

Hartmann-Wendels, Thomas (Ed.)

Periodical Part

Leasing: Wissenschaft & Praxis, Jahrgang 6 (2008), Nr. 1-2

Leasing - Wissenschaft & Praxis

Provided in Cooperation with:

Universität zu Köln, Forschungsinstitut für Leasing

Suggested Citation: Hartmann-Wendels, Thomas (Ed.) (2008) : Leasing: Wissenschaft & Praxis, Jahrgang 6 (2008), Nr. 1-2, Leasing - Wissenschaft & Praxis, ISSN 1611-4558, Forschungsinstitut für Leasing an der Universität zu Köln, Köln, Vol. 6

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/60305>

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.

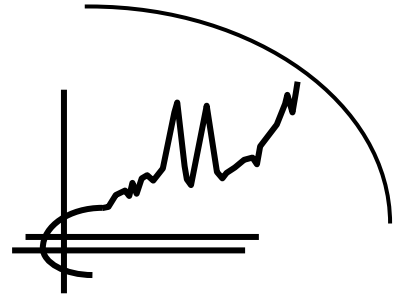
Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

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 2008

Wissenschaft & Praxis

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 6/2008/Nr. 2
ISSN 1611-4558

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

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

INHALT	Seite
Die Finanzmarktkrise: Ursachen und Auswirkungen auf die Leasing-Branche von Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels	3
Fahrzeugfinanzierung im Spannungsfeld zwischen Retail- und Spezialbanken von Hans-Michael Heitmüller	19
Leasing in Europe and the Review of International Lease Accounting von Jacqueline Mills	39
Müssen Leasinggesellschaften reguliert werden? von Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels	63

Die Finanzmarktkrise: Ursachen und Auswirkungen auf die Leasing-Branche[◇]

Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels[#]

Gliederung	Seite
1. Chronologie der Ereignisse	4
2. Verbriefung von Kreditforderungen	6
2.1 Verbriefung im Dilemma zwischen Risikostreuung und Anreizproblemen	6
2.2 Warum haben Verbriefungen den Finanzmarkt destabilisiert?	9
3. Hat die Bankenaufsicht versagt?	12
4. Auswirkungen auf die Leasingbranche	15
5. Literatur	16

[◇] Aktualisierte Fassung des Beitrags „Die Subprime-Krise: Die Rolle von Forderungsverbriefungen“, veröffentlicht in: Finanzierung Leasing Factoring (FLF), 2008, Jg. 55, S. 252-256.

[#] Direktor des Forschungsinstituts für Leasing an der Universität zu Köln.

1. Chronologie der Ereignisse

Die Finanzsysteme werden weltweit seit Mitte 2007 von einer Krise heimgesucht, deren Ausmaß und Dauer von vielen zunächst unterschätzt wurde. Nachdem erste Anzeichen einer Krise im Frühjahr 2007 in den USA sichtbar wurden, erreichte die Krise im Juli 2007 Deutschland. Die Mittelstandsbank IKB konnte nur durch eine milliardenschwere Finanzspritze ihres größten Anteilseigners, der staatlichen Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), vor dem Zusammenbruch bewahrt werden. Im September 2007 traf es dann die SachsenLB, die nur durch eine Übernahme durch die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) in buchstäblich letzter Minute gerettet werden konnte. Im September 2007 sorgte dann die englische Hypothekenbank Northern Rock, die sich nach der Bekanntgabe erheblicher Verluste einem massiven Abzug von Einlagen durch die Kunden gegenüber sah, für Schlagzeilen. Wer gehofft hatte, mit dem Jahreswechsel würde sich auch die Situation an den Finanzmärkten ändern, sah sich bald getäuscht. Im März 2008 musste die amerikanische Investmentbank Bear Stearns durch eine vom Staat subventionierte Übernahme durch JP Morgan Chase vor der Illiquidität gerettet werden.

Im Sommer 2008 ging es dann Schlag auf Schlag: Die beiden größten amerikanischen Immobilienfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac wurden im Juli zunächst mit Milliarden-Beträgen vom Staat gestützt und dann im September endgültig unter staatliche Kontrolle gestellt. Im September 2008 eskalierten die Ereignisse in bis dahin nicht da gewesenen Dimensionen: Die verbliebenen vier großen Investmentbanken verschwanden quasi an einem Tag von der Bildfläche: Lehman Brothers durch Insolvenz, Merrill Lynch wurde von der Bank of America übernommen und Goldman Sachs und Morgan Stanley gaben ihren Status als Investmentbanken auf. Der amerikanische Versicherungsriese AIG musste mit einem Kredit in Höhe von 85 Mrd. USD vor dem Zusammenbruch bewahrt werden, in Deutschland konnte die Insolvenz der Hypo Real Estate nur durch ein Rettungspaket mit einem Volumen von 50 Mrd. EUR abgewendet werden.

Im Herbst 2008 erfasste die Krise nun auch Banken wie Wachovia und Washington Mutual, die sich zum Teil über Spareinlagen refinanzieren. Obwohl in

beiden Fällen die Spareinlagen aufgrund der Übernahmen durch andere Banken nicht gefährdet sind, stellte man sich nun die bange Frage, wie lange die Sparer noch ruhig bleiben und ihre Spareinlagen bei den Banken belassen. Auch in Deutschland wurde die Frage nach der Sicherheit der Spareinlagen immer häufiger gestellt, so dass sich die Regierung genötigt sah, eine unbeschränkte Garantie für alle Spareinlagen auszusprechen. Inzwischen haben die meisten Regierungen Hilfspakete im dreistelligen Milliardenbereich geschnürt, die die Finanzinstitute stabilisieren sollen. Diese Hilfspakete sehen Kapitalbeteiligungen durch den Staat, den Ankauf risikobehafteter Wertpapiere oder die Inanspruchnahme von Bürgschaften vor. Wenn eine einzelne Bank wie die Citigroup diese Hilfsmaßnahmen im Umfang von 326 Mrd. USD in Anspruch nimmt, ist abzusehen, dass der Finanzrahmen dieser Hilfspakete wahrscheinlich nicht ausreichen wird, um die Probleme auffangen zu können.

