschreibt die Vereinigung von Forderung und Schuld in einer Person. Dies widerspricht der Definition des Schuldverhältnisses, bei dem mindestens zwei Personen Gläubiger und Schuldner repräsentieren müssen, da niemand sein eigener Schuldner sein kann. Die Konfusion führt somit zum Erlöschen der Forderung., vgl. Tilich/ Arloth (2001), S.2549.

die Mietzahlungen im gleichen Verhältnis aus Eigen- und Fremdkapital zusammen. Die Kommune leistet ihre Verbindlichkeiten, den Barwert der fälligen Mietzahlungen aus dem Untermietvertrag, ebenfalls einmalig bei Vertragsabschluss, jedoch nicht direkt an den US-Trust, sondern an zwischengeschaltete Banken, die dann im Rahmen einer Erfüllungsübernahme die Mietzahlungen während der Laufzeit des Untermietvertrages leisten. Auch bei diesem Schritt wird das Muster der Unterscheidung der Banken nach Eigen- bzw. Fremdkapital des Trusts weitergeführt und die Mietzahlungen der Kommune dementsprechend gesplittet. Die vom Trust an die Kommune überwiesenen Mietzahlungen aus Mitteln des Fremdkapitals werden vom deutschen Eigentümer an eine mit der Darlehensbank (debt defeasance bank) – Fremdkapitalgeber – im Konzernverbund stehenden Bank überwiesen. Die im Auftrag der deutschen Gebietskörperschaft zu leistenden Mietzahlungen entsprechen regelmäßig den vom Trust zu leistenden Tilgungsraten seines Kredites, so dass die Verpflichtungen aus dem Darlehen durch die Mietzahlungen von deutscher Seite bedient werden können. Analog wird mit dem Eigenkapitalanteil der vom US-Trust überwiesenen Mietzahlungen verfahren. Dieser Teil des vom deutschen Eigentümers zu leistenden Mietanteils wird an eine weitere Bank überwiesen (equity defeasance Bank). Die Gesamtverbindlichkeit der Kommune beinhaltet bereits den im Vorfeld festgelegten Optionspreis für den Rückkauf (purchase option). Auch dieser wird im gleichen Verhältnis aus Eigen- und Fremdkapital des vom Trust an die deutsche Kommune geleisteten Geldes gespeist.

Die Zahlungsströme können bei Berücksichtigung mehrerer darlehensgebender Banken folgendermaßen abgebildet werden:

Abb. 3-2: Zahlungsströme



Quelle: In Anlehnung an Biagosch/ Weinand-Härer (2003), S.106.

3.5.2.2 Steuerliche Behandlung und Barwertvorteil

Während der deutsche Eigentümer die Gesamtheit der vom Trust aus Fremdkapitalmitteln geleisteten Zahlungen für seine Mietzahlung über die Bank wieder einsetzen muss (80 – 85% des gesamten Transaktionsvolumens), ist dies, wie auch in Abbildung 3-2 ersichtlich wird, beim Eigenkapitalanteil nicht der Fall. Die US-amerikanischen Investoren verlangen aufgrund der durch die Transaktion in den USA erzielten steuerlichen Vorteile, die sich nicht nur aus den Abschreibungsvorteilen, sondern auch aus der Abzugsfähigkeit der Darlehenszinsen ergeben, lediglich eine unter dem Marktzins liegende Verzinsung ihres Kapitals²². Das bei der Equity Defeasance Bank eingezahlte Eigenkapital (ca. 20% des Transaktionsvolumens) wird aber zu Marktbedingungen verzinst, so dass die Kommune einen Teil ihrer aus dem Eigenkapital zu finanzierenden Zahlung aus Zinsen und Zinseszinsen speisen kann und somit weniger als 20% des Transaktionsvolumens aus dem Eigenkapital des Trusts aufwenden muss. Die entstehende Differenz wird als Barwertvorteil bezeichnet und repräsentiert

den für die deutsche Kommune aus der Transaktion entstehenden finanziellen Vorteil. Im dargestellten Beispiel (vgl. Abb. 3-2) würde der Barwertvorteil 5% des Transaktionsvolumens betragen. Der Barwertvorteil berechnet sich somit durch Abzug der von der deutschen Stadt zu leistenden Zahlungen von den Vorauszahlungen des US-Trusts. Dieser Geldzufluss wird sofort bei Vertragsabschluss realisiert, da die von den Vertragsparteien zu leistenden Zahlungen ebenfalls zu diesem Zeitpunkt fällig werden.

Steuerrechtlich betrachtet, sind für den US-Trust die Mietzahlungen aus dem Hauptmietvertrag, alle anfallenden Transaktionskosten und Fremdkapitalzinsen abzugsfähiger Aufwand. Diesem Aufwand stehen die Einnahmen aus dem Untermietvertrag gegenüber. Da diese anfänglich geringer ausfallen, können Verlustzuweisungen und somit Steuerstundungseffekte realisiert werden.

Die betroffenen Unternehmen sind nach deutschem Steuerrecht weiterhin befugt Abschreibungen vorzunehmen, da sie, wie bereits beschrieben, sowohl zivilrechtlicher als auch wirtschaftlicher Eigentümer der Anlage bleiben.²³

3.5.3 Bei Beendigung des Vertrages

Bei Beendigung des Vertrages überweisen die beteiligten Banken den fälligen Optionspreis, wiederum gemäß der Finanzierungsstruktur des Trusts unterteilt in Eigenkapital- und Fremdkapitalanteil.

3.6 Weitere rechtliche Fragen im Überblick

3.6.1 Zugriffsrechte des deutschen Eigentümers

Der Untermietvertrag räumt der Kommune weitgehende Nutzungsrechte ein. So können Umbau, Änderungen, Ergänzungen und eine Untervermietung im Rahmen der normalen betrieblichen Nutzung vorgenommen werden. Bei allen Änderungen darf der Betrieb der Anlage jedoch nicht gefährdet sein, in seinem Umfang nicht eingeschränkt und der Wert der Anlage nicht wesentlich gemindert werden. In dieser Hinsicht ist beispielsweise eine Stilllegung eines Teils eines Abwassernetzes mög-

²² SESTER gibt 0,5% als von den Investoren verlangte Verzinsung an. Sester (2003a), S.96.

²³ Zu Ausführungen zur bilanziellen Behandlung in den USA vgl. Smeets et al. (2003), S.1062.

lich, wenn die Abwasserentsorgung weiterhin ordnungsgemäß erfolgen kann und alle Teile der Anlage bei Vertragsbeendigung funktionstüchtig sind.²⁴

Die allgemeinen Verkehrssicherungspflichten, die nach deutschem Recht²⁵ bestehen, obliegen dem deutschen Eigentümer weiterhin und werden im Untermietvertrag auch explizit hervorgehoben. Wartung, Versicherung und Instandhaltung des Objektes müssen auf Kosten des deutschen Eigentümers durchgeführt werden.

3.6.2 Untergang und Verlust des Objektes

Das Risiko des Untergangs oder Verlusts des Objektes trägt die Kommune. Im Falle eines sogenannten Event of Loss²⁶ ist der deutsche Eigentümer entweder zur Ersatzbeschaffung verpflichtet oder kann die Option des Wiederaufbaus wählen. Wenn dies unmöglich ist, muss die deutsche Seite für eventuell eintretende steuerliche Nachteile des Trusts aufkommen oder bei Untergang der gesamten Anlage die Kosten einer vorzeitigen Vertragsbeendigung tragen. Gemäß den entsprechenden Klauseln der Verträge stehen der Kommune 60 bis 180 Tage zu, bis nach der Feststellung (prompt notice) des Verlusts das Event of Loss eintritt und um über die Instandsetzung zu entscheiden. Anschließend setzt bei der Entscheidung für den Wiederaufbau eine großzügige Frist von teilweise mehreren Jahren ein. Da die Anlagen Teil der öffentlichen Daseinsvorsorge sind, liegt es nahe anzunehmen, dass der deutsche Eigentümer auch ohne die Pflichten aus dem CBL-Vertrag zum Wiederaufbau des Objekts angehalten ist. Schadenersatzansprüche seitens des Trusts entstehen, wenn der Wiederaufbau abgelehnt wird. In der Folge käme es zu einer Vertragsauflösung. In diesem Fall muss die Kommune einen Beendigungswert, den sogenannten Termination Value²⁷, zahlen. Seine Höhe wird zu Beginn des Vertrages festgelegt und ist gestaffelt. Mit fortschreitender Vertragslaufzeit nimmt der Termination Value ab.

3.6.3 Kündigung

Grundsätzlich sind die Verträge unkündbar, d.h. dass keine ordentliche Kündigung vorgesehen ist. Im Falle von Leistungsstörungen bestehen jedoch Kündigungsrechte

²⁴ Smeets et al. (2003), S.1065.

²⁵ vgl. §823 Abs.1 BGB.

²⁶ Als Event of Loss wird die völlige bzw. teilweise Zerstörung des Objekts bezeichnet. Alle anderen Leistungsstörungen während der Vertragslaufzeit werden als Event of Default bezeichnet.

sowohl seitens des deutschen Eigentümers als auch durch den US-Trust. In letzterem Fall zahlt der Eigentümer den Abfindungswert, dessen Höhe zeitlich gestaffelt zum Vertragsbeginn festgelegt wird.²⁸

3.7 Vorteile und verbreitete Kritikpunkte

Nicht von der Hand zu weisender Vorteil einer CBL-Transaktion ist die Realisierung des Barwertvorteils, der einerseits Haushaltsspielräume erweitert und somit entweder eine Konsolidierung oder die Finanzierung konkreter Investitionsvorhaben ermöglicht oder andererseits einen positiven Einfluss auf die Entwicklung der Gebühren der betroffenen Anlage ausüben kann.²⁹ Dieser Finanzmittelzufluss kann bis auf die Kosten der Vertragsanbahnung ohne zusätzliche Investitionen generiert werden, da die zu verleasenden Anlagen bereits existieren. Die Kommune bleibt im Rahmen der Verträge nach deutschem Recht sowohl zivilrechtlicher als auch wirtschaftlicher Eigentümer des Objekts, so dass die Wahrnehmung hoheitlicher Aufgaben im Rahmen der Daseinsvorsorge nicht gefährdet ist.

Die Zunahme der Abschlüsse von US-CBL-Geschäften hat verstärkt das Interesse der Öffentlichkeit geweckt und zu einer kritischen Betrachtung in Presse und diversen Veröffentlichungen betroffener Unternehmen, Städte, Bürgerbewegungen und engagierter Organisationen geführt. So erscheinen CBL-Transaktionen als Wundermittel, modernes Finanzierungsinstrument und Scheingeschäft.³⁰ Es ist die Rede vom „Ausverkauf deutscher Kommunen“³¹ und der „organisierte[n] Steuerflucht mit unkalulierbaren Risiken“³². Hauptsächlich setzen Kritiker an folgenden Punkten an: Die moralische Kritik beruht auf der Tatsache, dass zum einen Steuerschlupflöcher ausgenutzt werden und zum anderen der Barwertvorteil auf Kosten des US-amerikanischen Steuersystems erzielt wird. Weiterhin sorgt die Komplexität der Verträge für eine unzureichende Transparenz und Informationen, die für eine ordentliche Entscheidungsfindung auf kommunaler Ebene notwendig wären. Die Anwendung

²⁷ In Literatur und Praxis werden die Begriffe Termination Value, Beendigungswert, Kündigungswert, Abfindungswert und Vorfälligkeitsentschädigung synonym verwendet.

