

Hartmann-Wendels, Thomas; Winter, Jens

Article

Leasing und asymmetrische Informationsverteilung

Leasing - Wissenschaft & Praxis

Provided in Cooperation with:

Universität zu Köln, Forschungsinstitut für Leasing

Suggested Citation: Hartmann-Wendels, Thomas; Winter, Jens (2006) : Leasing und asymmetrische Informationsverteilung, Leasing - Wissenschaft & Praxis, ISSN 1611-4558, Forschungsinstitut für Leasing an der Universität zu Köln, Köln, Vol. 4, Iss. 1, pp. 15-27

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/60286>

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 und asymmetrische Informationsverteilung[◇]

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

Dipl.-Kfm. Jens Winter[#]

Gliederung	Seite
1. Einleitung	16
2. Die Frage „Leasing oder (Kredit)kauf?“ in der Literatur	16
3. Vorteile des Leasings aus institutionenökonomischer Sicht	17
4. Theoretischer Hintergrund	18
5. Leasing im Rahmen der Theorie der Kreditsicherheiten	19
6. Die Verwertungskompetenz des Leasinggebers	21
7. Zusammenfassung	24
8. Literatur	25

[◇] veröffentlicht in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 2005, Jg. 58, S. 286-290.

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

Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Forschungsinstitut für Leasing an der Universität zu Köln.

1. Einleitung

Trotz der schwachen Entwicklung der deutschen Wirtschaft in den letzten beiden Jahren hat Leasing seinen Anteil an den gesamtwirtschaftlichen Investitionen erneut ausweiten können. So beträgt die Leasingquote mittlerweile 18,6 %, im Bereich des Mobilienleasings sogar 24,2 %.¹ Als Gründe werden immer wieder bilanzielle Effekte, steuerliche Vorteile oder auch die Sicherung einer operationellen Flexibilität für den Leasingnehmer genannt. Mit diesen Argumenten allein kann die Motivation der Unternehmen, ihre Investitionen durch Leasing zu finanzieren, nicht hinreichend begründet werden. Wendet man sich stattdessen der Institutionenökonomik als theoretischem Gerüst zu und berücksichtigt ungleiche Informationsverteilungen, gibt es weitere Elemente, die einen Erklärungsansatz für die wachsende Beliebtheit von Leasing bieten können.

2. Die Frage „Leasing oder (Kredit)kauf?“ in der Literatur

Unter der Annahme eines vollkommenen Kapitalmarkts – d. h. gleiche Information für alle Teilnehmer, keine Transaktionskosten und keine bzw. finanzierungsneutrale Steuern – können keine Vorteile von Leasing gegenüber dem Kreditkauf aufgezeigt werden.²

Bezieht man Steuern in die Analyse ein, lassen sich Konstruktionen entwickeln, die eine Vorteilhaftigkeit von Leasing aufzeigen können. Auch in der Literatur widmete sich eine Reihe von Untersuchungen diesem Aspekt, um Steuern als Hauptargument für Leasing zu identifizieren. Doch im Ergebnis kann die Berücksichtigung von Steuern bislang keinen überzeugenden Ansatz für eine allgemeine ökonomische Erklärung von Leasing liefern.³

In gleicher Weise dürfte die Erklärungskraft bilanzieller Effekte begrenzt sein. Auch wenn sich durch Leasing einzelne Bilanzkennziffern gegenüber einer Kreditfinanzierung verbessern lassen, hat Leasing den Markt inzwischen so stark durchdrungen, dass Leasingverpflichtungen im Rahmen von Unternehmensdaten offen

¹ Vgl. Städtler (2005); Wassermann (2005).

² Vgl. Hartmann-Wendels (2003).

³ Vgl. z. B. Mellwig (1983).

gelegt und bei Kreditwürdigkeitsprüfungen berücksichtigt werden. Dafür spricht auch, dass der Ausweis sämtlicher Leasingverpflichtungen nach den internationalen Rechnungslegungsregeln (IFRS) bindend ist.