Geradezu wellenartig trat die Subprime-Krise immer wieder hervor, gefolgt von Perioden einer scheinbaren Ruhe, die Optimisten dann meist als den Anfang vom Ende der Krise deuteten. Noch Ende 2007 war vielerorts zu hören, dass mit dem Vorliegen der testierten Jahresabschlüsse im Frühjahr 2008 die Krise überwunden wäre, spätestens der Zusammenbruch von Bear Stearns belehrte sie eines Besseren. Die Hoffnungen richteten sich dann auf den Sommer 2008, der mit dem Zusammenbruch von Freddie Mac und Fannie Mae ziemlich verhagelt ausfiel, inzwischen rechnet man nicht mehr mit einem baldigen Ende der Krise, sondern befürchtet noch manch unliebsame Überraschung.

Wie es zu der Subprime-Krise kam, ist allgemein bekannt: Nach dem Ende der Internet-Euphorie und den Terroranschlägen vom 11. September 2001 senkte die amerikanische Notenbank aus Furcht vor einer Rezession den Leitzins massiv und verfolgte eine Politik des billigen Geldes. Dies führte zu einem Überfluss an Liquidität und zu einer verstärkten Suche nach profitablen Geldanlagen. Hinzu kamen niedrige Risiko-Spreads, die die Investoren dazu zwangen, hohe Risiken einzugehen, wenn sie ihre Renditeversprechen erfüllen wollten. Auf diesem Nährboden wurde die Kreditvergabe an einkommensschwache Haushalte in den USA erheblich ausgeweitet. Aufgrund der starken Preissteigerungen am Immobilienmarkt erschien die Vergabe von Hypothekarkrediten auch an bonitätsschwache Kreditnehmer weitgehend risikolos. Sollten Zins- und Til-

gungszahlungen nicht geleistet werden, so konnte die Bank aufgrund der erwarteten Wertsteigerung der Immobilie eine vollständige Befriedigung ihrer Forderung aus dem Verwertungserlös erwarten. So entstand das Segment der Subprime-Kredite, d. h. der Kreditvergaben an Kreditnehmer ohne ausreichende Bonität. Typische Merkmale von Subprime-Krediten sind ein niedriger Score-Wert (unterhalb von 620 auf einer Skala von 300 bis 900), ein Kapitaldienst, der mehr als 40 % des Bruttoeinkommens ausmacht, und eine Beleihungsquote der Immobilie von über 80 %. Das Volumen der Subprime-Kredite wird auf 2.400 Mrd. USD geschätzt.

Im Folgenden sollen zwei Aspekte der Krise näher beleuchtet werden: Ist die Verbriefung von Forderungen verantwortlich für die Subprime-Krise, weil diese Transaktionen den Finanzmarkt destabilisieren, und welche Konsequenzen sind für die Bankenaufsicht zu ziehen?

2. Verbriefung von Kreditforderungen

2.1 Verbriefung im Dilemma zwischen Risikostreuung und Anreizproblemen

Obwohl der Ausgangspunkt der Krise auf den US-amerikanischen Immobilienmarkt eindeutig eingrenzbar ist, haben die Folgen der Subprime-Krise sich in Windeseile über den Globus ausgebreitet. Ursache hierfür ist, dass die Forderungen, die in den USA entstanden sind, mehrfach weiterverkauft wurden, so dass u. a. auch Banken in Europa von den Ausfallrisiken dieser Kredite betroffen waren.

