

Hartmann-Wendels, Thomas (Ed.)

**Periodical Part**

Leasing: Wissenschaft & Praxis, Jahrgang 8 (2010), Nr. 1-2

Leasing - Wissenschaft & Praxis

**Provided in Cooperation with:**

Universität zu Köln, Forschungsinstitut für Leasing

*Suggested Citation:* Hartmann-Wendels, Thomas (Ed.) (2010) : Leasing: Wissenschaft & Praxis, Jahrgang 8 (2010), Nr. 1-2, Leasing - Wissenschaft & Praxis, ISSN 1611-4558, Forschungsinstitut für Leasing an der Universität zu Köln, Köln, Vol. 8

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/60321>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

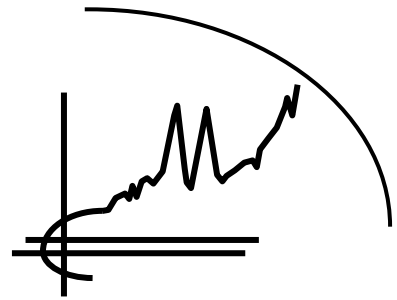
Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



# Leasing 2010

**Direktoren:**  
**Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels**  
**Univ.-Prof. Dr. Hans E. Büschgen**

**Forschungsinstitut  
für Leasing an der  
Universität zu Köln**



**Leasing**  
**Wissenschaft & Praxis**  
Jahrgang 8/2010/Nr. 1  
ISSN 1611-4558

---

Forschungsinstitut für Leasing  
an der Universität zu Köln  
Albertus-Magnus-Platz  
50923 Köln

Herausgeber:  
Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels

---

<b>INHALT</b>	<b>Seite</b>
<b>„Die Leasingbranche im Wandel“ – Herausforderungen und Chancen</b> von Dipl.-Vw. Marijan Nemet	<b>3</b>
<b>Zur Reform des IAS 17: Ist der Right-of-Use-Approach dem Risk-Reward-Approach überlegen?</b> von Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels	<b>39</b>
<b>International einheitliche Bankenaufsicht nach der Finanzmarktkrise</b> von Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels	<b>53</b>
<b>Ermittlung und Schätzung des Loss Given Default im Leasing – Die Verlustquote als Mischverteilung</b> von Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels Dipl.-Math. Hans Christian Elbracht	<b>67</b>



# „Die Leasingbranche im Wandel“ – Herausforderungen und Chancen<sup>◇</sup>

Dipl.-Vw. Marijan Nemet<sup>#</sup>

<b>Gliederung</b>	<b>Seite</b>
1. Über 45 Jahre Leasing in Deutschland – Eine Zustandsbeschreibung	5
2. Aktuelle Entwicklungen im Leasing – Herausforderungen und Chancen	9
2.1 „KWG-Light“ – Womit alles begann	9
2.2 Die MaRisk als Beispiel für eine effiziente Umsetzung einer qualitativen Aufsicht	13
2.3 Herausforderung Rechnungslegung: Anwendung der Rechnungslegungsvorschriften für Kreditinstitute auf Leasingunternehmen	20
2.4 Herausforderung Rechnungslegung: BilMoG und die Quadratur des Kreises	25
2.5 Herausforderung Rechnungslegung: Neue Ansätze in der Bilanzierung von Leasingverhältnissen nach IFRS beim Leasingnehmer aber auch beim Leasinggeber	29
3. Ausblick und Fazit	33
4. Das Forschungsinstitut für Leasing als Begleiter und Moderator in Zeiten des Wandels	35
5. Literatur	36

<sup>◇</sup> Aktualisierte Fassung des Festvortrags anlässlich der Jahreshauptversammlung des Vereins zur Förderung des Forschungsinstituts für Leasing an der Universität zu Köln am 26. November 2009.

<sup>#</sup> Wirtschaftsprüfer und Partner bei Deloitte & Touche.

Sehr geehrte Damen und Herren,

Berichte über die Folgen der Finanzkrise prägen seit Monaten die Nachrichten. Nachdem zunächst laufend neue Rettungs- und Stabilisierungsmaßnahmen vor allem für den Bankensektor angekündigt, verworfen, neu konzipiert und hastig in die Tat umgesetzt worden sind, beschäftigt man sich nun verstärkt mit den weitreichenden Folgen dieser Krise sowie der damit verbundenen Maßnahmen auch in anderen Bereichen. Eine Gesetzesänderung reiht sich an die nächste und der breiten Öffentlichkeit fällt es immer schwerer, diesem Tempo kritisch zu folgen.

Zunächst weitgehend unbemerkt davon, erlebt auch die Leasingbranche eine ihrer umfassendsten Veränderungen. Seit über einem Jahr unterliegen Leasingunternehmen einer – wenn auch eingeschränkten – Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Deutsche Bundesbank. Was jedoch zunächst als steuerlich motivierte Diskussion mit der Zielsetzung der steuerlichen Gleichstellung mit Banken begann, hat eine Eigendynamik bekommen, die nahezu alle Bereiche des Leasinggeschäfts berührt. In einem zunehmend herausfordernden wirtschaftlichen Umfeld, das mit den Folgen der Finanzkrise kämpft, sind die Leasingunternehmen gezwungen, sich mit neuen aufsichtsrechtlichen und gesetzlichen Anforderungen auseinanderzusetzen, welche die Branche wesentlich verändern und teilweise zu erhöhten Aufwendungen führen. – Welche Konsequenzen ergeben sich hieraus? Steht die Leasingbranche gar vor einem grundlegenden Wandel oder bergen diese neuen Herausforderungen vielleicht auch Chancen für deren Weiterentwicklung?

Als ich gebeten wurde, diesen Festvortrag zum 25jährigen Bestehen des Forschungsinstituts für Leasing an der Universität zu Köln zu dem Thema „Leasing im Wandel“ zu halten, war ich selbstkritisch genug zu wissen, dass dies gerade vor dem aktuellen Hintergrund keine einfache Aufgabe sein wird. – Andererseits: Wo sonst könnte so kompetent und leidenschaftlich über die aktuellen Herausforderungen, aber auch über zukünftige Entwicklungschancen für die Leasingbranche diskutiert werden, wenn nicht hier, in diesem illustren Kreis erfahrener Leasing-Spezialisten, die die Entwicklung im Leasing teilweise von der ersten Stunde an verfolgt und vor allem auch gestaltet haben. Insofern ist es für

mich nicht nur eine besondere Ehre, an einem solchen Festtag zu Ihnen sprechen zu dürfen, sondern es bereitet mir auch ein besonderes Vergnügen, mit Ihnen gemeinsam – hoffentlich leidenschaftlich wie immer – über die Chancen und Risiken, denen sich die Branche zweifellos gegenübersteht, diskutieren zu dürfen.

Bevor wir uns aber den aktuellen Entwicklungen und deren Herausforderungen für die Branche stellen, lassen Sie uns kurz einen Blick zurückwerfen auf über 45 Jahre Leasing in Deutschland.

## **1. Über 45 Jahre Leasing in Deutschland – Eine Zustandsbeschreibung**

Verfolgt man die Entwicklung der Leasingbranche in Deutschland seit der Gründung des ersten Leasingunternehmens<sup>1</sup>, so kann man – zumindest bis 2007 – von einer Erfolgsgeschichte sprechen. Bis 2007 hat sich Leasing kontinuierlich zu einer immer bedeutenderen Finanzierungsalternative, insbesondere für den Mittelstand, entwickelt. 2007 konnten noch Rekordergebnisse vermeldet werden. Mit einem Neugeschäftsvolumen von Mrd. Euro 57,4 wurde Deutschland zum Branchenprimus in Europa, die Wachstumsrate lag mit 9,5% ebenfalls auf einem Spitzenwert (vgl. Abb. 1).

Geprägt wurde die öffentliche Diskussion in der Vergangenheit vor allem von steuerlichen Überlegungen. Ein besonderer Fokus lag auf der Tatsache, dass Leasingraten in voller Höhe als Betriebsausgaben geltend gemacht und damit vom steuerlichen Gewinn abgezogen werden konnten. Aufgrund der in der Regel kürzeren Vertragslaufzeiten konnten die Betriebsaufwendungen über einen kürzeren Zeitraum in Abzug gebracht werden, als dies bei einer Aktivierung der Objekte und einer damit einhergehenden Abschreibung über die in der Regel längere betriebswirtschaftlich gewöhnliche Nutzungsdauer möglich gewesen wäre. Vor diesem Hintergrund erlangten die Leasing-Urteile Anfang der 70er Jahre und die damit verbundenen steuerlichen Erlassen eine besondere Bedeutung und prägten die öffentliche Diskussion teilweise bis heute. Damit verbun-

---

<sup>1</sup> 1962 wurde die Deutsche Leasing GmbH in Düsseldorf als Vorgängerin der heute in Bad Homburg ansässigen Deutschen Leasing KGaA gegründet. Das erste offizielle Leasingobjekt war eine Registrierkasse, die heute noch bei der Deutschen Leasing in Bad Homburg ausgestellt ist.



den war häufig auch eine Fokussierung auf die Frage, ob Vertragskonstruktionen zu einer Off- oder On-Balance-Lösung und damit scheinbar zu einer Verbesserung der Kapitalstruktur beim Leasingnehmer führen. Vernachlässigt wurde, dass sowohl Refinanzierungspartner als auch Ratingagenturen diese zukünftigen Verpflichtungen bei ihren Analysen häufig pauschal und damit u.U. auch überhöht berücksichtigt haben.

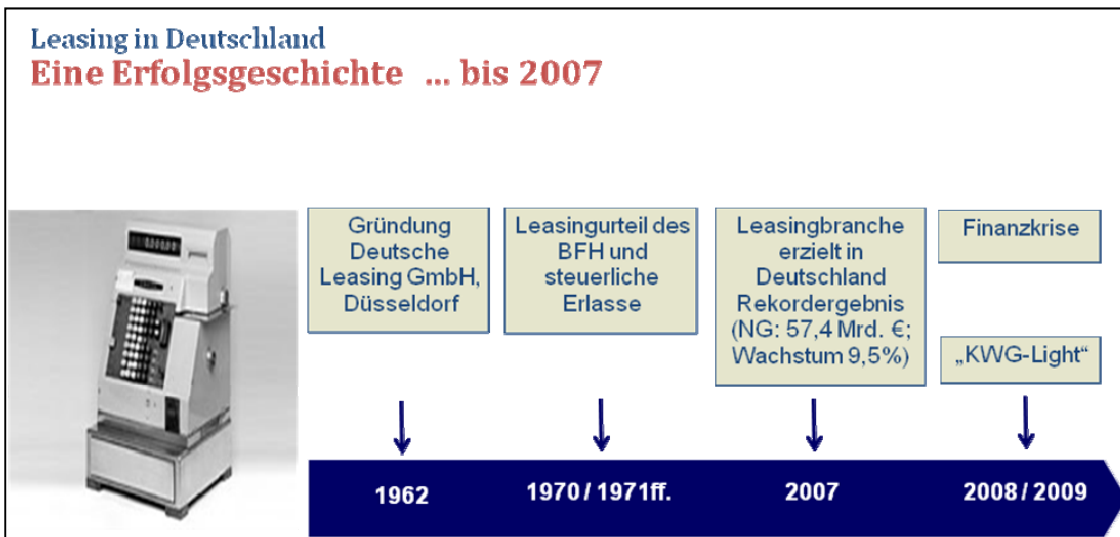


Abb. 1: Eine Erfolgsgeschichte bis 2007

Durch die Fokussierung auf diese steuerlich geprägte Diskussion ging in der Vergangenheit häufig verloren, dass die Vorteilhaftigkeit von Leasing viel umfassender definiert werden muss. Neben einem reinen Kostenvergleich sind rechtliche Aspekte, vor allem aber auch die besondere Objektexpertise der Leasingunternehmen zu nennen. Deutlich wird dies u.a. im Rahmen der Verwertung der Leasingrückläufer, bei der kosteneffizienten Auswahl und Ausstattung der Objekte sowie anhand einer Vielzahl weiterer Dienstleistungen „rund ums Leasingobjekt“. Leasingunternehmen sind heute zunehmend darauf ausgerichtet, ihren Kunden maßgeschneiderte, objektorientierte Lösungen für deren Investitionsbedürfnisse anzubieten.

Dass derartigen Aspekten mittlerweile verstärkt Rechnung getragen wird, belegen bereits seit längerem die Umfragen des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen e.V. (BDL)<sup>2</sup>. Zusätzliche Argumente wie Planungssicherheit,

<sup>2</sup> Vgl. [www.bdl-leasing-verband.de](http://www.bdl-leasing-verband.de).

Flexibilität nehmen danach ebenfalls offenkundig an Bedeutung zu. Ich bin überzeugt, dass dieser Trend in einer stark arbeitsteiligen Wirtschaft an Bedeutung zunehmen und auch weiterhin ein wichtiges Erfolgsmerkmal der Leasingbranche sein wird.

Schaut man sich die aktuellen Zahlen an, so scheint die Erfolgsgeschichte der Leasingbranche ein jähes Ende gefunden zu haben. Nach den neuesten Zahlen des Ifo-Instituts hat das Neugeschäftswachstum einen deutlichen Einbruch erlitten. Das Neugeschäft ging 2009 um 23,0% zurück und die Leasingquote reduzierte sich von 16,1% auf 14,1%.<sup>3</sup>

Diese Entwicklung steht in engem Zusammenhang mit der Finanzkrise und deren unmittelbaren Folgen für die Realwirtschaft. Die anhaltend schlechte Auftragslage mit dem damit verbundenen Rückgang der Nachfrage nach Investitions- und hochwertigen Konsumgütern führte zu dem beschriebenen Neugeschäftseinbruch. Daneben steigt aber auch die Anzahl der Schadensfälle aufgrund des für die Leasingnehmer schwierigen wirtschaftlichen Umfelds und der zunehmend begrenzten Liquidität infolge einer restriktiveren Kreditvergabe der Banken („Kreditklemme“). Die Leasingbranche wird aber nicht nur von den steigenden Adressenausfallrisiken getroffen. Auch der Rückgang der Restwerte, z.B. im Pkw-Bereich, beeinflusst ihre Risikosituation. Waren derartige wirtschaftliche Entwicklungen bereits in der Vergangenheit anzutreffen, so führt die aktuelle Finanzkrise erstmals dazu, dass sich die Leasingbranche zunehmend auch Refinanzierungsrisiken gegenüber sieht. Die Finanzkrise mit ihren Auswirkungen auf die Ertragssituation sowie die damit einhergehenden steigenden Eigenkapitalanforderungen der Banken führen zu einer restriktiveren Kreditvergabe auch gegenüber Leasingunternehmen. Auch der zunehmende Konsolidierungsprozess im Bankensektor und der Wegfall alternativer Refinanzierungsmöglichkeiten, wie z.B. der in die Kritik geratenen ABS-Anleihen, bedingen ein zunehmend schwierigeres Geschäftsumfeld und ein diffuses Stimmungsbild, das sich auch in der Presse niederschlägt.

Neben Risiken werden aber auch hier bereits Chancen adressiert, die sich auf der Angebotsseite, z.B. in Form neuer, erweiterter Dienstleistungsangebote

---

<sup>3</sup> Vgl. Ifo (2009).

oder neuer Märkte/Produkte, und auf der Kostenseite in einem effizienten Risikomanagement, widerspiegeln (vgl. Abb. 2).



Abb. 2: Diffuses Stimmungsbild

In diesem wirtschaftlich herausfordernden Umfeld sowie vor dem Hintergrund eines weiterhin zunehmenden nationalen und internationalen Wettbewerbs sowie des damit verbundenen Kostendrucks sind die Leasingunternehmen gezwungen, sich mit neuen aufsichtsrechtlichen und gesetzlichen Anforderungen auseinanderzusetzen, die u.U. auch weitreichende Konsequenzen für einzelne Geschäftsmodelle haben können (vgl. Abb. 3).

Lassen Sie uns einen Blick auf diese aktuellen Entwicklungen und die damit verbundenen Herausforderungen und deren Konsequenzen werfen.

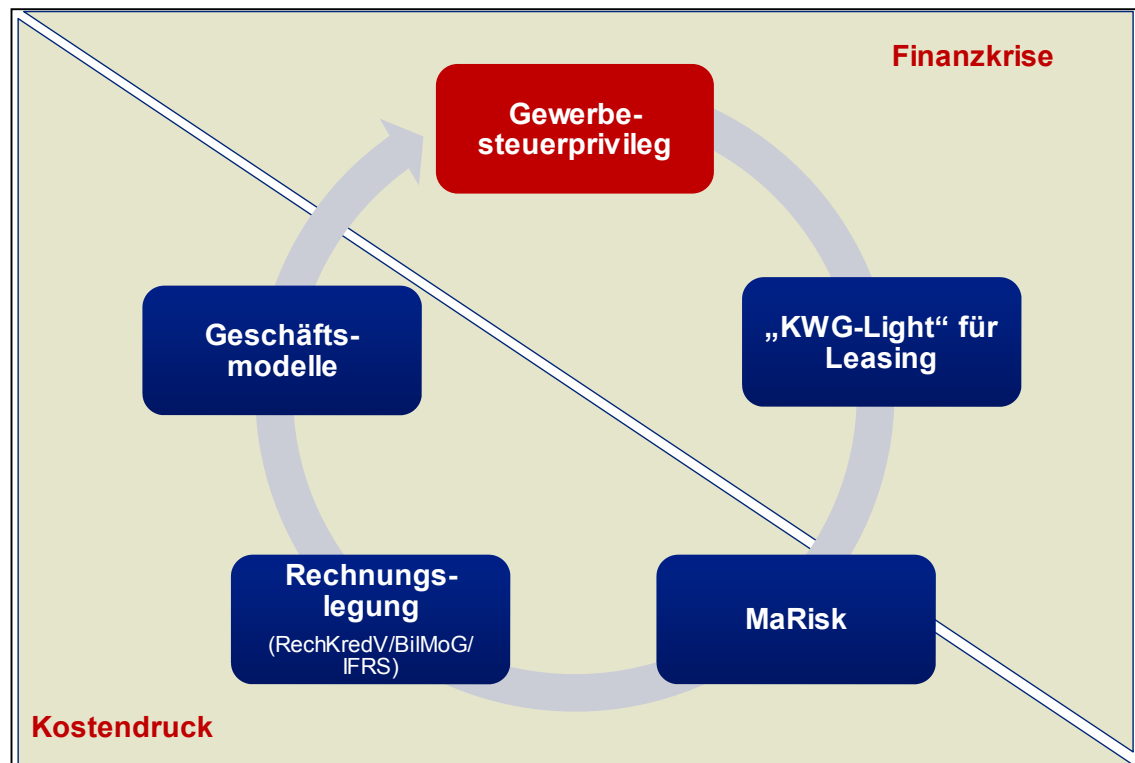


Abb. 3: Die Gesetzgebung und ihre Herausforderungen

## 2. Aktuelle Entwicklungen im Leasing – Herausforderungen und Chancen

### 2.1 „KWG-Light“ – Womit alles begann

Durch das Unternehmensteuergesetz 2008 ergab sich eine Doppelbesteuerung des Refinanzierungsaufwands bei Leasinggeschäften. Dem sollte durch die Ausweitung des gewerbesteuerlichen Bankenprivilegs auf die Leasingbranche begegnet und eine Gleichstellung der Leasingbranche mit Kreditinstituten hergestellt werden. Diese Erweiterung und damit Gleichstellung wurde mit dem Jahressteuergesetzes (JStG) 2009 beschlossen. Sie ist jedoch an Bedingungen geknüpft worden:

Zum einen mussten sich die Leasingunternehmen, sofern sie das Finanzierungsleasinggeschäft betreiben einer – wenn auch moderaten – Aufsicht<sup>4</sup> durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Deutsche Bundesbank unterwerfen. Zum anderen fallen Leasingunternehmen allerdings

<sup>4</sup> Vgl. Nemet / Ulrich (2009).

nur dann unter die steuerliche Begünstigung, wenn sie „ausschließlich Finanzierungsleasing“ betreiben. Hierunter werden Verträge subsumiert, bei denen der Finanzierungscharakter gegenüber dem Nutzungsüberlassungscharakter überwiegt.<sup>5</sup>

Neben der konzeptionellen Kritik an der geplanten Beaufsichtigung der Leasingbranche, die bis zu deren Umsetzung nicht befriedigend beantwortet werden konnte, ergaben sich vor allem erhebliche praktische Schwierigkeiten in der Abgrenzung des Anwendungsbereichs der Neuregelungen und in ihrer erstmaligen Umsetzung. Besonders problematisch erwies sich die Frage der Abgrenzung des Begriffs „Finanzierungsleasing“, denn nur wer „ausschließlich Finanzierungsleasing“ betreibt, kommt bislang in den Genuss der steuerlichen Vorteile. Auch wenn sich die Aufsicht bemüht, klare Abgrenzungskriterien zu schaffen, bleibt die Verunsicherung. Die Heterogenität der Vertragsgestaltungen führt dazu, dass Leasingverträge intensiv auf ihren ökonomischen Gehalt geprüft werden müssen, da Verträge, die diese Abgrenzungskriterien nicht erfüllen, den Gesamtvertragsbestand eines Unternehmens infizieren. Die Folge ist der vollständige Verlust des Gewerbesteuerprivilegs. Fehlerhafte Klassifizierungen, die bei einer Betriebsprüfung festgestellt werden, können somit zu erheblichen Steuernachzahlungen führen. Neben der schwierigen Abgrenzung war in 2009 noch weitgehend unklar, ob bzw. inwieweit (leasingtypische) Hilfs- und Nebengeschäfte steuerschädlich sein können. Gerade für die Leasingbranche (z.B. Full-Service-Leasing) sind sie jedoch ein zentrales Wesensmerkmal und ein zunehmend wichtiges Vermarktungsargument.

Das Risiko, dass einzelne Verträge zur Infizierung des Gesamtbestands führen, ist betriebswirtschaftlich nicht sachgerecht und insbesondere angesichts der damit verbundenen Konsequenzen bedenklich, zumal die Abgrenzungskriterien nicht die Vielzahl der nachgefragten Leasingvarianten abdecken. In diesem Bereich bestehen weiterhin erhebliche Rechtsunsicherheiten.

Vor diesem Hintergrund konnten die angestrebten steuerlichen Ziele, die rückwirkend für 2008 gelten sollten, in der Praxis bis Ende 2009 noch nicht zufried-

---

<sup>5</sup> BaFin-Merkblatt-Hinweise zum Tatbestand des Finanzierungsleasings (Stand: Januar 2009), Quelle: [www.bafin.de](http://www.bafin.de).

denstellend umgesetzt werden. Zwar unterliegen eine Mehrzahl der Leasingunternehmen der Beaufsichtigung, jedoch konnten die steuerlichen Vorteile und vor allem die angestrebte Gleichstellung mit Kreditinstituten bislang nicht erreicht werden.

Die stetigen, intensiven Bemühungen unter anderem des BDL zeigen jedoch in jüngster Zeit ein Umdenken und besseres Verständnis für die Leasingbranche bei den politischen Entscheidungsträgern. Aktuellen Informationen zufolge bereitet die Bundesregierung eine Überarbeitung der bisherigen Gewerbesteuerregelungen vor. Danach könnte zukünftig eine Hinzurechnung von Refinanzierungsaufwendungen unterbleiben, soweit diese unmittelbar auf Finanzdienstleistungen im Sinne des § 1 Abs. 1a Satz 2 KWG entfallen und diese Umsätze mindestens 50% der Finanzdienstleistungen umfassen. Damit würden das „Ausschließlichkeitsgebot“ und der damit verbundene „Fallbeileffekt“, der dazu führt, dass bereits ein Operating-Leasingvertrag gewerbesteuerschädlich ist, entfallen. Es bleibt zu hoffen, dass diese Regelungen umgesetzt werden und damit das ursprünglich erhoffte Ziel erreicht wird.

Unabhängig von der steuerlichen Komponente muss sich die Leasingbranche mit den aufsichtsrechtlichen Konsequenzen auseinandersetzen. Der Tatbestand der Beaufsichtigung ist nämlich nicht an die Nutzung des Steuervorteils, sondern unmittelbar an die Geschäftstätigkeit gebunden. Finanzierungsleasingverträge erfüllen danach materiell den Tatbestand einer Finanzdienstleistung im Sinne des § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 10 KWG. Damit fallen Leasingunternehmen, die solche Geschäfte tätigen, zwangsläufig unter die Anforderungen des KWG.