²⁸ Biagosch/ Weinand-Härer (2003), S.113f. und S. Link (2004), S.15 und Sester (2003a), S.101 und Sester (2003b), S.1837.

²⁹ Zur detaillierten Diskussion der Verwendung des Barwertvorteils vgl. Punkt 5.1, S.27.

³⁰ Monitor (2003) und Seidl (o.J.) und ver.di (2004).

³¹ Melzer (2003).

³² Schmidt (2003), S.15.

amerikanischen Rechts stelle in Bezug auf mögliche Strafen bei Vertragsverletzungen durch die Kommune ein hohes Risiko dar. Außerdem könne eine Änderung des amerikanischen Steuerrechts verheerende Folgen für die Fortführung des Geschäfts haben. So sei die Risikoverteilung ungleich, da sich die deutsche Kommune ausländischem Recht unterwirft und eine Beurteilung der zukünftigen Entwicklung dadurch wesentlich erschwert wird. Die auf den Regelungen des Vertrages basierende Einschränkung der Verfügungsgewalt führe zu einer Innovationsblockade. Letztendlich bestünde ein hohes Verlustrisiko über die Anlage und eine Haushaltssanierung könne durch CBL-Transaktionen nicht erreicht werden.³³

Inwiefern diese Problemkreise tatsächlich relevant sind und der Abschluss eines CBL-Geschäfts möglicherweise nicht empfehlenswert ist, soll nun folgend analysiert werden.

4 Eine Risikoanalyse aus finanzwissenschaftlicher Perspektive

Die bereits erwähnte Komplexität der Verträge lässt vermuten, dass sie Risiken birgt, die nicht weniger komplex sind.

Grundsätzlich sollte nach SESTER die demzufolge notwendige Risikoallokation entsprechend der jeweiligen Einflussphären der Vertragspartner erfolgen. Während der deutschen Kommune somit Risiken, die mit der Nutzung der Anlage und der Performance der Banken, die für sie Mietzahlungen leisten, verbunden sind, auferlegt werden müssten, sollten die amerikanischen Vertragspartner für die Sicherung der Vorteilhaftigkeit der Transaktion zur Verantwortung gezogen werden.

Die nun folgende Untersuchung soll gemäß der Aspekte der Sicherung der Daseinsvorsorge und potentieller unerwarteter zusätzlicher finanzieller Belastungen aufgrund von Vertragsstörungen, die zur Einbuße des Barwertvorteils führen können, erfolgen. Die Komplexität der Vertragsbestandteile und möglicher Störungen verlangt eine chronologische Vorgehensweise, die hauptsächlich die für die Kommunen nachteiligen Entwicklungen analysiert. Die Auswirkungen auf US-amerikanischer Seite werden jedoch nicht vernachlässigt. Diese zweiseitige Betrachtung ermöglicht ein besseres Verständnis der Anreizstruktur der Parteien und somit eine bessere Einschätzung des Risikos.

³³ Vgl. et al. BUND NRW (2002) und Busch (2003), S.13 Deutschlandfunk (2003) und Neurohr (2003) und Rügemer (2002a) und Rügemer (2002b) und Rügemer (2003), S.6-8 und Scholz (2003).

4.1 Vorvertragliche Risiken

4.1.1 Kostenrisiko

Umstände, die zum Nichtzustandekommen des Vertrages führen können, sind vielschichtig und müssen berücksichtigt werden, da bereits durch die Vorverträge hohe Kosten entstehen.

Es ist denkbar, dass die deutsche Kommune oder der US-Trust nicht mit den Vertragskonditionen einverstanden sind und das Geschäft nicht zu Stande kommt. Weiterhin könnte die Kommune am Abschluss des Geschäfts durch die fehlende Zustimmung der Kommunalpolitiker oder Genehmigungsbehörden gehindert werden. Eine Änderung des US-Steuerrechts vor Abschluss des Vertrages, die die Anerkennung der Transaktion in Frage stellt, ist ebenfalls möglich.³⁴

Häufig kann ein Teil der im Rahmen der Vorverhandlungen bestehenden Risiken auf den Arrangeur abgewälzt werden. Nach erfolgreichem Abschluss der Verträge werden die Kosten für Arrangeure und sonstige Berater durch den Bruttobarwertvorteil³⁵ abgedeckt. Bei durch den US-Investor verschuldetem vorzeitigem Abbruch der Vertragsverhandlungen trägt dieser die bis zu diesem Zeitpunkt entstandenen Kosten. Alle weiteren Risiken, wie z.B. eine Rechtsänderung in den USA, müssen von der Kommune bzw. vom Arrangeur getragen werden. Die Ausgestaltungsmöglichkeiten dieser Kostenübernahme reichen von einer hundertprozentigen Kostenübernahme über eine festgelegte Selbstbeteiligung bis hin zu einer mit Fortschreiten der Vertragsverhandlungen steigenden Beteiligung der Kommune.³⁶ Falls jedoch die Kommune den mit dem Arrangeur vereinbarten Regelungen zuwider handelt, trägt sie die entstehenden Kosten. Es besteht weiterhin die Möglichkeit zu verhandeln, dass Kommune und Trust bei Scheitern der Anbahnung die Kosten teilen.³⁷

Dieses Risiko muss eingegangen werden, wenn die Absicht besteht, eine Anlage zu verleasen, jedoch sollten bei der im Vorfeld durchzuführenden Planung die in diesem Stadium anfallenden Kosten gesichert sein, auch ohne Zufluss des Barwertvorteils.

³⁴ Smeets et al. (2003), S.1063.

³⁵ Der Bruttobarwertvorteil wird durch die bei der Vertragsanbahnung entstehenden Kosten vom Nettobarwertvorteil unterschieden.

³⁶ Hierzu ausführlich Smeets et al. (2003), S.1063 f.

³⁷ Busch (2003), S.11-14 und Geerling (2003), S.19.

4.1.2 Risiko der Einschränkung der Daseinsvorsorge

In dieser Phase der CBL-Transaktion entstehen keine konkreten Sachverhalte, die die Gewährleistung der Daseinsvorsorge gefährden. Jedoch sollten in die Überlegung, ob ein CBL-Geschäft getätigt wird und insbesondere bei der sorgfältigen Auswahl der zu verleasenden Anlage, Aspekte der Sicherung der Daseinsvorsorge als hoheitliche Aufgabe einfließen.

4.2 Risiken während der Vertragslaufzeit

4.2.1 Angewendetes Recht und Rechtsänderungen

Die Internationalität des Vertrags führt von vorneherein zu Rechtsunsicherheiten. Auch wenn festgelegt wird, dass US-amerikanisches Recht angewendet wird³⁸, muss sich die deutsche Kommune doch regelmäßig versichern, wie bestimmte Sachverhalte vom deutschen Gesetzgeber beurteilt werden. Insbesondere steuerrechtliche Aspekte fallen hierunter. Für die deutsche Vertragsseite kommen erschwerend die englische Verhandlungs- und Vertragssprache hinzu. Diese Phänomene sind allerdings bei internationalen Verträgen üblich.

4.2.1.1 Kostenrisiko

In Verbindung mit Rechtsänderungen müssen zwei wesentliche Fälle potentieller Kostenrisiken unterschieden werden:

- Einerseits könnte eine Einführung von Steuern auf die zu leistenden Transaktionen die Kosten stark erhöhen. (Quellensteuer)
- Eine Gesetzesänderung könnte andererseits zur Nichtanerkennung der Geschäftsgrundlage führen. (Änderung der grundsätzlichen Steuergestaltung)

Grundsätzlich soll jede Vertragspartei das Risiko einer Gesetzesänderung im eigenen Rechtssystem tragen. So trägt der US-Trust das Risiko einer Verweigerung der Anerkennung des Geschäfts in den USA und die deutsche Gebietskörperschaft das Risiko für potentielle Gesetzesänderungen, die zu zusätzlichen finanziellen Belas-

³⁸ Damit stellt sich laut SESTER die Frage nach der Zuständigkeit amerikanischer oder deutscher Gerichte nicht. Er verweist in diesem Zusammenhang auf die Tatsache, dass kaum Situationen entstehen sollten, in denen eine gerichtliche Durchsetzung von Schadenersatzansprüchen notwendig sein sollte. Lediglich im Fall von Klagen Dritter gegen die Gemeinde kann es in sehr seltenen Fällen zu Klagen vor US-amerikanischen Gerichten kommen. Diesbezüglich stellt sich allerdings die Frage, in welcher Form welche Betroffenen Klagen erheben sollten. Sester (2003), S.1836-1840.

tungen der Vertragsparteien führen. Wenn allerdings die deutsche Seite durch nicht vertragskonformes Verhalten, wie die Nichterfüllung vereinbarter Handlungspflichten und Falschangaben, die Anerkennung der Transaktion in den USA gefährdet, ist der Trust berechtigt, den Vertrag zu kündigen und von der Kommune die Zahlung des Termination Value zu verlangen.³⁹

Eine Ausnahme von der Handhabung Risiken des eigenen Rechtssystems zu tragen bildet das Quellensteuerrisiko. In allen CBL-Verträgen wird dieses Risiko i.d.R. von der deutschen Vertragsseite übernommen. Darunter fallen sowohl deutsche als auch US-amerikanische Quellensteuern auf Darlehen und auf die Mietzahlungen im Rahmen des Haupt- und Untermietvertrages insofern in den Zahlungsströmen Zinsanteile enthalten sind. Die Konstruktion der Verträge schließt die Erhebung von Quellensteuern nach den bei Abschluss der Verträge gültigen Gesetzen aus⁴⁰, so dass die zu diesem Zeitpunkt einmalig zu leistenden Zahlungen nicht betroffen sind, da eine Abstimmung mit den Finanzbehörden stattfindet. Die spätere Erhebung von Quellensteuern würde zu einer Gewinnschmälerung für die Gemeinde führen, da zusätzliche finanzielle Mittel eingebracht werden müssten. Regelungen über Quellensteuern im grenzübergreifenden Zahlungsverkehr unterliegen dem Doppelbesteuerungsabkommen vom 29.08.1989⁴¹. Die Einführung einer Quellensteuer würde demzufolge die Änderung des Abkommens erfordern. Ein nationaler Alleingang kann ausgeschlossen werden, da es sich um einen völkerrechtlichen Vertrag handelt. Weiterhin würden Verhandlungen mehrere Jahre andauern. Grundsätzlich bleibt aber ein Restrisiko, auch wenn entsprechende Änderungen massive Eingriffe in internationale Finanzierungen darstellen würden. CBL-Verträge sehen jedoch die Möglichkeit einer Umstrukturierung vor, so dass trotz der Einführung einer Quellensteuer keine Belastung entsteht. So besteht bspw. für die deutsche Kommune die Möglichkeit, Finanzinstitute, die in anderen Staaten ansässig sind, zu wählen.⁴² Der Wechsel der erfüllungsübernehmende Institution wäre aber mit zusätzlichen Kosten verbunden.⁴³

Bleibt nun die Frage offen, ob eine Änderung des US-Steuerrechts, die einer CBL-Transaktion die Grundlage entziehen würde, wahrscheinlich ist und ob für bereits

³⁹ Busch (2003), S.12 und Güpner (2004), S.20f. und Geerling (2003), S.19.