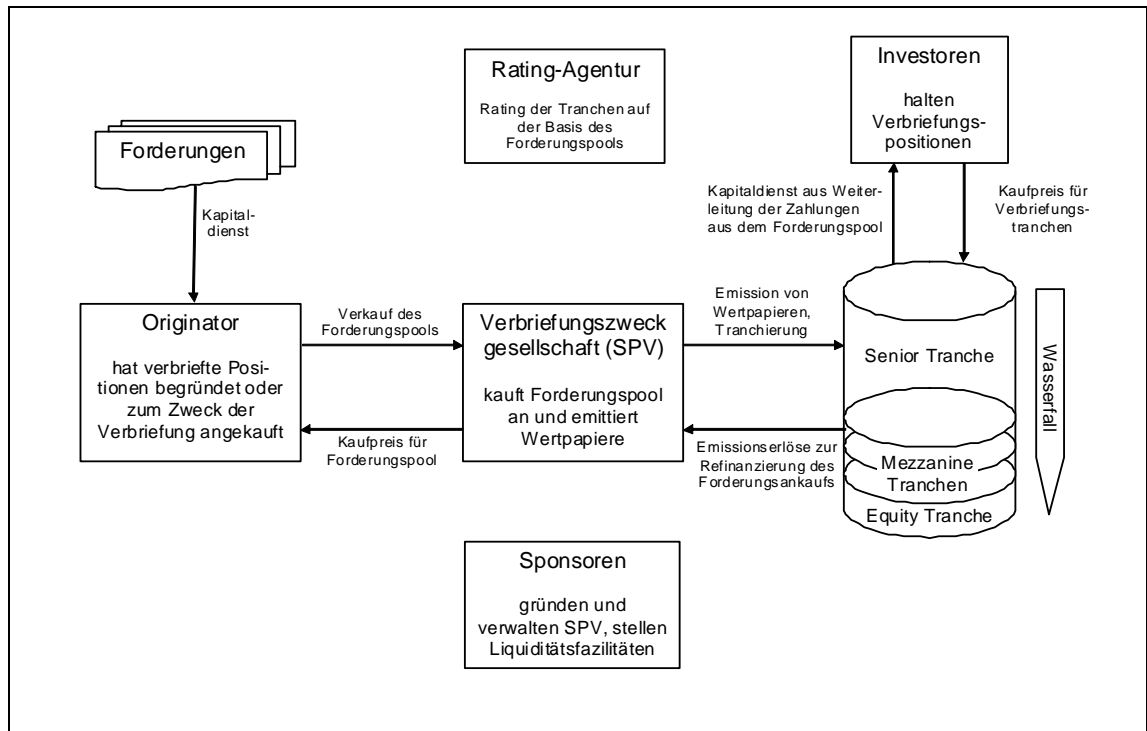


Abb. 1: Struktur einer Asset-Backed-Transaktion

Bei einer Verbriefungstransaktion veräußert der Originator Forderungen, die er selbst vergeben oder zum Zweck der Verbriefung angekauft hat, an eine Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle SPV). Das SPV refinanziert den Ankauf durch die Ausgabe von Wertpapieren, deren Rückzahlung durch den Rückfluss aus den verbrieften Krediten bestritten wird (Asset Backed Securities). Typischerweise sind Originator und SPV rechtlich völlig getrennt, so dass weder Bonitätsprobleme des Originators auf die Verbriefungstransaktion noch umgekehrt Bonitätsprobleme des SPV auf den Originator durchschlagen können. Charakteristisch für die Verbriefung ist der sog. Wasserfall. Demnach werden die vom SPV ausgegebenen Wertpapiere in Tranchen unterschiedlicher Seniorität eingeteilt. Alle eingehenden Zahlungen dienen zunächst dazu, die Senior-Tranche zu erfüllen. Sind die Ansprüche der Senior-Tranche erfüllt, fallen die darüber hinaus gehenden Zahlungen den Inhabern der nächststrangigen Tranche zu. Auf diese Weise entstehen neben einer Senior-Tranche mehrere Mezzanine-Tranchen und schließlich die Equity-Tranche als letztstrangige Tranche, die alle anfallenden Verluste zunächst zu tragen hat. Erst wenn die Equity-Tranche aufgebraucht ist, fressen sich die Verluste auch in höherrangige Tranchen durch. Die Senior-Tranche erhält meist ein AAA-Rating, die nachfolgenden Tranchen werden meist auch noch geratet, wohingegen die Equity-Tranche

und bisweilen auch andere Tranchen mit niedriger Rangstellung ungeratet bleiben.

Der sprunghafte Anstieg des Volumens an Asset-Backed-Transaktionen hat auch in der akademischen Literatur schon lange vor Ausbruch der Subprime-Krise zu einer intensiven Diskussion über die Vor- und Nachteile dieser Transaktionen geführt¹. Als grundsätzliche Vorteile werden genannt: Durch Asset-Backed-Transaktionen werden Kredite handelbar und die Finanzmärkte somit vollständiger. Im Gegensatz zu früher, als die Banken einmal vergebene Kredite bis zur Fälligkeit in den Büchern halten mussten und nach erfolgter Kreditvergabe kaum noch Möglichkeiten hatten, auf das Kreditrisiko einzuwirken, wird den Banken nun die Möglichkeit eröffnet, ihr Kreditportfoliorisiko aktiv zu managen². Klumpenrisiken und Risikokonzentrationen auf bestimmte Branchen können durch eine gezielte Zusammensetzung des Verbriefungsportfolios abgebaut werden, so dass die Risikodiversifikation im Kreditportfolio verbessert wird. Davon sollten vor allem Banken profitieren, die selbst nur über begrenzte Möglichkeiten zur Diversifikation verfügen, weil ihr Kreditportfolio zu klein ist. Aktives Kreditportfoliomanagement kann somit grundsätzlich dazu beitragen, das Ausfallrisiko einer einzelnen Bank zu reduzieren und stärkt damit letztlich die Stabilität des Finanzsektors insgesamt, indem die Risiken auf viele Schultern verteilt werden.

Asset-Backed-Transaktionen können jedoch auch zu erheblichen Anreizverzerrungen führen und beinhalten somit ein Moral-Hazard-Problem. Die Aufgabe der Banken bei der Kreditvergabe ist es, die Bonität des Kreditnehmers sorgfältig zu prüfen und seine weitere Bonitätsentwicklung laufend zu überwachen. Normalerweise wird eine Bank diese Aufgaben aus eigenem Interesse wahrnehmen, um sich vor Kreditausfällen zu schützen. Diese Motivation geht aber in dem Maße verloren, in dem das Kreditrisiko im Wege der Verbriefung veräußert wird. Die Forderungsverbriefung führt damit nicht nur zu einer verbesserten Streuung eines gegebenen Bestandes an Kreditrisiken, sie führt auch zu zusätzlichen Ausfallrisiken.

¹ Vgl. Boot / Thakor (1993); Gorton / Pennacchi (1995); Greenbaum / Thakor (1987).

² Vgl. Felsenheimer / Gisdakis / Zaiser (2006).