Zu den Kernpunkten einer eingeschränkten Aufsicht der Leasingunternehmen zählen die generelle Erlaubnispflicht, die Erfüllung verschiedener aufsichtsrechtlicher Anzeige- und Meldepflichten (§§ 14, 24 KWG) sowie die Umsetzung der organisatorischer Pflichten in Verbindung mit den Mindestanforderungen an ein Risikomanagementsystem (MaRisk). Daneben ergeben sich einige erweiterte Pflichten bei der Erstellung und Prüfung von Jahresabschlüssen. Einen Überblick über die wesentlichen, zukünftig von Leasingunternehmen zu beachtenden Bestimmungen des KWG enthält die Abb. 4:

## Aktuelle Entwicklungen im Leasing "KWG Light" ... Regelungsumfang im Überblick

Wesentliche Aufsichtsnormen		KI	FDI	Leasing- und Factoring-gesellschaften
§§ 10ff. KWG	Eigenmittel / SolvV	x	x	-
§§ 11ff. KWG	Liquidität / LiqV	x	x	-
§§ 13ff. KWG	Großkredite	x	x	-
§ 14 KWG	Millionenkredite	x	x	x
§ 18 KWG	Kreditunterlagen	x	-	-
§ 24 KWG	Anzeigepflichten	x	x	x
§ 1 Abs. 2, § 2c i.V.m. § 33 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 bis Nr. 4 KWG	Zuverlässigkeit der Geschäftsleiter und der Inhaber bedeutender Beteiligungen	x	x	x
§ 25 KWG	Monatsausweise	x	x	-
§ 25a KWG	Organisatorische Pflichten einschließlich MaRisk	x	x	x
§ 26 KWG	Vorlagepflichten und Jahresabschlussprüfung (§ 340k HGB)	x	x	x
§ 32 KWG	Erlaubniserteilung	x	x	x
§§ 44 bis 44c sowie §§ 45 und 45b KWG	Auskünfte und Prüfungen sowie Maßnahmen bei organisatorischen Mängeln und bei Gefahr	x	x	x
§§ 24c, 25a Abs. 1 Satz 4 KWG i.v.m. § 1 Abs. 2 GwG	Vorschriften zur Geldwäscheprävention	x	x	x

Abb. 4: "KWG Light" - Regelungsumfang im Überblick

Setzt man sich kritisch mit den vorgenannten Anforderungen auseinander, so stellt man fest, dass bereits bei der Vorbereitung der Regelungen in weiten Teilen eine maßvolle, an den branchenspezifischen Besonderheiten ausgerichtete Regelung der Leasing-Aufsicht angestrebt war und in weiten Teilen auch gelungen ist. So unterliegen Leasingunternehmen, obwohl sie als Finanzdienstleistungsinstitute klassifiziert werden, aufgrund der Ausnahmegesetzgebung (§ 2 Abs. 7 KWG) keinen Mindesteigenkapitalanforderungen. Unmittelbar daran angeknüpft ist die Befreiung von der Solvabilitätsverordnung (SolvV) und der Anzeigepflicht von Großkrediten (§ 13 KWG). Ebenfalls nicht anwendbar sind die Anforderungen nach § 11 KWG in Verbindung mit der Liquiditätsverordnung (LiqV) sowie die Vorschriften über die Offenlegung der wirtschaftlichen Verhältnisse der Kreditnehmer (§ 18 KWG). Die Einreichung von Monatsausweisen (§ 25 KWG) bei der Deutschen Bundesbank entfällt ebenfalls.

Im Hinblick auf die ursprüngliche Zielsetzung, nämlich einer „Aufsicht mit Augenmaß“, wird es zukünftig entscheidend darauf ankommen, rein formale Regelungen, die Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt der Geschäftsaktivitäten

nicht genügend berücksichtigen, zu verhindern. Voraussetzung hierfür ist ein konstruktiver Dialog zwischen der Leasingbranche und der Finanzaufsicht. Die unter aufsichtsrechtlichen Aspekten wesentlichen, leasingtypischen Besonderheiten müssen verstärkt gemeinsam erarbeitet werden. Auf dieser Basis können Regelungen entwickelt werden, die sachgerecht und im Hinblick auf die Informationsbedürfnisse der Finanzaufsicht zielführend sind. Bereits bestehende Anforderungen müssen ebenfalls entsprechend weiterentwickelt werden.

Eine große Chance liegt dabei darin, dass es in den vergangenen Jahren bei der Finanzaufsicht zu einem Paradigmenwechsel und damit zu einer weitgehenden Abkehr von der traditionell regelbasierten hin zu einer verstärkt prinzipienorientierten Aufsicht gekommen ist. Formelle Aspekte haben an Bedeutung zugunsten einer verstärkt qualitativen, d.h. am jeweiligen Geschäftsmodell und dem damit verbundenen Risiko ausgerichteten Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Regelungen verloren. Dies gilt insbesondere für die praktische Umsetzung der organisatorischen Anforderungen an die Geschäftsorganisation nach § 25a KWG und den sie konkretisierenden Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk). Die MaRisk geben den betreffenden Unternehmen Handlungs- und Gestaltungsspielräume, die im Sinne einer effizienten und an den betriebswirtschaftlichen Notwendigkeiten ausgerichteten Ausgestaltung des Risikomanagements verantwortungsvoll genutzt werden können und sollten.

## **2.2 Die MaRisk als Beispiel für eine effiziente Umsetzung einer qualitativen Aufsicht**

Zielsetzung eines effizienten Risikomanagementsystems ist es, sicherzustellen, dass mit Hilfe der eingerichteten Systeme und Prozesse alle wesentlichen Risiken frühzeitig und vollständig erkannt (Risikoerkennung) und in ihrer Bedeutung im Hinblick auf die geschäftspolitischen Ziele beurteilt (Risikoanalyse) werden. Es muss in der Lage sein, die Risiken gezielt und im Einklang mit der Strategie und der Risikotragfähigkeit zu steuern (Risikosteuerung), sie systematisch und entscheidungsorientiert den Verantwortungsträgern aufzubereiten, zu berichten



(Risikokommunikation) sowie zu überwachen (Risikoüberwachung) und sie in das Risikobewusstsein einfließen zu lassen.<sup>6</sup>

Diese Zielsetzung hat zunächst nichts mit aufsichtsrechtlichen Anforderungen zu tun. Bereits im Zusammenhang mit dem Gesetz zur Kontrolle im Unternehmensbereich (KonTraG) waren Unternehmen aufgefordert, ab einer gewissen Größenordnung sowie in Abhängigkeit von der Komplexität und dem Risikogehalt der Geschäftstätigkeit über ein Risikomanagement zu verfügen, das den Fortbestand des Unternehmens gefährdende Entwicklungen frühzeitig erkennt und die Einleitung entsprechender Maßnahmen ermöglicht. Insoweit handelt es sich um eine betriebswirtschaftliche Notwendigkeit, die kein „ordentlicher Kaufmann“ grundsätzlich bestreiten wird.

Die Ausgestaltung eines derartigen Risikomanagementsystems kann dabei nur im Kontext des jeweiligen Geschäftsmodells und den damit verbundenen Risiken erfolgen. Der Versuch Anforderungen an das Risikomanagement standardisiert vorzugeben, verbietet sich vor diesem Hintergrund. Beschäftigt man sich mit den MaRisk etwas intensiver wird man feststellen, dass es sich dabei eben nicht um einen „One Size Fits All“-Ansatz handelt, sondern dass die dort niedergelegten Anforderungen grundsätzlich eine ausreichende Flexibilität bieten, um auch der Heterogenität der Leasingbranche, die durch die verschiedensten Unternehmensgrößen sowie Geschäfts- und Vertragsmodelle und der damit verbundenen Detaillierung der Geschäftsorganisation geprägt ist, gerecht zu werden. Die Herausforderung bei der Umsetzung der MaRisk liegt darin, die dort beschriebenen Anforderungen angemessen auf das jeweilige Geschäftsmodell umzusetzen.

Bei der Konzeptionierung der MaRisk ging die BaFin von einem weiten Risikomanagementbegriff aus, der als wesentlichen Bestandteil einer ordnungsgemäßen Geschäftsorganisation im Sinne des § 25a KWG angemessene Strategien und die Einrichtung interner Kontrollverfahren umfasst. Der Geschäftsstrategie und der dazu konsistenten Risikostrategie kommt dabei eine besondere Bedeutung innerhalb der MaRisk zu. Unter dem Risikomanagement im engeren Sinne wird in der Terminologie der MaRisk das interne Kontrollverfahren mit den bei-

---

<sup>6</sup> Vgl. Nemet (2009).

den Teilkomponenten Aufbau- und Ablauforganisation sowie Risikosteuerung und -controlling subsumiert. Die Interne Revision als weiterer Bestandteil des internen Kontrollverfahrens komplettiert das Risikomanagement im engeren Sinne (vgl. Abb. 5).<sup>7</sup>

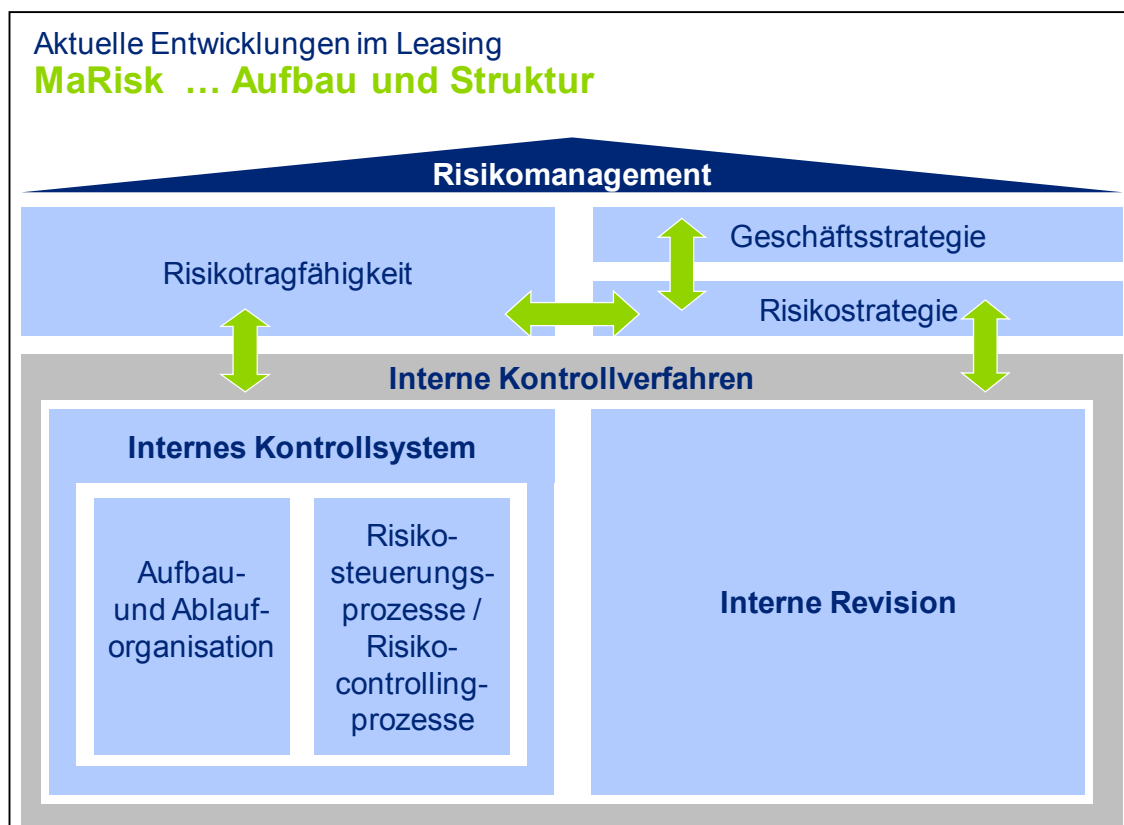


Abb. 5: MaRisk - Aufbau und Struktur

Ein wesentliches Kernelement der MaRisk ist die Sicherstellung der Risikoträglichkeit, das bedeutet, dass das unternehmerische Risiko, das sich aus Adressenausfall-, Marktpreis-, Liquiditäts- und operationellen Risiken zusammensetzt, durch das Risikodeckungspotenzial bzw. ökonomische Kapital des jeweiligen Unternehmens beschränkt werden soll. Die Ableitung eines solchen Risikodeckungspotenzials allein aus Bilanzwerten ist bei Leasingunternehmen wenig zielführend, da deren Bilanzbild einerseits häufig durch eine geringe Eigenkapitalausstattung sowie andererseits aufgrund der handelsrechtlichen Bilanzierungsvorschriften durch einen asynchronen Aufwands- und Ertragsverlauf geprägt ist. Der Substanzwert<sup>8</sup> als branchenübliches Instrument zur Messung des Barwertüberschusses auf Basis zukünftiger Erträge und Aufwendungen des

<sup>7</sup> Vgl. Nemet / Althoff (2006); Nemet / Ulrich (2009).

<sup>8</sup> Vgl. Nemet / Ulrich (2005).

jeweiligen Vertragsbestands ist, ergänzt um das bilanzielle Eigenkapital, wesentlich besser dazu geeignet, das Risikodeckungspotenzial eines Leasingunternehmens bzw. eines Leasingkonzerns abzubilden (vgl. Abb. 6). Zur Vereinheitlichung der Ermittlung sowie, um eine bessere Vergleichbarkeit zwischen den Leasingunternehmen zu erreichen, hat der BDL ein standardisiertes Verfahren zur Ermittlung des Substanzwertes erarbeitet, das derzeit aktualisiert wird. Zusammen mit der regelmäßigen externen Überprüfung der Substanzwertermittlung bildet diese Vereinheitlichung eine wesentliche Grundlage für die Akzeptanz des Instruments in der Branche, vor allem aber auch bei den Refinanzierungspartnern. Sie stützen ihre wirtschaftliche Beurteilung und ihr Rating von Leasingunternehmen häufig wesentlich auf diese ergänzenden Informationen. Zwar hat die Substanzwertrechnung als Steuerungsinstrument derzeit noch ihre methodischen Grenzen dort, wo Risiken (z.B. Liquiditätsrisiken), die kurzfristig schlagend werden, abgedeckt werden müssen. Gleichwohl ist die Substanzwertrechnung bereits jetzt ein hilfreiches Instrument zur Ermittlung des ökonomischen Eigenkapitals, das zur Deckung zukünftiger Risiken genutzt werden kann. Der Substanzwert findet vor diesem Hintergrund auch von der Finanzaufsicht verstärkt Beachtung und wird – soweit er nachvollziehbar ermittelt wird und die darin enthaltenen Prämissen transparent dargelegt sind – positiv gewürdigt. Insoweit kommt diesem Instrument im Zusammenhang mit der Umsetzung der MaRisk eine wesentliche und vor allem zunehmende Bedeutung zu.

Bei der Umsetzung der aufbau- und ablauforganisatorischen Anforderungen der MaRisk ist zu beachten, dass keine bestimmten Instrumente zwingend vorgesehen sind. Diese haben sich vielmehr am Risiko und Geschäftsmodell der Gesellschaften auszurichten. Da Leasingunternehmen in Kenntnis ihrer branchentypischen Risikofelder bereits seit jeher über eine Vielzahl an zweckmäßigen Instrumenten zur Steuerung der verschiedenen Risikoarten und ein gelebtes Risikomanagementsystem verfügen, wird es sowohl für kleine als auch große Leasingunternehmen häufig vor allem darauf ankommen, die auf das jeweilige Geschäftsmodell und die damit verbundenen Risiken abgestellten Instrumente zu strukturieren, transparent zu machen und vor allem sachgerecht zu dokumentieren (vgl. Abb. 7).

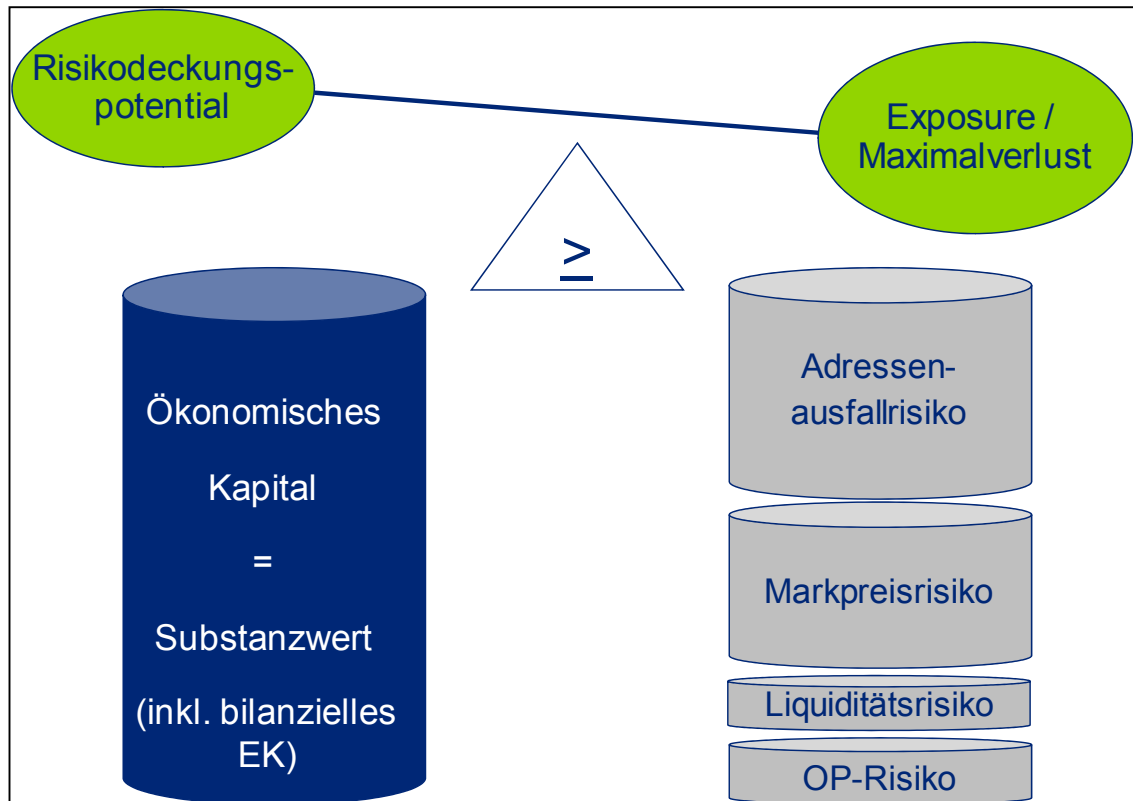


Abb. 6: MaRisk - Risikotragfähigkeit als Kernelement



Abb. 7: MaRisk - Risikosteuerung und -controlling

Sofern in Teilbereichen Einzelkomponenten fehlen bzw. ergänzt werden müssen, wird es weiterhin entscheidend darauf ankommen, diese ebenso wie das gesamte Risikomanagement- und Risikocontrollingsystem an den jeweiligen betriebswirtschaftlichen Notwendigkeiten und dem Risikoprofil der Gesellschaft auszurichten. Eine angemessene und klar beschriebene Geschäfts- und Risikostrategie bilden insoweit nach den MaRisk die Grundlage für die Umsetzung eines angemessenen Risikomanagements. Diese sollten allerdings nicht als aufsichtsrechtliches Korsett verstanden werden, sondern stellen eine grundlegende betriebswirtschaftliche Notwendigkeit dar.

Fasst man das zuvor Gesagte zusammen, so liegt die Herausforderung einer an den gesetzlichen, vor allem aber betriebswirtschaftlichen Notwendigkeiten ausgerichteten Umsetzung der MaRisk in der genauen Kenntnis der eigenen internen Prozesse und Strukturen sowie dem eigenen Risikoprofil. Erst das ermöglicht es, die bestehenden Handlungsspielräume verantwortungsvoll zu nutzen. In dieser Herausforderung liegt jedoch auch die eigentliche Chance. Bereits mehrfach wurde aus der Praxis bestätigt, dass die Beschäftigung mit den MaRisk und deren Umsetzung zu einer Überprüfung („Self-Assessment“) und ggf. Anpassung bereits tradierter Prozesse sowie einer damit einhergehenden, teilweise deutlichen Verbesserung interner Strukturen und Prozesse geführt hat. Dazu gehören auch Überlegungen über eine potenzielle Verlagerung („Outsourcing“) bestimmter Aktivitäten auf Dritte, um somit eine Verschlankeung der Prozesse und Arbeitserleichterung zu erzielen. Sinnvoll umgesetzt, könnten z.B. über Servicegesellschaften Skaleneffekte und damit Kostenvorteile erzielt werden. Vielleicht verbergen sich dahinter auch künftige Geschäftsmodelle für Leasingunternehmen, die ihre Abwicklungssysteme und -prozesse anderen Partnergesellschaften zur Verfügung stellen.

Auch Refinanzierungspartner und Ratingagenturen reagieren auf eine sachgerechte, angemessene Umsetzung der MaRisk positiv und lassen dies in ihr Rating einfließen (vgl. Abb. 8).

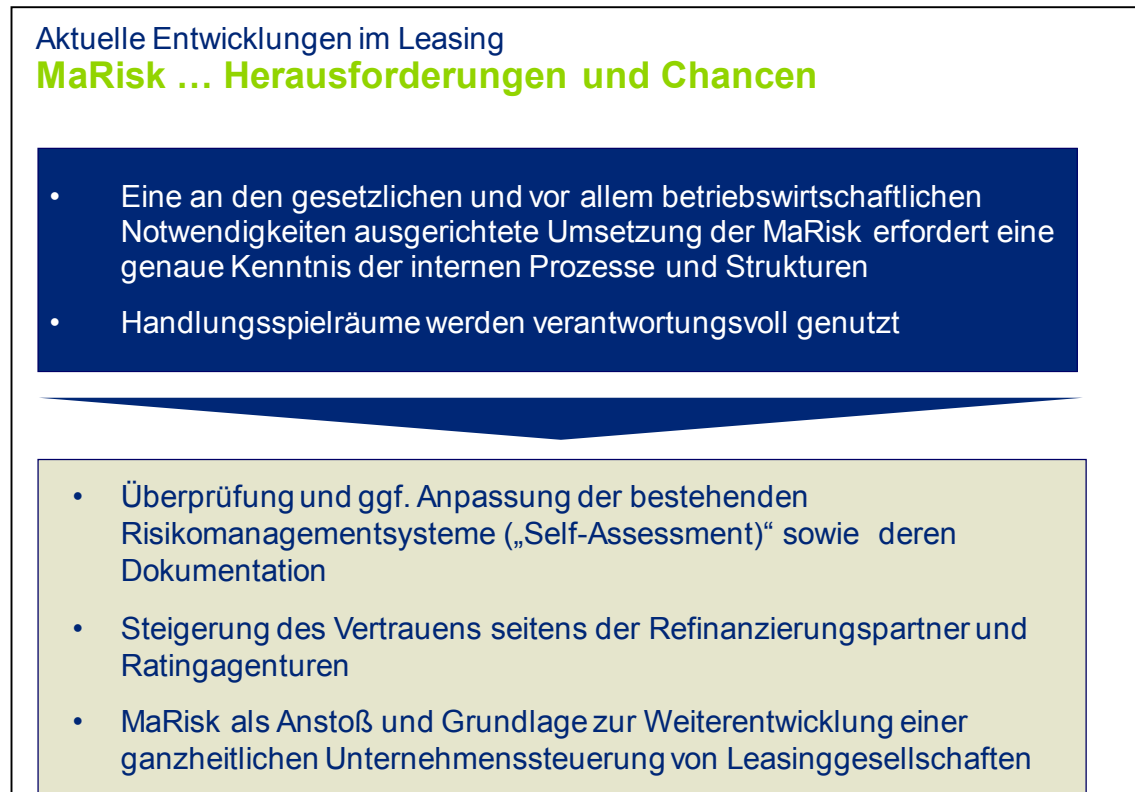


Abb. 8: MaRisk - Herausforderungen und Chancen

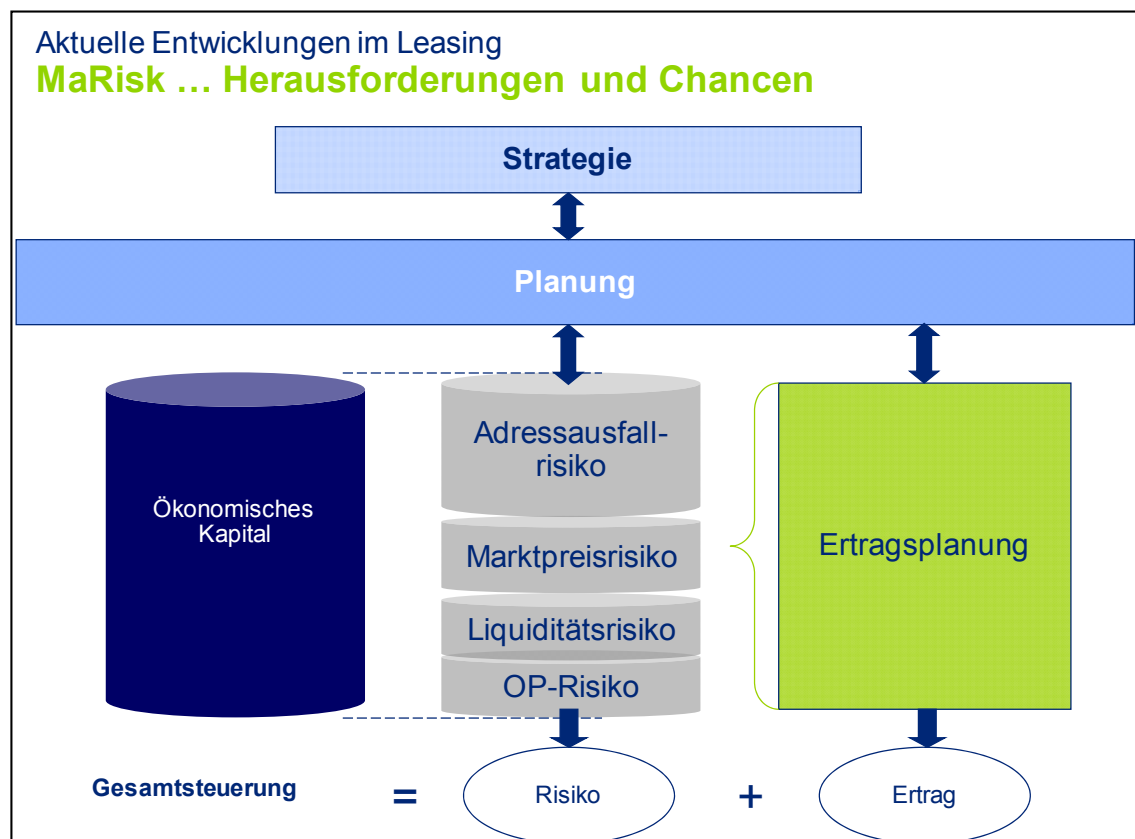


Abb. 9: MaRisk - Herausforderungen und Chancen

Erweitert man diese Ansätze zur Risikosteuerung um eine Ertragskomponente, so bilden die MaRisk und das Konzept der Risikotragfähigkeit bereits einen wichtigen Grundstein zur Weiterentwicklung einer Gesamtsteuerung für Leasingunternehmen (vgl. Abb. 9).