⁴⁰ Innenministerium des Landes NRW (2003).

⁴¹ Abkommen vom 29.8.1989 zwischen der Bundesrepublik Deutschland und den Vereinigten Staaten von Amerika zur Vermeidung der Doppelbesteuerung und zur Verhinderung der Steuerverkürzung auf dem Gebiet der Steuern vom Einkommen und vom Vermögen und anderer Steuern, in: BStBl 1991 Teil 1, S.94-112.

⁴² Scholz, Ottilie (2003) und o.V. (o.J.).

⁴³ Busch (2003), S.12 und Güpner (2004), S.20f. und Geerling (2003), S.19.

abgeschlossene Verträge Bestandsschutz angewendet wird. Dieser Aspekt ist nicht unproblematisch, da es in den letzten Jahren heftige Diskussionen in der US-amerikanischen Steuerbehörde – dem Internal Revenue Service – gegeben hat. So stellte die Behörde 1999 fest, dass lease – in – lease – back – Geschäfte (Lilo) – damals noch verbreitete Bezeichnung – lediglich „zirkuläre Geldflüsse“ beinhalteten und keine „ökonomische Substanz“ aufweisen könnten. Ab diesem Zeitpunkt sollten im Rahmen der sogenannten Lilo-Geschäfte keine steuerlichen Vorteile mehr erzielbar sein. Im Jahre 2002 wurde dieser Standpunkt bekräftigt. Die politische Debatte führte jedoch zur Entwicklung einer neuen Struktur, der sogenannten Service Contract – Struktur, die den Anforderungen der Behörde gerecht werden sollte. Alle betroffenen Behörden sind über die Geschäfte informiert und tolerieren sie. CBL dient als Mittel US-amerikanische Unternehmen zu subventionieren.⁴⁴ Die IHK Berlin führt zu diesem Aspekt in Verbindung mit der Kritik an der Belastung der amerikanischen Steuerzahler folgendes aus: „Die finanzielle Entlastung über das CBL erfolgt zu Lasten des US-Fiskus, der hierdurch große Investoren und Banken in den USA subventioniert, wobei nur ein kleiner Teil dieser Steuervorteile ins Ausland gelangt. Diese geringen 'Kollateralschäden' werden vom US-Fiskus wissentlich in Kauf genommen, so dass einer moralischen Argumentation die Grundlage entzogen ist.“⁴⁵ Aufgrund der im Mai diesen Jahres im Senat und kurz darauf im Juni im Repräsentantenhaus verabschiedeten Gesetzesvorschläge ist das Risiko einer Gesetzesänderung momentan sehr groß. Ob eine rückwirkende Anwendung eintreten würde, wird kontrovers diskutiert. Einerseits bestünde Bestandsschutz und ein Risiko würde nur dann eintreten, wenn die Verträge nachverhandelt werden müssen. Andererseits gilt im amerikanischen Recht die echte Rückwirkung⁴⁶, die den Bestandsschutz für abgeschlossene Verträge einschränkt. Im deutschen Recht hingegen ist die Anwendung der Rückwirkung nach bisheriger Rechtsprechung eher unwahrscheinlich. Eine Rückwirkung auf in der Vergangenheit abgeschlossene Verträge würde jedoch keine negativen Auswirkungen auf die deutschen Vertragspartner zur Folge haben, da das Risiko der Änderung der US - Steuergesetzgebung von der US-amerikanischen Seite getragen wird. Der durch die Transaktion erzielbare Vorteil für den US-Investor wür-

⁴⁴ Busch (2003), S.12 und Rügemer (2003), S.6f.

⁴⁵ Bausch (2001).

⁴⁶ Im deutschen Recht ist die echte Rückwirkung grundsätzlich nicht zulässig. Sie besagt, dass Gesetzesänderungen auch auf Tatbestände Auswirkungen haben können, die bereits in der Vergangenheit abgeschlossen sind. Die unechte Rückwirkung bezieht sich auf Tatbestände, die zwar in der Vergangenheit entstanden, aber zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch nicht abgeschlossen sind., in: Günther/ Niepel (2003), S.606f.

de demzufolge geringer ausfallen bzw. gänzlich erlöschen, wenn keine Stichtagsregelung eingeführt wird, sondern neue Regelungen auf die gesamte Vertragslaufzeit angewendet werden. Für den US-Trust bestehen keine Kündigungsrechte oder Ansprüche auf den ausgezahlten Barwertvorteil.⁴⁷ Es ist denkbar, dass US-amerikanische Vertragspartner in Bezug auf Vertragsverletzungen wachsamer sind und Vertragsklauseln strikter ausgelegt werden. Eine weiterhin konsequente Erfüllung aller Verpflichtungen seitens deutscher Kommune wirkt dieser möglichen Entwicklung entgegen.

Problematisch ist, dass diese Risiken grundsätzlich nicht im Einflussbereich der Vertragsparteien liegen. Die Beteiligung von mehr als 150 deutschen Gemeinden und kommunalen Unternehmen sowie renommierten US-amerikanischen Finanzdienstleistern als Investoren sollte allerdings Anreize setzen, aus Regierungssicht die Einführung einer Quellensteuer zu vermeiden. Bei Änderung der gesetzlichen Grundlage in den USA, die die Anerkennung des Geschäfts einschränkt bzw. Anerkennung gänzlich verweigert, bestehen keine Risiken für deutsche Vertragspartner.

4.2.1.2 Risiko der Einschränkung der Daseinsvorsorge

Eine Gefahr der Einschränkung der Daseinsvorsorge besteht in diesem Zusammenhang nicht.

Da das Steuerrisiko beim US-Trust liegt, stehen ihm in diesem Fall keine Sonderkündigungsrechte zu. Geschlossene Verträge laufen unverändert weiter, die deutsche Kommune bleibt Eigentümer des Objekts.

Im unwahrscheinlichen Fall einer Änderung der Quellenbesteuerung und der Unmöglichkeit diese durch Umstrukturierung der Verträge zu umgehen, entstünden für die deutsche Vertragsseite zusätzliche Kosten, am Zustand der Eigentümerschaft und des Betreibers ändert sich jedoch nichts.

4.2.2 Nutzungsrecht und Laufzeit

Wie eingangs erwähnt, sollten Risiken, die mit dem Betrieb der Anlage verbunden sind, vom Betreiber, also der Gebietskörperschaft, getragen werden, da so Anreize gesetzt werden, alle Maßnahmen für die ordnungsgemäße Funktionsweise durchzuführen. So liegt denn auch das Betriebsrisiko – laut § 823 Abs.1 BGB die allgemeinen Versicherungspflichten – beim deutschen Eigentümer. Diese sogenannte Schad-

⁴⁷ Smeets et al. (2003), S.1065.

loshaltungspflicht, die Wartungs- und Instandhaltungspflichten beinhaltet und den Eigentümer zur Einhaltung aller verbindlichen Standards anhält, besteht unabhängig von der Durchführung einer CBL-Transaktion.

Seitens des US-Trusts wird kein Interesse bestehen, dieses Risiko zu übernehmen, da er lediglich finanzielle Interessen verfolgt. Auch wenn die genannten Pflichten ohnehin bestehen, verweisen die Verträge nochmals explizit darauf und überwachen den ordnungsgemäßen Betrieb – ein Umstand, der dem betroffenen Bürger entgegenkommen sollte. Bei Nichteinhaltung der Pflichten und Standards steht dem US-Trust ein Kündigungsrecht zu.

Der deutsche Eigentümer bleibt zwar Eigentümer, legt sich durch die Verträge aber auf die Nutzung des Objekts für einen bestimmten Zweck und über einen langen Zeitraum fest. Dies ist unbestritten. Darüber, ob tatsächlich eine Einschränkung der Verfügungsgewalt besteht, wird in der Öffentlichkeit heftig debattiert.

Die Diskussion rankt sich dabei um die Frage, ob der Vertragsabschluss nicht von vorneherein den Verlust der Anlage impliziert, auch wenn zunächst Nutzungsrechte eingeräumt werden, und ob durch die Regelungen nicht der wirtschaftlich sinnvolle Betrieb der Anlage – Modernisierungen, Stilllegungen – behindert wird und dadurch zusätzliche Kosten entstehen.⁴⁸ Letzteres ist eng mit der Problematik der sehr langen Laufzeit der Verträge verbunden.

4.2.2.1 Kostenrisiko

Kostenauslösende Umstände könnten in dreierlei Hinsicht entstehen.

- Aufgrund technologischer Entwicklungen kann die Anlage in ihrem ursprünglichen Zustand nicht mehr wirtschaftlich betrieben werden. Es müssten Änderungen an ihr vorgenommen werden. Grundsätzlich können Modifikationen und Verbesserungen nach amerikanischem Recht durchgeführt werden. Da Verbesserungen im Normalfall zu Wertsteigerungen des Objekts führen, sollten sie auch im Interesse des Trusts sein.
- Bei Unwirtschaftlichkeit der Anlage oder technischen Mängeln besteht für die Kommune auch die Möglichkeit, die Anlage zu verkaufen und somit die Transaktion zu beenden. Dabei ist sie gehalten den Termination Value und die Differenz zwischen dem Verkaufspreis und dem Termination Value an den Trust zu überweisen. Die Zahlung des Termination Value wird zum Teil aus

den Mietvorauszahlungen geleistet, die in den Depots bei den erfüllungsübernehmenden Banken eingezahlt sind und den Großteil des Termination Value abdecken. Die gestaffelte Festlegung des Termination Value führt dazu, dass die Deckungslücke⁴⁹, der sogenannte «strip», zu Beginn der Vertragslaufzeit erheblich ist. Mit zunehmender Laufzeit schrumpft die Deckungslücke bis der über die Jahre aufgezinste Barwertvorteil den Termination Value übersteigt.⁵⁰ Es kann davon ausgegangen werden, dass nach ca. zwei Dritteln der Vertragslaufzeit der «strip» den aufgezinste Barwertvorteil nicht mehr übersteigt. SMEET et al. stellen in diesem Zusammenhang fest, dass erst nach Erreichen dieses Break-even-Zeitpunkts ein Teil des Barwertvorteils und erst nach Ablauf des Sublease der gesamte Barwertvorteil wirklich verdient ist, da bei vertragswidrigem Handeln durch die Kommune und anschließender Zahlung des Termination Value dieser gänzlich oder zu Teilen verloren geht. Die Zahlung von Vertragsstrafen bei Zuwiderhandlungen ist allerdings kein besonderes Merkmal von CBL-Verträgen.⁵¹

Außerdem bestehen Möglichkeiten, die Anlage ohne Gefährdung des Vertrages zu verkaufen bzw. die rechtliche Organisation teilweise umzustrukturieren. Dabei muss die Kommune regelmäßig sicherstellen, dass die sich aus den Verträgen ergebenden Pflichten weiterhin erbracht werden und der neue Vertragspartner eine gewisse Mindestbonität aufweist. Im Falle einer solchen gesellschaftsrechtlichen Änderung bleibt die Haftung der Kommune im Regelfall bestehen. Privatisierungen und Veränderungen der Gesellschafterstruktur können demnach realisiert werden. Erfahrungen mit existierenden Verträgen zeigen, dass hinsichtlich dieser Veränderungen die Verträge ausreichend Flexibilität garantieren bzw. US-amerikanische Vertragspartner zu Anpassungen der Verträge bereit sind.⁵² Dies könnte bei Privatisierungen jedoch die Gefahr einer Erlösschmälerung in sich bergen, da die Belastung der Anlage mit einem CBL-Geschäft für den neuen Betreiber möglicherweise ein negativer Aspekt ist und der neue Betreiber keinerlei Vorteile aus dem CBL-Geschäft ziehen

⁴⁸ Heidorn (2003), S.24.