Offensichtlich besteht ein Konflikt zwischen dem Bedürfnis, Kreditrisiken zur Verbesserung der Risikoallokation handelbar zu machen, und den damit einhergehenden Anreizwirkungen. Als Ausweg aus diesem Dilemma wurde vorgeschlagen, dass eine Bank, die ihre Forderungen verkauft, selbst einen Anteil an den Ausfallrisiken behält. Vor allem die Equity-Tranche, die zunächst alle anfallenden Verluste zu tragen hat, sollte beim Originator verbleiben³, die Verbriefung würde dann die Bank vor den Folgen einer extremen Risikosituation, in der die Ausfälle so hoch sind, dass sie das Volumen der Equity-Tranche übersteigen, schützen, nicht aber vor einem normalen Ausfallniveau. Wie immer der optimale Trade-off zwischen Risikoallokation und Anreizsteuerung aussieht, zu erwarten wäre, dass zumindest in begrenztem Umfang ein Risikotransfer stattfindet, der die Risikoallokation verbessert und das Finanzsystem als Ganzes widerstandsfähiger gegen Krisen macht.

2.2 Warum haben Verbriefungen den Finanzmarkt destabilisiert?

Die Erwartungen, die an die Wirkungsweise von Verbriefungen geknüpft wurden, haben sich offensichtlich nicht erfüllt. Das Instrument Forderungsverbriefung hat nicht nur darin versagt, Risiken aufzufangen, es hat im Gegenteil die bestehenden Risiken verstärkt und dafür gesorgt, dass eine sachlich und räumlich begrenzte Krise immer weitere Kreise ziehen konnte und Folgen ausgelöst hat, die nicht nur fernab der geographischen Herkunft der Ursache liegen, sondern auch ganz andere Marktsegmente erfasst hat. Worin sind die Fehler zu sehen?

Es gibt deutliche Anzeichen dafür, dass in Folge des Moral-Hazard-Problems auf vielen Stufen zu viele Risiken eingegangen wurden. Das fängt an mit der Kreditvergabe an Schuldner, die über kein oder nur minimales Eigenkapital verfügten. Großer Beliebtheit erfreuten sich sog. Piggyback-Loans, bei denen der Eigenkapitalanteil auch noch über einen Kredit finanziert wurde, nicht selten über die Kreditkarte. Ähnlich dürfte es bei den sog. Liar-Loans zugegangen sein, bei denen die Kreditvergabe nicht aufgrund einer Kreditwürdigkeitsprüfung, sondern auf der Basis freiwilliger Angaben des Kreditnehmers beruhte.

³ Vgl. Krahen / Wilde (2008).

Begünstigt wurde die leichtfertige Kreditvergabe durch die Einschaltung unabhängiger Mortgage-Broker⁴. Da die Mortgage-Broker eine volumenabhängige Vermittlungsprovision erhalten, sind sie vor allem daran interessiert, viele Kreditabschlüsse zu tätigen, die späteren Kreditausfälle bekommen sie dagegen nicht zu spüren.

Moral-Hazard-Probleme setzten sich dann bei der Verbriefung fort. Hier wurden sie vor allem dadurch verstärkt, dass alle Beteiligten versuchten, das eingesetzte Eigenkapital so gering wie möglich zu halten. Die Senior-Tranche wurde oft so groß geschneidert, dass sie gerade noch von der Ratingagentur ein AAA erhielt, die Equity-Tranche wiederum wurde so dünn gestaltet wie irgend möglich. Zusätzliche Anreizprobleme bei diesem „Rating-on-the-Edge“ ergaben sich daraus, dass die Ratingagentur, die das Bonitätsurteil abgibt, zuvor an der Strukturierung dieser Transaktionen beratend beteiligt war. Das rapide wachsende Volumen an Asset-Backed-Transaktionen machte das Rating von Verbriefungstranchen zu einem sehr einträglichen Geschäft. Da Verbriefungstransaktionen umso profitabler werden, je größer die AAA-Tranche ist, hätten die Rating-Agenturen ihre eigene Ertragslage gefährdet, wenn sie allzu strenge Maßstäbe an ihre Bonitätsurteile angelegt hätten. Der Anreiz, durch gutes Rating langfristig Reputation aufzubauen und die Sanktionsandrohung, durch schlechtes Rating den eigenen Ruf nachhaltig zu ruinieren, hat offensichtlich nicht gewirkt. Zum einen ist dies dem Kurzfristdenken zum Opfer gefallen, bei dem Ziele wie Reputation, die nur langfristig erreicht werden können, nicht mehr zählen, zum anderen fehlt es am Wettbewerb unter den Ratingagenturen.

Die Verbriefungstranchen wurden von institutionellen Investoren aufgekauft, die selbst wiederum mit minimalem Eigenkapital arbeiten. Equity-Tranchen wurden häufig von Hedge-Fonds erworben, die den Erwerb mit hohem Fremdkapitalanteil finanzierten. Ähnlich verhielt es sich mit Zweckgesellschaften, die als Structured Investment Vehicle (SIV) bezeichnet werden und mit so klangvollen Namen wie Ormond Quay (Sachsen LB), Rhinebridge (IKB), Harrier Finance (WestLB) oder Carrera Capital Finance (HSH Nordbank) daherkamen. Das Geschäftsmodell der SIVs besteht darin, in der Regel höherrangige Verbriefungs-

⁴ Vgl. Eichengreen (2008).

tranchen mit langer Laufzeit zu erwerben und diese durch die Ausgabe überwiegend kurzfristiger Papiere zu refinanzieren. Es geht hier also weniger darum, durch Verkauf und Umstrukturierung von Kreditrisiken die Risikoallokation zu verbessern, stattdessen wurden durch Laufzeitinkongruenzen bewusst zusätzliche Risiken, nämlich Zinsänderungs- und Liquiditätsrisiken geschaffen.