### **2.3 Herausforderung Rechnungslegung: Anwendung der Rechnungslegungsvorschriften für Kreditinstitute auf Leasingunternehmen**

Während die steuerlichen und aufsichtsrechtlichen Neuerungen im Vorfeld der gesetzlichen Änderungen intensiv erörtert worden sind, blieben die potentiellen Konsequenzen für die Rechnungslegung und die Prüfung zunächst weitgehend unbeachtet.

Nachdem im Rahmen der Beschlussfassung zum JStG 2009 durch den Bundestag und den Bundesrat von der ursprünglichen Absicht, die KWG-Änderungen erst ab 2009 umzusetzen, Abstand genommen wurde und das JStG 2009 im Bundesgesetzblatt am 24. Dezember 2008 zusammen mit den KWG-Änderungen ab dem 25. Dezember 2008 in Kraft getreten ist, waren - zur Überraschung aller - grundsätzlich auch die daran geknüpften Anforderungen an die Rechnungslegung und Prüfung von Finanzdienstleistungsinstituten bereits ab diesem Zeitpunkt auf Finanzierungsleasingunternehmen anzuwenden. Da allen Beteiligten bewusst war, dass die betroffenen Unternehmen von dieser weitgehenden Neuerung vollkommen unvorbereitet getroffen worden sind, konnte nach intensiven Gesprächen zwischen dem Institut für Wirtschaftsprüfer (IDW), Bundesministerium der Finanzen (BMF) und BaFin zwar zum 31. Dezember 2008 eine einvernehmliche Lösung dahingehend gefunden werden, dass im Hinblick auf die Zielsetzung des Gesetzgebers eine „möglichst schonende Einführung der Aufsicht“ sowie eine „Aufsicht mit Augenmaß“ die Nichterstellung eines „KWG-konformen“ Jahresabschlusses erstmals für das Jahr 2009 gerügt werden sollte<sup>9</sup> und dass die von diesen Neuerungen betroffenen Unternehmen für das Geschäftsjahr 2008 keinen Abschluss nach den Vorschriften für Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute aufstellen mussten. Für Einzel- und Konzernabschlüsse, die in 2009 enden, gilt dies jedoch nicht mehr.

---

<sup>9</sup> Vgl. BMF-Schreiben vom 30.01.2009 – GZ VII B 3 – WK 5212/08/10001.

Demnach sind Einzel- und Konzernabschlüsse von Finanzierungsleasingunternehmen entsprechend den Regelungen für Finanzdienstleistungsinstitute, unter Beachtung der §§ 340 ff. HGB in Verbindung mit der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV), aufzustellen und gemäß §§ 340k HGB in Verbindung mit §§ 26 ff. KWG, d.h. den erweiterten Regelungen zur Prüfung von Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten zu prüfen und offenzulegen.

Beschäftigte man sich mit den neuen Rechnungslegungsanforderungen, so stellt man sehr schnell fest, dass diese das Leasinggeschäft nur unzureichend abbilden können. So müssen nach § 2 RechKredV Finanzdienstleistungsinstitute spezifische Formblätter<sup>10</sup> anwenden, die nur unter den engen Voraussetzungen des § 265 Abs. 5 HGB modifiziert werden dürfen. Diese Formblätter orientieren sich entsprechend der ursprünglichen Gesetzesintention an den branchenspezifischen Besonderheiten von Kreditinstituten. Das Leasinggeschäft wurde dabei als eine mögliche Geschäftstätigkeit angesehen, jedoch nicht als Hauptzweck, so dass auch keine gesonderten Posten, z.B. für das Leasingvermögen und darauf entfallende Abschreibungen oder gar Leasingerträge und -aufwendungen, vorgesehen waren. Da bei einer strengen formblattorientierten Auslegung neue Posten nur dann hinzugefügt werden dürfen, wenn ihr Inhalt nicht von einem anderen Posten gedeckt ist, sind leasingtypische Ertrags- und Aufwandsposten überwiegend unter den sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen auszuweisen. Lediglich für das Leasingvermögen sieht ein aus dem Jahr 1972 stammendes BaKred-Schreiben eine Ausnahme vor. Danach war bereits nach den bestehenden Regelungen ein gesonderter Ausweis des Leasingvermögens zulässig. Die zugehörigen Abschreibungen müssten dagegen bei einer streng gesetzeskonformen Auslegung unter den Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände subsumiert werden.

Im Hinblick auf die Informationsbedürfnisse der verschiedenen Jahresabschlussadressaten kann ein Jahresabschluss, der die Besonderheiten des Leasinggeschäfts nicht unmittelbar, sondern nur mittels umfangreicher Anhangangaben abbildet, nicht befriedigen. Mit dem Ziel, den Informationsge-

---

<sup>10</sup> Vgl. Formblätter 1 bis 3 der RechKredV.



halt und die Transparenz sowie die Vergleichbarkeit der Jahresabschlüsse von Leasingunternehmen auch unter der Anwendung der RechKredV zu erhöhen, kam es 2009 daher zu intensiven Gesprächen u.a. zwischen dem IDW sowie der BaFin und der Deutschen Bundesbank. Hierbei kam man zu dem Ergebnis, dass eine Ergänzung und Erweiterung der ursprünglich für Kreditinstitute konzipierten Formblätter für Finanzierungsleasinginstitute sinnvoll und zweckmäßig ist. Die Regelungen des § 265 Abs. 5 HGB i.V.m. § 35 Abs. 1 Nr. 3 RechKredV und § 340a Abs. 2 HGB werden dabei im Hinblick auf die Besonderheit des Leasinggeschäfts, die bei der Konzeptionierung der bankspezifischen Formblätter nicht berücksichtigt werden konnte, als faktisches Wahlrecht interpretiert, das die erforderliche Transparenz der Jahresabschlüsse gewährleisten soll.

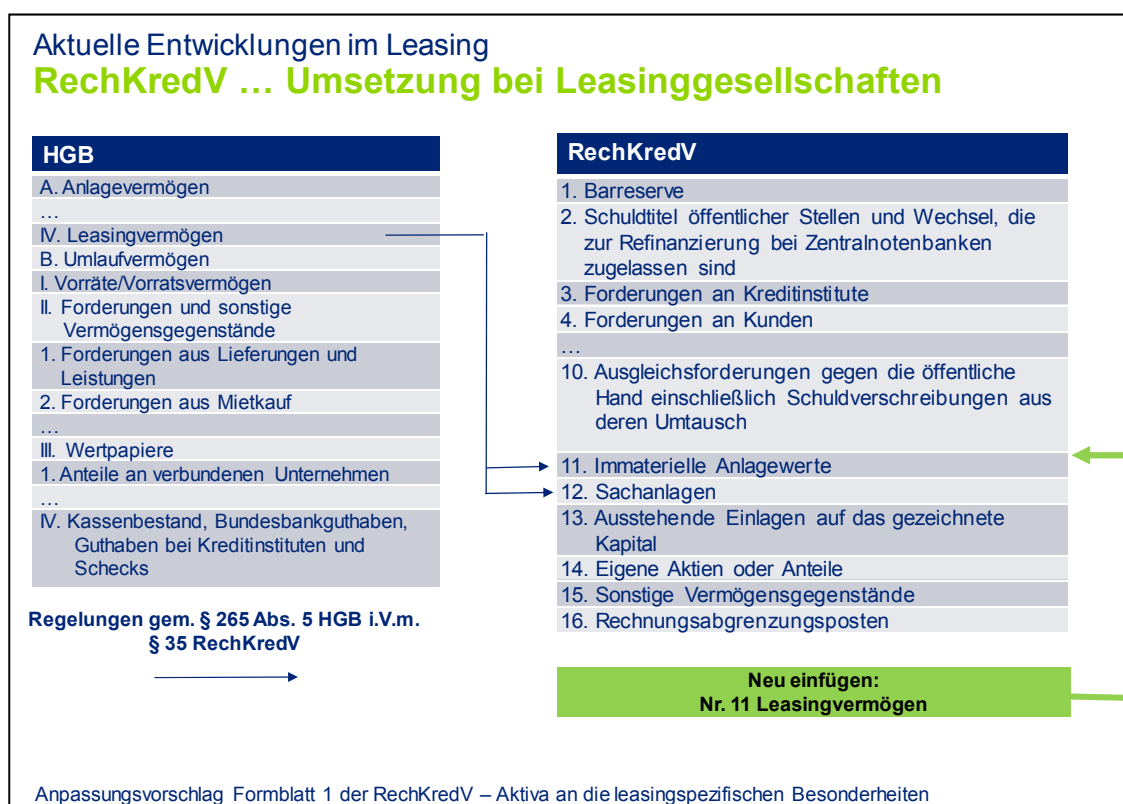


Abb. 10: RechKredV - Umsetzung bei Leasinggesellschaften

Eine Erweiterung der Bilanz um einen gesonderten Ausweis des Leasingvermögens (vgl. Abb. 10) und ein separater Unterausweis der Abschreibungen auf das Leasingvermögen beim Posten „Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände und Leasingvermögen“ wird ebenso als sachgerecht angesehen wie die Hinzufügung gesonderter GuV-Posten für Leasingerträge (vgl. Abb. 11) und Leasingaufwendungen (vgl. Abb. 12).

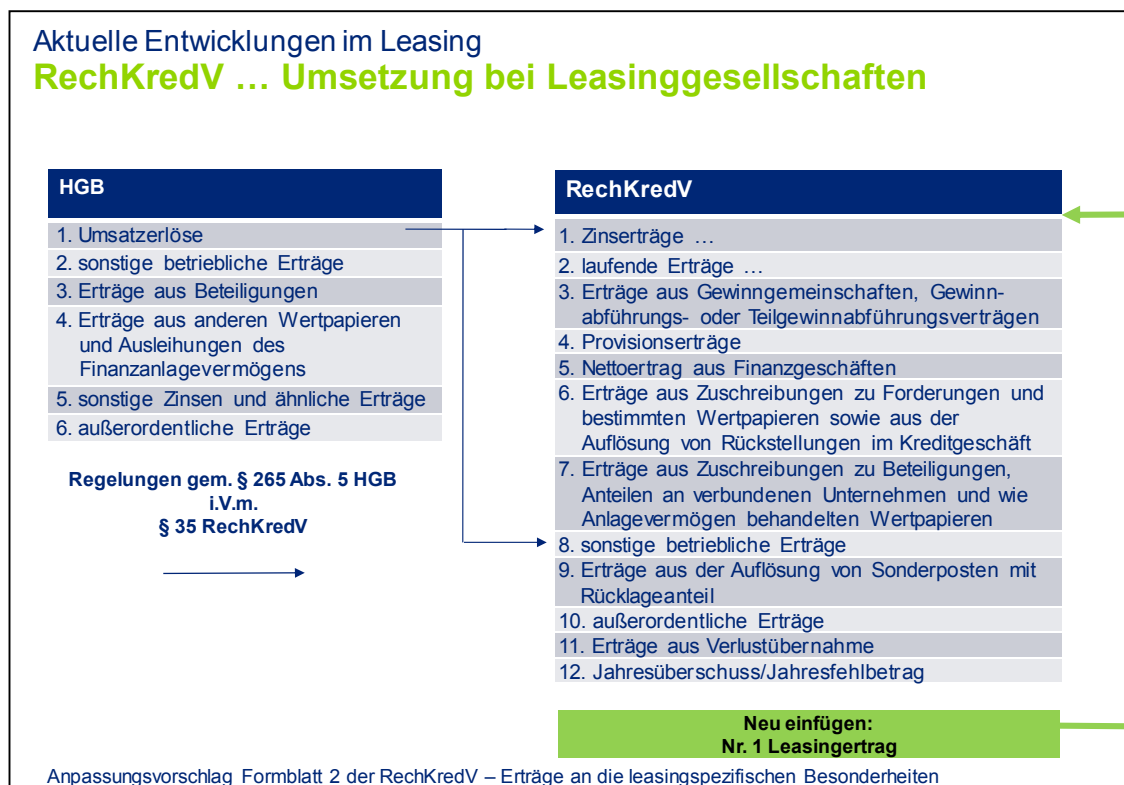


Abb. 11: RechKredV - Umsetzung bei Leasinggesellschaften

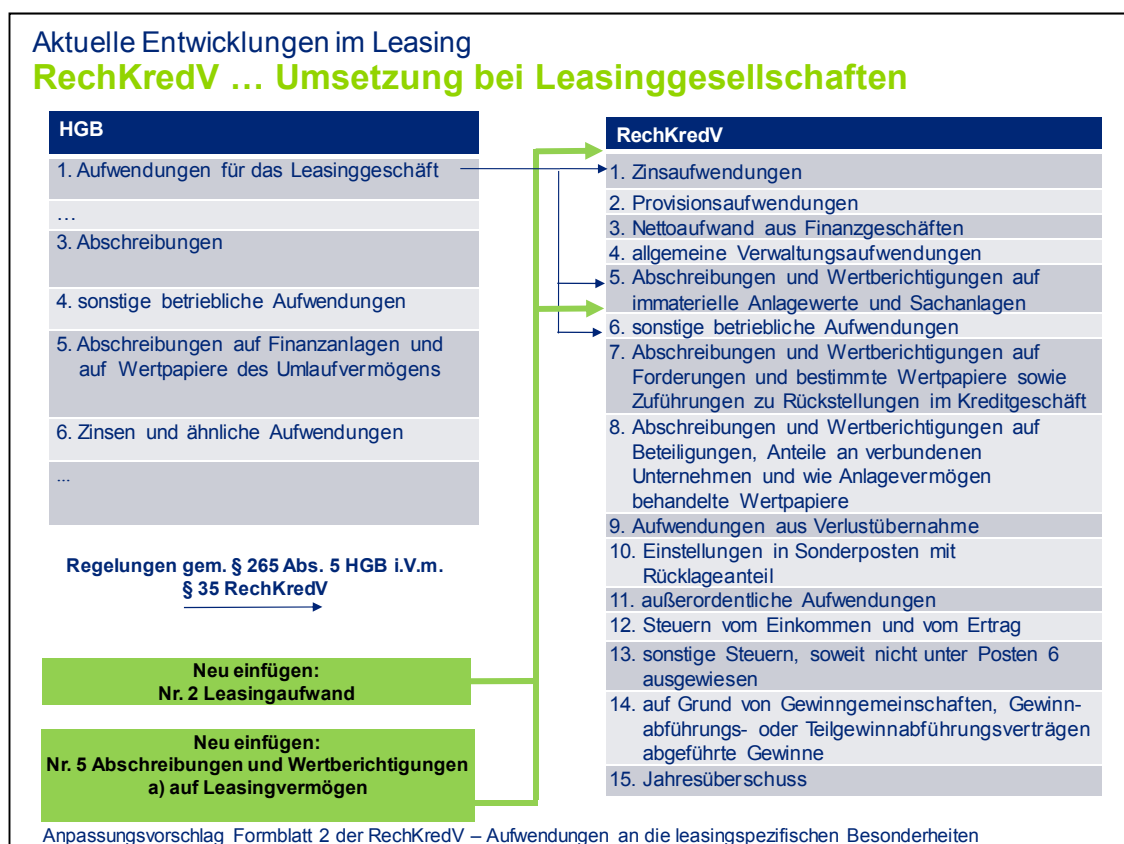


Abb. 12: RechKredV - Umsetzung bei Leasinggesellschaften

Unbeschadet dieser Ergänzung bzw. Erweiterung ist auch eine streng formblattorientierte Umsetzung der Rechnungslegungsvorgaben weiterhin zulässig. Um auf die Dauer jedoch eine bessere Vergleichbarkeit der Jahresabschlüsse von Leasingunternehmen zu gewährleisten, wird eine gesetzliche Regelungen z.B. in Form einer Ergänzung der bisherigen Formblätter in Form so genannter Fußnoten angestrebt.<sup>11</sup>

Eine intensivere Auseinandersetzung mit der RechKredV und den vorgeschlagenen Anpassungen zeigen, dass die neuen Anforderungen weitgehend überschaubar sind. Dazu hat sicherlich auch die pragmatische und zielorientierte Auseinandersetzung aller Beteiligten mit den Bilanzierungsfragen beigetragen. Damit wurde auch den Informationsbedürfnissen der Refinanzierungspartner und Ratingagenturen Rechnung getragen. Daneben ergeben sich aufgrund der neuen Rechnungslegungsvorschriften für Leasingunternehmen vereinzelt auch neue bilanzpolitische Möglichkeiten, die Leasingunternehmen bisher nicht nutzen konnten, wie z.B. in Form der Bildung stiller bzw. offener Rücklagen nach § 340f bzw. 340g HGB oder eine sogenannte „Überkreuzkompensation“ nach § 340c HGB.

Während die Umstellung der Rechnungslegungsanforderungen auf die RechKredV zwar intensiv diskutiert wird, in der Umsetzung jedoch weitgehend unproblematisch erfolgt, könnten sich aufgrund der neuen Anforderungen des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) weit größere Veränderungen für die Rechnungslegung auch von Leasingunternehmen ergeben als zunächst erwartet. Auch wenn die im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens zunächst viel diskutierte Bilanzierung der Leasingverhältnisse nach dem Risk-and-Reward-Ansatz in Anlehnung an die IFRS nicht ins Gesetz aufgenommen und in der Gesetzesbegründung zum BilMoG nun erstmals schriftlich klar gestellt wurde, dass Leasingverhältnisse entsprechend dem Konzept des wirtschaftlichen Eigentums demjenigen zuzurechnen sind, bei dem Besitz, Gefahr, Nutzen und Lasten der Sache liegen und sich die handelsrechtliche Bilanzierungspraxis hierbei grundsätzlich an die steuerlichen Definitionen des wirtschaftlichen Eigentums (§ 39 AO) und den Zuordnungskriterien in den entsprechenden Erlassen des Bun-

---

<sup>11</sup> Vgl. Nemet / Hülsen (2010).

desministeriums für Finanzen (BMF) anlehnen darf, so ergeben sich aufgrund der allgemein gültigen Regelungen dennoch auch für die Leasingbranche weitergehende Änderungen, als dies zunächst zu erwarten war.

## 2.4 Herausforderung Rechnungslegung: BilMoG und die Quadratur des Kreises

Mit dem BilMoG wird – so die Gesetzesbegründung – die deutsche Rechnungslegung mit dem Ziel reformiert, die bewährte HGB-Rechnungslegung zu einer dauerhaften und im Verhältnis zu den internationalen Rechnungslegungsstandards vollwertigen, aber kostengünstigeren und einfacheren Alternative weiterzuentwickeln. Dabei sollten allerdings die Eckpunkte des HGB-Bilanzrechts – die HGB-Bilanz bleibt Grundlage der Ausschüttungsbemessung und der steuerlichen Gewinnermittlung – und das bisherige System der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung nicht aufgegeben werden (vgl. Abb. 13).<sup>12</sup>

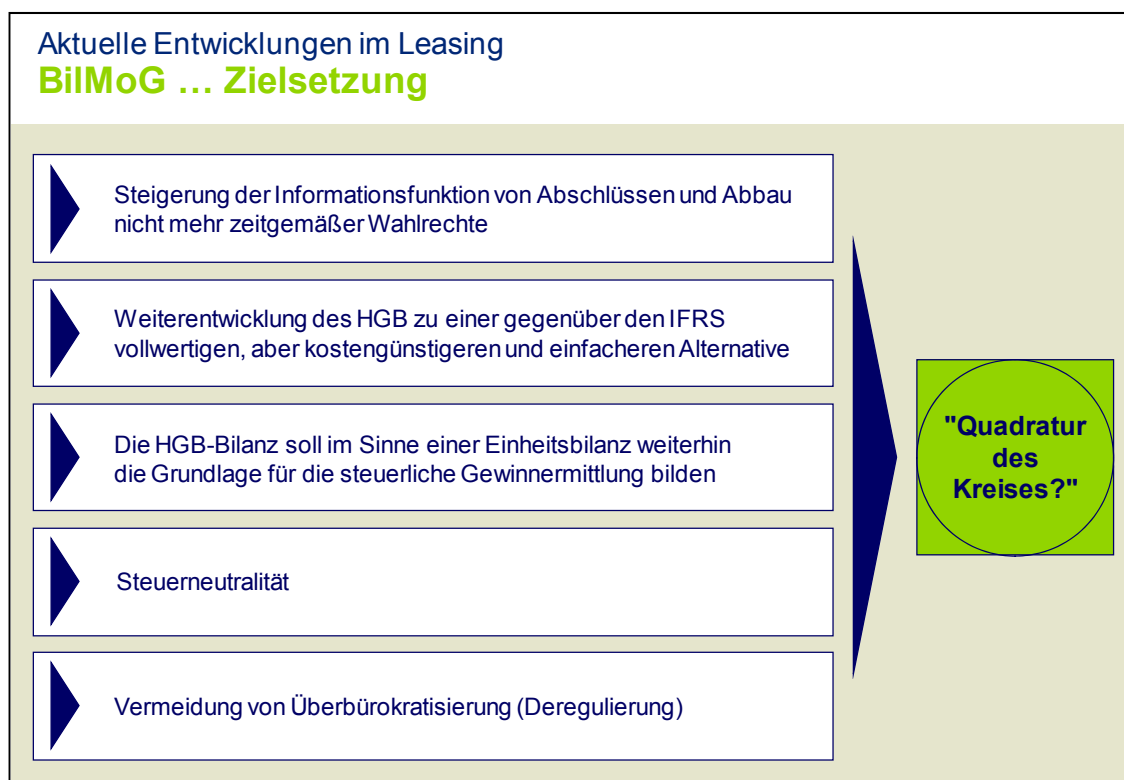


Abb. 13: BilMoG - Zielsetzung

<sup>12</sup> Vgl. die Begründung des Regierungsentwurfs zum Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts (BilMoG).

Inwieweit die Umsetzung dieser widersprüchlichen Zielsetzungen geglückt ist, ist fraglich. Zwar enthält das BilMoG in Teilbereichen wesentliche Komponenten der IFRS, ohne dabei allerdings in letzter Konsequenz IFRS-konform zu sein. Deutlich wird dies u.a. bei der Bilanzierung von Rückstellungen und den damit verbundenen Konsequenzen:

Rückstellungen sind grundsätzlich mit dem Erfüllungsbetrag anzusetzen. Dies entspricht dem Betrag, der zum Zeitpunkt der Fälligkeit zu erwarten ist. Damit sind grundsätzlich auch Preis- und Kostensteigerungen zu berücksichtigen. Sofern es sich dabei um Rückstellungen mit einer Laufzeit über einem Jahr handelt, ist der Betrag zu diskontieren. Die Diskontierung erfolgt allerdings nicht wie unter IFRS vorgesehen mit einem restlaufzeitkonformen Marktzinssatz, ermittelt zum jeweiligen Stichtag, sondern mit dem durchschnittlichen laufzeitkongruenten Marktzinssatz der vergangenen sieben Geschäftsjahre. Dieser Zinssatz wird zudem gemäß Rechtsverordnung durch das Bundesjustizministerium im Benehmen mit der Deutschen Bundesbank ermittelt und von ihr monatlich bekanntgegeben. Damit verfolgt das BilMoG im Gegensatz zu den IFRS das Ziel potenzielle Schwankungen, welche die IFRS im Hinblick auf ihre Informationsfunktion bewusst in Kauf nehmen, zu glätten. Für den Diskontierungszinssatz ergeben sich bei der Berechnung der Pensionsrückstellungen jedoch Erleichterungen und damit weitere Unterschiede zu IFRS. Danach muss nicht für jede einzelne Pensionsverpflichtung, die wahrscheinliche Restlaufzeit bestimmt und mit dem laufzeitkongruenten Durchschnittszinssatz abgezinst werden. Vielmehr sind die Annahme einer pauschalen Restlaufzeit von 15 Jahren für Pensionsverpflichtungen aber auch die Diskontierung mit dem ihrer Restlaufzeit entsprechenden durchschnittlichen Marktzins der vergangenen sieben Geschäftsjahre – entsprechend der Vorgehensweise bei den sonstigen Rückstellungen – gestattet. Damit soll der Ermittlungsaufwand für den Bilanzersteller begrenzt werden. Berücksichtigt man ferner, dass für steuerliche Zwecke Pensionsrückstellungen auch weiterhin gemäß § 6 EStG nach dem Teilwertverfahren unter Zugrundlegung eines Zinssatzes von 6% zu rechnen sind, führt dies dazu, dass der Bilanzersteller zum Bilanzierungstichtag drei gesonderte Wertgutachten für IFRS, aber auch für handels- und steuerrechtliche Zwecke vorzuhalten hat. Derartige Abweichungen zwischen der Handels- und Steuerbilanz führen des-

weiteren verstärkt zur Bilanzierung latenter Steuern. Deren Berechnung hat unter Berücksichtigung der (zukünftigen) Steuersätze zum Zeitpunkt des erwarteten Ausgleichs der Steuerlatenzen zu erfolgen. Hieraus ergeben sich erhebliche Anforderungen an die Planung, Prognose und Dokumentation der latenten Steuern bereits bei der Bilanzerstellung.