Die Argumente für Leasing und seine Verbreitung sind demnach in einem anderen Feld zu suchen. Die von Ang / Petersen (1984) aufgestellte These, dass Leasing und Kreditfinanzierung sich nicht gegenseitig ersetzen, sondern sich komplementär zueinander verhalten, widersprach der traditionellen, bis dahin gängigen Auffassung.⁴ Jüngere empirische Ergebnisse belegen zwar nicht, dass eine größere Inanspruchnahme von Krediten auch einen größeren Gebrauch von Leasing impliziert, sie gehen aber prinzipiell in die gleiche Richtung wie Ang / Petersen (1984): Leasing ersetzt Kreditfinanzierung nicht, sondern erhöht den Finanzierungsspielraum der kreditnehmenden Unternehmen.⁵ Somit wird die Frage „Leasing oder (Kredit)kauf?“ ergänzt um weitere Untersuchungsaspekte:

- Wie lässt sich eine Ausdehnung des Finanzierungsspielraums durch Leasing erklären?
- Für welche Unternehmen ist Leasing besonders vorteilhaft?
- Welche Rolle spielt dabei eine asymmetrische Informationsverteilung?

3. Vorteile des Leasings aus institutionenökonomischer Sicht

Die Studien von Haunschild (2004) und Sharpe / Nguyen (1995) zeigen in ihren Ergebnissen, dass Leasing vor allem für wachstumsorientierte und relativ risikoreiche Unternehmen eine wichtige Finanzierungsalternative darstellt, weil es ihnen Liquidität sichert und ihren Finanzierungsspielraum erhöht. Unternehmen, die schnell wachsen und einem relativ großen Risiko ausgesetzt sind, haben einen steigenden Kapitalbedarf, erzielen in der Regel aber nur geringe Cash Flows. Dadurch können sie Fremdkapital nur unter Inkaufnahme hoher Risikoprämien aufnehmen. Da die Kreditvergabe der Banken dieser Nachfrage zur Deckung des

⁴ Vgl. Ang / Petersen (1984).

⁵ Vgl. Haunschild (2004); Lasfer / Levis (1998); Sharpe / Nguyen (1995).

Kapitalbedarfs oft nicht nachkommt, sind sie bestrebt, alternative Finanzierungsquellen zu erschließen.

Darüber hinaus spielt Leasing gerade in wirtschaftlich schwierigen Zeiten eine besondere Rolle. Dies erklärt sich dadurch, dass Banken gerade in solchen Phasen in ihrem Kreditvergabeverhalten vorsichtiger werden. Leasing ist dieser Zurückhaltung nicht unterworfen, da der Leasinggeber anders als ein Kreditgeber umfassender abgesichert ist. Als Konsequenz resultieren Transaktionskostenvorteile zugunsten des Leasingvertrags.

Verglichen mit anderen Finanzierungsformen ist die zentrale Eigenschaft des Leasings die Eigentumssituation: Während der gesamten Vertragslaufzeit bleibt der Leasinggeber Eigentümer des Objekts und überträgt dem Leasingnehmer nur die Nutzungsrechte. Dieses Auseinanderfallen impliziert, dass der Leasinggeber im Falle der Zahlungsunfähigkeit oder -unwilligkeit des Leasingnehmers unmittelbar die Herausgabe des Leasingobjekts verlangen kann.⁶ Damit ist Leasing einem besicherten Kredit vergleichbar. Der Leasinggeber kann nach Aussonderung das in seinem Eigentum stehende Objekt liquidieren und aufgrund seiner Verwertungskompetenz Transaktionskostenvorteile realisieren.

4. Theoretischer Hintergrund

Transaktionskosten behindern das Zustandekommen einer vertraglichen Kooperation. Sie entstehen durch eine ungleiche Informationsverteilung, die in verschiedenen Formen vorliegen kann. Für die weitere Betrachtung sind vor allem die Aspekte der adverse selection und des moral hazard von Bedeutung.

Bei einer Situation der adverse selection geht man davon aus, dass einer der beiden Vertragspartner vor Vertragsabschluss bestimmte Eigenschaften oder Informationen des anderen nicht beobachten kann. Dadurch kommt es zu Marktversagen, wenn Kreditnehmer mit guter Bonität aus dem Markt gedrängt werden, wäh-

⁶ Vgl. Breitfeld (2004).

rend diejenigen mit schlechter Bonität höhere Kreditkonditionen akzeptieren und im Markt verbleiben.⁷