⁴⁹ Zwischen Termination Value und den in den Depots der Banken geparkten Fremd- und Eigenkapitalanteilen der von der deutschen Kommune zu leistenden Mietzahlungen.

⁵⁰ Geerling (2003), S.18 und Sester (2003), S.1837.

⁵¹ Smeets et al. (2003), S.1067.

⁵² Bausch (2001) Flatten/ Melzer (2003), S.30 und Melzer (2003) und Smeets u.a (2003), S.1065.

kann, da der Barwertvorteil in den meisten Fällen bereits für bestimmte Zwecke von der Stadt eingesetzt wurde.⁵³

- Ein letzter denkbarer Fall ist, dass die Anlage zwar technologisch auf dem neuesten Stand und auch wirtschaftlich arbeitet, dass sie aber nicht mehr benötigt wird. Um Schadenersatzforderungen aus dem Weg zu gehen, müsste die Anlage, wenn eine Privatisierung nicht gewünscht wird, betriebsbereit gehalten werden. Das Eintreten dieses Falls würde jedoch von einer schlechten Auswahl des zu verleasenden Objekts bzw. einer Fehlentscheidung zum Bau der Anlage zeugen, da sie vor Ablauf des Sublease und somit im Regelfall vor Ablauf des vorgesehenen Abschreibungszeitraums nutzlos geworden wäre.⁵⁴

Es kann festgehalten werden, dass die Anlage, um die Anerkennung der Transaktion in den USA sicherzustellen, erhalten und betriebsbereit gehalten werden muss. Maßnahmen, die den Betrieb der Anlage nicht einschränken, können jederzeit durchgeführt werden. Dazu gehört auch die Stilllegung von Teilen der Anlage. Ein Abriss würde jedoch zur Beendigung des Vertrages seitens des Trusts führen.⁵⁵

Ein technologischer Hemmschuh kann nach diesen Ausführungen nicht festgestellt werden. Bezüglich der Nutzung der Anlage nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten besteht demzufolge lediglich ein zusätzliches Kostenrisiko, wenn es zur Zahlung des Termination Value kommen sollte.

Es sollte grundsätzlich im Interesse des deutschen Eigentümers liegen, seinen Sorgfaltspflichten nachzukommen und eine sorgfältige Auswahl des zu verleasenden Objekts durchzuführen, so dass die Wahrscheinlichkeit des Falls, dass die Anlage nicht mehr benötigt wird, minimiert wird.

4.2.2.2 Risiko der Einschränkung der Daseinsvorsorge

Die Tatsache, dass ein wirtschaftlicher Betrieb der Anlage nicht gefährdet ist, sollte aber nicht die Frage verdrängen, ob dieser Betrieb überhaupt gewollt ist. An dieser Stelle muss auf die lange Laufzeit der Verträge und die notwendige sorgfältige Auswahl der Objekte verwiesen werden. Es muss Sicherheit bestehen, dass die Anlage lange benötigt wird und eine ausreichende Dispositionsfreiheit über das Objekt durch die Verträge gesichert ist.

⁵³ Geerling (2003), S.18.

⁵⁴ Smeets et al. (2003), S.1065.

Die vorangegangenen Ausführungen zeigen jedoch, dass Risiken für die Daseinsvorsorge bei sorgfältiger Prüfung vor Eingehen der Transaktion nicht bestehen. Notwendige Modernisierungen können vorgenommen werden. Für den Fall, dass das Objekt für die Wahrnehmung der öffentlichen Daseinsvorsorge nicht mehr benötigt wird, besteht zwar die Frage, wie der Vertrag beendet wird, aber die grundsätzliche Entscheidung für die Errichtung einer neuen Anlage müsste auch ohne eine CBL-Verpflichtung getroffen werden und würde in jedem Fall Kosten nach sich ziehen.

4.2.3 Leistungsstörungen und Untergang der Anlage

Während der Vertragslaufzeit können diverse Pflichtverletzungen auf US-amerikanischer und deutscher Seite auftreten. Es werden sogenannte Event of Default (Leistungsstörungen) und Event of Loss (Beschädigung oder Untergang der Anlage) unterschieden. Im Rahmen der Leistungsstörungen spielt der Zahlungsverzug die wichtigste Rolle. Sonstige Pflichtverletzungen beziehen sich hauptsächlich auf die allgemeinen Sorgfaltspflichten der Kommune, die mit dem Betrieb der Anlage in Verbindung stehen und in den meisten Fällen auch ohne eine CBL-Transaktion von der Gemeinde zu erfüllen wären. Dazu gehören die Unterlassung von Wartung und Versicherung des Objekts und jegliche sonstige Abweichungen vom sorgfältigen Umgang mit der Anlage, der dazu führen würde, dass sie sich nicht in einem ordnungsgemäßen Zustand befindet. Einem Event of Loss liegt die Beschädigung oder völlige Zerstörung der Anlage zugrunde.

Eine Leistungsstörung verursacht durch den Trust, könnte in der Einschränkung der deutschen Seite in ihren Nutzungsrechten bestehen und würde der Kommune ein Beendigungsrecht einräumen.⁵⁶ Bei seiner Ausübung erfolgt die Zahlung eines Special Termination Value. Der Barwertvorteil verbleibt in den meisten Fällen bei der deutschen Vertragspartei.

4.2.3.1 Kostenrisiko

Bei Vorliegen einer der beschriebenen Leistungsstörungen⁵⁷ und angesichts der Tatsache, dass die Kommune gehalten ist, die Anlage in ihrem Bestand zu erhalten,

⁵⁵ Busch (2003), S.11.

⁵⁶ Busch (2003), S.12.

⁵⁷ Von einem Event of Default wird erst gesprochen, nachdem der Investor die Kommune davon in Kenntnis gesetzt hat – vgl. prompt notice beim Event of Loss – und eine Frist verstrichen ist. Es existiert demzufolge ein Frühwarnmechanismus, bevor die Zahlung des Termination Value fällig ist.

muss die Kommune den Mangel beheben bzw. veranlassen, dass die ausstehenden Mietzahlungen unverzüglich geleistet werden. Im ersten Fall wird eine Frist (grace period) gesetzt, innerhalb derer auf deutscher Seite entschieden werden muss, ob der Mangel behoben bzw. die gesamte Anlage wieder aufgebaut wird. Diese Frist ist bei einem Event of Loss mit i.d.R. 60 bis maximal 180 Tagen großzügig bemessen. Bei einer einfachen Leistungsstörung stehen der Gemeinde zwischen 30 und 60 Tage zur Verfügung. Entscheidet sich der deutsche Eigentümer für die Behebung des Mangels, erhält er einen angemessenen Zeitraum zu seiner Behebung. Der Vertrag läuft ohne Modifikationen weiter.⁵⁸

Sollte sich die Kommune bei einer Leistungsstörung gegen die Wiederherstellung des vertragsgemäßen Zustands entscheiden, besteht ein Kündigungsrecht des Rückmietvertrages einhergehend mit einem Schadenersatzanspruch für den Trust. Der Schadenersatzanspruch entspricht dem Termination Value und setzt sich aus den ausstehenden Mietzahlungen, den Zinsen und einer Rendite zusammen. Wie bereits vorhergehend erläutert, wird die Höhe des Termination Value bereits zu Beginn festgelegt und nimmt mit fortschreitender Vertragslaufzeit ab.

Neben dieser Option – Kündigung durch den Trust bei Zahlung des Termination Value und bei der deutschen Kommune verbleibenden Eigentümerschaft – bestehen noch zwei weitere Alternativen. Zum einen kann der Trust kündigen und die Nutzungsrechte an der Anlage verkaufen. Liegt der Verkaufserlös unter dem vereinbarten Termination Value, ist der deutsche Eigentümer verpflichtet, den Fehlbetrag auszugleichen.

Das Eintreten dieses Falls scheint jedoch sehr theoretischer Natur zu sein, da die Entscheidung gegen die Wiederherstellung einerseits der Hoheitsaufgabe der Kommune zur Gewährleistung der Daseinsvorsorge widerspricht und andererseits von ungenauer Auswahl des zu verleasenden Objekts zeugt. Bei mehrteiligen und mobilen Objekten wie Straßenbahnen besteht bei Beschädigung und Entscheidung gegen den Wiederaufbau die Möglichkeit eines Austauschs einzelner Bahnen bzw. die Zahlung eines Termination Value für sie. Weiterhin räumen die Verträge die Möglichkeit ein, dass bei Verzicht auf Zahlung des Termination Value die Anlage durch den Trust betrieben wird.^{59,60}

⁵⁸ Busch (2003), S.12 und Güpner (2004), S.22 und Sester (2003a), S.100f. und Sester (2003b), S.1836 und Smeets et al. (2003), S.1066.

⁵⁹ Sester (2003b), S.1837.

Im Fall des Untergangs des Objekts und der Entscheidung der Kommune gegen die Wiedererrichtung, bestehen Schadenersatzansprüche gegen sie. Auch hier müsste der Termination Value gezahlt werden.⁶¹

In beiden Fällen, Event of Default und Event of Loss, besteht das Risiko der Zahlung des Termination Value mit dem einhergehenden Risiko der Finanzierung des „strip“. Bei genauerer Betrachtung sollte dieser Fall jedoch nicht eintreten, da Störungen in Form der Event of Default von der Kommune bzw. unterstützt durch ihre Berater vermeidbar sind und die Entscheidung für den Wiederaufbau einer Anlage den gesetzlichen Pflichten zur Erfüllung öffentlicher Aufgaben entsprechen sollte.⁶²

4.2.3.2 Risiko der Einschränkung der Daseinsvorsorge

Da im Allgemeinen bei nicht im Verantwortungsbereich des Betreibers liegenden Schäden der Anlage ein großes Interesse gegeben sein sollte, die öffentliche Versorgung aufrecht zu erhalten, stellen Event of Default und Loss keine Gefahr für die Daseinsvorsorge dar. Die entstehenden Kosten eines Wiederaufbaus sind nicht an die CBL-Transaktion gebunden und würden auch bei ihrer Nichtexistenz und dem Eintreten z.B. einer Überschwemmung getragen werden müssen.