Ein weiteres, prägnantes Beispiel für das verstärkte Auseinanderfallen von Handels- und Steuerbilanz ist der Wegfall der umgekehrten Maßgeblichkeit. Dies könnte für Leasingunternehmen zukünftig von besonderer Bedeutung sein. Aufgrund des Wegfalls der umgekehrten Maßgeblichkeit sind im handelsrechtlichen Abschluss allein steuerlich motivierte Abschreibungen zukünftig nicht mehr möglich und steuerrechtlich nicht mehr nötig. Dies hat zur Folge, dass die Abschreibungen spätestens ab 2010 in der Handelsbilanz allein nach handelsrechtlichen und damit betriebswirtschaftlich, d.h. im Wesentlichen den tatsächlichen Werteverzehr der Objekte widerspiegelnden Grundsätzen, zu erfolgen haben. Zunehmende Abweichungen zwischen Handels- und Steuerbilanz und damit Steuerlatenzen sind die Folge.



Abb. 14: BilMoG - Potentielle Konsequenzen

Neben dem Wegfall der umgekehrten Maßgeblichkeit können sich aber auch weitere für Leasingunternehmen bedeutsame Änderungen ergeben (vgl. Abb. 14), z.B. aus der Neufassung des Konzernbegriffes nach § 290 HGB, der zwar am Prinzip der einheitlichen Leitung festhält, sich aber von der Notwendigkeit des Haltens einer Beteiligung löst.<sup>13</sup> Hier wird es verstärkt auf eine Einzelfallanalyse ankommen, um die damit teilweise verbundenen Konsolidierungsfragen sachgerecht beantworten zu können.

Aktuelle Entwicklungen im Leasing  
**BilMoG ... Herausforderungen**

- BilMoG enthält wesentliche Komponenten der IFRS allerdings ohne IFRS konform zu sein
- BilMoG führt tendenziell zu größeren Unterschieden zwischen der Handels- und Steuerbilanz
- BilMoG stellt neue Herausforderung an die Bilanzanalyse, vor allem im Zeitpunkt der Umstellung; Cash-flow orientierte Analysen sind bewertungsneutral und ggf. verstärkt anzuwenden.

- Dauerhaft erforderliche Parallelität von IFRS-Konzernabschluss, HGB-Einzelabschluss und Steuerbilanz führt zu Anpassungsaufwand bei Personal, Systemen und Prozessen, der nur durch stärkere Vereinheitlichung und Verzahnung der Prozesse lösbar ist.

Abb. 15: BilMoG - Herausforderungen

Das BilMoG stellt aber nicht nur die Bilanzersteller vor erhebliche Herausforderungen in Form von teilweise komplexeren und in der Dokumentation aufwendigeren Bilanzierungsregelungen. Vor allem dann, wenn Abschlüsse nicht nur nach Handels- und Steuerrecht, sondern auch nach IFRS erstellt werden müssen, kann dies nur über eine stärkere Vereinheitlichung und Verzahnung der Systeme und Bilanzstellungsprozesse effizient gelöst werden (vgl. Abb. 15). Auch Refinanzierer und Ratingagenturen werden sich im Rahmen der Bilanzanalyse an ein verändertes Bilanzbild gewöhnen müssen, das vor allem zum

<sup>13</sup> Vgl. Nemet / Hülsen (2010).

Zeitpunkt der Bilanzumstellung kritisch zu würdigen ist. Aufgrund der bestehenden Übergangsregelungen<sup>14</sup> ergeben sich Bilanzierungsspielräume, die nur mittels einer detaillierten Anhangsanalyse differenziert ausgewertet und gewürdigt werden können.

## **2.5 Herausforderung Rechnungslegung: Neue Ansätze in der Bilanzierung von Leasingverhältnissen nach IFRS beim Leasingnehmer aber auch beim Leasinggeber**

Vor dem Hintergrund der nur in Teilen erfolgten Anpassung der handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften stellt sich die Frage, ob eine umfassende Anpassung der Bilanzierung an IFRS – zumindest im Sinne eines an der Informationsfunktion („Decision Usefulness“) ausgerichteten Jahresabschlusses – nicht doch der zweckmäßigere und u.U. kostengünstigere Ansatz ist. Verfolgt man die Entwicklung der Leasingbilanzierung unter IFRS, so wird deutlich, dass auch diese Rechnungslegungsvorschrift aktuell vor wesentlichen Änderungen steht. Die geplanten Neuregelungen stellen dabei nicht nur eine wesentliche Herausforderung für die Bilanzersteller und Bilanzadressaten dar, sie führen in der Leasingbilanzierung zu einem grundlegenden Paradigmenwechsel, der im Detail für erhebliche Diskussionen sorgt und in Teilen kritisch zu würdigen ist.<sup>15</sup>

Die Leasingbilanzierung nach IAS 17 wurde in der Vergangenheit häufig kritisiert. Ihr wurde vorgeworfen, dass sie die Möglichkeit bietet, Leasingverhältnisse so zu gestalten, dass sie nicht in der Bilanz des Leasingnehmers erscheinen (Off-Balance-Sheet-Lösungen). Verzerrungen von Bilanzkennzahlen – so die Kritik – sind die Folge, da beispielsweise die Verpflichtung des Leasingnehmers, vor allem zur Zahlung der Leasingraten, nicht in der Bilanzsumme erfasst ist und damit in der Regel nicht in die Ermittlung von Bilanzkennzahlen, wie z.B. den Verschuldungsgrad, eingeht. Im Rahmen der Bilanzanalyse erfolgt daher häufig eine pauschale und vor allem uneinheitliche Berücksichtigung der Leasingverpflichtungen, die auf der Anhangangabe der am Bilanzstichtag noch ausstehenden Mindestleasingzahlungen basiert.

---

<sup>14</sup> Vgl. Art. 66 und 67 EGHGB.

<sup>15</sup> Vgl. Nemet / Hülsen / Adolph (2009).



Vor diesem Hintergrund wird die internationale Leasingbilanzierung im Rahmen des gemeinsamen Konvergenzprojektes von IASB und FASB überarbeitet. Seit März 2009 liegt ein Diskussionspapier zur Neuregelung der Bilanzierung von Leasingverhältnissen beim Leasingnehmer nach IFRS vor. Im Mittelpunkt steht der sog. *Right-of-Use-Ansatz*. Danach hat der Leasingnehmer das Recht auf Nutzung des Leasingobjektes über die Vertragslaufzeit als Vermögenswert zu aktivieren und die mit dem Vermögenswert korrespondierenden zukünftigen Zahlungsverpflichtungen als Verbindlichkeit zu passivieren.

Im Rahmen des *Right-of-Use-Ansatzes* kommt es damit zu einer grundlegenden Abkehr von der Betrachtung des „wirtschaftlichen Eigentümers“, die sich am Risk-and-Reward-Ansatz orientiert und einer damit einhergehenden Klassifizierung nach Finance und Operating Leases. Folgt man diesem Ansatz, so kommt es erstmals zu einer Bilanzierung noch schwebender Verträge. Dies bedeutet allerdings die Abkehr von wesentlichen Bilanzierungsgrundsätzen, was in der Folge auch für die zukünftige Bilanzierung anderer, vergleichbarer Sachverhalte, wie z.B. Arbeitsverträge, Konsequenzen haben könnte. Auch wenn durch den *Right-of-Use-Ansatz* grundsätzlich sichergestellt wäre, dass entsprechend dem Framework der IFRS zukünftig alle Vermögenswerte und Verpflichtungen bilanziell erfasst werden, so ergeben sich trotz der bilanztheoretischen Überlegenheit dieses Ansatzes weitreichende Kritikpunkte, auf die hier nur exemplarisch eingegangen werden kann. Einen Überblick über eine Auswahl wesentlicher Kritik- und Diskussionspunkte gibt Abb. 16.

Zu den zentralen Kritikpunkten gehört neben den grundlegenden Bedenken einer Bilanzierung schwebender Verträge und der praxisorientierten Kritik bezüglich der geplanten Bewertung von Mietverlängerungs- und Kaufoptionen vor allem die Tatsache, dass die Änderungsvorschläge bisher in erster Linie auf die Bilanzierung beim Leasingnehmer abzielen und es damit zu einer Asymmetrie in der Bilanzierung zwischen Leasingnehmer und Leasinggeber kommt.

## Aktuelle Entwicklungen im Leasing

### IFRS ... Kritische Diskussionspunkte (Auswahl)

IASB und FASB präferieren die bilanzwirksame Gleichbehandlung aller Leasingverträge. Der „Right of Use – Ansatz“ ist dem „Risk and Reward – Ansatz“ (IAS 17) konzeptionell und bilanztheoretisch grundsätzlich überlegen.

#### Kritische Diskussionspunkte (Auswahl)

- Es kommt zu einer Asymmetrie in der Bilanzierung zwischen Leasinggeber und Leasingnehmer und damit zu einer Ungleichbehandlung gleicher Sachverhalte.
- Der Grundsatz der Nicht-Bilanzierung schwebender Verträge wird durchbrochen und hat wesentliche Auswirkungen auf andere Standards.
- Die derzeitigen Vorschläge enthalten eine Vielzahl noch nicht abschließend gekläarter Sachverhalte.
- Die derzeitige Vorschläge z.B. zur Behandlung von Optionen und bedingten Leasingzahlungen enthalten weiterhin Ermessens- und Gestaltungsspielräume.
- Die Komplexität der Rechnungslegung (einschließlich der Dokumentationsanforderungen) und damit unmittelbar der IT-Anforderungen an Leasingnehmer und Leasinggeber nimmt tendenziell zu.
- Konsolidierungsfragen (insb. Schuldenkonsolidierung zwischen Leasingnehmern und Leasinggeber) wurden bisher nicht analysiert .
- Der RoU-Ansatz hat unmittelbar Auswirkungen auf Bilanzstruktur- und Ertragskennzahlen der Leasingnehmer: z.B. EK- und Verschuldungsquoten verschlechtern sich, auch ROCE, andererseits steigen EBIT(A) bzw. EBIT(A)-basierte Kennzahlen tendenziell.
- Der RoU-Ansatz kann ggf. gegenüber herkömmlichen Ratingansätzen (z.B. Present Value-Methode; 8er Multiplikator-Modell) vorteilhaft sein.
- Der RoU-Ansatz hat potenzielle Auswirkung auf bestehende Geschäftsmodelle. Off Balance-Lösungen sind grundsätzlich nicht mehr darstellbar. Die Komplexität des RoU-Ansatzes kann das Geschäftsmodell negativ beeinflussen.
- ...etc.

Abb. 16: IFRS - Kritische Diskussionspunkte

Mittlerweile hat das IASB erste Überlegungen zur zukünftigen Bilanzierung von Leasingverhältnissen beim Leasinggeber entwickelt, die ursprünglich nicht Gegenstand des Diskussionspapers waren und derzeit beim IASB diskutiert werden. IASB und FASB haben sich bisher auf den sog. Performance-Obligation-Ansatz verständigt. Dem Ansatz liegt die Grundidee zugrunde, dass der Lea-

singgeber dem Leasingnehmer ein Nutzungsrecht an dem Leasingobjekt überlässt und als Gegenleistung das Recht auf Leasingzahlungen über die Laufzeit des Vertrages enthält. Der Leasinggeber hat danach eine Forderung und eine entsprechende Verpflichtung zur Nutzungsüberlassung zu erfassen. Die Zugangsbewertung der Forderung soll mit dem Barwert der Leasingzahlungen diskontiert mit dem internen Zins zuzüglich anfänglicher direkter Kosten und die Folgebewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten erfolgen. Die Verpflichtung des Leasinggebers zur Nutzungsüberlassung soll mit dem Transaktionspreis bilanziert werden, was der Gegenleistung des Leasingnehmers entspricht und sich nach dem Barwert der Leasingzahlungen bemisst. Die bilanzielle Erfassung des Leasingobjekts selbst ist losgelöst von diesen Überlegungen und soll nach allgemeinen Vorschriften beim Leasinggeber (vollständig) ausgewiesen bleiben, solange dieser berechtigt ist, weiter über das Gut zu verfügen. Insofern kommt es beim Leasinggeber zunächst zu einer deutlichen Bilanzverlängerung. Auch wenn derzeit noch viele Detailfragen offen sind, so wird deutlich, dass auch diese geplanten Neuregelungen nicht zu einer spiegelbildlichen Abbildung eines Leasingverhältnisses beim Leasinggeber und Leasingnehmer führen werden.<sup>16</sup>

Eine Vielzahl weiterer bilanztheoretischer Kritikpunkte am Right-of-Use-Ansatz entzündet sich vor allem daran, dass zahlreiche leasingtypische Sachverhalten noch nicht ausreichend geregelt und die bisherigen Vorschläge im Wesentlichen für einen einfach strukturierten Leasingvertrag konzeptioniert sind. Komplexe Sachverhalte, wie z.B. die Bewertung von Mietverlängerungs- und Kaufoptionen, werden nur unbefriedigend und auf Kosten nicht zu unterschätzender Ermessens- und Gestaltungsspielräume gelöst. Sie basieren auf teilweise konzeptionell angreifbaren Vorschlägen zur qualitativen Schätzungen der jeweiligen Wertansätze.

Daneben ergeben sich vor allem aber auch unter geschäftspolitischen Aspekten weitreichende Konsequenzen: So sind aufgrund der Neuregelungen Off-Balance-Lösungen zukünftig nicht mehr möglich. Verschuldungsrelationen werden sich tendenziell verschlechtern und müssten beim Rating ebenso neu ge-

---

<sup>16</sup> Vgl. Winter (2010).

würdigt werden wie auch die davon betroffenen Renditekennzahlen. Daneben werden auch die Anforderungen an Analysten aufgrund der unterschiedlichen bilanziellen Behandlung von Leasingverhältnissen beim Leasingnehmer und Leasinggeber zunehmen. Welche Konsequenzen sich hieraus auf die Refinanzierungsbedingungen ergeben, bleibt ebenso abzuwarten wie die Frage, wie die Bilanzersteller auf die zunehmende Komplexität bei der Behandlung von Leasingverhältnissen reagieren werden. Dies betrifft Leasinggeber, die ihre internen Prozesse überarbeiten müssen, ebenso wie Leasingnehmer, die nun eine Vielzahl von ergänzenden Informationen insbesondere zu Objektwertverläufen im Rahmen der Bewertung der verschiedenen Mietverlängerungs- und Kaufoptionen im Detail vorhalten müssen. Hierauf sind sie bisher nicht vorbereitet. Inwieweit sich hier ggf. für die Leasingbranche im Rahmen der Bereitstellung ergänzender Serviceleistungen, z.B. in Form der Aufbereitung der für die Berichterstattung von Leasingnehmern notwendigen Informationen bis hin zur vollständigen Übernahme der Abwicklung und des Rechnungswesens, weitere Geschäftsmöglichkeiten ergeben, bleibt abzuwarten. Sofern diese Hilfs- und Nebenleistungen – wie aktuell diskutiert – grundsätzlich nicht zu einem Verlust der Gewerbesteuerfreiheit führen, ergeben sich hier für Spezialanbieter Möglichkeiten für weitere Zusatzeinkünfte.<sup>17</sup>

### **3. Ausblick und Fazit**

Fasst man die Entwicklung der Leasingbranche vor dem Hintergrund des zuvor beschriebenen, sich stark verändernden wirtschaftlichen und rechtlichen Umfelds zusammen, so wird deutlich, dass das Leasinggeschäft gegenüber den Vorjahren vielschichtiger und komplexer geworden ist. Die verschiedenen rechtlichen und bilanziellen Themen bestimmen verstärkt die Ausgestaltung und Weiterentwicklung der Geschäftsmodelle. Sie eröffnen aber auch neue Chancen, sofern sich alle Marktteilnehmer konstruktiv und vor allem auch pragmatisch mit den Themen auseinandersetzen. Um diese Herausforderungen zu meistern, wird es immer wichtiger, die verschiedenen Themengebiete miteinander zu vernetzen und deren Wechselwirkungen zu verstehen. Gerade die Entwicklung rund um „KWG-Light“ hat gezeigt, wie eine ursprünglich vor allem

---

<sup>17</sup> Vgl. Nemet / Hülsen / Adolph (2009).

steuerlich motivierte Diskussion weitreichende Konsequenzen für alle Bereiche des Leasinggeschäftes haben kann. Es zeigt sich aber auch, dass Regelungen, wie z.B. die MaRisk, wenn sie mit Augenmaß und unter Berücksichtigung der leasingtypischen Besonderheiten in der Praxis umgesetzt werden, helfen können, diese Herausforderungen zu meistern.



Abb. 17: Leasing - Marktentwicklung muss im Fokus bleiben

Ein angemessenes Risikomanagement, das sich an den betriebswirtschaftlichen Notwendigkeiten des jeweiligen Unternehmens orientiert und nicht nur als gesetzliche Verpflichtung angesehen wird, ist eine wesentliche Voraussetzung zur Steuerung des immer komplexer werdenden Leasinggeschäftes. Die MaRisk zwingen die Unternehmen dabei in Teilen sogar, sich intensiver mit ihrer eigenen Geschäftsstrategie auseinanderzusetzen und damit vor allem den Fokus auf den Markt und die damit verbundenen Risiken, und auch Chancen zu legen (vgl. Abb. 17). Gerade vor diesem Hintergrund bin ich aber auch sehr zuversichtlich, dass die Leasingbranche, die zweifellos einen ihrer größten Wandel seit ihrem Bestehen in Deutschland unterliegt, aufgrund der ihr eigenen Kreativität auch unter den neuen Rahmenbedingungen ihre Geschäftsmodelle zielge-

richtet weiterentwickelt. Voraussetzung ist, dass sie sich nach fast zwei Jahren der kritischen Auseinandersetzung mit der Gesetzgebung wieder verstärkt auf die bestehenden Marktchancen und die eigentlichen betriebswirtschaftlichen Vorteile des Leasings konzentriert.

#### **4. Das Forschungsinstitut für Leasing als Begleiter und Moderator in Zeiten des Wandels**

Als das Forschungsinstitut für Leasing an der Universität zu Köln 1984 gegründet wurde, wurde damit erstmals in Deutschland gezielt die Möglichkeit geschaffen, sich wissenschaftlich dem Thema Leasing zu nähern. In den nunmehr 25 Jahren hat sich das Forschungsinstitut – zunächst unter seinem Gründer, Herrn Prof. Dr. Büschgen, und danach unter seinem Nachfolger, Herrn Prof. Dr. Hartmann-Wendels, zu einem wichtigen Begleiter der Branche in Theorie und Praxis entwickelt. Eine Vielzahl von Beiträgen zu allen Facetten des Leasinggeschäfts dokumentiert die intensive Auseinandersetzung mit aktuellen Themen. Die Ergebnisse des Forschungsinstituts haben dabei nicht nur Einfluss auf die Lehre, sondern waren auch stets ein wichtiger Impulsgeber für die Weiterentwicklung in der Praxis. Gerade in Zeiten des Wandels, der geprägt ist durch ein herausforderndes wirtschaftliches Umfeld, und vor dem Hintergrund der neuen gesetzlichen und vor allem aufsichtsrechtlichen Anforderungen kommt dem Forschungsinstitut eine wichtige Rolle als Ansprechpartner der Leasingbranche, aber auch als kritischer Begleiter und – manchmal auch – Moderator zwischen den verschiedenen Interessensgruppen zu. Das Forschungsinstitut leistet damit aufgrund seiner besonderen Expertise und des persönlichen Engagements seiner Mitarbeiter einen wichtigen Beitrag zur positiven Entwicklung des Leasinggeschäfts.

Mir verbleibt an dieser Stelle nur noch, Ihnen weiterhin viel Erfolg bei den anstehenden Herausforderungen zu wünschen und Ihnen persönlich ganz herzlich zu Ihrem Jubiläum zu gratulieren.

Liebe Gäste, bei Ihnen und vor allem bei den Mitgliedern des Vereins zur Förderung des Forschungsinstituts möchte ich mich an dieser Stelle ganz herzlich

für Ihre Aufmerksamkeit und vor allem auch für die Unterstützung des Forschungsinstituts bedanken.

## **5. Literatur**

BaFin (2009): Merkblatt-Hinweise zum Tatbestand des Finanzierungsleasings (Stand: Januar 2009), Quelle: [www.bafin.de](http://www.bafin.de).

Bundesministerium der Finanzen (2009): BMF-Schreiben vom 30.01.2009 – GZ VII B 3 – WK 5212/08/10001.

Hellen, Heinz-Hermann (2003): Die Substanzwert-Rechnung, Ein Instrument zur Analyse und Steuerung von Leasing-Gesellschaften, in: Finanzierung Leasing Factoring, 50. Jg., S. 114-119.

Ifo (2009): Ifo-Schnelldienst, Nr. 24/2009, Ifo Institut für Wirtschaftsforschung, München.

Nemet, Marijan (2009): Besonderheiten bei der Prüfung von Finanzierungsleasing- und Factoringunternehmen nach § 29 KWG unter besonderer Berücksichtigung der MaRisk, in: Rechnungslegung und Prüfung von Finanzierungsleasing- und Factoringunternehmen; IDW Sonderdruck 2009, S. 41-54.

Nemet, Marijan / Althoff, Frank (2006) Die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) – Erläuterungen und Anmerkungen zum Rundschreiben der BaFin vom 20.12.2005, in: Finanzierung Leasing Factoring, 53 Jg., S. 53-59.

Nemet, Marijan / Ulrich, Per-Olaf (2007): Die Substanzwertrechnung für Leasing-Gesellschaften unter IFRS, in: Finanzierung Leasing Factoring, 54. Jg., S. 55-64.

Nemet, Marijan / Ulrich, Per-Olaf (2009): Aufsicht für Leasing-Gesellschaften: Überblick und Anforderungen, in: Finanzierung Leasing Factoring, 56. Jg., S. 6-12.

Nemet, Marijan / Hülsen, Angelika (2010): Rechnungslegung und Prüfung von Mobilien-Leasing-Gesellschaften – Aktuelle Entwicklungen und Update des KWG-Light, in: Finanzierung Leasing Factoring, 57. Jg., S. 32-37.

Nemet, Marijan / Hülsen, Angelika / Adolph, Peter (2009): Geplante Leasing-Nehmer-Bilanzierung: Potenzielle Konsequenzen, in: Finanzierung Leasing Factoring, 56. Jg., S.198-204.

Winter, Heike (2010): Neuerungen bei Miete, Leasing und Pacht, in: Börsenzeitung, Nr.36 vom 23.02.2010, S. 4.





## Zur Reform des IAS 17: Ist der Right-of-Use-Approach dem Risk-Reward-Approach überlegen?<sup>◇</sup>

Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels<sup>#</sup>

---

<b>Gliederung</b>	<b>Seite</b>
1. Schwächen des Risk-Reward-Approach	40
2. Grundidee des Right-of-Use-Approach	42
3. Bilanzierung von Optionen in Leasingverhältnissen	45
4. Weiterentwicklung des Risk-Reward-Ansatzes	51
5. Literatur	52

---

<sup>◇</sup> Aktualisierte Fassung des Beitrags „Internationale Leasing-Bilanzierung im Umbruch“, veröffentlicht in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 2009, 62. Jg., S. 1068-1070.

<sup>#</sup> Direktor des Forschungsinstituts für Leasing an der Universität zu Köln.

IASB und FASB haben im März 2009 das Diskussionspapier „Leases – Preliminary Views“ (DP 2009/1) vorgelegt. Nach den Vorstellungen der Boards wird eine völlige Neukonzeption der Leasingbilanzierung angestrebt. Das Diskussionspapier beschäftigt sich ausschließlich mit der Leasingnehmer-Bilanzierung, Probleme der Leasinggeber-Bilanzierung bleiben bis auf wenige grundsätzliche Anmerkungen unberücksichtigt. Ziel der neuen Bilanzierungsvorschriften ist es, einen Standard zu schaffen, der eine einheitliche Bilanzierung für alle Leasingverhältnisse vorsieht, die mit den anderen Standards kompatibel ist und den Informationsnutzen des Jahresabschlusses erhöht. Darüber hinaus sollen die zurzeit noch divergierenden Vorschriften von IFRS und US-GAAP zusammengeführt werden. Bei genauer Betrachtung zeigt sich, dass die hoch gesteckten Ziele nicht erreicht werden. Der im Diskussionspapier konzipierte neue Bilanzierungsstandard ist weder mit den Grundprinzipien der Bilanzierung, wie sie im Framework definiert sind, vereinbar, noch verbessert sich die Aussagekraft des Jahresabschlusses. Durch den einheitlichen Bilanzausweis aller Leasingverhältnisse erübrigt sich zwar die bisweilen problematische Abgrenzung zwischen Operate und Finance Lease, dafür entstehen aber neue Abgrenzungsprobleme, über die das Diskussionspapier hinweggeht.