Moral hazard hingegen liegt vor, wenn einer der beiden Vertragspartner das Verhalten des anderen nach Vertragsabschluss nicht beobachten kann und der besser Informierte seinen Informationsvorsprung zu Lasten des anderen ausnutzt. Bei Kredit- wie auch bei Leasingvertragsbeziehungen liegt dieser Fall z. B. bei dem Wechsel des Kredit- bzw. Leasingnehmers zu einer riskanteren Unternehmensstrategie vor. Ebenso kann eine Situation eintreten, dass ein Unternehmen eine eigentlich vorteilhafte Investition unterlässt, weil die Erträge dieses neuen Projekts sowohl alten als auch neuen Kapitalgebern zufließen würden (Unterinvestitionsproblem).⁸

5. Leasing im Rahmen der Theorie der Kreditsicherheiten

Bei einer symmetrischen Informationsverteilung und einem vollkommenen Kapitalmarkt ist der Gebrauch von Kreditsicherheiten nicht begründbar, da der Marktwert des Fremdkapitals im Schuldnerunternehmen bei einer Umverteilung der Gläubigerisiken gleich bleibt. Kreditsicherheiten sind somit irrelevant.⁹

Die Situation ändert sich bei asymmetrischer Informationsverteilung. Der Kreditgeber kann oft nicht die Bonität der Kreditnehmer beobachten. Eine durch diese adverse selection-Situation entstehende Kreditrationierung kann durch Kreditsicherheiten vermieden werden. Bester (1985) zeigt auf der Basis des Kreditrationierungsmodells von Stiglitz / Weiss (1981), dass gute und schlechte Schuldner durch die Wahl des Kreditvertrags sich selbst selektieren. Gute Kreditnehmer wählen Verträge mit niedrigem Zinssatz und hohen Sicherheiten, da die Inanspruchnahme dieser sehr unwahrscheinlich ist. Schlechte Kreditnehmer hingegen präferieren einen unbesicherten Kreditvertrag mit hohen Zinsen. Kreditsicherheiten sind somit als Signal der Bonität des Kreditnehmers zu interpretieren.

⁷ Vgl. allgemein Akerlof (1970) sowie kreditmarktspezifisch Stiglitz / Weiss (1981) und Bester (1985).

⁸ Vgl. allgemein Myers (1977).

⁹ Vgl. Rudolph (1984).

Auf Leasing übertragen hieße dies, dass vor allem bonitätsmäßig gute Kapitalnachfrager einen Leasingvertrag abschließen. Dies widerspricht aber den Resultaten von Haunschild (2004) und Sharpe / Nguyen (1995). Das Modell von Bester (1985) ist also nicht geeignet, die empirischen Ergebnisse über die Nutzung von Leasing theoretisch zu erklären.¹⁰

Durch Kreditbesicherung können moral hazard-Probleme reduziert werden. Da der Kreditgeber das Verhalten des Schuldners nach Vertragsabschluss nicht beobachten kann, setzt er diesem mit der Bestellung einer Kreditsicherheit einen Anreiz zur regelmäßigen Zins- und Tilgungsleistung. So kommt man bei Verhaltensunsicherheit zu dem Ergebnis, dass vor allem die bonitätsmäßig schlechten Unternehmen Sicherheiten stellen sollten¹¹ – eine These, die den Ergebnissen von Haunschild (2004) und Sharpe / Nguyen (1995) entspricht.

Ein anderer Aspekt bei Verhaltensunsicherheit ist die Beziehung mehrerer Gläubiger untereinander. Besicherte Kredite können so verstanden werden, dass sie den neuen Kapitalgebern im Insolvenzfall einen bevorrechtigten Anspruch einräumen und das Unterinvestitionsproblem beheben.¹²

Leasing wirkt aufgrund seiner Objektorientierung in gleicher Weise wie ein besicherter Kredit; dem Leasinggeber ist durch das Aussonderungsrecht eine bevorrechtigte Rangstellung garantiert. Das Leasingobjekt stellt somit die Sicherheit des Leasinggebers dar, durch das er sich vor den Nachteilen einer asymmetrischen Informationsverteilung schützt. Als Folge daraus kann ein Leasingvertrag gegenüber dem Kreditvertrag die Transaktionskosten, die aus der Bestellung der Sicherheit oder den Verlusten aufgrund nicht durchgeführter, aber eigentlich vorteilhafter Investitionen entstehen, reduzieren. Der Transaktionskostenvorteil ist umso größer, je größer die Informationsasymmetrie ist.