Bei Annahme dieses Sachverhalts scheint es ebenfalls sehr unwahrscheinlich, dass der Eigentümer dem vorhergehend geschilderten Kostenrisiko ausgesetzt wird, da er immer ein Interesse haben sollte, Schäden, die den Bereich der allgemeinen Sorgfaltspflichten betreffen, zu beheben. Weiterhin ist es fraglich, wie groß das Interesse des Finanzinvestors ist, bei Eintreten des Falls der Nichtbehebung einer Störung, eine entsprechende Anlage in Deutschland zu betreiben.

4.2.4 Insolvenzrisiko

4.2.4.1 Kostenrisiko

Eine Insolvenzgefahr des Eigenkapitalgebers besteht grundsätzlich, wird aber durch die Einrichtung des Trusts als Risiko ausgeschaltet. Die Insolvenz des Investors hat somit keine Folgen für den Fortbestand des Trusts.⁶³

⁶⁰ Für den Fall, dass der Trust kein qualifizierter Betreiber für die betroffene Anlage ist (vgl. hierzu mit dem Aspekt der Drittverwendungsfähigkeit auf S.4), kann der Trust seine erworbenen Nutzungsrechte verkaufen oder einen qualifizierten Betreiber einsetzen.

⁶¹ Güpner (2004), S.22. Siehe auch Punkt 3.6.2, S.11.

⁶² Smeets et al. (2003), S.1066.

⁶³ Smeets et al. (2003), S.1064.

Dieser wiederum ist so konzipiert, dass er als nicht insolvenzfähig gilt. Es besteht im Allgemeinen kein Recht auf das Trustvermögen durchzugreifen und seine Teilnahme am Geschäft durch passive Verwaltungstätigkeit ist als Grundlage für eine Insolvenzfähigkeit gemäß US-Bankruptcy Code nicht hinreichend.⁶⁴ Es ist aber nicht bis ins letzte Detail geklärt, ob der Trust nicht doch in bestimmten Situationen insolvenzfähig ist. So kann eine fehlerhafte Strukturierung der Verträge theoretisch zu einer Insolvenz führen.⁶⁵

Weitaus kritischer ist die Möglichkeit der Insolvenz einer der beteiligten Banken zu betrachten. Bereits die Verschlechterung der Bonität einer Bank muss zu Gegenmaßnahmen seitens des deutschen Vertragspartners führen. Grundsätzlich kann dieser Situation durch die Auswahl von Banken mit erstklassigem Rating entgegen gewirkt werden. In Anbetracht der Laufzeit der Verträge ist hier aber auch die Möglichkeit einer Verschlechterung des Ratings zu berücksichtigen – dies auch insbesondere mit Blick auf die Abschaffung der Gewährträgerhaftung bei öffentlich-rechtlichen Einrichtungen, die in vielen Fällen an CBL-Transaktionen beteiligt sind. Die Kommune haftet für die Verschlechterung der Bonität einer Bank. Im Vertrag werden dementsprechend Mindestratings vereinbart, die Signalwirkung ausüben sollen und die Kommune verpflichten einen Bankwechsel vorzunehmen. Die Verschlechterung der Bonität räumt dem Trust i.d.R. noch kein Kündigungsrecht ein, die Kommune ist jedoch gehalten eine neue Bank zu verpflichten. Die Überführung des Depots ist mit Kosten verbunden. Da die Kommune weiterhin für Mietzahlungen haftbar ist und im sehr unwahrscheinlichen Fall, dass ein Bankwechsel nicht möglich ist, die Mietraten ersetzen müsste, ist eine laufende Beobachtung der Entwicklung der entsprechenden Ratings unabdingbar.

Hier besteht ein eindeutiges Kostenrisiko, das durch die Auswahl erstklassiger Finanzinstitute und die ständige Kontrolle ihrer Ratings minimiert werden kann.

Die Insolvenz der Kommune ist als hypothetischer Fall zu betrachten. Es wäre jedoch denkbar, dass ein Unternehmen mit kommunalen Beteiligungen, das privatrechtlich organisiert ist, insolvent wird.

⁶⁴ Smeets et al. (2003), S.1064. Vgl. Dort auch Ausführungen zu möglichen Insolvenzrisiken aufgrund von Forderungen Dritter.

⁶⁵ Günther/ Niepel (2003), S.605 und Güpner (2004), S. 20 und Link (2004), S.16 und Sester (2003a), S.102 und Sester (2003b), S.1840.

4.2.4.2 Risiko der Einschränkung der Daseinsvorsorge

Es bestehen keine Gefahren der Einschränkung der Daseinsvorsorge. Selbst wenn der Insolvenzverwalter des Trusts einen der Verträge – head- oder sublease – kündigt, würden sich keine nachteiligen Folgen für die Gewährleistung der öffentlichen Versorgung ergeben. Im Fall der Kündigung des Hauptmietvertrages bleibt die Stadt Eigentümer. Sollte der Untermietvertrag aufgelöst werden, ändert sich nach US-amerikanischen Recht solange nichts, wie die deutsche Vertragsseite die Zahlung der Mietraten gewährleistet.⁶⁶ Es stellt sich jedoch die Frage nach den Beweggründen des Insolvenzverwalters des Trusts, auf die bestehenden Verträge Einfluss auszuüben.

4.3 Risiken bei Beendigung des Vertrages

4.3.1 Kostenrisiko

Bei normaler Beendigung des Vertrages, wie unter 3.4 beschrieben, entstehen keine zusätzlichen Kosten. Die bei Vertragsschluss festgelegte Rückkaufsumme wird im Auftrag des deutschen Eigentümers durch die Bank an den Trust überwiesen.

4.3.2 Risiko der Einschränkung der Daseinsvorsorge

Bei Bezahlung des Optionspreises bleibt der deutsche Eigentümer weiterhin zivilrechtlicher und wirtschaftlicher Eigentümer und somit Betreiber der Anlage.

Eine Gefährdung der Gewährleistung der Daseinsvorsorge könnte eintreten, wenn sich die Kommune gegen die Ausübung der Rückkaufoption entscheidet. Dieser Fall ist dahingehend ökonomisch nicht sinnvoll, da zum einen der Optionspreis ohnehin in den Depots vorliegt und die Kommune den Rückkauf ausüben könnte, um anschließend einen anderen Käufer zu finden. Zum anderen wäre die Durchführung des Service Contract für die Kommune nachteilig, da die in seinem Verlauf anfallenden Zahlungen so gestaltet sind, dass die in diesem Fall der Kommune zufallenden Depots diese i.d.R. nicht vollständig abdecken würden. Der Kommune steht somit immer die Möglichkeit offen, die im Rahmen des Hauptmietvertrags bestehenden Nutzungsrechte an dem Objekt zurückzukaufen und anschließend das Objekt weiterzuverkaufen.

⁶⁶ Sester (2003a), S.102.

fen, wenn es nicht mehr benötigt wird. Sie ist nicht gezwungen, die Anlage weiterhin zu betreiben.

Viel schwerwiegender scheint der Fall, dass die Kommune das Auslaufen des Untermietvertrages vergisst und somit den Termin der Ausübung der Option verpasst. In Anbetracht der Länge der Verträge ist dies nicht unwahrscheinlich und muss beim Vertragsmanagement berücksichtigt werden.

5 Weitergehende finanzwissenschaftliche Fragestellungen

5.1 Haushaltstechnische Behandlung des Barwertvorteils

Bis zum jetzigen Zeitpunkt wurde bezüglich der Frage, wie mit dem Barwertvorteil verfahren werden soll, keine höchstrichterliche Entscheidung getroffen.⁶⁷ Daher besteht Unsicherheit und unabhängig von der Entscheidung der Kommune müssen eventuelle Klagen einkalkuliert werden. Zur Zeit ist es eine politische Entscheidung für eine Gebührensenkung bzw. ihre Konstanthaltung oder für eine Erweiterung des Haushaltshandlungsspielraums.

Befürworter der Einstellung des Barwertvorteils in den Gebührenhaushalt argumentieren, dass kommunale Eigenbetriebe gesellschaftsrechtlich gesehen zwar unselbstständig sind, aus rechenwesentechnischer Sicht aber als Sondervermögen geführt werden, daher müssen die Erträge, die mit Hilfe der Anlage erzielt werden, dem Betrieb zufließen. Ein Urteil des Oberverwaltungsgerichts Nordrhein-Westfalen vom 15.12.1994 unterstützt diese Position. Demnach sollen Veräußerungsgewinne durch den Verkauf von Anlagevermögen dem Gebührenhaushalt zugute kommen, auch wenn diese nicht direkt aus dem Betrieb der Anlage resultieren. Begründet wurde das Urteil damit, dass alle Kosten, die mit der Anlage verbunden sind, u.a. Abschreibungen, durch den Gebührenzahler getragen werden. Ein späterer Transfer an den allgemeinen Haushalt wird jedoch nicht ausgeschlossen.⁶⁸

Dieser Argumentationsweise stehen Vorschriften des Gebührenrechts gegenüber. Diesen zu Folge müssen nur betriebsbedingte Einnahmen dem Gebührenhaushalt zufließen. Ebenso gehen nur betriebsbedingte Kosten in die Kalkulation der Gebüh-

⁶⁷ Neubauer (2004).

⁶⁸ Bausch (2001) und Güpner (2004), S.23 und Landtag Nordrhein-Westfalen (2001) und Landtag von Baden-Württemberg (2003).

ren ein. In diesem Sinne ist der Barwertvorteil keine betriebsbedingte Einnahme. Die Anlage dient in diesem Fall lediglich als Mittel zum Zweck der Erlangung des Barwertvorteils.⁶⁹ Weiterhin müssten unerwartete finanzielle Belastungen, die aus dem Vertragsschluss entstehen, auch durch den Gebührenhaushalt ausgeglichen werden. In diesem Zusammenhang urteilt das Verwaltungsgericht Gelsenkirchen am 27.11.2003, dass die Einnahmen aus der CBL-Transaktion keine Folge, in diesem Fall der Abwasserbeseitigung, sind und demzufolge keine Zweckbindung an den Gebührenhaushalt besteht.⁷⁰ Die Bürger würden durch das CBL-Geschäft weder Vor- noch Nachteile erleiden. Außerdem könne das Kostendeckungsprinzip nicht zur Anwendung kommen, da der Barwertvorteil als außerordentlicher Ertrag gelten muss, dem keine Kosten gegenüber stehen. Die den Gebühren als Einnahmeart zugrundeliegende Definition, dass eine Beziehung zwischen Leistung und Gegenleistung besteht, kann in dieser Form auch nicht für das Verleasen der Anlage und den Erhalt des Barwertvorteils gelten.⁷¹ Vertreter von Anwaltskanzleien argumentieren, dass „keine Gebühren eingesetzt werden [müssen], um Einnahmen aus CBL Transaktionen zu erzielen [und] demzufolge Einnahmen aus diesen Projekten auch nicht zur Gebührenstabilisierung herangezogen werden [müssen]“⁷².