## **1. Schwächen des Risk-Reward-Approach**

Leasing ist durch eine Trennung des rechtlichen Eigentums an einem Wirtschaftsgut von der wirtschaftlichen Nutzung dieses Gutes gekennzeichnet. Dies wirkt immer dann, wenn dieses Nutzungsrecht soweit ausgedehnt ist, dass der Nutzer bei wirtschaftlicher Betrachtung eine dem Eigentümer ähnliche Position einnimmt, die Frage auf, ob das Wirtschaftsgut beim Leasingnehmer oder beim Leasinggeber bilanziert werden soll.

Die Bilanzierung nach dem gegenwärtigen IAS 17 folgt dem Grundkonzept des „Risk-Reward-Approach“. Demnach wird ein Leasingvertrag als „Finance Lease“ mit der Folge charakterisiert, dass das Leasingobjekt beim Leasingnehmer bilanziert wird, wenn die Chancen und Risiken des Objekts ganz überwiegend auf den Leasingnehmer übergehen, so dass der Leasingnehmer – wirtschaftlich betrachtet – eine eigentümerähnliche Position einnimmt. Die Bilanzierung beim Leasingnehmer erfolgt dann in der Weise, als hätte der Lea-

singnehmer das Wirtschaftsgut erworben und den Erwerb mit einem Kredit finanziert. Diese Bilanzierungsweise ist unter dem Aspekt der „Decision Usefulness“ gerechtfertigt: Für potenzielle Investoren stellen sich die finanziellen Wirkungen eines Kreditkaufs und eines Leasingvertrages, der nahezu die gesamte wirtschaftliche Nutzungsdauer umfasst und das Objekt fast vollständig amortisiert, gleichwertig dar.

Verbleiben die Chancen und Risiken des Objekts dagegen in nicht unerheblichem Umfang beim Leasinggeber, wird der Vertrag als „Operate Lease“ klassifiziert und das Leasingobjekt verbleibt in der Bilanz des Leasinggebers.

Die Kritik an diesem Konzept des geltenden IAS 17 entzündet sich im Kern an zwei Schwachpunkten:<sup>1</sup>

- Es ist kaum möglich, eine an Prinzipien orientierte Unterscheidung in Finance und Operate Lease festzulegen. Die Unterscheidung in die beiden Vertragstypen Operate Lease und Finance Lease wird zudem der Bandbreite an Möglichkeiten, Leasingverträge unterschiedlich auszugestalten, nicht gerecht. Dies führt zu dem Problem, Kriterien definieren zu müssen, bis wann ein Vertrag noch als Operate Lease und ab wann ein Vertrag als Finance Lease zu klassifizieren ist. Die Kriterien, die IAS 17 nennt, sind in der Praxis der Rechnungslegung nur schwer handhabbar, da sie ausschließlich qualitativ formuliert sind. Die Praxis der Rechnungslegung benötigt aber eindeutige quantitative Grenzwerte, die für einzelne Kriterien – mangels eindeutiger Regelungen in den IFRS – meist den US-GAAP entnommen werden. Dies schafft zwar eine eindeutige Grenzziehung, kann aber dazu führen, dass Verträge, die ökonomisch gesehen nahezu identisch sind, bilanziell ganz unterschiedlich behandelt werden – je nachdem, ob ein Grenzwert gerade unter- oder überschritten wird. Dies wiegt umso schwerer, als die Vorgabe von Grenzwerten zur Abgrenzung von Operate Lease und Finance Lease Anreize zu Gestaltungsmöglichkeiten gibt: Leasingverträge werden in der Weise ausgestaltet, dass bestimmte Grenzwerte gerade noch eingehalten werden, um eine bestimmte Bilanzwirkung zu erzeugen. Leasingverträge, die bewusst so konstruiert sind, dass sie sich an der

---

<sup>1</sup> Vgl. IASB (2006), Ziff. 12 ff.

Grenzlinie zwischen Operate Lease und Finance Lease bewegen, sind – jedenfalls in der Wahrnehmung des IASB – häufig anzutreffen. Im Vordergrund der Kritik an dem gegenwärtigen IAS 17 stehen vor allem Leasingverträge, bei denen die Chancen und Risiken – wie für einen Finance Lease typisch – zwar weitgehend auf den Leasingnehmer übertragen werden, aber eben nur so weit, dass der Vertrag bilanziell gerade noch als Operate Lease eingestuft wird und damit nicht beim Leasingnehmer bilanziert zu werden braucht.

- Mit Operate-Lease-Verträgen können somit sowohl volumenmäßig erhebliche als auch langfristige finanzielle Verpflichtungen für den Leasingnehmer verbunden sein, ohne dass dies aus der Bilanz erkennbar wird. Die Verpflichtung zur Zahlung von Leasingraten erfüllt im Regelfall zudem die Definition einer „Liability“ gemäß dem Framework<sup>2</sup> der IFRS. Umgekehrt erwirbt der Leasingnehmer durch den Leasingvertrag das Recht, das Leasingobjekt über die vereinbarte Vertragsdauer zu nutzen. Da mit der Nutzung des Leasingobjekts für den Leasingnehmer Vorteile verbunden sind, erfüllt das Nutzungsrecht die Definition eines Assets, das im Fall eines Operate Leases ebenso wie die Liability nicht in der Bilanz des Leasingnehmers erscheint.

## 2. Grundidee des Right-of-Use-Approach

Die Schwächen des Risk-Reward-Approach glaubt das IASB mit einem neuen Konzept begegnen zu können, das als Right-of-Use-Approach (RoU) bezeichnet wird und die Nutzungsrechte sowie die Verpflichtungen aus dem Leasingvertrag in den Mittelpunkt stellt. Die vom IASB gemeinsam mit dem FASB entwickelten Vorstellungen zur Reform der Leasing-Bilanzierung sind in einem Discussion Paper festgehalten, das im März 2009 erschienen ist.<sup>3</sup>

Die vermeintliche Überlegenheit des neuen Rechnungslegungsansatzes wird zunächst anhand eines einfachen Leasingvertrages exemplifiziert, das geeignet ist, die Vorzüge des RoU-Ansatzes deutlich werden zu lassen. Das zur Erläuterung verwendete einfache Leasingverhältnis ist dadurch gekennzeichnet, dass

---

<sup>2</sup> Vgl. IASB (2001), Ziff. 60 ff.

<sup>3</sup> Vgl. IASB (2009).

ein Leasingobjekt bereits dem Leasingnehmer zur Nutzung überlassen worden ist. Die Leasingdauer ist fest vorgegeben, es gibt keine Mietverlängerungs- oder Kaufoptionen, ebenso wenig wie Restwertgarantien und Andienungsrechte. Die Höhe der Leasingraten liegt für die gesamte Vertragslaufzeit fest.

Nach dem RoU-Ansatz bilanziert der Leasingnehmer eine Verpflichtung in Höhe des Barwertes der Leasingraten sowie ein Nutzungsrecht, dessen Wertansatz bei der Erstbilanzierung dem Wert der Verpflichtung entspricht. Diese Bilanzierungsweise ist unabhängig von der Laufzeit des Leasingvertrages und der Höhe des Restwertes, unterschiedliche Laufzeiten und Restwerte schlagen sich lediglich in der Höhe der bilanzierten Leasingverpflichtungen und des Nutzungsrechtes nieder, nicht aber im Bilanzansatz dem Grunde nach. Damit entfällt die Notwendigkeit, in Operate und Finance Lease zu unterscheiden, graduell unterschiedliche Leasingverhältnisse schlagen sich in graduell unterschiedlichen Bilanzansätzen auf der Aktiv- und Passivseite nieder.

Im Hinblick auf die Leasinggeber-Bilanzierung haben die Boards sich vorläufig für den sog. „Performance Obligation Approach“ ausgesprochen. Demnach bilanziert der Leasinggeber neben einer Forderung auf Erhalt der Leasingraten das Leasingobjekt, auf der Passivseite bildet der Ausweis einer Nutzungsüberlassungsverpflichtung (Performance Obligation) das Gegenstück zur Forderung auf der Aktivseite.

So überzeugend der RoU-Ansatz auf den ersten Blick auch erscheint, selbst bei diesem einfachen Leasingverhältnis, wie es in der Realität wohl selten vorkommt, ergeben sich bereits erste Abgrenzungsprobleme:

- Mit dem RoU-Ansatz wird zum ersten Mal die Nutzungsüberlassung als Begründung für einen Bilanzausweis herangezogen. Dies wirft die Frage auf, ob nicht auch andere Nutzungsüberlassungen künftig bilanziert werden müssen. Nutzungsüberlassungen sind nicht nur mit Miet- bzw. Leasingverträgen verbunden, sondern auch mit Arbeitsverträgen, Beraterverträgen oder anderen Dienstleistungsverträgen. Worin liegt ökonomisch gesehen der Unterschied zwischen dem Kauf einer Lizenz, die für eine begrenzte Zeit gültig ist, und der Anmietung einer solchen Lizenz? Nach dem RoU-

Ansatz würde bei einem Kauf der Lizenz das Eigentum, bei einer Miete das Nutzungsrecht bilanziert werden.

- Gegen den RoU-Ansatz kann man einwenden, dass damit schwebende Geschäfte, die von beiden Seiten noch nicht erfüllt sind (Executory Contracts), bilanziert werden. Der Leasinggeber erfüllt seine Verpflichtung zur Nutzungsüberlassung kontinuierlich über die Laufzeit des Leasingvertrages, der Leasingnehmer ist nur insoweit zur Zahlung verpflichtet, wie der Leasinggeber seiner Verpflichtung nachgekommen ist. Vor zwei Jahren noch wurde vom IASB der Charakter eines Executory Contracts mit dem Argument verneint, dass der Leasinggeber seine Verpflichtungen erfüllt habe, wenn er das Leasingobjekt dem Leasingnehmer zur Verfügung stellt.<sup>4</sup> Inzwischen ist das IASB von dieser Sichtweise abgerückt, da nunmehr der Leasinggeber eine Verpflichtung zur Nutzungsüberlassung passivieren soll.<sup>5</sup> Wenn der Leasingvertrag von beiden Seiten noch nicht erfüllt ist und somit als Executory Contract anzusehen ist, dann stellt sich die Frage, warum die Leasingbilanzierung nicht der Bilanzierung anderer schwebender Geschäfte gleich gestellt wird. Dies hätte zur Konsequenz, dass alle Leasingverträge bilanzunwirksam wären, genau das Gegenteil von dem, was mit dem neuen Standard eigentlich erreicht werden soll. Die Kehrtwende in der Argumentation der Boards macht aber deutlich, dass es in Wahrheit nicht um eine „bessere“ Bilanzierung geht, sondern darum, dass einige Mitglieder der Boards ihre persönlichen Ziele, die sie seit Jahren verfolgen, gegen alle Widerstände konsequent umsetzen.
- Typisch für Leasing ist, dass juristisches Eigentum und Nutzungsrecht an dem Leasingobjekt auseinanderfallen. Im Vordergrund der ökonomischen Sichtweise steht traditionell das Nutzungsrecht. Dahinter steckt die Vorstellung, dass es das Nutzungsrecht und nicht das Eigentumsrecht ist, dass die Erzielung ökonomischer Vorteile ermöglicht und daher als Asset bilanziert werden müsse. Dementsprechend ist das Leasingobjekt gemäß dem derzeit geltenden IAS 17 beim Leasingnehmer zu bilanzieren, wenn das Eigentumsrecht soweit entwertet wird, dass der Leasinggeber hieraus keinen

---

<sup>4</sup> Vgl. IASB (2006), Ziff. A19.

<sup>5</sup> Vgl. IASB (2009), Chapt. 10.

nennenswerten Nutzen mehr erzielen kann. Die Vorschläge zur Reform des IAS 17 gehen offensichtlich davon aus, dass Eigentumsrecht und Nutzungsrecht additiv zu sehen sind, denn künftig soll gemäß dem Discussion Paper der Leasinggeber zusätzlich zu der Forderung auf Erhalt der Leasingraten das Eigentum am Asset bilanzieren, während der Leasingnehmer das Nutzungsrecht am Leasingobjekt aktiviert. Es mutet merkwürdig an, dass der Wert des Eigentumsrechts unabhängig davon sein soll, ob der Eigentümer sein Eigentum selbst nutzt oder einem anderen zur Nutzung überlässt. Man kann natürlich argumentieren, dass es gerade das (rechtliche) Eigentum an einem Wirtschaftsgut ist, das dem Eigentümer die Möglichkeit verschafft, das Wirtschaftsgut einem anderen gegen Nutzungsentgelt zu überlassen. Dann aber müsste das Eigentumsrecht mit dem Barwert der Leasingforderungen (zuzüglich eines Restwertes) bilanziert werden, eine gesonderte nochmalige Bilanzierung der Leasingforderungen wäre unsinnig. Denn der Leasinggeber gibt für die Dauer des Leasingvertrags wesentliche Eigentumsrechte wie das Recht auf eigene Nutzung sowie das Recht auf Veränderung des Objekts auf. Wenn Eigentums- und Nutzungsrecht aber nebeneinander stehen und unabhängig voneinander sind, dann müsste konsequenterweise der Käufer eines Wirtschaftsgutes sowohl das Eigentums- als auch das Nutzungsrecht aktivieren, eine wundersame Vermehrung von Assets!

### **3. Bilanzierung von Optionen in Leasingverhältnissen**

Dass der RoU-Ansatz schnell an seine Grenzen stößt, zeigt sich, wenn man komplexere Vertragsstrukturen, wie sie in der Realität typischerweise anzutreffen sind, betrachtet. Leasingverträge enthalten häufig Optionskomponenten in Form einer Kauf- oder Mietverlängerungsoption. Andienungsrechte des Leasinggebers und Restwertgarantien können als Verkaufsoptionen angesehen werden, wobei der Leasingnehmer die Stillhalterposition einnimmt.

Das IASB vertritt die Ansicht, dass Mietverlängerungs- und Kaufoptionen identisch behandelt werden sollen, da eine Kaufoption nichts anderes sei als eine Mietverlängerungsoption, die sich auf die gesamte wirtschaftliche Lebensdauer



des Leasingobjekts erstreckt.<sup>6</sup> Dies ist nicht konsistent, da Mietverlängerungsoptionen das Recht auf Weiternutzung verkörpern, während eine Kaufoption ein Recht auf den Erwerb des Eigentums beinhaltet. Letzteres beinhaltet zwar auch das Recht auf Weiternutzung, darüber hinaus aber auch das Recht, das Leasingobjekt zu veräußern. Da in der Grundkonzeption des RoU-Ansatzes deutlich zwischen Eigentums- und Nutzungsrecht unterschieden wird, sollte auch zwischen Optionen auf Nutzungsrechte und solchen auf den Eigentumserwerb differenziert werden. Bei Ausübung einer Mietverlängerungsoption verlängert sich nur das Nutzungsrecht, während bei der Ausübung einer Kaufoption der Leasingnehmer aus der Position des Inhabers eines Nutzungsrechts in die Position des rechtlichen und wirtschaftlichen Eigentümers wechselt. Dieser Unterschied ist nicht nur rein theoretischer Natur, sondern kann sich auch ganz konkret bei der Bewertung des Nutzungsrechts bemerkbar machen: Der Wert einer Mietverlängerungsoption zum Zeitpunkt der Ausübung  $V(VOpt)$  ergibt sich als Differenz aus dem Barwert der Vorteile  $V(U)$ , die der Leasingnehmer aus der Weiternutzung zieht, und dem Barwert der Leasingraten während der Mietdauer als Ausübungspreis  $V(LR)$ , sofern diese Differenz positiv ist:

$$V(VOpt) = \text{Max} \{V(U) - V(LR); 0\}$$

(Notwendige) Voraussetzung dafür, dass der Leasingnehmer die Mietverlängerungsoption ausübt, ist, dass er z.B. aufgrund einer positiven Auftragslage eine hinreichende Verwendung für das Leasingobjekt hat. Eine Kaufoption dagegen wird der Leasingnehmer auch dann ausüben, wenn er selbst zwar das Objekt nicht weiternutzen möchte, er das Objekt aber zu einem Preis oberhalb des Ausübungspreises ( $X$ ) weiterveräußern kann. Der Ertrag aus der Ausübung entspricht somit dem Maximum aus den Vorteilen bei Weiternutzung und Veräußerung,  $\text{Max}\{V(U); P\}$ , mit  $P$  als Veräußerungspreis. Der Wert einer Kaufoption am Ausübungszeitpunkt  $V(KOpt)$  beträgt somit:

$$V(KOpt) = \text{Max} \{\text{Max}\{V(U); P\} - X; 0\}$$

---

<sup>6</sup> Vgl. IASB (2009), S. 66, 6.56, 6.57.

Eine Kaufoption ist offensichtlich nicht einfach eine Mietverlängerungsoption, die sich auf die gesamte Restnutzungsdauer erstreckt, sondern beinhaltet gegenüber der Mietverlängerungsoption zusätzliche Handlungsmöglichkeiten.

Dass im Discussion Paper nicht genau genug zwischen beiden Arten von Optionen unterschieden wird, wiegt umso schwerer, als dass das IASB entschieden hat, Optionskomponenten nicht separat auszuweisen und zu bewerten, sondern dass ein „Single-Right-of-Use-Asset“ bilanziert werden soll, das sowohl das Recht auf Nutzung des Leasingobjekts in der Grundmietzeit als auch zugehörige Optionsrechte umfasst.<sup>7</sup> Dies würde bei einem Leasingvertrag mit Kaufoption dazu führen, dass zwei wirtschaftlich unterschiedliche Sachverhalte, nämlich die Nutzungsrechte während der Grundmietzeit und das Recht auf den Eigentumserwerb, gemeinsam in einer Position ausgewiesen werden.

Optionsrechte (und Verpflichtungen aus Optionen) können grundsätzlich gemäß einem Komponentenansatz getrennt vom Nutzungsrecht ausgewiesen und bewertet werden oder aber im Rahmen eines Single-RoU-Asset-Ansatzes gemeinsam mit dem Nutzungsrecht bilanziert werden. Während vom IASB zunächst der Komponentenansatz bevorzugt wurde, soll nun der Single-RoU-Asset-Ansatz weiterverfolgt werden, der Deutsche Standardisierungsrat (DSR) dagegen präferiert den Komponentenansatz.<sup>8</sup> Beide Ansätze bringen ihre spezifischen Probleme mit sich.

Der Vorteil eines Komponentenansatzes liegt darin, dass sauber zwischen dem Nutzungsrecht und dem Optionsrecht auf Weiternutzung (Mietverlängerungsoption) bzw. Eigentumserwerb (Kaufoption) unterschieden wird. Dies entspricht dem unterschiedlichen Charakter beider Vertragskomponenten und erhöht den Informationsgehalt der Bilanz. Problematisch ist allerdings die Bewertung: Das Optionsrecht ist nicht selbständig handelbar, da es nur in Verbindung mit dem Leasingverhältnis über die Grundmietzeit ausübbar ist. Daher gibt es weder Marktpreise für Kaufoptionen auf Leasingobjekte noch für Mietverlängerungsoptionen, auch die aus der Finanzmarkttheorie bekannten Bewertungsmodelle für Optionen versagen, da wesentliche Parameter, die in diese Modelle eingehen,

---

<sup>7</sup> Vgl. IASB (2009), S. 31, 3.33.

<sup>8</sup> Vgl. DSR (2009), S. 6.

nicht beobachtbar sind. Für die Erstbewertung mag es Fälle geben, bei denen man aus einem Vergleich der Konditionen eines Leasingvertrages mit Kaufoption und den Konditionen eines bis auf das Optionsrecht identischen Leasingvertrages auf den Wert des Optionsrechts schließen kann. Der Wert des Optionsrechts müsste sich in dem höheren Barwert der Leasingraten des Vertrages mit Kaufoption niederschlagen. Häufig wird es aber eine solche Vergleichsmöglichkeit nicht geben, zudem versagt diese Methode in jedem Fall bei der Folgebewertung, da Leasingverträge nicht gehandelt werden.

Praktikabler erscheint daher auf den ersten Blick, das Optionsrecht mit dem Recht auf Nutzung gemeinsam als ein Asset zu bilanzieren. Das IASB favorisiert hierzu eine Methode, bei der das wahrscheinlichste Ereignis aus dem Optionsrecht bilanziert wird. Hat der Leasingnehmer eine (einzige) Mietverlängerungsoption, dann wird die zusätzliche Leasingdauer berücksichtigt, wenn die Ausübung das wahrscheinlichste Ergebnis ist, d.h. eine Wahrscheinlichkeit von mehr als 50 % hat. Demnach werden ein Nutzungsrecht und eine Verbindlichkeit in der Höhe bilanziert, die dem Barwert der Leasingraten über einen Zeitraum, der die Grundmietzeit und die Verlängerungszeit umfasst, entspricht. Enthält der Leasingvertrag mehrere hintereinandergeschaltete Mietverlängerungsoptionen, so soll bei der Bewertung des Nutzungsrechts und der Verbindlichkeiten die längst mögliche Vertragsdauer angesetzt werden, bis zu der die Weiternutzung wahrscheinlicher ist als die Rückgabe des Objekts.

Problematisch an diesem Ansatz ist zunächst, dass er enorme Ermessensspielräume enthält, die die Aussagekraft der Bilanz erheblich schmälern. Es dürfte selten möglich sein, die Ausübungswahrscheinlichkeit einer Kauf- oder Mietverlängerungsoption objektivierbar zu bestimmen. Hierzu müsste der Wert des Nutzungsrechts aus der Sicht des Leasingnehmers (bzw. bei einer Kaufoption zusätzlich die Entwicklung des Sekundärmarktpreises), dessen Verlauf über die Zeit hinweg und die Volatilität dieser Entwicklung bestimmbar sein. Wenn dies zuverlässig gelänge, könnte man das Optionsrecht allerdings auch wiederum selbständig bewerten: Der Wert einer Option ist nämlich nichts anderes als der erwartete Vorteil aus der Ausübung des Optionsrechts, multipliziert mit der

Ausübungswahrscheinlichkeit.<sup>9</sup> In diesem Fall spräche somit nichts dagegen, gleich den Komponentenansatz, der ja nicht aus grundsätzlichen Überlegungen, sondern aus pragmatischen Erwägungen heraus abgelehnt wird, anzuwenden.

Ein zweiter Schwachpunkt ergibt sich daraus, dass eine marginale Veränderung in der Ausübungswahrscheinlichkeit gravierende Änderungen im Bilanzansatz nach sich ziehen kann. Betrachten wir einen Leasingvertrag mit einjähriger Grundmietzeit und mit der Option, das Leasingverhältnis um weitere zehn Jahre zu verlängern. Werden die Vertragskonditionen derart gestaltet, dass die (annahmegemäß objektiv feststellbare) Ausübungswahrscheinlichkeit bei 51 % liegt, so müssten der Wert des Nutzungsrechts und der Wert der Verbindlichkeiten auf der Basis einer Laufzeit von elf Jahren bewertet werden. Beträgt die Ausübungswahrscheinlichkeit dagegen nur 49 %, so bleibt das Optionsrecht völlig unberücksichtigt, obwohl der Wert der Option nur marginal geringer ist. Hier eröffnet sich genau das gleiche Problem, das das IASB (zu Recht) beim gegenwärtigen IAS 17 kritisiert: Man kommt nicht umhin, Grenzwerte festzulegen, die wiederum dazu führen können, dass ökonomisch nahezu identische Sachverhalte zu völlig unterschiedlichen Bilanzwirkungen führen. Auch das Argument des IASB, dass es bei der Option eben nur zwei Ereignisse gibt, nämlich die Ausübung und das Verfallen-lassen, ändert nichts an dem unbefriedigenden Ergebnis. Der Wert eines Optionsrechts springt in Abhängigkeit von der Ausübungswahrscheinlichkeit nicht von 0 auf 1, sondern ändert sich kontinuierlich mit der Ausübungswahrscheinlichkeit. Diesem Sachverhalt trägt die dichotome Einteilung in Ausübung und Nicht-Ausübung genauso wenig Rechnung wie die dichotome Einteilung in Operate und Finance Lease der vielfältigen Unterschiedlichkeit von Leasingverträgen Rechnung trägt.

Schließlich ist die Passivierung von Leasingraten, die sich auf die Verlängerungsperiode beziehen (bzw. die Passivierung des Ausübungspreises), nicht mit der Definition einer Liability im Sinne des Frameworks vereinbar. Damit eine

---

<sup>9</sup> Genau genommen müsste eine risikoneutralisierte Ausübungswahrscheinlichkeit angesetzt werden. Der Unterschied zwischen „realen“ und risikoneutralisierten Wahrscheinlichkeiten lässt sich durch einen Risikozuschlag berücksichtigen. Weiterhin wurde bei der Argumentation unterstellt, dass das Recht auf Weiternutzung bzw. der Marktwert im Ausübungszeitpunkt nur eine Ausprägung oberhalb des Ausübungspreises annehmen kann.