Ein Anreiz, zusätzliche Risiken einzugehen, besteht vor allem bei einem geringen Eigenkapitaleinsatz, denn Moral-Hazard-Risiken treten immer dann auf, wenn Chancen und Risiken ungleich verteilt sind. Wer wenig „eigenes“ Kapital einsetzt, der kann im Verlustfall aufgrund der beschränkten Haftung nur wenig verlieren, im Erfolgsfall dagegen kann er unbegrenzt an den Erträgen verdienen. Dieser Optionscharakter des Eigenkapitals, der insbesondere bei hohem Verschuldungsgrad wirksam wird, schafft einen Anreiz, übermäßig Risiken anzuhäufen. So betrug der durchschnittliche Anteil der Equity-Tranche bei den SIVs gerade einmal ca. 7 %, bei den sog. SIV-lite – einer verschärften Variante der SIVs – war der Eigenkapitalanteil sogar noch geringer. Durch diese mehrstufigen Konstruktionen mit jeweils minimalem Eigenkapitalanteil – Kreditvergabe – Verbriefung – nochmalige Verbriefung etc. – ging der über alle Stufen durchgerechnete Eigenkapitalanteil praktisch gegen Null. Ohne Eigenkapital fehlt aber der Puffer, der Verluste auffangen kann, so dass Ausfälle an einer Stelle schnell auf andere Stufen des Verbriefungsprozesses durchschlagen.

Hinzu kommt, dass die Verantwortlichen in den Unternehmen selbst wie Optionsinhaber anzusehen sind: Geht ihr Geschäftsmodell auf, profitieren sie von erfolgsabhängigen Bonuszahlungen, deren Höhe nach oben offen ist, geht die Spekulation schief, verlieren sie schlimmstenfalls ihren Job, häufig ausgestattet mit großzügigen Abfindungen. Somit sind auch hier Chancen und Risiken ungleich verteilt.

Ein funktionierender Handel mit Risiken setzt voraus, dass diese transparent sind. Dies war bei Kreditverbriefungen häufig nicht der Fall: Bereits verbriefte Risikopositionen wurden mehrfach in neue Forderungspools eingebracht, neu strukturiert und dann wieder verbrieft. Die Folge war, dass nicht mehr erkennbar war, welche originären Risiken in den Tranchen enthalten waren. Stattdessen

musste man sich auf das Urteil der Ratingagenturen verlassen, die aber selbst die mangelnde Transparenz nicht in den Griff bekamen.

Fehlende Transparenz über den Risikogehalt der ABS-Tranchen führte dazu, dass die Märkte, auf denen solche Tranchen zuvor rege gehandelt wurden, zusammenbrachen, als die ersten Gerüchte über Verluste aufkamen. Fehlende Transparenz über die Beschaffenheit der Produkte führte schließlich dazu, dass nicht mehr zwischen Subprime- und Nicht-Subprime-Tranchen unterschieden werden konnte und somit auch andere Marktsegmente, die in die Subprime-Problematik nicht involviert waren, mit in den Abwärtsstrudel gerissen wurden. Verschärft wurde die mangelnde Transparenz durch die unzureichende Informationspolitik mancher Banken. Probleme wurden häufig geleugnet oder bagatellisiert, bevor das wahre Ausmaß der Verluste ans Licht kam. Die Folge war eine Vertrauenskrise unter den Banken, die den Interbankenhandel zum Erliegen brachte und die Liquiditätsprobleme zusätzlich verschärft hat.

3. Hat die Bankenaufsicht versagt?

Wann immer es zu Störungen im Finanzsektor kommt, wird die Frage aufgeworfen, ob die Bankenregulierung, deren Ziel darin besteht, die Sicherheit des Finanzsystems zu gewährleisten, versagt hat. Die Kritik richtet sich sowohl gegen die Regulierungsvorschriften als auch gegen die Institutionen der Bankenaufsicht.

Es klingt geradezu paradox: Ein Hauptmotiv für die Entwicklung von Basel II war die unzureichende Erfassung von Asset-Backed-Transaktionen in den bestehenden aufsichtsrechtlichen Bestimmungen. Bereits kurz nach Umsetzung der Basler Eigenmittelvorschriften erleben wir, dass ausgerechnet solche Asset-Backed-Transaktionen für eine massive Bankenkrise verantwortlich sind. Am alten Grundsatz I BaFin (GS I) wurde vor allem kritisiert, dass er Möglichkeiten zur Regulierungsarbitrage eröffnet. Da die Eigenmittelunterlegung nahezu ausschließlich vom Volumen der Ausfallrisikopositionen abhing, nicht aber von deren Risikogehalt, war es möglich, in erheblichem Maße Eigenmittel einzusparen, ohne gleichzeitig das Risiko zu reduzieren, indem Kreditportfolien im Wege

der Verbriefung veräußert wurden, während das damit verbundene Kreditrisiko durch die Übernahme der Equity-Tranche in der Bank blieb. Nach den neuen Vorschriften können durch Asset-Backed-Transaktionen Eigenmittel nur in dem Maße eingespart werden, in dem mit den Kreditvolumina auch deren Ausfallrisiken veräußert werden. Insofern ist durch die neuen Vorschriften eine wichtige Lücke geschlossen worden. Regulierungsarbitrage scheint allerdings nicht das vorrangige Motiv für die Verbriefung von Subprime-Krediten gewesen zu sein, vielmehr bestand das Problem eher darin, dass häufig auch noch die Equity-Tranche veräußert wurde, was – wie oben beschrieben – zu Anreizverzerrungen geführt hat.

Eine Umgehung von aufsichtsrechtlichen Vorschriften hat es dagegen auf einem ganz anderen Feld gegeben, nämlich bei den Liquiditätszusagen der Banken, die die Verbriefungsvehikel initiiert haben. Nach dem GS I brauchten Kreditzusagen mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr nicht mit Eigenmitteln unterlegt werden, dies erklärt, warum die Laufzeit der Kreditzusagen der Banken an ihre SIVs in zweistelliger Milliardenhöhe ganz überwiegend genau in dieses Zeitfenster fielen, obwohl die zu refinanzierenden Aktiva längere Laufzeiten hatten.