¹⁰ Die Selbstselektionsfunktion von Kreditsicherheiten nicht bestätigen kann auch die Studie von Bigus / Langer / Schiereck (2004). Allerdings finden sich in der Literatur einige Ansätze, die belegen, dass Leasing das adverse selection-Problem auf PKW-Gebrauchtmärkten reduzieren kann. Vgl. z. B. Hendel / Lizzeri (2002); Johnson / Waldman (2003).

¹¹ Vgl. Bigus / Langer / Schiereck (2005).

¹² Vgl. Smith / Wakeman (1985); Stulz / Johnson (1985).

Wenn Leasing wie ein besicherter Kredit Transaktionskosten aufgrund einer asymmetrischen Informationsverteilung senken kann, stellt sich die Frage, warum Leasing vorteilhafter als ein besicherter Kredit ist.

6. Die Verwertungskompetenz des Leasinggebers

Das Aussonderungsrecht gewährt dem Leasinggeber einen direkten Zugriff auf das Objekt im Insolvenzfall und gestaltet das Ausfallrisiko des Leasinggebers weitgehend unabhängig von den restlichen finanziellen Verpflichtungen des Leasingnehmers. Im Gegensatz zu den meisten anderen Sicherheiten fällt das Objekt nicht in die Insolvenzmasse und der Leasinggeber hat keinen Anteil an den Verfahrenskosten zu tragen.

Das Recht zur Aussonderung versetzt den Leasinggeber in die Lage, lukrative Investitionen in das Verwertungs-Know-How zu tätigen und auf diese Weise eine ökonomische Verwertungskompetenz aufzubauen. Infolgedessen resultieren für beide Vertragspartner Vorteile. Zum einen erzielt der Leasinggeber höhere Verwertungserlöse als kreditgebende Banken, zum anderen können diese Erlöse über niedrigere Risikoprämien in den Leasingraten an den Leasingnehmer weitergegeben werden, so dass dieser im Nicht-Insolvenzfall größere Überschüsse als bei einer Kreditfinanzierung realisieren kann.

Theoretisch lässt sich der Vorteil aus der besonderen Fähigkeit des Leasinggebers über so genannte Diversion-Modelle darstellen.¹³ Dabei geht man davon aus, dass nur der Kreditnehmer die eingehenden Zahlungsströme CF_t mit $t=1,2$ kennt und über sie verfügen kann, für den Kreditgeber sind diese nicht oder nur unter großem Aufwand verifizierbar. Kreditgeber und -nehmer schließen in t_0 einen Finanzierungsvertrag über zwei Perioden mit dem Kreditbetrag K ab, der gemeinsam mit dem Anfangsvermögen V des Kreditnehmers investiert wird. Der Kapitaldienst erfolgt durch die Rate R_t . Leistet der Kapitalnehmer im Zeitpunkt t_1 keine Zahlung, hat der Kapitalgeber das Recht, einen Anteil α des Investitionsprojekts zu liquidieren. Weitere Annahmen sind:

¹³ Vgl. Hart (1995).

- Der Zinssatz beträgt 0 %.
- Die Investition lohnt sich. Es gilt also: $CF_1 + CF_2 > K + V$.
- Das Objekt verliert im Laufe der Zeit an Wert. Es gilt also: $K + V > L_1 > 0$. Am Ende der zwei Perioden ist das Objekt wertlos.
- Eine frühzeitige Liquidation in t_1 ist ineffizient. Es gilt also: $CF_2 > L_1$.

Der Kreditgeber besitzt mit dem Liquidationsrecht in t_1 ein Drohpotential gegenüber dem Kreditnehmer, der die Verwertung wegen α verhindern möchte. Die Drohung des Kapitalgebers ist allerdings nur bis zu einer Höhe von L_1 glaubhaft. Da das Objekt in t_2 wertlos ist, kann der Kreditgeber in t_2 keine Zahlungen erzwingen. Folglich erhält der Kreditgeber maximal L_1 . Aufgrund dessen vergibt er in t_0 maximal diesen Betrag, d. h. das Projekt ist nur finanzierbar, wenn unter Berücksichtigung von α gilt: $K \leq \alpha L_1$. Ist CF_1 größer als der zu leistende Kapitaldienst, kann der Kreditnehmer seinen Zahlungsverpflichtungen nachkommen. Um eine ineffiziente Liquidation zu vermeiden, wird er seinen Verpflichtungen nachkommen. Gilt dagegen $CF_1 < R_t$, wird der fehlende Betrag durch eine ineffiziente Teilliquidation gedeckt. Da in diesem Fall in t_2 nur noch $(1 - \alpha)CF_2$ erzielt werden kann, resultiert eine second-best-Lösung.