Liability im Sinne des Frameworks vorliegt, müssen im Wesentlichen drei Voraussetzungen erfüllt sein: Es muss

- eine gegenwärtige Verpflichtung bestehen, die
- auf einem Ereignis in der Vergangenheit beruht und
- mit einem Nutzenabfluss verbunden ist.

Offensichtlich sind diese Voraussetzungen nicht erfüllt, denn eine Verpflichtung aus dem Optionsrecht entsteht erst, wenn der Leasingnehmer dieses ausübt. Im Gegensatz zu den Leasingraten aus der Grundmietzeit kann der Leasingnehmer den Nutzenabfluss, der aus der Zahlung der Leasingraten in der Verlängerungsperiode entsteht (bzw. aus der Zahlung des Kaufpreises), vermeiden, indem er das Optionsrecht nicht ausübt. Aus dem gleichen Grund ist es mit der Liability-Definition im Framework nicht vereinbar, wenn nutzungsabhängige Leasingraten passiviert werden sollen. Auch hier kann der Leasingnehmer den Anfall der Leasingraten vermeiden, indem er das Leasingobjekt – z.B. bei schlechter Beschäftigungslage – nicht oder weniger nutzt.

Auch im Hinblick auf den Informationsgehalt der Bilanzierung ist es nicht sinnvoll, Zahlungen, zu deren Leistung der Leasingnehmer verpflichtet ist, mit Zahlungen, deren Anfall er vermeiden kann, gemeinsam auszuweisen. Den Bilanzadressaten interessiert nicht so sehr der Barwert der möglichen Zahlungen, ihn interessiert viel mehr, in welcher Höhe Zahlungen verpflichtend geleistet werden müssen und inwieweit ein Unternehmen in der Lage ist, auf Veränderungen der Geschäftslage flexibel zu reagieren, indem Auszahlungen abgebaut werden können.

Die vom IASB favorisierte Lösung für die Bilanzierung von Optionen ist von der Vorstellung geprägt, dass Optionen dazu genutzt werden können, Leasingverhältnisse weitgehend bilanzunwirksam zu gestalten, indem Leasingverträge abgeschlossen werden, die eine kurze Grundmietzeit und lang laufende Optionsperioden aufweisen. Dabei wird übersehen, dass Optionsrechte erhebliche Auswirkungen auf die Risikoverteilung zwischen Leasinggeber und Leasingnehmer haben. Wenn kurze Grundmietzeiten und lang laufende Optionsperioden, gegebenenfalls zusammengesetzt aus mehreren hintereinandergeschalte-

ten Perioden, vereinbart werden, dann trägt der Leasinggeber einen erheblichen Anteil des Investitionsrisikos, während der Leasingnehmer von diesem Risiko weitgehend befreit wird. Es ist kaum vorstellbar, dass diese Risikoverteilung alleine aus bilanzpolitischen Motiven in Kauf genommen wird, obwohl sie eigentlich nicht gewollt ist.

#### **4. Weiterentwicklung des Risk-Reward-Ansatzes**

Im Hinblick auf die Informationsbedürfnisse der Bilanzadressaten ist zu fordern, dass die Bilanzierung von Leasingverhältnissen die Risikoverteilung zwischen Leasinggeber und Leasingnehmer widerspiegeln sollte, und zwar sowohl beim Leasingnehmer als auch beim Leasinggeber. Dies führt zurück zu dem Risk-Reward-Approach, der die Verteilung der Investitionsrisiken zwischen Leasinggeber und Leasingnehmer als Leitlinie der Bilanzierung verwendet. Vergleicht man den Risk-Reward-Approach nicht mit unrealisierbaren Idealvorstellungen von einer aussagekräftigen Bilanz, sondern mit einem konkreten Alternativmodell wie dem RoU-Ansatz, so schneidet der Risk-Reward-Approach gar nicht mehr so schlecht ab. Der RoU-Ansatz beseitigt letztlich nicht die Schwächen des Risk-Reward-Ansatzes, er verlagert sie nur auf andere Gebiete. Die Bilanzierung nach dem RoU-Ansatz ist ebenso wie beim Risk-Reward-Ansatz nicht kompatibel mit den Asset-Liability-Definitionen des Frameworks, die Ermessensspielräume und der Anreiz zu bilanziellen Gestaltungsmöglichkeiten sind gegenüber dem Risk-Reward-Approach nicht wirksam reduziert worden. Damit stellt sich die Frage, ob eine Umstellung auf den RoU-Ansatz weiter verfolgt werden sollte oder ob nicht statt dessen der Risk-Reward-Ansatz so weiterentwickelt werden kann, dass die Schwächen, die der Ansatz in der gegenwärtigen Ausgestaltung aufweist, reduziert werden. Der Vorteil läge darin, dass man auf eine eingespielte Verfahrensweise der Bilanzierung zurückgreifen kann. Für viele Detailfragen der Bilanzierung haben sich inzwischen Usancen herausgebildet, die die Bilanzierenden, die Wirtschaftsprüfer und die Bilanzadressaten kennen. Bei einer Umstellung auf den RoU-Ansatz dagegen müssten Lösungen für zahlreiche Detailfragen wieder neu erarbeitet werden.

Eine Weiterentwicklung des Risk-Reward-Ansatzes könnte darin bestehen, den Anhang um zusätzliche Angaben zu den Verpflichtungen aus Leasingverträgen

anzureichern. Dies können sein Angaben zu der Höhe und zeitlichen Erstreckung von Leasingverpflichtungen, zu Restwertgarantien und anderen Verpflichtungen aus Leasingverhältnissen, gegebenenfalls auch zu Optionsrechten. Daneben sollte der Anhang Auskunft geben, inwieweit Leasingraten von der Entwicklung eines Index' abhängen und performance- oder nutzungsabhängig sind. Für den Bilanzadressaten ist es viel aufschlussreicher, über die Höhe und über den Charakter von Verpflichtungen im Einzelnen informiert zu werden, als diese Informationen lediglich in einem Bilanzwert verdichtet zu sehen. Dies gilt umso mehr, wenn die Ermittlung dieses Bilanzwertes mit erheblichen Ermessensspielräumen verbunden ist.

## **5. Literatur**

DSR (2009): Stellungnahme an den IASB, öffentliche Sitzungsunterlage 133\_05.

IASB (2001): Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements.

IASB (2006): Information for Observers, Board Meeting vom 19.07.2006, [http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/88CD5F8D-25EB-476E-AEF3-DFCD25BA4B17/0/ObNotes\\_LP0607ob09a.pdf](http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/88CD5F8D-25EB-476E-AEF3-DFCD25BA4B17/0/ObNotes_LP0607ob09a.pdf).

IASB (2009): Leases, Preliminary Views, DP/2009/1, <http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/FF3A33DB-E40D-4125-9ABD-9AF51EB92627/0/DPLeasesPreliminaryViews.pdf>.

# International einheitliche Bankenaufsicht nach der Finanzmarktkrise<sup>◇</sup>

Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels<sup>#</sup>

---

<b>Gliederung</b>	<b>Seite</b>
1. Von der regelgebundenen zur prinzipienorientierten Bankenaufsicht	54
2. Makroprudenzielle Aufsicht	60
3. Wer soll reguliert werden?	63
4. Organisation der Bankenaufsicht	64
5. Literatur	66

---

<sup>◇</sup> veröffentlicht in: Finanzierung Leasing Factoring, 2009, 56. Jg., S. 220-225.

<sup>#</sup> Direktor des Forschungsinstituts für Leasing an der Universität zu Köln.



Die Finanzmarktkrise hat Schwächen in der Bankenaufsicht deutlich werden lassen. Es gibt mindestens vier Ansatzpunkte für eine Weiterentwicklung der Bankenaufsicht:

- Benötigt wird eine stärker an Prinzipien orientierte Bankenaufsicht anstatt starrer Regeln für die Eigenmittelunterlegung.
- Künftig muss systemischen Risiken größere Aufmerksamkeit gewidmet werden, es reicht nicht aus, die Stabilität von Banken isoliert in den Blickwinkel zu nehmen.
- Risiken wurden auf nicht von der Regulierung erfasste Zweckgesellschaften ausgelagert. Dies wirft die Frage auf, inwieweit die Regulierung ausgedehnt werden muss.
- Die Organisation der Bankenaufsicht gehört auf den Prüfstand. Dies betrifft national die Zusammenarbeit zwischen Bundesbank und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und international die Schaffung einer harmonisierten Aufsichtspraxis, um das Abwandern risikoreicher Geschäfte in weniger streng regulierte Länder zu verhindern.

## **1. Von der regelgebundenen zur prinzipienorientierten Bankenaufsicht**

Bankaufsichtliche Vorschriften beruhen in Deutschland klassischerweise auf quantitativ formulierten Regeln. Ein Beispiel hierfür ist der Kreditrisikostandardansatz in der Solvabilitätsverordnung (SolvV). Die Eigenmittelunterlegung für einen Kredit wird als Produkt aus dem Kreditvolumen, dem Risikogewicht (in Abhängigkeit von der Art des Schuldners und seiner durch Ratingagenturen gemessenen Bonität) und dem Solvabilitätskoeffizienten (8 %) bestimmt. Alle Eingangsgrößen sowie die Verknüpfung dieser Eingangsgrößen zur Ermittlung der Eigenkapitalanforderung sind genau definiert und belassen so gut wie keinen Interpretationsspielraum. Der Vorteil eindeutiger quantitativer Regeln ist, dass deren Einhaltung relativ leicht überprüft werden kann. Dies schafft Rechtssicherheit für die Kreditinstitute und für die Bankenaufsicht. Da eine Verletzung der Vorschriften weitgehend zweifelsfrei feststellbar ist, können daran zwingende Sanktionen geknüpft werden. Andererseits fehlt der Bankenaufsicht die Möglichkeit, einzugreifen, wenn deutlich wird, dass trotz Einhaltung der

aufsichtlichen Vorschriften die Risikosituation einer Bank sich kritisch zu entwickeln droht.

Weitere Nachteile starrer Regeln sind: Da die individuelle Risikosituation nur ungenau gemessen wird, gibt es Anreize zu Ausweichreaktionen und Regulierungsarbitrage. So führte die pauschale Unterlegung von Kreditrisiken mit 8 % haftendem Eigenkapital unter Basel I dazu, dass durch Kreditverbriefungen regulatorisches Eigenkapital eingespart werden konnte, ohne dass gleichzeitig die Risiken reduziert wurden. Auch die 364-Tage-Liquiditätsfazilitäten, die der IKB zum Verhängnis wurden, sind eine Umgehung regulatorischer Vorschriften, denn ab einer Laufzeit von einem Jahr mussten Kreditzusagen mit Eigenmitteln unterlegt werden. Ein weiterer Nachteil starrer Regeln ist, dass sie das Risiko eher rückwärts gerichtet erfassen und die Risikoentwicklung zu wenig vorausschauend anzeigen. Weiterhin wirken sie prozyklisch, da sie die Kreditvergabe in wirtschaftlich schwierigen Zeiten bremsen.

Die Schwächen einer auf quantitativen Vorgaben beruhenden Bankenaufsicht sind in der aktuellen Finanzmarktkrise deutlich geworden: Es ist bislang nicht bekannt geworden, dass ein Kreditinstitut quantitativ formulierte aufsichtliche Vorschriften verletzt hätte, dennoch wird immer deutlicher, dass einige Kreditinstitute Risiken angehäuft haben, die in keinem ausgewogenen Verhältnis zur Eigenkapitalausstattung stehen.

Die Unzulänglichkeiten starrer, rein quantitativer Regeln sind auch schon vor der Finanzmarktkrise erkannt worden und haben dazu geführt, dass in den letzten Jahren zunehmend aus dem bankinternen Risikomanagement gewonnene Größen verwendet werden dürfen. Die Bankenaufsicht beschränkt sich hierbei auf die Formulierung allgemeiner Prinzipien und die Kontrolle der Angemessenheit der internen Risikomessmethoden. Mit dieser Entwicklung will man bankinternes Risikomanagement und externe Regulierung näher zusammenführen und den Banken einen Anreiz geben, bessere Risikomanagementsysteme zu entwickeln.

Der bislang weitestgehende Vorstoß zu einer prinzipienorientierten Bankenaufsicht sind die als Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP) be-

zeichneten Anforderungen an die internen Prozesse von Banken zur dauerhaften Sicherstellung der Risikotragfähigkeit, die Bestandteil der MaRisk sind.<sup>1</sup> Gemeinsam mit den Grundsätzen für die laufende Überprüfung und Beurteilung dieser Prozesse durch die Bankenaufsicht (Supervisory Review and Evaluation Process: SREP) bilden sie das aufsichtliche Überprüfungsverfahren (Supervisory Review Process: SRP). Der ICAAP ist ein flexibler Handlungsrahmen, der weitgehend auf die Formulierung von Detailregelungen und konkreten Steuerungsvorgaben verzichtet. Kernelement der Risikotragfähigkeitsrechnung ist die Gegenüberstellung des Gesamtrisikoprofils und des Risikodeckungspotenzials einer Bank. Im Gegensatz zu den internen Risikomodellen haben die Kreditinstitute hinsichtlich der Quantifizierung ihres Gesamtrisikoprofils Methodenfreiheit, d.h. weder wird ein bestimmtes Risikomaß wie der Value-at-Risk (VaR) vorgegeben, noch werden konkrete Anforderungen an den Dateninput gestellt. Auch für die Definition des Risikodeckungspotenzials gibt es anders als für das regulatorische Eigenkapital keine expliziten Vorgaben. Mit dieser weitgehenden Methodenfreiheit wird berücksichtigt, dass sich je nach Größe und Geschäftsschwerpunkt die Risikosituation der Kreditinstitute unterscheiden. Grundsätzlich soll die Sophistizität der Risikosteuerungsmethoden der Bedeutung einer Risikoart für das Gesamtrisiko der Bank entsprechen und proportional mit der Komplexität der betriebenen Geschäfte steigen. Umgekehrt soll auch der aufsichtliche Überprüfungsprozess dem Risikoprofil und der Größe einer Bank Rechnung tragen (Prinzip der doppelten Proportionalität).

Allgemein gehaltene qualitative Vorgaben, die Spielraum belassen, ermöglichen es, die Aufsicht individuell auszugestalten. Die Anforderungen an das interne Risikomanagement können an die Bedeutung einer Risikoart und an die Komplexität der betriebenen Geschäfte angepasst werden. Dadurch wird eine Überregulierung vernachlässigbarer Risiken vermieden, andererseits können zusätzliche Anforderungen an das Management existenzieller Risiken gestellt werden. Auch Risikoarten, wie z.B. Zinsänderungsrisiken im Bankenbuch, die nicht durch quantitative Vorgaben begrenzt werden, können in die Aufsicht mit einbezogen werden. Weiterhin ist es möglich, auf die Umgehung quantitativer Vorgaben zu reagieren und somit Regulierungsarbitrage zu vermeiden. Qualitative

---

<sup>1</sup> Vgl. Buchmüller (2008).

Regeln ermöglichen ein frühzeitiges Eingreifen, da nicht abgewartet werden muss, bis quantitative Vorgaben verletzt sind („forward-looking“ statt „Nachwächteraufsicht“).

Die Vorgabe qualitativ formulierter Rahmenbedingungen schafft zwar Flexibilität, bedeutet aber auch eine größere Rechtsunsicherheit, und zwar sowohl bei den beaufsichtigten Banken als auch bei der Bankenaufsicht. Je mehr die Bankenaufsicht auf qualitativen Vorgaben beruht, die Interpretationsspielraum belassen, desto weniger eindeutig ist feststellbar, ob ein Verstoß vorliegt. Wie soll die Bankenaufsicht reagieren, wenn es zwischen ihr und einer Bank Meinungsverschiedenheiten über die Angemessenheit des internen Risikomanagements gibt? Eine große Herausforderung ist es, den schmalen Grat zu finden zwischen einem bankaufsichtlichen Eingreifen zu einem Zeitpunkt, wenn mögliche Gefahren sich erst abzeichnen, und einer mit marktwirtschaftlichen Prinzipien nicht vereinbaren Einengung der unternehmerischen Freiheit von Banken. Erschwert wird das Problem noch dadurch, dass die Bankenaufsicht als Außenstehende einen Informationsnachteil hat. Um die Angemessenheit des internen Risikomanagements überprüfen zu können, müsste die Bankenaufsicht sich ausgehend von einer Beurteilung der Geschäftsstrategie einer Bank zunächst einen umfassenden Überblick über die damit verbundenen wesentlichen Risiken verschaffen. Im zweiten Schritt wäre dann zu prüfen, ob alle wesentlichen Risiken erfasst werden und ob die Konzeption der Risikomanagementsysteme der unterschiedlichen Bedeutung der Risikoarten angemessen ist. Im dritten Schritt wäre dann zu prüfen, ob die einzelnen Risikomanagementsysteme korrekt konstruiert sind und von geeigneten Annahmen über die in das System eingehenden Parametern ausgehen. Eine qualitative Bankenaufsicht stellt somit erheblich höhere Anforderungen an die Aufsichtsinstanzen als die Überprüfung der Einhaltung quantitativer Normen.

Die Bankenaufsicht nutzt mit dem SRP-Rating, dem Verfahren der Bankenklassifizierung und der Erstellung von Risikoprofilen drei Instrumente, um die Vermögens-, Risiko- und Ertragssituation der Banken im Rahmen des SRP umfassend und vorausschauend zu beurteilen. In Abb. 1 ist dargestellt, wie die drei Instrumente ineinander greifen.

Mit Hilfe der Bankenklassifizierung werden die Banken hinsichtlich zweier Dimensionen kategorisiert. Die Dimension „Qualität eines Instituts“ erstreckt sich auf die Risikolage, Risikosteuerung, Organisation und Leitung eines Kreditinstituts, die Dimension „Systemrelevanz“ erfasst die zu erwartenden Auswirkungen einer Schieflage des Instituts auf die Stabilität des Finanzsektors. Die Institute werden hinsichtlich ihrer Qualität in vier Klassen und hinsichtlich ihrer Systemrelevanz in drei Stufen eingeteilt. Die Einordnung bestimmt die Intensität der aufsichtlichen Überwachung, je schlechter die Qualität und je höher die Systemrelevanz einer Bank ist, desto intensiver wird sie von der Bankenaufsicht kontrolliert.

<b>Bankenklassifizierung</b>				
Qualität des Instituts				Systemrelevanz
Quantitativer Teil		Qualitativer Teil		Beurteilung anhand von Größenkriterien und ergänzenden Kriterien wie Interbankenverflechtung, internationale Geschäfte
modellgestützt	Sparkassen/ Genossen	Geplant: eigenes Modul mit Fragebogen und Leitfaden zur Zeit: Verwendung des <b>Risikoprofils</b>	<b>SRP-Rating</b>	
expertengestützt	Kreditbanken – nicht systemrelevant			
<b>Risikoprofil</b> als Rating(ersatz)	Systemrelevante Kreditinstitute und spezielle Institute		<b>Risikoprofil</b>	
<p style="text-align: center;"><b>Risikoprofil:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Overall Assessment</li> <li>• Abstimmung zwischen Bundesbank und BaFin</li> <li>• zeigt Informations- und Handlungsbedarf an</li> <li>• dient der Aufsichtsplanung</li> <li>• Instrument des Overruling</li> </ul>				

Abb. 1: Bankenklassifizierung, Risikoprofil und SRP-Rating<sup>2</sup>

Die Beurteilung eines Instituts im Rahmen des SRP-Ratings ist noch im Aufbau und soll sich künftig auf ein quantitatives und auf ein qualitatives Ratingtool stützen. Quantitative Kriterien beruhen auf Jahresabschlusskennzahlen, qualitative Kriterien dagegen beziehen sich auf die Qualität des Managements, auf die Prozesse der Risikosteuerung und des Risikocontrollings sowie auf die interne

<sup>2</sup> Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft / Hellwig / Hartmann-Wendels (2009), S. 73.

Revision. Im Gegensatz zu den quantitativen Kriterien sind sie nicht eindeutig numerisch messbar, sondern unterliegen der Beurteilung durch die Mitarbeiter der Bankenaufsicht. Geplant ist für die qualitativen Aspekte ein eigenes Ratingtool, das auf einem Fragebogen beruht. Solange noch eine ausreichende Datenhistorie fehlt, um den Fragebogen als Ratingtool zu verwenden, stützt sich der qualitative Teil der Bankenklassifizierung allein auf das Risikoprofil.

Das quantitative Rating erfolgt für die Sparkassen und Genossenschaftsbanken modellgestützt, für die privaten Kreditbanken – mit Ausnahme der systemrelevanten Banken und spezieller Institute – dagegen expertengestützt. Im modellgestützten Ratingtool wird die Bewertung und Gewichtung der Kennzahlen rein mit mathematisch-statistischen Verfahren vorgenommen, im expertengestützten Tool wird diese Funktion von den Mitarbeitern der Bankenaufsicht vorgenommen. Der Einsatz eines mathematisch-statistischen Verfahrens setzt voraus, dass eine hinreichend große Datenbasis relativ homogener Kreditinstitute vorliegt. Diese Voraussetzung ist im Sparkassen- und Genossenschaftsbereich erfüllt, die Banken in der privaten Kreditwirtschaft dagegen unterscheiden sich zu sehr in Größe und Geschäftsstruktur, als dass das Rating allein auf einem mathematisch-statistischen Verfahren beruhen kann.

Für die von der Bankenaufsicht erfassten Finanzdienstleister und für die systemrelevanten Institute kommt wegen der fehlenden Datenbasis nur eine individuelle Beurteilung in Betracht, diese geschieht anhand des Risikoprofils. Anders als das SRP-Rating ist das Risikoprofil kein Klassifizierungsinstrument, sondern dient der Beurteilung der Risikolage, des Risikomanagements, der Organisation und der Geschäftsleitung. Die einzelnen Aspekte werden zwar auch benotet, diese Benotung kann aber aufgrund der fehlenden Datenbasis nicht als Rating bezeichnet werden. Das Risikoprofil wird nicht an Stelle eines Ratings erstellt, sondern wird – außer bei den Finanzdienstleistern und systemrelevanten Instituten – zusätzlich zu einem Rating erstellt. Es soll eine Gesamteinschätzung der Risikolage eines Instituts wiedergeben und stellt die Grundlage für weiteres aufsichtliches Handeln dar. Für die Institute, für die ein SRP-Rating erstellt wird, bildet das Risikoprofil die Grundlage für ein Überstimmen (Overruling) des Ratings.

Damit wird ein Dilemma der Bankenaufsicht deutlich: Für die kleineren Banken existiert mit dem SRP-Rating ein gut fundiertes Kriterium für die Qualitätsbeurteilung. Für die wenigen großen Institute, die für die Stabilität des Finanzsystems aber entscheidend sind, fehlt der Bankenaufsicht ein Maßstab, um die Ertrags- und Risikolage beurteilen zu können.

## **2. Makroprudenzielle Aufsicht**

Gerät eine einzelne Bank in Schwierigkeiten, so besteht die Gefahr, dass die Krise auf andere Banken überspringt und es zu einer Krise des gesamten Finanzsystems kommt. Banken sind über vielfältige Geschäftsbeziehungen risikomäßig miteinander verbunden, so dass die Insolvenz einer Bank zu erheblichen Verlusten bei anderen Banken führen kann (Spill-over), hinzu kommt, dass das Vertrauen in die Banken insgesamt durch die Insolvenz einer einzelnen Bank erschüttert werden kann und es zu massiven Einlagenabflüssen kommt (Contagion). Die Gefahr systemischer Risiken ist seit langem bekannt, sie wurde aber deutlich unterschätzt. Man ging davon aus, dass es ausreicht, die individuelle Risikolage jeder einzelnen Bank zu überwachen, es wurde keine Notwendigkeit für eine makroprudenzielle Regulierung als Ergänzung zu der traditionellen mikroprudenziellen Beaufsichtigung gesehen.

Ursachen für die verstärkten systemischen Effekte sind eine stärkere risikomäßige Verflechtung der Banken sowie eine stärkere Abhängigkeit von den Finanzmärkten, beides wurde maßgeblich durch den sprunghaft angestiegenen Transfer von Kreditrisiken bewirkt. Dies soll anhand eines einfachen Beispiels, das die wesentlichen Effekte stilisiert wiedergibt, erläutert werden.

Wir nehmen an, dass es 10 Banken gibt, die jeweils 10 Kredite zu 1 GE vergeben haben. Alle Kredite haben eine Ausfallwahrscheinlichkeit von 2 % und einen Verlust im Insolvenzfall von 40 %. Die Kreditausfälle seien unkorreliert. Für jede Bank beträgt damit die Wahrscheinlichkeit, dass höchstens 2 Kredite ausfallen 99,9 %, so dass eine Eigenmittelunterlegung in Höhe des VaR von 8 % angemessen ist.