Als erstes Bundesland hat der Freistaat Sachsen eine Verwaltungsvorschrift⁷³ zur Durchführung von CBL-Transaktionen erlassen. Demnach soll mindestens die Hälfte des entstehenden Barwertvorteils in eine zweckgebundene Rücklage einfließen⁷⁴ oder alternativ zur außerplanmäßigen Schuldentilgung verwendet werden. Der restliche Betrag darf nur für Investitionen i.S.v. Nr.15 der Anlage zur KomHVO⁷⁵ eingesetzt werden. Weitere Regelungen sehen vor, dass die Zinsersparnis über die gesamte Laufzeit des Vertrages ebenfalls zweckgebunden in eine Rücklage eingestellt wird. Damit besteht keine Vorschrift zur Berücksichtigung des Barwertvorteils im Ge-

⁶⁹ Güpner (2004), S.23.

⁷⁰ Neubauer (2003a) und NWSTGB (2004).

⁷¹ Neubauer (2003a).

⁷² Neubauer (2004).

⁷³ Gemeinsame Verwaltungsvorschrift des Sächsischen Staatsministeriums des Innern und des Sächsischen Staatsministeriums der Finanzen zur kommunalwirtschaftlichen und rechtsaufsichtlichen Beurteilung von Cross-Border-Leasing-Transaktionen (VwV CBL).

⁷⁴ Eine Rücklagenbildung scheint sinnvoll, jedoch sollte über die Höhe nachgedacht werden, da eine 50%ige Einstellung in Rücklagen dem Ziel der teilweisen Haushaltskonsolidierung bzw. Durchführung von Investitionsprojekten entgegensteht. Anders stellt sich die Situation bei kommunalen Unternehmen dar. Sie müssen den gesamten Barwertvorteil versteuern. Das Handelsrecht sieht bei diesem Tatbestand keine Verpflichtung zur Rücklagenbildung vor.

⁷⁵ Kommunale Haushaltsverordnung.

bührenhaushalt. Es wird jedoch darauf verwiesen, dass die Rechtsaufsichtsbehörde über mögliche Klagen seitens der Gebührenzahler informiert.⁷⁶

Es ist offensichtlich, dass eine vollständige Haushaltssanierung durch die Erzielung von Barwertvorteilen nicht möglich ist. Bei der Beurteilung ihrer Verwendung sollte jedoch trotzdem der Nachhaltigkeitscharakter im Vordergrund stehen. Diese Betrachtungsweise spricht zum einen für die Verwirklichung von Investitionen und zum anderen für die Tilgung eines Teils der Schulden. Die Verwendung der Gelder zur Senkung bzw. Konstanthaltung von Gebühren, grundsätzlich gesetzlich gestattet, wirft die Frage auf, ob wirklich alle Haushalte in gleichem Maße davon profitieren können. Dies müsste aufgrund der Argumentation, dass die Gebührenzahler an der Finanzierung der Anlage indirekt beteiligt sind, gewährleistet sein. Weiterhin existieren vielfältige Gründe für die Gebührenentwicklung und die Vermutung liegt nahe, dass durch temporäres Entgegenwirken eine Erhöhung der Gebühren nicht gestoppt werden kann. Es könnten außerdem verzerrende Wirkungen entstehen, die sich auf zwei Aspekten begründen. Einerseits unterliegt die öffentliche Daseinsvorsorge einer zunehmenden Privatisierung, so dass durch öffentliche Unternehmen erzielte Barwertvorteile, die von rein privaten Unternehmen nicht realisiert werden können, Wettbewerbsverzerrungen verursachen könnten. Andererseits besteht die Möglichkeit, dass falsche Anreize zur effizienten Bereitstellung der entsprechenden Dienstleistung gesetzt werden, da Bemühungen zu Kostensenkungen geringer ausfallen könnten.

5.2 Rolle der Kommunalaufsicht

Auch bei Fragen der Genehmigungspflicht von CBL-Geschäften besteht zur Zeit, mit Ausnahme von Sachsen, Rechtsunsicherheit, da keine Regelungen, die eine Rechtsaufsicht befürworten oder ausschließen, existieren.

Grundsätzlich spricht gegen eine Genehmigungspflicht die durch Art. 28 Abs.2 GG festgeschriebene kommunale Selbstverwaltungsgarantie. Kritiker befürchten durch die Festlegung der Genehmigungspflicht einen zu starken Eingriff in die Selbstverwaltung und Wettbewerbsverzerrungen zwischen den Bundesländern.⁷⁷ Diese Argumente führten auch zum Scheitern des bayrischen Gesetzesvorschlags, der ein Verbot von CBL-Transaktionen aufgrund von besonderen finanziellen Risiken, beson-

⁷⁶ SächsVwV CBL, Punkt 6.3.6 „Verwendung des Barwertvorteils“ und Reichenbach (2004), S.33.

⁷⁷ Landtag Nordrhein-Westfalen (2003).

ders hohen Risiken durch die Anwendung ausländischen Rechts und der Tatsache, dass durch diese Geschäfte Dritten Steuervorteile verschafft werden, vorsah.⁷⁸

Allgemein kann festgehalten werden, dass der Abschluss eines CBL-Geschäfts nicht zu den laufenden Geschäften gehört und daher nicht in den Zuständigkeitsbereich des Oberbürgermeisters fällt. Der Gemeinderat muss regelmäßig über die Geschäfte informiert werden und stimmt über ihre Durchführung ab.⁷⁹ Ob zusätzlich noch eine Genehmigungspflicht durch die Kommunalaufsicht besteht, hängt von der Auslegung des Rechtsbegriffes „kreditähnliches Geschäft“ ab. Werden CBL-Transaktionen darunter subsumiert, müssen sie vor Abschluss durch die Aufsicht genehmigt werden. Bislang wurde dies nur in Sachsen bejaht und in der entsprechenden Verwaltungsvorschrift niedergeschrieben. Demnach sind CBL-Transaktionen genehmigungspflichtig, da einzelne Teile des Vertrages genehmigungspflichtige Sachverhalte repräsentieren. Darunter fallen z.B. die Zahlungsverpflichtungen im Rahmen des Rückmietvertrages, die einer Kreditaufnahme gleichkommen, sowie die Stellung von Akkreditiven und Verpflichtungen im Rahmen von Gewährverträgen und gewährvertragsähnlichen Rechtsgeschäften^{80, 81}

In den anderen Bundesländern gilt jedoch weiterhin der Grundsatz, dass die Gemeinden in Selbstverwaltung über ein zu tätiges CBL-Geschäft entscheiden. Dabei kann die Kommunalaufsicht als Berater fungieren, muss aber die Entscheidung des Rates akzeptieren.⁸² Auf Seiten der Kommunalaufsicht besteht unabhängig von der aktuellen Rechtslage ein großes Interesse zu beraten und eventuell auch abzuraten, da ein Urteil des Bundesgerichtshofs vom 12.12.2002 Haftungsansprüchen einer Gemeinde gegenüber der Kommunalaufsicht, die ein letztendlich nicht erfolgreiches Leasinggeschäft genehmigte, bejahte. Auch wenn das „Oderwitz-Urteil“ nicht auf CBL-Geschäfte übertragen werden kann und bis heute eine eindeutige Rechtsprechung diesbezüglich fehlt, so sind die betroffenen Institutionen doch bemüht, vor den Risiken zu warnen und auf die Selbstverwaltung der Kommunen zu verweisen.

Zur Lösung des Problems müsste eindeutig definiert werden, ob CBL-Transaktionen, so wie in Sachsen geschehen, in bestimmten Teilen aus genehmigungspflichtigen

⁷⁸ Bayerischer Städtetag (2003) und iwd (2003) und o.V. (2003) und Sester (2003a), S.103.

⁷⁹ Landtag von Baden-Württemberg (2003).

⁸⁰ Hierunter fallen Freistellungsverpflichtungen für das Quellen- und Umsatzsteuerrisiko, Freistellungsverpflichtungen für das Kostenrisiko der darlehensgewährenden Bank bei veränderten Vorschriften für die Eigenkapitalunterlegung, Verpflichtungen zur Zahlung des Kündigungswertes und des Beendigungswertes an den Investor und zur Leistung jährlicher Zuzahlungen/ Kapazitätspauschalen. Vgl. SächsVwV CBL Punkt 4.3.

⁸¹ SächsVwV CBL Punkt 4. Genehmigungspflichtigkeit von CBL-Transaktionen.

⁸² Beuß (2003), S.4f. und Innenministerium NRW (2003), S.7.

Geschäften bestehen, dann wäre die Rechtslage eindeutig. Gleichzeitig würde die Pflicht zur Genehmigung bei entsprechender Bejahung eines Geschäfts durch die Behörden zu größerer Akzeptanz in der Bevölkerung führen. Wenn insgesamt allerdings die Tendenz zur Verneinung der Genehmigungspflicht und zur Betonung der Selbstverwaltung der Kommunen besteht, sollte auch dies mit Bezug zu CBL-Geschäften explizit festgeschrieben werden, um die Länder vor Haftungsansprüchen durch Gemeinden zu bewahren.

SESTER verweist auf die Maßstäbe „sparsame Haushaltsführung“ und „Erhaltung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit“, an denen sich ein Genehmigung, wenn denn gesetzlich gefordert, orientieren sollte.⁸³

Bei der Diskussion dieses Aspekts sollte die Schaffung von Rechtssicherheit im Vordergrund stehen.

6 Auswertung der Ergebnisse

Die nun folgende Gesamtschau soll ein abschließendes Urteil zu den Risiken und ihren Auswirkungen auf finanzwissenschaftliche Problemkreise⁸⁴ erleichtern.

Es kann nicht verneint werden, dass mit dem Abschluss eines CBL-Geschäfts verschiedene Risiken eingegangen werden. Die Analyse der einzelnen Fälle zeigte jedoch, dass ein Großteil der möglichen negativen Auswirkungen sehr theoretischer Art ist und weder den Anreizen der Vertragsparteien noch den Pflichten der Kommune im Rahmen der Daseinsvorsorge, die ohnehin bestehen, entspricht.

So zeigt sich, dass die größten Kostenrisiken im Vorfeld der Transaktion, durch einen möglichen Bonitätsverlust einer der beteiligten Banken und durch eventuelle Nachverhandlungen der Verträge zum Zwecke der Anpassung an veränderte Umweltbedingungen bestehen. Tabelle 6-1 verdeutlicht diesen Sachverhalt.