Die Annahme einer leasingspezifischen Verwertungskompetenz $L_{LG} > L_1$ impliziert, dass insgesamt ein größerer Betrag finanziert werden kann als bei Kreditfinanzierung. Weiterhin wird bei niedrigem Zahlungsstrom in t_1 ein geringerer Anteil α als bei Kreditfinanzierung liquidiert, so dass insgesamt die Transaktionskosten reduziert werden.

Diese theoretischen Ergebnisse stützen die Resultate der Studien von Haunschild (2004) oder Lasfer / Levis (1998). Zum einen wird durch einen höheren Verwertungserlös L_{LG} den leasingnehmenden Unternehmen ein größerer Finanzierungsspielraum ermöglicht. Zum anderen bedeutet ein geringerer Anteil α bei geringem Cash Flow CF_1 , dass Leasing gerade für wachstumsorientierte Unternehmen interessant ist.

Die unterstellte Verwertungskompetenz des Leasinggebers wird gestützt durch weitere empirische Ergebnisse. Eine Untersuchung, die das Forschungsinstitut für Leasing mit einem Datensatz von knapp 40.000 Leasingverträgen der Jahre 1993-2004 für den deutschen Markt durchgeführt hat, führt zu einer Recovery Rate, d. h. zu einer Erlösquote bei insolventen Engagements, je nach Objektkategorie von 38,2 % bis 89,5 % vor Kosten. Die Recovery Rate über alle untersuchten Vertragsdatensätze beträgt vor Kosten 68,3 % (vgl. Abb. 1).

Die Recovery Rates schwanken deutlich in Abhängigkeit von den jeweiligen Objektkategorien. Auffällig ist, dass die Recovery Rate bei der Objektkategorie mit der kürzesten Nutzungsdauer am geringsten ist. Das deutet darauf hin, dass die Leasinggesellschaften hier ihre besondere Verwertungskompetenz nicht so sehr ausspielen können. Bei langlebigeren, werthaltigeren Vermögensgütern wie z. B. Bau-, Kunststoff- oder Werkzeugmaschinen hingegen zeigt sich, dass der Aufbau einer Verwertungsfähigkeit lohnend ist, um Transaktionskosten im Sinne von Verwertungsverlusten zu vermeiden.