Nehmen wir nun an, dass alle Banken ihre Kreditportfolios verbriefen und jede Bank 10 % am Verbriefungsvolumen jeder anderen Bank erwirbt, wobei wir zur Vereinfachung die Einteilung in Tranchen unterschiedlicher Rangstellung vernachlässigen. Im Endeffekt hält jede Bank 10 % an jedem der insgesamt 100 vergebenen Kredite. Aufgrund der Annahme unkorrelierter Ausfallrisiken fallen nun mit einer Wahrscheinlichkeit von 99,9 % nicht mehr als 7 Kredite aus. Da die Bank an jedem Kreditausfall zu 10 % beteiligt ist, ergibt dies einen VaR in Höhe von 2,8 %. Das Beispiel zeigt zunächst die Vorteile, die mit einer Kreditverbriefung gesehen wurden: Die Kreditausfallrisiken können im Bankensektor besser verteilt werden, dies erhöht die Stabilität jeder einzelnen Bank. Bei einer Eigenmittelquote von 8 % kann jede Bank nun bis zu 20 Kreditausfälle verkraften, die Wahrscheinlichkeit dafür ist praktisch Null. Dass das Bankensystem durch die Verbriefungen nicht sicherer geworden ist, liegt daran, dass die Banken das durch die Verbriefung freigesetzte Eigenkapital nicht als zusätzlichen Verlustpuffer genutzt haben, sondern dazu, die Risikoaktiva auszudehnen. So können im Beispiel die Banken bei einer Eigenmittelunterlegung in Höhe des VaR die Kreditvergabe auf insgesamt 485 Kredite ausdehnen. Erfolgt die Refinanzierung über Fremdkapital, sinkt dabei die bilanzielle Eigenkapitalquote von 8 % auf 1,65 %.

Orientiert man sich ausschließlich am VaR, so ist die Risikosituation vor Verbriefung und die nach Verbriefung und Ausweitung des Kreditportfolios scheinbar identisch. Dabei werden jedoch eine Reihe von Nebeneffekten übersehen: Eine drastische Ausweitung des Kreditvolumens wird nur möglich sein, wenn die Kreditvergabestandards gesenkt werden. Dies wird insbesondere auch deshalb zu erwarten sein, weil jede Bank nur noch zu einem geringen Prozentsatz an den Ausfallrisiken der von ihr vergebenen Kredite beteiligt ist. Eine offensive Kreditvergabe stimuliert die Nachfrage nach langlebigen Gütern, wie z.B. Immobilien. Bei kurzfristig konstantem Angebot kann dies zur Entstehung eines sog. Asset Bubbles beitragen. Damit hängt das Kreditausfallrisiko entscheidend von der Wertentwicklung auf dem Immobilienmarkt ab, die Annahme un- oder niedrig-korrelierter Ausfallrisiken erweist sich dann als falsch, die Diversifikationsvorteile wurden somit massiv überschätzt. Eine erhebliche Ausweitung der Kreditvergabe wird nicht durch Bankeinlagen finanzierbar sein, sondern durch



eine meist kurzfristige Kreditaufnahme bei anderen Banken, die keinen unmittelbaren Zugang zu dem betrachteten Kreditmarkt haben. Hierdurch steigen die gegenseitigen Abhängigkeiten der Banken und die Fristentransformation im Bankensektor. Zeigen sich bei einer einzelnen Bank Ausfallraten, die über den erwarteten Ausfallhäufigkeiten liegen, so führt dies aufgrund der Verbriefung auch bei den anderen Banken zu Verlusten. Hinzu kommt der Vertrauensverlust, der alle Banken erfasst, von denen bekannt ist, dass sie vergleichbare Verbriefungstransaktionen durchgeführt haben. Der Vertrauensverlust führt zu einem massiven Wertverlust bei den Verbriefungstranchen. Dies wiederum bringt diejenigen Banken, die sich kurzfristig refinanziert haben, in Liquiditätsschwierigkeiten, da niemand bereit ist, die nun wesentlich höher eingeschätzten Risiken zu refinanzieren. Liquiditätsprobleme zwingen die Banken zu Notverkäufen, die die Preise weiter sinken lassen und auch bei anderen Banken zu erheblichem Abschreibungsbedarf führen. Im Zuge der Abwärtsspirale dehnt sich der Preisverfall auch auf andere Wertpapiere aus, was den Abschreibungsbedarf im Bankensektor weiter erhöht.

Das Beispiel zeigt, dass die durch die Verbriefung bewirkte enge Risikoverflechtung der Banken und die viel zu geringen Risikopuffer dazu geführt haben, dass das Bankensystem weltweit so empfindlich von einem zunächst regional begrenzten exogenen Schock wie dem Platzen der Immobilienblase getroffen wurde. Die Verbriefungen haben die Risikoallokation unter den Banken letztlich nicht verbessert, sie haben die systemischen Risiken dramatisch vergrößert.

Eine makroprudenzielle Aufsicht verlangt neue Instrumente, deren Entwicklung noch in den Kinderschuhen steckt. Zu fordern ist eine antizyklische Wirkung, d.h. die Eigenkapitalanforderungen sollten in wirtschaftlich guten Zeiten ansteigen, um dann in rezessiven Phasen gelockert werden zu können. Damit kann die Spirale aus Abschreibungen und durch prozyklische Eigenmittelunterlegungsvorschriften erzwungenes Deleveraging mit der Folge eines weiteren Preisverfalls gestoppt werden. Ein Beispiel für eine antizyklische Eigenmittelunterlegung ist das von der spanischen Zentralbank seit einigen Jahren angewandte „Statistical Provisioning“. Die Bemessung der Wertberichtigungen orientiert sich an einem langfristigen Durchschnittswert. Liegt der aktuelle Wertberichtigungsbedarf unter diesem Durchschnitt, wird ein Wertberichtigungs fonds

aufgebaut, der dann in schlechten Jahren mit einem überdurchschnittlichen Wertberichtigungsbedarf abgeschmolzen werden kann.<sup>3</sup> Zurzeit wird die EU-weite Anwendung des Statistical Provisioning erwogen. Weiterhin sollte eine makroprudenzielle Aufsicht Spill-over-Effekte erfassen. Hierzu wurde das Konzept des Conditional Value-at-Risk (CoVaR) vorgeschlagen.<sup>4</sup> Erfasst werden soll damit sowohl der VaR einer Bank unter der Bedingung, dass das Finanzsystem in einer Krise ist, als auch umgekehrt die Auswirkung einer Krise bei einer bestimmten Bank auf das Finanzsystem. Unabhängig davon, wie die makroprudenziellen Aufsichtsregeln konkret aussehen werden, sollten diese möglichst keine diskretionären Spielräume belassen, sondern das bankaufsichtliche Handeln sollte streng regelgebunden sein. Zu groß ist die Gefahr, dass die Bankenaufsicht in guten Jahren massiv unter Druck gerät, die vermeintlich unnötig strengen Regeln zu lockern. Bankenaufsicht ist dann am wichtigsten, wenn sie in guten Jahren vielen als unnötiger Ballast erscheint, der das Wachstum des Finanzsektors behindert. Aber gerade in diesen Jahren werden die Weichen für Fehlentwicklungen gestellt, die sich in der Krise dann nur schwer beheben lassen. Institutionell soll die makroprudenzielle Aufsicht innerhalb der EU künftig im Europäischen Rat für Systemrisiken (ESRC) verankert werden, der an die EZB angebunden wird. Welche Kompetenzen dieses Gremium erhalten soll, ist noch nicht abschließend geklärt.

### **3. Wer soll reguliert werden?**

Ein maßgeblicher Treiber der Finanzmarktkrise war die Auslagerung von Risiken in Zweckgesellschaften, die weder mit den dahinter stehenden Banken konsolidiert noch durch die Bankenaufsicht erfasst wurden. Gleichzeitig hat sich in der Krise gezeigt, dass es trotz der rechtlichen Unabhängigkeit der Zweckgesellschaften von den Mutterunternehmen eine enge Risikoverflechtung gab. Vor diesem Hintergrund sind die Forderungen verständlich, dass es keine „aufsichtsfreien Zonen“ mehr geben dürfe. In Deutschland wurde Ende letzten Jahres mit der Qualifizierung von Leasing- und Factoringunternehmen als Finanzdienstleistungsunternehmen bereits eine erhebliche Ausweitung der Regulierung vorgenommen, allerdings nicht als Reaktion auf die Finanzmarktkrise,

---

<sup>3</sup> Vgl. Lis / Pagés / Saurina (2000).

<sup>4</sup> Vgl. Adrian / Brunnermeier (2008).

sondern als wenig geglückte Reaktion auf eine konzeptionell fehlerhafte Reform der Gewerbesteuerregeln. Die notwendigen Reformen in der Bankenaufsicht müssen dem Grundsatz folgen, dass wir nicht grundsätzlich mehr, sondern eine bessere Aufsicht benötigen. Dieses Ziel kann man nicht erreichen, indem alle Unternehmen des Finanzsektors reguliert werden, sondern indem die Risikoquellen genau identifiziert werden und die Regulierung an diesen Stellen gezielt ansetzt.

Die Instabilität des Bankensektors hängt eng mit der Fristentransformation zusammen.<sup>5</sup> Die Finanzierung von Realinvestitionsprojekten macht eine langfristige Kapitalbindung in illiquide Aktiva erforderlich, die Sparer dagegen bevorzugen kurzfristige Geldanlagen. Die Banken stellen hier einen Ausgleich her, indem sie kurzfristige Bankeinlagen hereinnehmen und langfristige Kredite vergeben. Solange formell kurzfristige Einlagen wie Spareinlagen faktisch überwiegend mittel- bis langfristig gehalten werden und abgezogene Einlagen durch neue ersetzt werden, funktioniert die Fristentransformation. Illiquidität droht aber, wenn Gerüchte über eine mögliche Schieflage aufkommen und Sparer ihre Einlagen vermehrt abziehen. Geht dies mit einem Vertrauensverlust in den gesamten Bankensektor einher, droht auch anderen Banken ein massiver Einlagenabzug. Diese potenzielle Instabilität des Bankensektors verbunden mit der Gefahr systemischer Risiken und dem Ziel, die Sparer vor Ausfällen zu schützen, rechtfertigt die Beaufsichtigung von Banken. Institutionen, die diese Merkmale nicht aufweisen, wie z.B. Leasing- und Factoringunternehmen, bedürfen auch keiner Regulierung.

#### **4. Organisation der Bankenaufsicht**

Die Regulierungsvorschriften für Banken sind zwar in den letzten Jahren zunehmend vereinheitlicht worden, in der Ausübung der Bankenaufsicht gibt es dennoch erhebliche Unterschiede. Zweckgesellschaften wurden aus bankaufsichtlichen Gründen vorzugsweise in Irland angesiedelt, das Wachstum des Finanzplatzes London ist nicht zuletzt auch durch die laxen Beaufsichtigung durch die britische Finanzaufsicht begünstigt worden. Um künftig Ausweichreaktionen der Banken zu vermeiden, ist eine international einheitliche Beaufsich-

---

<sup>5</sup> Vgl. Allen / Gale (2007).

tigung notwendig. Darüber hinaus bedürfen international tätige Banken einer einheitlichen Regulierung. Der weitestgehende Schritt zu einer international einheitlichen Bankenaufsicht wäre die Schaffung einer Institution, die europa- oder gar weltweit die Beaufsichtigung der Banken übernimmt. Eine derartige internationale Bankenaufsichtsbehörde ist allerdings nicht unproblematisch: Ihr würde die Nähe zu den Banken fehlen, insbesondere nationale Besonderheiten würden bei der Beaufsichtigung zu kurz kommen. Darüber hinaus müsste eine solche Institution hoheitliche Rechte erhalten, die es ihr erlauben würden, gegen Banken Sanktionen zu erlassen hin bis zur Schließung einer Bank. Ob eine internationale Behörde die Befugnis haben sollte, so massiv in das deutsche Bankensystem einzugreifen, muss sorgfältig bedacht werden. Der andere Weg besteht darin, die Zusammenarbeit der nationalen Aufsichtsbehörden zu vertiefen und die Kompetenzen internationaler Gremien zu erhöhen. Innerhalb der EU soll das Committee of European Banking Supervisors (CEBS) die Harmonisierung der bankaufsichtlichen Praxis vorantreiben. Die Rolle von CEBS ist kürzlich aufgewertet worden, allerdings ist noch nicht absehbar, wie sich dies auswirken wird.

National steht die Aufgabenteilung zwischen Bundesbank und BaFin bei der Bankenaufsicht in der Diskussion. Gemäß der Aufsichtsrichtlinie ermittelt die Bundesbank die Sachverhalte, prüft Banken vor Ort und bewertet die Risikosituation der Banken. Auf der Basis dieser Informationen trifft die BaFin in Abstimmung mit der Bundesbank aufsichtliche Entscheidungen. Gegen diese Arbeitsteilung spricht, dass die BaFin nicht nah genug an den Banken ist, um sich ein vollständiges Bild von Gefahrensituationen machen zu können. Andererseits ist eine Trennung zwischen einer Institution, die nah am „Kunden“ arbeitet, und einer Stelle, die im Hintergrund die Entscheidungen trifft, nicht unüblich. Die MaRisk schreiben den Banken sogar explizit eine strikte Trennung in Markt und Marktfolge vor. Meinungsverschiedenheiten und Kompetenzgerangel sind bei einer solchen Aufteilung immer möglich, sie müssen aber nicht zwangsläufig unproduktiv sein. Ebenso wichtig wie die Frage der Arbeitsteilung ist die Frage der Unabhängigkeit der Bankenaufsicht vom Staat. Die BaFin unterliegt als Bundesoberbehörde der Fach- und Rechtsaufsicht durch das Bundesfinanzministerium. Damit kann der Finanzminister unmittelbar in einzelne Anordnungen

der BaFin eingreifen. Wenn man bedenkt, dass rund ein Drittel des deutschen Bankensystems sich in öffentlicher Hand befindet, ist diese Abhängigkeit nicht unbedenklich. Da der Staat in Krisenzeiten massiv mit Finanzmitteln eingreifen muss, wird man eine völlige Unabhängigkeit der Bankenaufsicht nicht anstreben, jedoch sollte es Vorkehrungen geben, die verhindern, dass die operative Aufsicht zu einem Instrument der Politik wird.<sup>6</sup>

## 5. Literatur

Adrian, Tobias / Brunnermeier, Markus (2008): CoVar, Federal Reserve Bank of New York Staff Report No. 348, New York.

Allen, Franklin / Gale, Douglas (2007): Understanding Financial Crisis, Oxford, New York.

Buchmüller, Patrick (2008): Basel II – Hinwendung zur prinzipienorientierten Bankenaufsicht, Baden-Baden.

Institut der deutschen Wirtschaft / Hellwig, Martin / Hartmann-Wendels, Thomas (2009): Arbeitsweise der Bankenaufsicht vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise, Gutachten.

Lis, Santiago F. / Pagés, Jorge M. / Saurina, Jesús (2000): Credit Growth, Problem Loans and Credit Risk Provisioning in Spain, Manuskript.

---

<sup>6</sup> Vgl. Institut der deutschen Wirtschaft / Hellwig / Hartmann-Wendels (2009).

# Ermittlung und Schätzung des Loss Given Default im Leasing – Die Verlustquote als Mischverteilung<sup>◇</sup>

Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels\*

Dipl.-Math. Hans Christian Elbracht<sup>#</sup>

---

<b>Gliederung</b>	<b>Seite</b>
1. Einleitung	68
2. Definition der Verlustquote	70
3. Typische LGD-Verteilungen im Leasing	72
4. Modellierung	75
5. Ausblick	78
6. Literatur	79

---

<sup>◇</sup> veröffentlicht in: Finanzierung Leasing Factoring, 2009, 56. Jg., S. 151-158.

\* Direktor des Forschungsinstituts für Leasing an der Universität zu Köln.

# Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Seminar für Allgemeine BWL und Bankbetriebslehre, Universität zu Köln.

Der Beitrag stellt ein Verfahren zur Schätzung des Loss Given Default (LGD) von Leasingverträgen vor. Die typisch multimodale Form von LGD-Verteilungen im Leasing lässt sich nicht durch Klassifikation nach Objektarten, Kundentypen, Laufzeiten oder Ausfallzeitpunkten erklären. Folglich ist ein statistischer Ansatz zu verwenden, welcher die durch die Multimodalität zum Ausdruck kommende Heterogenität von LGD-Verteilungen erklären kann. Aktuelle Auswertungen belegen die Verbesserung von Schätzungen mit dem vorliegenden Mischverteilungsansatz im Vergleich zu herkömmlichen Verfahren.

## **1. Einleitung**

Das Ausfallrisiko beschreibt die Verlustgefahr, dass ein Vertragspartner seinen Verpflichtungen nicht, nicht zeitgerecht oder nicht in vollem Umfang nachkommt. Die Erfassung von Ausfallrisiken erfolgt üblicherweise unter Verwendung der Komponenten Ausfallwahrscheinlichkeit (Probability of Default, PD), Verlustquote bei Ausfall (LGD) und Forderungsbetrag zum Zeitpunkt des Ausfalls (Exposure at Default, EAD). Die Quantifizierung dieser Risikogrößen kann unter regulatorischen Aspekten erfolgen. So werden im fortgeschrittenen IRB-Ansatz vom Institut intern geschätzte Werte für diese Größen verwendet. Leasinggesellschaften selbst sind zwar von dem Anwendungsbereich der Solvabilitätsverordnung (SolvV) ausgenommen, allerdings können sie als Tochterunternehmen von Kreditinstituten im Zuge der konsolidierten Eigenmittelunterlegung von den Vorschriften der SolvV erfasst werden. Darüber hinaus verlangen die MaRisk, die seit diesem Jahr auch für Leasinggesellschaften gelten, dass eine Leasinggesellschaft über ein angemessenes Risikomanagement verfügt. Die MaRisk stellen zwar keine konkreten Anforderungen an die Ausgestaltung des Risikomanagements, man kann aber davon ausgehen, dass insbesondere von den größeren Leasinggesellschaften erwartet wird, dass sie in der Lage sind wichtige Risikoparameter wie Restwertrisiken oder den Verlust im Insolvenzfall zuverlässig zu schätzen. Daneben kommt der Schätzung von Verlustquoten auch jenseits aufsichtlicher Anforderungen für das interne Risikomanagement Bedeutung zu.

Der vorliegende Beitrag beschäftigt sich mit der Konstruktion eines Verfahrens zur Schätzung der Verlustquote für Leasingverträge. Im Unterschied zur Aus-

fallwahrscheinlichkeit, die eher als schulderspezifische Größe anzusehen ist, quantifiziert der LGD den relativen Verlust auf Vertragsebene. Fällt ein Leasingnehmer aus, soll die Verlustquote denjenigen Anteil am dann ausstehenden Forderungsbetrag eines Vertrags angeben, der nicht durch Verwertungserlöse und sonstige Zahlungen (nach Berücksichtigung der Kosten) abgedeckt werden kann. Für die Höhe der Verlustquote erweist sich dabei eine Besonderheit des Leasing im Unterschied zum besicherten Kredit als entscheidend: Der Leasinggeber bleibt rechtlicher Eigentümer des Objekts und hat im Gegensatz zu einem Kreditgeber ein Aussonderungsrecht. Der Leasinggeber kann damit bei Ausfall des Leasingnehmers zügig auf das Objekt zugreifen und bei Bedarf verwerten. Dieser Umstand macht es für Leasinggesellschaften lohnenswert, Verwertungskompetenz aufzubauen, die entsprechend niedrigere Verlustquoten erwarten lässt.

Ziel des Beitrags ist die Darstellung eines Verfahrens zur Analyse und Schätzung von Verlustquotenverteilungen. Verlustquoten von Krediten werden häufig aus den Preisen, zu denen ausgefallene Darlehen gehandelt werden, abgeleitet. Im Gegensatz zu dieser Market Recovery basiert unser Ansatz auf den tatsächlichen Rückflüssen ausgefallener Leasingverträge (Workout Recovery). Market und Workout Recovery haben typischerweise sehr unterschiedliche Verteilungen. Während der LGD, basierend auf der Market Recovery häufig durch eine Beta-Verteilung approximiert wird,<sup>1</sup> sind LGD-Verteilungen auf der Basis der Workout Recovery häufig multimodal, das heißt es gibt mehrere wahrscheinlichste Werte.<sup>2</sup> Dies macht die Anwendung traditioneller Regressionsmethoden problematisch und erfordert fortgeschrittene Schätzansätze. Das vorgestellte Verfahren dient einerseits dazu, diese Multimodalität aufzuspalten und Gründe für deren Zustandekommen zu identifizieren. Außerdem soll das Verfahren flexibel genug sein, Schätzungen der Zielgröße LGD unter Verwendung potenzieller Einflussgrößen zu ermöglichen.

---

<sup>1</sup> Vgl. Gupton / Stein (2005).

<sup>2</sup> Vgl. De Laurentis / Riani (2002); Hartmann-Wendels / Winter (2005); Laurent / Schmit (2005).



## 2. Definition der Verlustquote

Die Verlustquote soll im Falle des Ausfalls eines Geschäftspartners quantifizieren, welchen prozentualen Verlust das Institut in Bezug auf den zu diesem Zeitpunkt ausstehenden Betrag erleidet. Die Ermittlung des LGD basiert dabei auf dem Konzept des ökonomischen Verlusts, der sich vereinfacht als Differenz aus dem ausstehenden Betrag und dem wirtschaftlichen Wert des Risikoaktivums zum Ausfallzeitpunkt ergibt. Unter Verlust versteht man nach §126 SolvV den ökonomischen Verlust, „einschließlich erheblicher Diskontierungseffekte sowie erheblicher direkter und indirekter Kosten, die mit der Rückerlangung außestehender Beträge für das Geschäft verbunden sind“. Die Höhe der Verlustquote hängt damit insbesondere von der aufsichtsrechtlichen Ausfalldefinition, dem EAD sowie der Höhe der Erlöse und Kosten ab, die im Rahmen des sogenannten Workout-Prozesses realisiert werden.

Die Solvabilitätsverordnung sieht gemäß §125 einen Ausfall als gegeben an, wenn der Schuldner mit einem wesentlichen Teil seiner Gesamtschuld mehr als 90 Tage überfällig ist oder das Institut Anhaltspunkte dafür hat, dass der Schuldner den vertraglichen Zahlungen nicht nachkommen kann. Anzeichen hierfür stellen beispielsweise Wertberichtigungen und Insolvenzanträge dar. Die Ausfalldefinition erfolgt damit auf Schuldnerenebene, insbesondere impliziert der Ausfall des Schuldners den Ausfall all seiner Verträge. Der zum Ausfallzeitpunkt ausstehende Forderungsbetrag eines Leasingvertrags, das EAD, berechnet sich als Summe aus

- dem Barwert der säumigen Leasingraten,
- dem Barwert der noch ausstehenden Leasingraten und
- dem Barwert des kalkulierten Restwerts.

Diese Definition unterscheidet sich insofern von der regulatorischen Vorgabe an die IRBA-Bemessungsgrundlage in §100 SolvV, als dass dort zwischen nicht garantierten und garantierten Restwerten unterschieden wird. Während der garantierte Restwert wie eine Adressrisikoposition gegen den Garantiegeber behandelt wird, wird der nicht garantierte Restwert der Forderungsklasse sonstige kreditunabhängige Aktiva zugerechnet. Die Eigenmittelanforderung für den ga-

rantierten Restwert richtet sich damit nach der Bonität des Garanten, während der nicht garantierte Restwert pauschal mit 8 % Eigenmitteln unterlegt werden muss. Diese Klassifikation wird für das Leasing als unangemessen angesehen. Der Leasinggeber kann nämlich das Leasingobjekt im Falle des Schuldnerausfalls als Aussonderungsberechtigter verwerten, unabhängig davon, ob der entsprechende Vertrag mit oder ohne Restwert kalkuliert ist. Insofern sollte der Restwert bei der Ermittlung des Forderungsbetrags berücksichtigt werden.<sup>3</sup> Die Verlustquote schließlich entspricht dem Anteil des Exposure at Default, der im Rahmen des Workout-Prozesses nicht durch Verwertungserlöse und sonstige Zahlungen (unter Berücksichtigung anfallender Kosten) abgedeckt werden kann. Zur Berechnung der Verlustquote sind die hierbei anfallenden Kosten und die realisierten Erlöse in Relation zum EAD zu setzen. Es gilt entsprechend

$$\text{LGD} = 1 - \text{EAD}^{-1} \sum_{t > t_D} \text{BW}(\text{CF}_t)$$

mit  $\text{CF}_t$  als Cashflow und BW als entsprechender Barwert zum Zeitpunkt des Ausfalls  $t_D$ . Die Cashflows lassen sich einteilen in Objekterlöse, sonstige Erlöse und Kosten, wobei unter sonstige Erlöse zum Beispiel gezahlte Leasingraten, Erlöse aus sonstigen Sicherheiten oder Zinsen fallen. Unter Kosten subsumiert man Verwertungskosten (Verwertung des Leasingobjekts und/oder anderer Sicherheiten) und sonstige direkte und indirekte Kosten. Als Zinssatz zur Ermittlung der Barwerte sollte ein im Ausfallzeitpunkt gültiger Zins verwendet werden, der sich idealerweise an der durchschnittlichen Workoutdauer orientiert.