Es ist deutlich geworden, dass der Barwertvorteil in allen Fällen realisiert wird. In einigen sehr unwahrscheinlichen Situation könnte durch die Zahlung des Termination Value in einem frühen Stadium der Vertragslaufzeit der durch den Barwertvorteil erzielte Vorteil erlöschen bzw. der Einsatz zusätzlicher Gelder verlangt werden. Risiken für die Gewährung der Daseinsvorsorge bestehen nicht. Dies ist einerseits darauf zurückzuführen, dass die Interessen der US-amerikanischen Investoren in der Erzie-

⁸³ Sester (2003a), S.103 und Landtag von Baden-Württemberg (2003).

lung des Steuervorteils liegen und nicht im Betrieb einer Anlage der öffentlichen Daseinsvorsorge in Deutschland. Andererseits muss das im Vorfeld der Verträge gründlich ausgewählte Objekt, dessen notwendiger Betrieb demzufolge für die Laufzeit des sublease gewährleistet ist, während der Vertragslaufzeit immer betriebsbereit gehalten werden. Die Sicherung der kaufmännischen Sorgfaltspflichten erfolgt somit nicht nur durch das deutsche BGB, sondern auch durch die Bestimmungen der Verträge. Der mögliche Fall des Verlusts der Anlage könnte einerseits durch Vertragsverletzungen auf deutscher Seite, deren Verhinderung in ihrem Ermessen liegt, oder durch die Nichtausübung der Rückkaufoption entstehen. In ersterem Fall wird der Investor auf die Zahlung des Termination Value drängen. Letzterer Fall stellt keine Einschränkung der Daseinsvorsorge dar, da die Anlage zur Sicherstellung der öffentlichen Aufgabe offensichtlich nicht mehr benötigt wird.

Bezüglich der Fragen der haushaltstechnischen und kommunalaufsichtlichen Behandlung bestehen noch keine eindeutigen Regelungen mit Ausnahme der sächsischen Verwaltungsvorschrift. Grundsätzlich sollten die Mittel zur Tötigung von Investitionen und zur Haushaltskonsolidierung herangezogen werden. Die Einführung einer allgemeinen Genehmigungspflicht verstärkt den Schutz der Gemeinden, die gehalten werden sollen, erstklassige Berater zur Ausarbeitung der Verträge zu Rate zu ziehen und sorgt ebenfalls für eine eindeutige rechtliche Fundierung der Geschäfte in der Öffentlichkeit. Die Genehmigung eines Geschäfts durch die Behörde sollte eine positive Außenwirkung entfalten. Der Blick auf die schleppende Genehmigungspraxis bei anderen neuartigen Finanzierungsformen wie z.B. dem Kommunalleasing legt die Forderung nahe, eine Genehmigungspflicht von vorneherein auszuschließen, um zu entbürokratisieren. Angesichts der öffentlichen Debatte ist jedoch erstere Variante zu befürworten.

Es bleibt festzuhalten: zur Handhabung der Risiken sollten die Kommunen vor Vertragsabschluss erfahrene Berater engagieren und eine wohl überlegte Auswahl des zu verleasenden Objekts treffen. Bestehende Risiken sind bekannt und können quantifiziert und minimiert werden. SMEETS et al. kommen nach vergleichender Analyse verschiedener neuer Finanzierungsmethoden wie Public-Private-Partnership,

⁸⁴ Weitere zukünftige Untersuchungsgebiete im Rahmen des Cross-Border-Leasing sind Aspekte des EU-Vergaberechts, Ausschreibungspflichten und die Gewährung von Fördergeldern.

Finanzierungsleasing und Betreibermodellen zu dem Schluss, dass CBL-Geschäfte keine größeren Risiken mit sich bringen.⁸⁵

In der aktuellen Entwicklung⁸⁶ des CBL zeichnet sich eine Gesetzesänderung in den USA ab, die CBL-Geschäfte für US-amerikanische Investoren unattraktiv machen soll. Ab einem noch nicht festgelegten Stichtag können die US-amerikanischen Vertragspartner keine steuerlichen Vorteile mehr realisieren. Für den Vertragsablauf ändert dies nichts, lediglich, dass die in den USA erzielte Rendite aufgrund geringerer Verlustabschreibungen, kleiner ausfallen wird. Es ist jedoch nicht auszuschließen, dass CBL-Geschäfte aufgrund der kritischen Finanzlage der Kommunen in Zukunft u.a. mit Partnern in Schweden, Japan, Frankreich oder Großbritannien – hier existieren bereits ähnlich strukturierte Geschäfte, die im Volumen jedoch sehr limitiert sind – und zu einem späteren Zeitpunkt eventuell auch wieder im wesentlich attraktiveren US-amerikanischen Markt eine Rolle spielen werden. Daher sollte das Thema finanzwissenschaftliches Forschungsgebiet bleiben.

⁸⁵ Smeets et al. (2003), S.1067-1070.

⁸⁶ Vgl.: Wex/ Jung (2004).

Tab. 6-1: Übersicht zu den Risiken einer CBL-Transaktion

Vertragsphase	Risiko	Kosten	Daseinsvorsorge	Beurteilung des Risikos
Vor Vertragsabschluss	Nichtzustandekommen (Plazierung, Gesetzesänderungen)	abwählbar auf Arrangeur, Kosten bei Fehlverhalten	---	geringes bis mittleres Risiko (erstklassiger Berater muss gefunden werden)
Während Vertragslaufzeit	Rechtsänderungen: Quellensteuer	Kosten der Rechtsberatung bei notwendiger Vertragsumstrukturierung, durch Existenz von Doppelbesteuerungsabkommen sehr unwahrscheinlich	---	geringes Risiko
	Rechtsänderungen: steuerliche Anerkennung in den USA	---	---	kein Risiko (trägt US-amerikanische Vertragsseite)
	Nutzungsrecht	Kosten der allg. Sorgfaltspflichten, Veränderung zur Behebung von Unwirtschaftlichkeit und veralteter Technologie i.R.d. Verträge möglich, durch sorgfältige Auswahl des zu verleasenden Objekts Zahlung des Termination Value zur Auflösung der Verträge vermeidbar	Nutzungsrecht bei deutschem Eigentümer, Flexibilität bei Nutzung und Veränderungen durch professionelle Betreuung bei Vertragsabschlüssen gewahrt, Auflösung der Verträge bei Unwirtschaftlichkeit der Anlage durch Zahlung des Termination Value schränkt Daseinsvorsorge nicht ein, nur Kostenaspekt	geringes Risiko durch nicht sorgfältige Auswahl des zu verleasenden Objekts (liegt im Einflussbereich der Kommune)
	Leistungsstörungen/ Beschädigung oder Untergang der Anlage	Karennzeiten zur Behebung der Mängel; Zahlung des Termination Value nur bei Entscheidung gegen Wiederaufbau; bei Anlage zur Daseinsvorsorge, die von großer Wichtigkeit ist, ist dies nur theoretischer Fall	Behebung jeglicher Mängel i.R.d. Verträge gefordert, dadurch Sicherung der Daseinsvorsorge, bei theoretisch möglicher Entscheidung gegen Wiedererrichtung ist Anlage nicht mehr wichtig für die Daseinsvorsorge	kein Risiko
	Insolvenz	Zusatzkosten entstehen bei Austausch der Banken; sorgfältige Auswahl der Banken, kann Risiko mindern	---	mittleres Risiko
Bei Beendigung der Verträge		---	---	kein Risiko

Quelle: Eigene Darstellung.

Anhang: Referenzen der East Merchant GmbH

Gegenstand	Leasingnehmer	Jahr	Transaktionsvolumen in Mio. EUR
Klärwerk	Herforder Abwasser GmbH	1999	90
Klärwerk	Kommunale Wasserwerke Leipzig	2000	214
Klärwerk	Stadt Dresden	2000	372
Klärwerk	Stadt Köln	2000	1.242
Müllverbrennungsanlage	RBB Böblingen	2000	214
Straßenbahnen	Stuttgarter Straßenbahnen AG	2000	79
Müllverbrennungsanlage	Stadtwerke Düsseldorf	2001	401
Immobilie	Messe Frankfurt	2001	643
Kläranlage	Emschergenossenschaft	2001	542
Kläranlage	Erfstverband	2001	203
Kläranlage	Ruhrverband	2001	194
Kläranlage	Wupperverband	2001	248
Kläranlage	Stadt Bonn	2001	609
Kläranlage	Ruhrverband Essen	2001	839
Kläranlagen	Erfstverband	2002	630
Kläranlagen	Wupperverband	2002	315
Straßenbahnen	Magdeburger Verkehrsbetrieb	2002	105
Straßenbahnen	Jenaer Verkehrsbetriebe	2002	42
Straßenbahnen	Hallesche Verkehrsbetriebe	2002	105
Kläranlagen	Lippeverband	2002	341
Schienennetz	Stadt Düsseldorf/ Rheinbahn	2002	1.731
Straßenbahnen	Kassler Verkehrs-Gesellschaft AG	2002	52
Straßenbahnen	Regionalbahn Kassel GmbH	2002	73
Krankenhaus	Städtisches Klinikum St. Georg	2002	362
Straßenbahnen	Erfurter Verkehrsbetriebe	2002	54
Straßenbahnen	Dresdner Verkehrsbetriebe	2002	136
Abwasseranlagen	Stadt Heidenheim	2002	119
Abwasseranlagen	Stadt Schwäbisch Gmünd	2003	126
Abwasseranlagen	Stadt Aalen	2003	108
Kläranlage	Lippeverband	2003	483
Schienennetz	Stadt Duisburg/ DVG	2003	1.300
Abwasseranlagen	Stadt Königswinter	2004	93
Abwasseranlagen	Stadt Eitorf	2004	70

Quelle: East Merchant GmbH (2004): Referenzen US-Leases, in : <http://www.eastmerchant.de/artikel/?rubrik=6b74b0ed-307a-4ebe-badd-d8b7f8a59953>, 25.6.2004.

Literaturverzeichnis

- Bausch, Eleonore (2001): Wie funktioniert Cross-Border-Leasing bzw. U.S. Lease?, in:
<http://www.berlin.ihk24.de/BIHK24/BIHK24/produktmarken/index.jsp?url=http%3A//www.berlin.ihk24.de/BIHK24/BIHK24/produktmarken/standortpolitik/finanzen/crossborderleasing.jsp>, 28.5.2004.
- Bayrischer Städtetag (2003): Cross-Border-Leasing: Städte gegen bayerischen Sonderweg, Pressemitteilung vom 13. Februar 2003, in: <http://www.baystaedtetag.de/pm2003/pm0213c.htm>, 28.5.2003.
- Beuß, Hartmut (2003): Kommunalaufsichtliche Bewertung der neuen Finanzierungsmodelle, in: Die Grünen (2003): Cross-Border-Leasing: Chance oder Risiko für die Kommunen, Ergebnisse des Fachgesprächs vom 14. November 2002, S.4-5, in: http://www.gruene-duesseldorf.de/daten/download/GrueneNRW_zu_CBL_2003.pdf, 28.5.2004.
- Biagosch, Patrick/ Weinand-Härer, Klaus (2003): US-Cross Border Lease-Transaktionen, in: Kroll, Michael (Hrsg.) (2003): Leasing-Handbuch für die öffentliche Hand, Lichtenfels: LeaSoft-Verlag, S.104-123.
- Bund für Umwelt und Naturschutz Deutschland LV NRW e.V. (BUND NRW) (2002): Cross-Border-Leasing, in: Bund aktuell vom 13.12.2002, in: <http://www.bund-nrw.de/files/bundaktuell-cross-border-leasing.pdf>, 2.6.2004.
- Bürgerliches Gesetzbuch (BGB) in der Fassung der Bekanntmachung vom 2. Januar 2002, Neubekanntmachung des BGB v. 18. 8. 1896 (RGBl. S. 195) in der ab 1. 1. 2002 geltenden Fassung.
- Büschgen, Hans (1997): Internationales Finanzmanagement, Frankfurt am Main.
- Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen e.V. (BDL) (2003): Leasing-Markt 2003 Bundesrepublik Deutschland, Grafiken und Tabellen 2000-2003, in: http://www.bdl-leasingverband.de/dbview/owa/assmenu.homepage?tid=456&from_home=/index.html, 27.5.2004.
- Busch, Manfred (2003): „Manna vom Himmel“ oder „globaler Steuerbetrug“?, in: Die Grünen (2003): Cross-Border-Leasing: Chance oder Risiko für die Kommu-