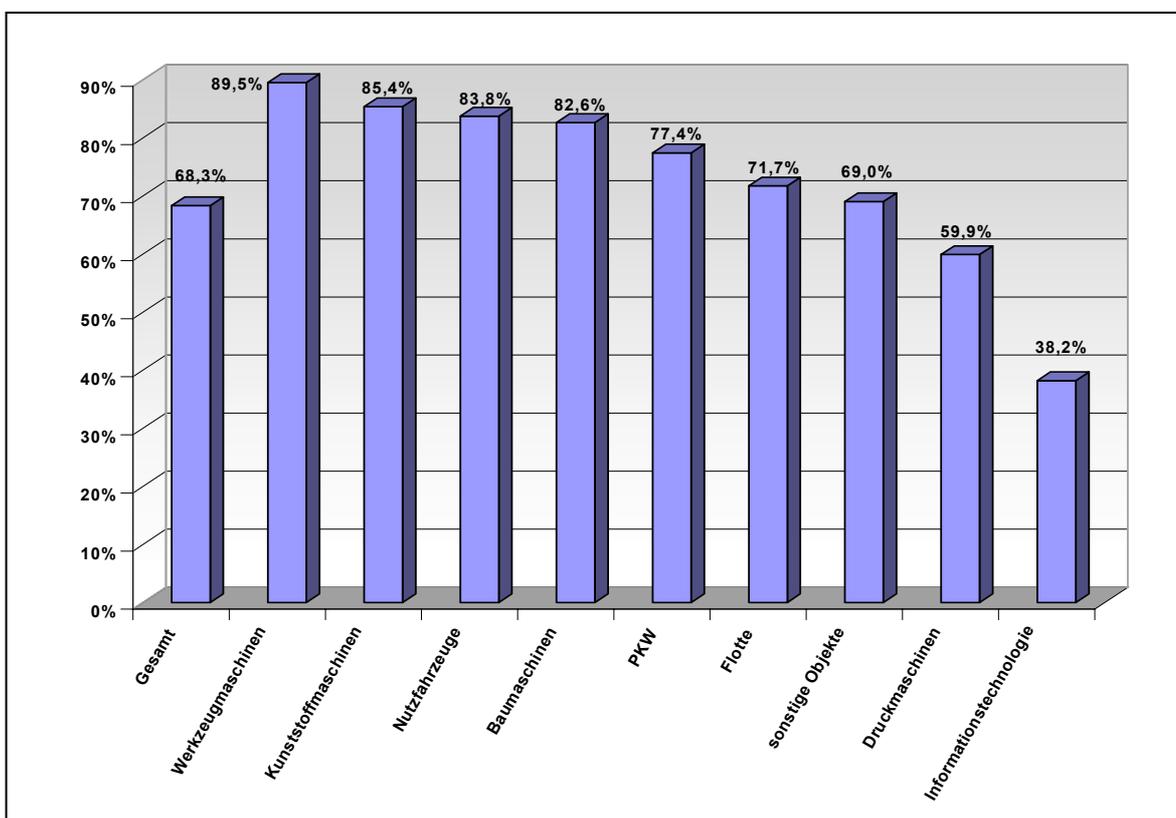


Abb. 1: Recovery Rates vor Kosten (gewichtet mit der Forderungshöhe) 1993-2004

Ähnliche Ergebnisse wie diese resultieren bei Studien, die sich auf den europäischen Bereich erstrecken.¹⁴ Auf einer Basis von rund 47.000 Vertragsdatensätzen ermittelt Schmit (2004) eine Recovery Rate über alle Objektkategorien von 74 %. Auch hier ist die Kategorie „Office Equipment / Computers“ mit 44,9 % diejenige mit der geringsten Rückflussquote. Schmit (2004) kommt ebenso wie de Laurentis / Geranio (2001) und Schmit / Stuyck (2002) zu dem Ergebnis, dass Leasinggesellschaften mit relativ geringen Verlusten im Falle eines Vertragsausfall konfrontiert sind; er sieht die durchschnittliche Recovery Rate in den Kategorien PKW, medizinische Geräte und sonstige Objekte auf dem gleichen Niveau wie die Erlösquote bestgesicherter erstrangiger Kredite.¹⁵

Für Leasinggesellschaften lohnt es sich also, sich besondere Kenntnisse über die Verwertung anzueignen. Ein besseres Wissen über Objekte und Märkte führt zu einer Reduktion von Transaktionskosten im Sinne von Verwertungsverlusten. Verhältnismäßig niedrige Verlustquoten implizieren in der Konsequenz eine relativ niedrige Risikoprämie und, soweit Leasinggesellschaften als Bankentöchter den Anforderungen von Basel II unmittelbar unterliegen, eine relativ geringe Eigenkapitalunterlegung. Diese Vorteile schlagen sich in geringeren Eigenkapitalkosten nieder, so dass in der Kalkulation der Leasingraten im Vergleich zum Kredit günstigere Konditionen eingeräumt werden können.

7. Zusammenfassung

Der institutionenökonomische Ansatz bietet eine Begründung für das stetige Wachstum von Leasingfinanzierungen. Durch Leasing können Transaktionskosten gegenüber einer Kreditbeziehung reduziert werden. Leasing wirkt in gleicher Weise wie ein besicherter Kredit, indem er dem Leasinggeber eine bevorrechtigte Rangstellung im Insolvenzfall einräumt. Das Aussonderungsrecht ist die zentrale Eigenschaft des Leasings, die den Leasinggeber im Insolvenzfall unmittelbar auf das Leasingobjekt zugreifen lässt. Der Leasinggeber reduziert dadurch seine Transaktionskosten; dieser Vorteil ist umso größer, je größer die Informationsasymmetrie ist. Dadurch lassen sich wichtige empirische Ergebnisse theoretisch

¹⁴ Vgl. de Laurentis / Geranio (2001); Schmit (2004); Schmit / Stuyck (2002).

¹⁵ Vgl. Schmit (2004), S. 812 sowie 817ff.

erklären, nämlich, dass Leasing insbesondere von relativ risikobehafteten Unternehmen genutzt wird und gerade in wirtschaftlich schwierigen Zeiten an Bedeutung gewinnt.