Konnte die BaFin angesichts der offensichtlichen Umgehung aufsichtsrechtlicher Vorschriften in massiver Form nicht eingreifen? Die MaRisk, durch die die zweite Säule von Basel II in deutsches Aufsichtsrecht transformiert wurde, geben der Bankenaufsicht seit Beginn 2008 die Möglichkeit, auch dann einzugreifen, wenn die quantitativen Eigenkapitalanforderungen zwar erfüllt sind, die Bankenaufsicht aber auf der Basis einer ganzheitlichen Risikobetrachtung dennoch zu dem Ergebnis kommt, dass das Risikodeckungspotenzial nicht ausreicht.

Zentraler Bestandteil der MaRisk ist der Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP), der Anforderungen an die internen Prozesse von Banken zur dauerhaften Sicherstellung der Risikotragfähigkeit stellt. Neben dem ICAAP werden in den MaRisk Grundsätze für die Überprüfung und Beurteilung dieser Prozesse durch die Bankenaufsicht (Supervisory Review and Evaluation Process: SREP) formuliert. Können diese qualitativen Vorschriften, die die quantitativen Eigenmittelanforderungen ergänzen, sicherstellen, dass die Bankenauf-

sicht künftig früher eingreift? Hier sind Zweifel angebracht. Zunächst ist zu konstatieren, dass quantitative Eigenmittelanforderungen niemals in der Lage sein werden, jedem Einzelfall gerecht zu werden. Es wird auch immer wieder Lücken geben, die die Banken zur Regulierungsarbitrage nutzen werden, wenn nicht ergänzend allgemeine Vorschriften greifen, die ein angemessenes Verhältnis zwischen Risiken und Eigenkapital fordern.

Andererseits lassen die Formulierungen in den MaRisk doch viele Fragen offen. Zentrale Begriffe wie Risikodeckungspotenzial und ökonomischer Kapitalbedarf wurden bewusst unscharf gehalten, da man den Banken gerade nicht eine bestimmte Methode zur Ermittlung dieser Größen vorgeben wollte. Darüber hinaus sind viele methodische Grundlagen unklar:⁵ Welche Kapitalbestandteile gehören zum Risikodeckungspotenzial? Soll das Kapital aus einer Liquidations- oder einer Going-Concern-Perspektive betrachtet werden? Welche Risikoarten werden berücksichtigt? In welcher Form werden Stresssituationen modelliert? Welches Konfidenzniveau soll der Ermittlung des Value-at-Risk zugrunde liegen? Auf diese Fragen gibt es naturgemäß keine eindeutigen Antworten. Wie soll dann aber die Bankenaufsicht objektiv und willkürfrei die Entscheidung fällen, dass die Eigenmittelausstattung oder das Risikomanagement unzureichend sind, und mit welcher Begründung will die Bankenaufsicht solche Entscheidungen auch gegen den Willen der betroffenen Bank durchsetzen?

Weitreichende Ansprüche an die Bankenaufsicht zu formulieren, ist eine Sache, diese dann aber umzusetzen, ist eine andere. Risikomanagementsysteme zu erstellen, ist schon eine äußerst anspruchsvolle Aufgabe, noch viel schwieriger ist es aber, als Außenstehender die Qualität eines solchen Systems zu überprüfen. Die Mitarbeiter im Risikomanagement einer Bank sind mit den spezifischen Risiken des eigenen Instituts vertraut und kennen die möglichen Schwachstellen des Risikomanagements besser als ein externer Kontrolleur, sie wissen daher im Zweifel auch, wie man eventuelle Defizite im Risikomanagement verschleiern kann. Es ist mehr als fraglich, ob die Bankenaufsicht mit den aktuellen personellen Ressourcen den an die Aufsicht gestellten Anforderungen gerecht werden kann. Hinzu kommt, dass die MaRisk neben den generellen Anforde-

⁵ Vgl. Deutsche Bundesbank (2007).

rungen auch eine Fülle von Detailvorschriften enthalten, deren Einhaltung ebenfalls überwacht werden muss. Wenn es Schwächen in der Bankenaufsicht gibt, liegen diese nicht an einem Mangel an Vorschriften, sondern daran, dass die Anwendung dieser Vorschriften die Betroffenen überfordert. Die Subprime-Krise sollte daher kein Anlass sein, neue, noch umfangreichere Vorschriften zu erlassen. Ebenso wenig ist es sinnvoll, weitere Finanzintermediäre wie z. B. Hedge-Fonds, Factoring-Unternehmen oder Leasinggesellschaften einer Regulierung zu unterwerfen. Objekte der Bankenaufsicht müssen vielmehr die Banken bleiben, die diese Finanzintermediäre mit Kapital versorgen⁶.

4. Auswirkungen auf die Leasing-Branche

Leasing hat sich bislang in Krisenzeiten stets recht robust behauptet. Wenn Banken unter zunehmenden Kreditausfällen litten und ihre Kreditvergabestandards verschärften, konnte Leasing seinen Marktanteil an den Ausrüstungsinvestitionen deutlich steigern. Der Grund hierfür dürfte vor allem darin zu sehen sein, dass die Position des Leasinggebers nicht nur von der Bonität des Leasingnehmers, sondern auch von der Werthaltigkeit des Objekts abhängt. Dieses zweite Standbein des Leasinggebers erweist sich vor allem in wirtschaftlich schwierigen Zeiten als entscheidender Vorteil des Leasings gegenüber der Kreditfinanzierung.