Um eine IRBA-konforme Ermittlung und Schätzung zu etablieren, muss das Institut weitere spezifische Anforderungen erfüllen (§132 SolvV). Dazu zählen Schätzungen der Verlustquote, die einen wirtschaftlichen Abschwung abbilden können (Downturn-LGD). Zudem sind sowohl etwaige Abhängigkeiten zwischen dem Risiko des Leasingnehmers und dem Risiko der Sicherheit bzw. des Sicherheitengebers als auch allgemeine Anforderungen an das interne

---

<sup>3</sup> Vgl. auch Pirotte / Vaessen (2008).

Sicherheitenmanagement zu berücksichtigen. Die Verlustquoten sind sowohl für ordnungsgemäß laufende als auch auf ausgefallene Verträge zu ermitteln.<sup>4</sup>

### 3. Typische LGD-Verteilungen im Leasing

Die Sonderstellung des Leasingobjekts lässt vermuten, dass die Verlustquote im Leasing primär vom Erlös aus der Objektverwertung abhängt. Zumindest für relativ wertstabile Güter wie Fahrzeuge und Maschinen ist dies der Fall, vorausgesetzt, eine Objektverwertung hat tatsächlich stattgefunden. Allgemein wird der Verwertungserlös insbesondere von der jeweiligen Sekundärmarktliquidität zum Zeitpunkt der Verwertung abhängen. Das Aussonderungsrecht des Leasinggebers kann dazu führen, dass die Erlöse einer Objektverwertung den ausstehenden Forderungsbetrag übersteigen. Die Verlustquote ist dann negativ und infolgedessen liegt der LGD nicht notwendig im Einheitsintervall.<sup>5</sup> In Abb. 1 ist exemplarisch die Wahrscheinlichkeitsdichte der Verlustquote von Leasingportfolios visualisiert. Die Darstellung orientiert sich an einer Auswertung von ausgefallenen Leasingverträgen von fünf deutschen Leasinggesellschaften und soll lediglich die Form der Verteilung veranschaulichen.

Das wesentliche Merkmal der Verteilungsdichte ist deren Multimodalität. Die Dichte besitzt nicht eine einzelne wahrscheinlichste Ausprägung der Verlustquote, sondern mehrere Häufungspunkte. Aus der Abbildung wird ersichtlich, dass eine Verlustquote von ungefähr Null und ungefähr Eins die wahrscheinlichsten Ereignisse darstellen. Entweder lässt sich der ausstehende Betrag durch die vereinnahmten Erlöse decken oder der Großteil des EAD ist verloren. Allerdings liegen sowohl im Intervall zwischen 30 und 50 % als auch links der Null weitere wesentliche Teile der Wahrscheinlichkeitsmasse. Die üblichen Lage- und Streuungsmaße eignen sich daher nicht zur Charakterisierung der vorliegenden Verteilung. Mittelwert und Median liegen zwischen 30 und 50 % und können den multimodalen Verlaufstyp der Verteilung isoliert nicht erfassen.

---

<sup>4</sup> Vgl. auch Füsler / Reichenberger (2006).

<sup>5</sup> Für die Schätzungen von LGDs ist zu beachten, dass das Fachgremium IRBA die Schätzungen negativer Verlustquoten ausgeschlossen hat (vgl. Fachgremium IRBA (2005): Schätzung der prognostizierten Verlustquote bei Ausfall – Ermittlung des ökonomischen Verlusts).

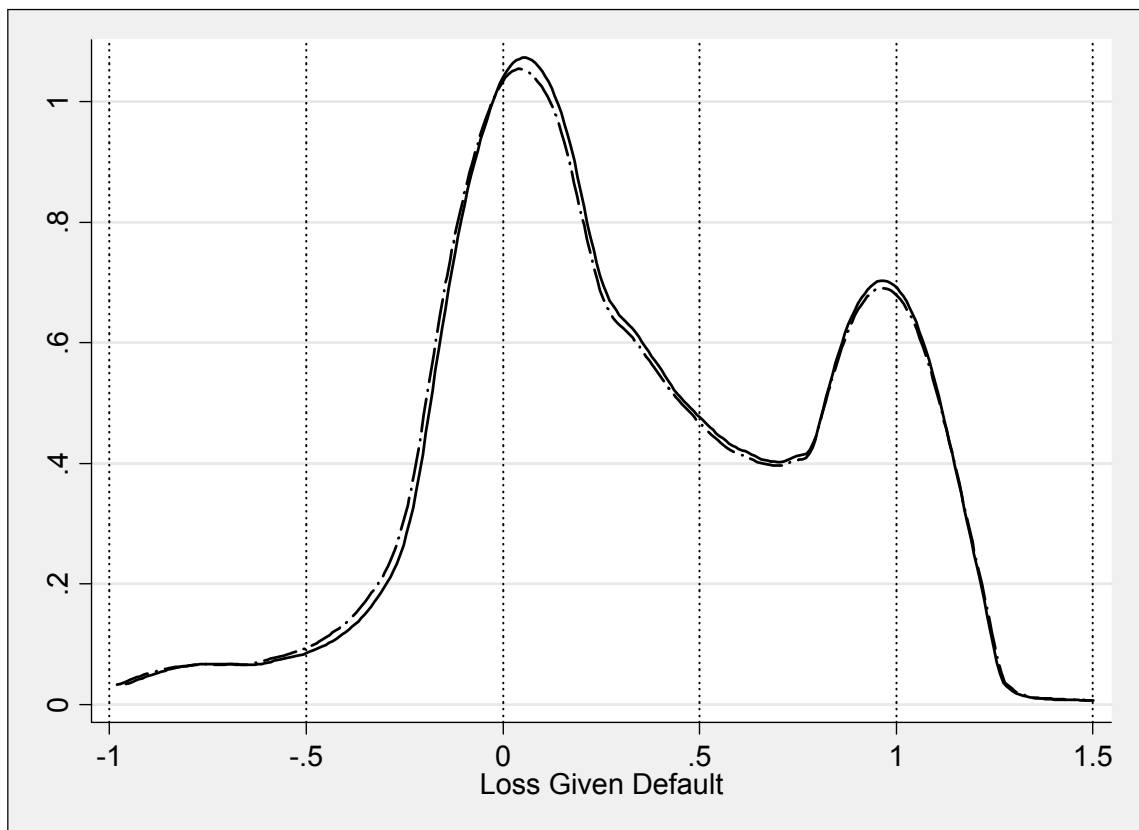


Abb.1: Wahrscheinlichkeitsverteilung der Verlustquote (LGD)

Für die Etablierung eines Schätzkonzepts stellt sich damit die Frage, wie die unterschiedlichen Modalwerte überhaupt zustande kommen. Welche Treiber verantworten die recht hohe Variabilität der LGD-Verteilung und wie lässt sich die Relevanz diverser Einflussgrößen (Objektklassen, Vertragsalter, Kundenart, Branche, ...) für solche Verteilungen überprüfen? Die Multimodalität einer Wahrscheinlichkeitsverteilung legt die Vermutung nahe, dass die betrachtete Grundgesamtheit aus einigen Teilklassen (Cluster) besteht, die hinsichtlich der Zielvariablen (Verlustquote) weniger Variabilität aufweisen. Aus diesem Grund sollte der Schätzung eine Analyse der Zusammensetzung dieser unbekanntenen Teilklassen vorausgehen. In Abb. 1 ist neben der Verlustquote mit Diskontierung (durchgezogene Linie) zusätzlich die Verlustquote ohne Diskontierung (gestrichelte Linie) eingezeichnet. Offensichtlich bestehen keine wesentlichen Unterschiede zwischen beiden Verteilungen, was in erster Linie auf die relativ kurze Workout-Dauer von durchschnittlich weniger als einem Jahr zurückzuführen ist.

Die elementarste Form der Analyse der vorliegenden Struktur liegt in der Klassifikation nach Einflussgrößen, die a priori als besonders relevant gelten. Hierzu sind in Abb. 2 beispielhaft Verlustquotenverteilungen getrennt nach einigen Objektkategorien für Leasingobjekte eingezeichnet.

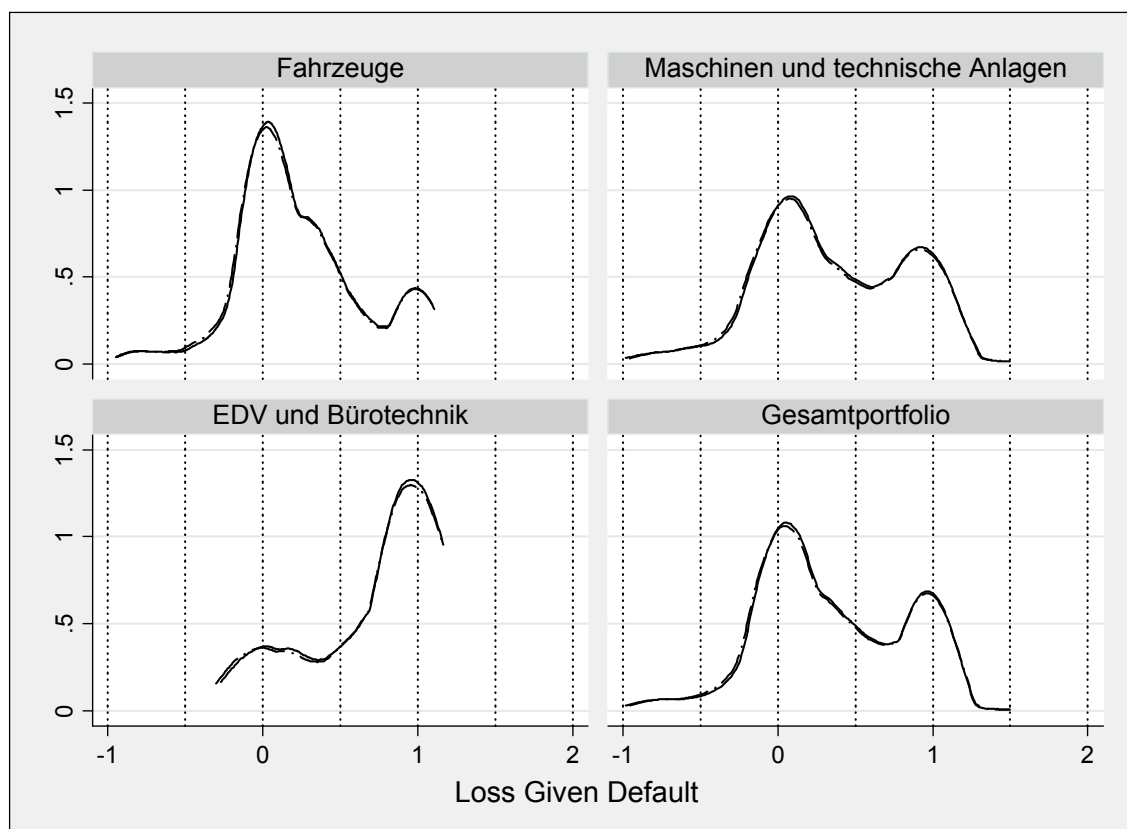


Abb. 2: Wahrscheinlichkeitsverteilungen der Verlustquote bei Klassifikation nach Objektkategorien

Die Multimodalität bleibt offenbar erhalten, folglich fallen die unbekannteren Teilklassen nicht mit den Teilklassen Fahrzeuge, Maschinen und technische Anlagen sowie EDV und Bürotechnik zusammen. Für die LGD-Dichten der einzelnen Objektkategorien bleibt das Problem einer inhaltlich schwer zu fassenden Verteilungsform folglich bestehen. Die Klassifikation nach Objektkategorien liefert damit nicht die gewünschten Ergebnisse. Selbst eine Unterscheidung danach, ob im Rahmen des Workouts ein Objekterlös generiert werden konnte oder nicht, führt zu keiner nennenswerten Vereinfachung der Verteilungen. Folglich hängt die Verlustquote nicht unwesentlich vom Saldo aus sonstigen Erlösen und Kosten ab, eine reine Objektwertschätzung als potentieller Kandidat für die Ermittlung von Verlustquoten reicht demnach auch nicht aus. Weiterhin kommen Mittelwert und Median nicht in Frage, die Verteilungen angemessen

sen zu charakterisieren. Aktuelle Auswertungen zeigen, dass weder die Klassifikation nach Objektart, Kundentyp, Branche, Laufzeit, Ausfallzeitpunkt oder sonstigen Vertragseigenschaften noch die weitergehende Kombination dieser Variablen eine Aufspaltung der Multimodalität in Teilklassen bewirkt. Aus diesem Grund sind die Standardverfahren (Mittelwert pro Objektart, lineare Regression) für eine angemessene Ermittlung der Einflussgrößen und eine darauf aufbauende Schätzung von Verlustquoten ungeeignet. Der nächste Abschnitt stellt daher ein Verfahren vor, das die Probleme einer nicht spezifizierbaren Verteilungsform beheben kann und zu besseren Ergebnissen führt als herkömmliche Ansätze.

Empirische Studien zum Thema LGD von Leasingverträgen berichten ebenfalls von einer bi- oder multimodalen Wahrscheinlichkeitsdichte der Verlustquote.<sup>6</sup> Darüber hinaus weisen beispielsweise DeLaurentis/Riani (2002) eine Abhängigkeit der Verlustquote vom jeweiligen Objekttyp nach und zeigen, dass die Verlustquote mit zunehmendem Vertragsalter fällt. Diese Beobachtung machen auch Schmit/Stuyck (2002) und Schmit (2005), wobei von diesen Autoren auch Abhängigkeiten zwischen der Verlustquote und makroökonomischen Faktoren sowie etwaige Korrelationen zwischen Verlustquoten und Ausfallraten untersucht werden.<sup>7</sup> Allerdings löst keine der genannten Studien das Zustandekommen der unterschiedlichen Klassen der jeweiligen LGD-Verteilungen auf. Insbesondere beschränken sich die genannten Studien auf empirische Auswertungen einzelner Datensätze, ein Konzept zur Schätzung der Verlustquote präsentieren sie nicht.

#### **4. Modellierung**

Die Heterogenität der Verlustquotenverteilung in Abb. 1 deutet darauf hin, dass sich das betrachtete Leasing-Gesamtportfolio aus mehreren Teilklassen zusammensetzt, die mehr oder weniger homogen hinsichtlich der Verlustquotenhöhe sind. Ein Verfahren zur Analyse solcher Verteilungsformen sollte diese unbekanntenen Klassen aufdecken können und überdies in der Lage sein, die Abhängigkeit der Verlustquote von bekannten Einflussgrößen zu berücksichti-

---

<sup>6</sup> Vgl. DeLaurentis / Riani (2002); Hartmann-Wendels / Winter (2005); Laurent / Schmit (2005).

<sup>7</sup> Vgl. Schmit (2005); Schmit / Stuyck (2002).

gen. Wir modellieren die Wahrscheinlichkeitsdichte der Verlustquote daher als so genannte Mischverteilung, folglich als Summe von anderen Wahrscheinlichkeitsdichten, wobei jede einzelne Dichte das stochastische Verhalten der Verlustquote in der jeweiligen Klasse widerspiegeln soll.<sup>8</sup> Es sei dazu angenommen, die Wahrscheinlichkeitsdichte  $f_{LGD}$  der Verlustquote habe eine Darstellung der Form

$$f_{LGD}(y) = \sum_{k=1}^K \pi_k f_k(y)$$

mit Komponentendichten  $f_k$  und Komponentenwahrscheinlichkeiten  $\pi_k$ , wobei  $\pi_1 + \dots + \pi_k = 1$  und ohne Einschränkung  $\pi_k > 0$  gefordert wird. Dann weist die Verlustquote eine Mischverteilung auf. Die obige Darstellung lässt sich dabei wie folgt interpretieren: Wir gehen von der Existenz von  $K$  unbekanntem Teilklassen im Gesamtportfolio aus, die hinsichtlich der Verlustquote homogen sind. Der Anteil der Teilklasse  $k$  am Gesamtbestand beträgt  $\pi_k$  und die Verlustquote in Teilklasse  $k$  wird entsprechend von der Komponentendichte  $f_k$  erfasst. Auf diese Weise lässt sich die Multimodalität mathematisch erfassen.

Das Modell soll neben der Darstellung  $K$  unbekannter Klassen die Analyse unterschiedlicher Wirkungsweisen von Einflussgrößen zwischen den Klassen ermöglichen. Es ist durchaus möglich, dass potenzielle LGD-Treiber (wie beispielsweise das relative Vertragsalter, das Verhältnis von kalkulierter Laufzeit zu betriebsgewöhnlicher Nutzungsdauer oder makroökonomische Faktoren) zwischen den Klassen einen unterschiedlich starken Einfluss auf den LGD besitzen.<sup>9</sup> Solche klassenspezifischen Abhängigkeiten zwischen LGD und Treiber lassen sich durch folgende Erweiterung berücksichtigen. Zu jedem Vertrag sei neben der Verlustquote  $y$  ein Merkmalsvektor  $(x_1, \dots, x_m)$  vorhanden, der die verfügbaren Informationen zum Vertrag beinhaltet. Dann erhalten wir für die Verlustverteilung bei gegebenem Merkmalsvektor:

<sup>8</sup> Vgl. Frühwirth-Schnatter (2006); Wedel / DeSarbo (1995).

<sup>9</sup> In den bisherigen Auswertungen bestätigt sich diese Annahme.

$$f_{\text{LGD}}(y|x) = \sum_{k=1}^K \pi_k \varphi_k(y; \beta_k^t x, \sigma_k^2)$$

mit  $\varphi_k(y; \mu_k, \sigma_k^2) = (2\pi\sigma_k^2)^{-1/2} \exp(-(y-\mu_k)^2 / 2\sigma_k^2)$  und  $\mu_k = \beta_k^t x$ , das heißt, wir nehmen zusätzlich an, die Komponentendichten seien normalverteilt. Diese Annahme ist nicht kritisch, da a priori kein bestimmter Verteilungstyp vorausgesetzt wurde und ein clusteranalytischer Ansatz verfolgt wird.<sup>10</sup>

Die unbekannt Parameter dieses Modells sind entsprechend die Klassenanzahl  $K$ , die Klassenwahrscheinlichkeiten  $\pi_k$  und die Verteilungsparameter  $(\mu_k, \sigma_k)$  der einzelnen Komponentendichten. Zur Schätzung des Modells lässt sich der Expectation-Maximization-Algorithmus verwenden, der mit der Annahme  $K=1$  startet und iterativ solange die Klassenzahl erhöht, bis die gängigen Informationskriterien (Akaike (AIC) oder Bayes (BIC)) die Optimalität des jeweiligen Modells postulieren. Da sich für  $K=1$  im obigen Ansatz speziell die lineare Regression ergibt, kann man auf diese Weise zudem die Verbesserung der Schätzung durch Annahme eines Mischverteilungsmodells quantifizieren. Die ersten Untersuchungen in diese Richtung zeigen eine deutliche Zunahme der Anpassungsgüte im Vergleich zu den herkömmlichen Verfahren. Außerdem werden klassenspezifische Unterschiede abbildbar, da die Koeffizienten  $\beta_k$  als Erweiterung des elementaren Modells ( $K=1$ ) zwischen den Teilklassen variieren dürfen.

Nach der Schätzung des Modells lässt sich eine (Bayes-) Klassifikation der Beobachtungen (Verlustquoten) in die vom Modell bestimmten Cluster durchführen. Auf diese Weise gelingt eine Art LGD-Rating. Jeden ausgefallenen Vertrag ordnet man dabei genau einer gefundenen Klasse zu. Da die Klassendichten normalverteilt sind, kann man sodann den jeweiligen Mittelwert oder Median als Schätzer für die Verlustquote dieses Vertrags heranziehen. Im Unterschied zur linearen Regression erhalten wir damit nicht eine Schätzgleichung, sondern  $K$  verschiedene Schätzvorschriften. Das Modell liefert damit insgesamt ein diffe-

---

<sup>10</sup> Vgl. Grün / Leisch (2007).



renzierteres Bild der Einflussgrößen der Verlustquote. Zusammenfassend bietet das Vorgehen folgende Vorteile:

- eine möglichst gute Anpassung an die Daten,
- eine Klassifikation der einzelnen Beobachtungen in die im Rahmen der Anpassung gefundenen Cluster (LGD-Rating) und
- die Analyse von Einflussgrößen pro Klasse und über alle Klassen hinweg.

Das Modell schätzt auf Basis einer Lernstichprobe (ausgefallener und abgewickelter<sup>11</sup>) Verträge die unbekannt Anzahl der Klassen, die Komponentenwahrscheinlichkeiten und die Verteilungsparameter der Klassendichten. Für eine sich anschließende Schätzung von Verlustquoten laufender, nicht ausgefallener Verträge ist abschließend eine Zuordnung erforderlich, die einen Vertrag auf Basis der bei Vertragsabschluss verfügbaren Informationen in eine der gefundenen Klassen klassifiziert. Eine solche Abbildung kann mit Hilfe von Verfahren der Diskriminanzanalyse identifiziert werden.

Über die Anforderungen eines Schätzmodells für Verlustquoten hinaus stellt sich die Frage, wie sich die einzelnen Klassen inhaltlich fassen lassen. Da die Methodik lediglich deswegen angewendet wird, weil elementare Klassifikationen (nach Objektarten, Kundentypen, Branchen, usw.) nicht den gewünschten Effekt einer Aufspaltung der Multimodalität haben, ist die inhaltliche Interpretation der Klassen schwierig und insbesondere abhängig von dem jeweiligen Datensatz.

## 5. Ausblick

Der Bericht stellt ein Konzept zur Schätzung von Verlustquoten für Leasingverträge vor. Das Verfahren versucht zunächst, die für Verlustquotenverteilungen im Leasing typische Multimodalität zu erklären, welche die Existenz in sich homogener Teilklassen im Gesamtportfolio vermuten lässt. Außerdem verfügt das Modell über hinreichende Flexibilität, um die Ermittlung der Teilklassen mit einer klassenspezifischen Schätzung der Verlustquote zu verknüpfen. Im Ergebnis

---

<sup>11</sup> Eine Einbeziehung ausgefallener Verträge, deren Workout-Prozess noch nicht beendet ist, ist möglich, um die in diesen Daten vorhandenen Informationen für eine bessere Anpassung zu nutzen.

bietet der Ansatz die Möglichkeit zur Erstellung eines LGD-Ratings, also die Zuordnung einzelner Leasingverträge in Klassen ähnlichen LGD-Risikos. Da die üblichen Verfahren zur Schätzung von Verlustquoten als Spezialfälle im vorliegenden Ansatz enthalten sind, lässt sich die Verbesserung durch das erweiterte Modell recht einfach quantifizieren. Aktuelle Auswertungen deuten darauf hin, dass die Anpassung an multimodale Verteilungen und folglich die Prognosegüte für Verlustquoten wesentlich verbessert wird. Das Verfahren lässt sich überdies um eine zeitliche Komponente erweitern, was zum Beispiel im Hinblick auf die Modellierung konjunktureller Abhängigkeiten der Verlustquote interessant sein dürfte. Da multimodale Verlustquotenverteilungen auch bei Krediten auftauchen, ist das Verfahren prinzipiell zudem für die Analyse von Kredit-LGDs geeignet.

## **6. Literatur**

De Laurentis, Giacomo / Riani, Marco (2002): Recovery Rates Determinants: Evidence from the Italian Leasing Market, Working Paper, Bocconi University Business School, Mailand.

Fachgremium IRBA (2005): Schätzung der prognostizierten Verlustquote bei Ausfall – Ermittlung des ökonomischen Verlusts, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Frühwirth-Schnatter, Sylvia (2006): Finite Mixture and Markov Switching Models, First Wiley Series in Probability and Statistics, New York.

Füser, Karsten / Reichenberger, Volker (2006): Loss Given Default: Berechnung und Schätzung für Leasing-Verträge, in: Finanzierung Leasing Factoring, 53. Jg., S. 18-25.

Grün, Bettina / Leisch, Friedrich (2007): Finite Mixtures of Generalized Linear Regression Models, Technical Report Number 013, University of Munich.

Gupton, Greg M. / Stein, Roger M. (2005): LossCalc V2: Dynamic Prediction of LGD: Modeling Methodology, Moody's KMV.

- Hartmann-Wendels, Thomas / Winter, Jens (2005): Loss Given Default von Mobilien-Leasingverträgen, in: Finanzierung Leasing Factoring, 52. Jg., S. 123-128.
- Laurent, Marie-Paule / Schmit, Mathias. (2005): Estimating "Distressed" LGD on Defaulted Exposures: A Portfolio Model applied to Leasing Contracts, in: Altman, Edward I. / Resti, Andrea / Sironi, Andrea (Hrsg.): Recovery Risk. The Next Challenge in Credit Risk Management, S. 307-322.
- Pirotte, Hugues / Vaessen, Céline (2008): Residual value risk in the leasing industry: A European case, in: The European Journal of Finance, 14. Jg., Heft 2, S. 157-177.
- Schmit, Mathias / Stuyck, Julie (2002): Recovery Rates in the Leasing Industry, Working Paper, Leaseurope.
- Schmit, Mathias (2005): Is automotive leasing a risky business?, in: Finance, 26. Jg., Heft 2, S. 35-66.
- Wedel, Michel / DeSarbo, Wayne S. (1995): A Mixture Likelihood Approach for Generalized Linear Models, in: Journal of Classification, 12. Jg., S. 21-55.