Unter Annahme der Verwertungskompetenz des Leasinggebers können darüber hinaus die empirischen Ergebnisse begründet werden, dass Leasing den Finanzierungsspielraum des Leasingnehmers ausdehnt. Leasing ist stärker objektorientiert als Bankkredite; damit kann eine zweifelhafte Bonität des Leasingnehmers eher durch ein werthaltiges Objekt kompensiert werden. Das Ausfallrisiko der Leasinggesellschaft ist weitgehend unabhängig von der Höhe der bereits bestehenden Verbindlichkeiten. Leasing ist somit auch vor allem für kleinere, wachstumsorientierte Unternehmen interessant, die nur geringe Cash Flows erzielen.

8. Literatur

Akerlof, G. (1970): The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism, in: Quarterly Journal of Economics, vol. 85, S. 488-500.

Ang, J. / Petersen, P. P. (1984): The Leasing Puzzle, in: Journal of Finance, vol. 39, S. 1055-1065.

Bester, H. (1985): Screening vs. Rationing in Credit Markets with Imperfect Information, in: American Economic Review, vol. 75, S. 850-855.

Bigus, J. / Langer, T. / Schiereck, D. (2004): Wie werden Kreditsicherheiten in der Praxis eingesetzt? – Ein Überblick über empirische Befunde, in: ZBB, Jg. 16, S. 465-480.

Bigus, J. / Langer, T. / Schiereck, D. (2005): Warum gibt es Kreditsicherheiten?, in: Kredit und Kapital, Jg. 38, S. 573-617.

Breitfeld, L. (2004): Aktuelle Entwicklungen der Rechtsprechung zum Insolvenzrecht, in: FLF, Jg. 51, S. 168-175.

de Laurentis, G. / Geranio, M. (2001): Leasing Recovery Rates, Working Paper, Bocconi University Business School, Mailand.

Hart, O. D. (1995): Firms, Contracts, and Financial Structure, Oxford.

- Hartmann-Wendels, T. (2003): Aus der Leasing-Forschung. Institutionenökonomische Ansätze, in: FLF, Jg. 50, S. 171-174.
- Haunschild, L. (2004): Leasing in mittelständischen Unternehmen: Ergebnisse einer schriftlichen Befragung, in: Leasing – Wissenschaft & Praxis, Forschungsinstitut für Leasing an der Universität zu Köln, Jg. 2, Heft 3.
- Hendel, I. / Lizzeri, A. (2002): The Role of Leasing under Adverse Selection, in: Journal of Political Economy, vol. 110, S. 113-143.
- Johnson, J. P. / Waldman, M. (2003): Leasing, lemons, and buybacks, in: RAND Journal of Economics, vol. 34, S. 247-265.
- Lasfer, A. / Levis, M. (1998): The determinants of the leasing decision to small and large companies, in: European Financial Management, vol. 4, S. 159-184.
- Mellwig, W. (1983): Besteuerung und Kauf / Leasing-Entscheidung, in: zfbf, Jg. 35, S. 782-800.
- Myers, S. C. (1977): Determinants of Corporate Borrowing, in: Journal of Financial Economics, vol. 5, S. 147-175.
- Rudolph, B. (1984): Kreditsicherheiten als Instrumente zur Umverteilung und Begrenzung von Kreditrisiken, in: zfbf, Jg. 36, S. 16-43.
- Schmit, M. (2004): Credit risk in the leasing industry, in: Journal of Banking and Finance, vol. 28, S. 811-833.
- Schmit, M. / Stuyck, J. (2002): Recovery Rates in the leasing industry, Working Paper, Leaseurope, Brüssel.
- Sharpe, S. A. / Nguyen, H. H. (1995): Capital market imperfections and the incentive to lease, in: Journal of Financial Economics, vol. 39, S. 271-294.
- Smith, C. W. / Wakeman, L. M. (1985): Determinants of Corporate Leasing Policy, in: Journal of Finance, vol. 40, S. 895-910.
- Städtler, A. (2005): Mobilien-Leasing in Deutschland und Europa auf Wachstumskurs, in: FLF, Jg. 52, S. 18-26.
- Stiglitz, J. E. / Weiss, A. (1981): Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, in: American Economic Review, vol. 71, S. 393-410.

Stulz, R. M. / Johnson, H. (1985): An Analysis of Secured Debt, in: Journal of Financial Economics, vol. 14, S. 501-521.

Wassermann, H. (2005): Leasing folgt der Konjunktur, in: FLF, Jg. 52, S. 6-15.