Die gegenwärtige Krise ist allerdings nicht mit früheren zu vergleichen. Wir haben es zurzeit nicht mit hohen Ausfällen zu tun, sondern mit Liquiditätsproblemen. Sichtbares Zeichen hierfür ist, dass die Banken sich gegenseitig nicht trauen. Anstatt sich gegenseitig am Interbankenmarkt Kredite zu gewähren, um auf diese Weise einen Liquiditätsausgleich herzustellen, legen diejenigen Banken, die überschüssige Liquidität haben, diese bei der Einlagenfazilität der EZB an, obwohl sich am Interbankenmarkt höhere Zinssätze realisieren ließen.

Hinsichtlich der Liquidität haben Leasinggesellschaften allerdings Nachteile gegenüber den Banken. Leasinggesellschaften können sich weder durch Kundeneinlagen refinanzieren, noch können sie die Refinanzierungsinstrumente der

⁶ Vgl. Eichengreen (2008).

EZB nutzen. Leasinggesellschaften haben auch keinen Zugang zum Banken-Rettungsschirm, den die Bundesregierung aufgespannt hat. Auch der Weg, die Refinanzierung über Verbriefungstransaktionen zu realisieren, scheidet momentan aus, da dieser Markt weitgehend ausgetrocknet ist. Damit bleiben Leasinggesellschaften auf die Kreditversorgung durch die Banken angewiesen.

Auch wenn die aktuelle Liquiditätskrise – hoffentlich – in einigen Wochen oder Monaten überwunden sein wird, wird die Finanzwelt nicht wieder die Alte sein. Die Banken müssen mit deutlich abgeschmolzenen Eigenkapitalausstattungen bei gleichzeitig steigenden Eigenkapitalanforderungen kämpfen und werden bestrebt sein, möglichst eigenkapitalschonende Geschäfte abzuschließen. Noch immer ist es aber so, dass das Kreditgeschäft dasjenige Geschäftsfeld ist, das mit Abstand am meisten Eigenkapital bindet. Hinzu kommt die dringend notwendige Konsolidierung im Bereich der Landesbanken, die sich in der Vergangenheit in der Refinanzierung von Leasinggesellschaften besonders engagiert haben. Die Konsolidierung der Landesbanken wird eine Reduzierung des Geschäftsvolumens mit sich bringen, die auch die Bereitschaft, die Leasing-Wirtschaft mit Kapital zu versorgen, verringern wird.

Vor diesem Hintergrund wird es für Leasinggesellschaften besonders wichtig sein, den Banken deutlich zu machen, dass Leasing ein risikoarmes Geschäft ist. Sofern eine Bank den auf internen Ratings basierenden Ansatz fährt, sollte dieses geringere Risiko sich auch in einer niedrigeren Eigenkapitalunterlegung niederschlagen. Notwendig ist allerdings, dass eine Leasinggesellschaft über ein robustes Risikocontrolling verfügt und damit in der Lage ist, ihre Risikosituation einer Bank glaubhaft und mit Daten unterlegt zu kommunizieren. Leasinggesellschaften, die über die notwendigen Risikoinstrumente verfügen, werden auch in der Lage sein, den drohenden realwirtschaftlichen Abschwung zu meistern.

5. Literatur

Boot, A.W.A. / Thakor, A.V. (1993): Security Design, in: Journal of Finance, vol. 48, S. 1349-1378.

- Deutsche Bundesbank (2007): Zum aktuellen Stand der bankinternen Risiko-
steuerung und der Bewertung der Kapitaladäquanz im Rahmen des
aufsichtlichen Überprüfungsprozesses, in: Monatsberichte der Deutschen
Bundesbank, S. 57-72.
- Eichengreen, B. (2008): Thirteen Questions about the Subprime Crisis, Working
Paper, University of California, Berkeley.
- Felsenheimer, J. / Gisdakis, P. (2008): Credit Crises, Weinheim.
- Felsenheimer, J. / Gisdakis, P. / Zaiser, M. (2006): Active Credit Portfolio
Management, Weinheim.
- Gorton, G. / Pennacchi, G. (1995): Banks and Loan Sales – Marketing Nonmar-
ketable Assets, in: Journal of Monetary Economics, vol. 35, S. 389-411.
- Greenbaum, S.I. / Thakor, A.V. (1987): Bank Funding Models – Securitisation
versus Deposits, in: Journal of Banking and Finance, vol. 11, S. 179-201.
- Krahen, J.P. / Wilde, C. (2008): Risk Transfer with CDOs, Working Paper,
Frankfurt a.M.

Fahrzeugfinanzierung im Spannungsfeld zwischen Retail- und Spezialbanken[◇]

Hans-Michael Heitmüller[#]

Gliederung	Seite
1. Einleitung	20
2. Die Deutsche Leasing AG und ihre Geschäftsfelder	20
3. Forderungsmanagement und Remarketing als integrierte Konzernbestandteile	24
4. Auto- und andere Spezialbanken als Wettbewerber im Markt	25
5. Das Konsumentenkreditgeschäft als Türöffner	26
6. Das Gebrauchtwagensegment als Teil des strategisch wichtigen PKW-Marktes	289
7. Die Marke und das Vollsortiment als Wettbewerbsvorteil	31
8. Die Besetzung der Points of Sale im Vertrieb	32
9. Fazit	37

[◇] Der Artikel basiert auf einem Vortrag, gehalten im Rahmen des 3. Kölner Finanzsymposiums der Finance-Institute der Universität zu Köln am 30.10.2008.

[#] Vorstandsvorsitzender der Deutsche Leasing AG.