- nen, Ergebnisse des Fachgesprächs vom 14.November 2002, in:
http://www.gruene-duesseldorf.de/daten/download/GrueneNRW_zu_CBL_2003.pdf, 28.5.2004.
- Deutschlandfunk (Hrsg.) (2003): Cross-Border-Leasing: Ein fragwürdiges Instrument, Beitrag im Deutschlandfunk, gesendet am 3.1.2003 in der Sendung Hintergrund Politik.
- Die Grünen (2003): Cross-Border-Leasing: Chance oder Risiko für die Kommunen, Ergebnisse des Fachgesprächs vom 14.November 2002, in:
http://www.gruene-duesseldorf.de/daten/download/GrueneNRW_zu_CBL_2003.pdf, 28.5.2004.
- Flatten, Thomas/ Melzer, Wolfgang (2003): US-Cross-Border-Leasing, in: Nahverkehrspraxis, Heft 1/2, S.29-31.
- Gablers Wirtschaftslexikon (1988), Wiesbaden.
- Geerling, Tobias (2002): U.S. Lease für kommunale Infrastruktur, in: Die Grünen (2003): Cross-Border-Leasing: Chance oder Risiko für die Kommunen, Ergebnisse des Fachgesprächs vom 14.November 2002, in: http://www.gruene-duesseldorf.de/daten/download/GrueneNRW_zu_CBL_2003.pdf, 28.5.2004.
- Güpner, Renate (2004): Cross Border Leasing-Transaktionen – Chancen und Risiken aus Sicht des Deutschen Städte- und Gemeindebundes, in: SPD (2004): Werkstattgespräch der SPD-Fraktion: Cross Border Leasing – Risiken und Chancen einer transnationalen Finanzierungsform für Kommunen, dokumente, Nr.03/04, März 2004, in:
http://www.spdfraktion.de/cnt/rs/rs_datei/0,,3356,00.pdf, 27.5.2004.
- Günther, Thomas/ Niepel, Mirko (2002): Aufbau und Risiken des kommunalen US-Lease-in/ Lease-out in Deutschland – Beratungsbedarf durch rechts- und steuerberatende Berufe, in: Deutsches Steuerrecht (DStR), 2002, Heft 14, S.601-608.
- Heidorn, Thomas (2003): Cross Border Leasing – Ökonomische und rechtliche Risiken, in: in: Die Grünen (2003): Cross-Border-Leasing: Chance oder Risiko für die Kommunen, Ergebnisse des Fachgesprächs vom 14.November 2002, in:
http://www.gruene-duesseldorf.de/daten/download/GrueneNRW_zu_CBL_2003.pdf, 28.5.2004.
- Innenministerium des Landes Nordrhein-Westfalen (2003): Informationen zu Cross-Border-Leasing Geschäften von Kommunen, in:

- <http://www.bergischgladbach.de/downloads/CBLStellungnNRW24012003.pdf>, 28.5.2004.
- Institut der deutschen Wirtschaft (iwd) (2003): Cross-Border-Leasing: Cash für Kommunen, Informationsdienst des Instituts der deutschen Wirtschaft, Nr.31, S.3.
- Kroll, Michael (Hrsg.) (2003): Leasing-Handbuch für die öffentliche Hand, Lichtenfels: LeaSoft-Verlag.
- Landtag Nordrhein-Westfalen (2001): Antwort der Landesregierung auf die kleine Anfrage 490 des Abgeordneten Hans Peter Lindlar CDU, Drucksache 13/1530.
- Landtag Nordrhein-Westfalen (2003): Antwort der Landesregierung auf die Kleine Anfrage 1213 des Abgeordneten Hubert Schulte CDU, Drucksache 13/3896.
- Landtag von Baden-Württemberg (2003): Antrag der Fraktion GRÜNE und Stellungnahme des Innenministeriums: Cross-Border-Leasing, Drucksache 13/1885.
- Link, Thomas (2004): US-Cross Border Lease Transaktionen – Eine Einführung, in: SPD (2004): Werkstattgespräch der SPD-Fraktion: Cross Border Leasing – Risiken und Chancen einer transnationalen Finanzierungsform für Kommunen, dokumente, Nr.03/04, März 2004, in: http://www.spdfraktion.de/cnt/rs/rs_datei/0,,3356,00.pdf, 27.5.2004.
- Melzer, Wolfgang (2003): Kein „Ausverkauf deutscher Kommunen“, in: Handelsblatt, 23.4.2003.
- Monitor (Hrsg.) (2003): Steuertricks: die gefährlichen Geschäfte deutscher Städte, Sendebeitrag zu dem Thema Cross-Border-Leasing in der Sendung Monitor, gesendet vom WDR am 23.1.2003.
- Neubauer, Ralf (Hrsg.) (2003a): Barwertvorteil fließt nicht ins Abwasser, in: Kommunalfinanzierung heute, Nr.6, Dezember 2003, S.7.
- Neubauer, Ralf (Hrsg.) (2003b): Oderwitz und die Folgen – Urteil des BGH verunsichert kommunale Aufsichtsbehörden – Schleppende Genehmigungspraxis beim Leasing, in: Kommunalfinanzierung heute, Nr.6, Dezember 2003, S.6.
- Neubauer, Ralf (Hrsg.) (2004): Wohin mit den Erträgen aus der Leasing-Transaktion?, in: http://www.kommunalfinanzierung-heute.de/archiv/0304/news0304_04.shtml, 28.5.2004.
- Neurohr, Wilhelm (2003): Cross-Border-Leasing: Ein trojanisches Pferd?, in: Rundbrief Dreigliederung des sozialen Organismus Nr.1/ März 2003, in: <http://www.sozialimpulse.de/pdf-Dateien/Cross-Border-Leasing.pdf>, 2.6.2004.

- o.V. (2003): Risiko durch US-Leasing überschaubar, in: Zeitung für Kommunale Wirtschaft, November 2003, S.28.
- o.V. (o.J.): Klarstellungen zum Thema Cross-Border-Lease-CBL – Stellungnahme der vier führenden Rechtsanwaltskanzleien, die sich seit zehn Jahren intensiv und führend mit dem CBL befassen, in:
<http://www.bergischgladbach.de/downloads/CBLStellungnAnwaelte.pdf>,
11.6.2004.
- Reichenbach, Gerold (2004): Zusammenfassung und Schlussfolgerungen, in: SPD (2004): Werkstattgespräch der SPD-Fraktion: Cross Border Leasing – Risiken und Chancen einer transnationalen Finanzierungsform für Kommunen, dokumente, Nr.03/04, März 2004, in:
http://www.spdfraktion.de/cnt/rs/rs_datei/0,,3356,00.pdf, 27.5.2004.
- Rügemer, Werner (2002a): Pokerspiel mit Stadtwerken, in: Junge Welt, 6.2.2002.
- Rügemer, Werner (2002b): Fesselnde Verträge, in: Junge Welt, 7.2.2002.
- Rügemer, Werner (2003): Schmutzige Peanuts aus der globalen Steuerflucht, in: Die Grünen (2003): Cross-Border-Leasing: Chance oder Risiko für die Kommunen, Ergebnisse des Fachgesprächs vom 14.November 2002, in:
http://www.gruene-duesseldorf.de/daten/download/GrueneNRW_zu_CBL_2003.pdf, 28.5.2004.
- Sächsische Verwaltungsvorschrift zur kommunalwirtschaftlichen und rechtsaufsichtlichen Beurteilung von Cross-Border-Leasing-Transaktionen (SächsVwV CBL) in der Fassung vom 26.August 2003.
- Schmidt, Tom (2003): Cross Border Lease – Organisierte Steuerflucht mit unkalkulierbaren Risiken, in: Die Grünen (2003): Cross-Border-Leasing: Chance oder Risiko für die Kommunen, Ergebnisse des Fachgesprächs vom 14.November 2002, in: http://www.gruene-duesseldorf.de/daten/download/GrueneNRW_zu_CBL_2003.pdf, 28.5.2004.
- Scholz, Birger (2003): Stellungnahme zur Sachverständigenanhörung am 04.09.2003 im Innenausschuss des Sächsischen Landtags, in:
<http://www.attacberlin.de/153.98.html>, 2.6.2004.
- Scholz, Otilie et al. (2003): US Cross-Border Lease: Dichtung und Wahrheit, in:
<http://www.privatisierungswahn.de/assets/att00003.pdf>, 11.6.2004.
- Seidl, Gudrun (o.J.): Cross Border Leasing, in: cenjur – CE juristisch-politisches Info-Magazin von Seidl, in: <http://www.cenjur.de/cenmag/cbl.pdf>, 1.6.2003.

- Sester, Peter (2003a): Tatbestand und rechtliche Struktur des Cross-Border-Leasings, in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, 15.Jg., Heft 2, S.94-106.
- Sester, Peter (2003b): US-Cross-Border-Leasing: Eine Risikoanalyse – unter besonderer Berücksichtigung der Risiken aus einer Insolvenz des US-Trusts und aus deliktsrechtlichen Klagen in den USA –, in: Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht, 57.Jg., 20.September 2003, S.1833-1842.
- Smeets, Peter/ Schwarz, Helfried/ Sander, Daniel (2003): Ausgewählte Risiken und Probleme bei US-Leasingfinanzierungen, in: NVwZ Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht, Heft 9, S.1061-1070.
- SPD (2004): Werkstattgespräch der SPD-Fraktion: Cross Border Leasing – Risiken und Chancen einer transnationalen Finanzierungsform für Kommunen, dokumente, Nr.03/04, März 2004, in:
http://www.spdfraktion.de/cnt/rs/rs_datei/0,,3356,00.pdf, 27.5.2004.
- Städte- und Gemeindebund Nordrhein-Westfalen (NWSTGB) (2004): Einnahmen aus Cross-Border-Leasing und Gebührenhaushalt, in:
http://intern.nwstgb.de/mitteilungen/archiv/2004/januar/n_n_2003_einnahmen_aus_cross_border_leasing_und_gebuehrenhaushalt/index.phtml, 28.5.2004.
- Tilch, Horst/ Arloth, Frank (2001): Deutsches Rechtslexikon in 3 Bänden, 3. Auflage, München: Beck.
- ver.di (Hrsg.) (2004): Cross-Border-Leasing, in:
http://www.verdi.de/0x0ac80f2b_0x00043bd2#, 1.6.2004.
- Wex, Corell/ Jung, Rainer (2004): US-Kongress stoppt Cross-Border-Leasing-Geschäfte, in: Frankfurter Rundschau vom 22.06.2004.