1. Einleitung

Die Leasinggesellschaften befinden sich in Deutschland in einem schwierigen Marktumfeld. Neben der Finanzkrise, die sich auch auf die Refinanzierung und den Absatz der Leasingunternehmen auswirkt, bewirkt ein intensiver Wettbewerb, dass die Gesellschaften ihre Marktanteile verteidigen müssen. Mit den PKWs steht diejenige Objektkategorie besonders unter Druck, die vom Volumen und von der Anzahl der Neugeschäfte den größten Anteil ausmacht. Retail- und Spezialbanken sind in den Markt eingetreten und zeigen dem Kunden sowohl Anbieter- als auch Produktalternativen auf.

Beispielhaft soll im Folgenden anhand der Deutsche Leasing AG dargestellt werden, wie sich eine Leasinggesellschaft in diesem Marktumfeld positioniert, um sich zu behaupten und erfolgreich Geschäft zu akquirieren.

2. Die Deutsche Leasing AG und ihre Geschäftsfelder

Die Deutsche Leasing AG (im Folgenden DL) ist die größte herstellerunabhängige Leasinggesellschaft in Deutschland und wurde 1962 als erste ihrer Art in Deutschland gegründet. Eigentümer sind 410 von 441 Sparkassen. Von den rund 1.800 Mitarbeitern sind circa 1.400 im Inland beschäftigt, die verbleibenden 400 im Ausland. Das Unternehmen ist an 37 Standorten in insgesamt 19 Ländern vertreten. Die Konzernbilanzsumme beträgt 18 Milliarden EUR und die Gesellschaft verfügt über eine verwaltete Vermögenssumme von 30 Milliarden EUR. Das Neugeschäft betrug im Jahr 2007 7,8 Milliarden EUR, was einem Marktanteil von 15 % entspricht. Das wirtschaftliche Ergebnis belief sich auf 143 Millionen EUR. Vorbehaltlich der Informationen an den Aufsichtsrat kann man sagen, dass das Jahr 2008 das beste Jahr bislang war. Das Neugeschäft dürfte über 9 Milliarden EUR betragen und das Wachstum im guten zweistelligen Bereich liegen.



Abb. 1: Geschäftsfelder der Deutsche Leasing AG

Die DL bewegt sich auf den unterschiedlichen Geschäftsfeldern der Investitionsfinanzierung (vgl. Abb. 1). So wird gemeinsam mit den Sparkassen der Finanzierungsbedarf im Mittelstand gedeckt. Seit dem Beginn vor neun Jahren hat sich diese Sparte große Akzeptanz verschafft. Mit einer jährlichen Vertriebsleistung von ungefähr 3,5 Milliarden EUR hat sich das Neugeschäftsvolumen der Sparkassen versiebenfacht. Mit der Eigentumsbeteiligung der Sparkassen wurde eine Anreizsituation geschaffen, die dem Absatz förderlich ist. Die Kooperation der DL mit den Sparkassen ist aber nicht nur durch diese eine Verbindung gekennzeichnet: In Situationen, in denen die einzelnen Sparkassen Sicherheiten hereinnehmen, die hinsichtlich der Bewertung und möglicher Liquidationswege für die Sparkassen Unsicherheiten entstehen lassen, übernimmt die DL das Exposure, da sie in vielen Sicherheitsklassen Objektkompetenz vorweisen kann, weswegen zum einen die Güter einfacher bewertet und zum anderen möglicherweise höhere Verwertungserlöse erzielt werden können. Dadurch werden die Sparkassen von Risiko entlastet. An dieser Gegenseitigkeit des Geschäftsverhältnisses erkennt man, dass die Sparkassen mit ihren regionalen Geschäftsstellen und die DL als unabhängige Gesellschaft kunden- und

produktorientiert miteinander verzahnt sind. Die verbundinterne Dienstleistung erfolgt nicht einseitig, sondern in beide Richtungen. Der Vertrieb ist mit den Sparkassenfilialen und Direktvertriebsbeauftragten der DL dual organisiert, auch wenn die Unterscheidung in der Gruppe heutzutage nicht mehr ganz strikt erfolgt. Dass der Vertrieb Hand in Hand erfolgt, war in der Vergangenheit, als die Trennung auch verbundintern strikter erfolgte, unüblich. Früher sah man sich innerhalb der Gruppe eher als Konkurrent denn als Partner an, eine koordinierte Geschäftszuführung zu den Sparkassen durch die Direktvertriebsbeauftragten fand kaum statt.

Im Bereich Flottenmanagement herrschen in der Regel Full-Service-Verträge vor. Dieses Geschäftsfeld – hauptsächlich Firmenautos – läuft ebenfalls sehr gut. Eine wichtige Entwicklung war hier, die Größe und die Struktur der Flotten zu optimieren. Weder zu große noch zu kleine Flotten sind vorteilhaft, am besten sind Flotten mit einem Umfang von 100 bis 500 Autos. In diesem Hauptzielsegment kann man Verträge gestalten und auskömmliche Erträge erzielen.

Die Gesamtproblemlösung für den Kunden steht auch im Bereich Information Technology im Vordergrund. Schwerpunktmäßig und entgegen den Erwartungen werden vor allem große Unternehmen bedient. Der Grund hierfür liegt darin, dass gerade diejenigen Unternehmen, die nach US-GAAP oder IFRS bilanzieren, Vorteile generieren können. Große Firmen und große Banken nehmen rund 40.000 oder 50.000 Endgeräte ab, die von der Anschaffung über die Wartung bis hin zur Endabwicklung versorgt werden. Zur Betreuung von großen Kunden ist es heutzutage erforderlich, dass man eine Zertifizierung vorweisen kann.

Das internationale Geschäft macht bei der DL rund 1,6 Milliarden EUR im Jahr aus. Dabei handelt es sich um reines B2B-Geschäft, das zu über 80% auch Vendoren-Geschäft ist, d. h. man begleitet die deutschen Hersteller von Investitionsgütern ins Ausland. Als Beispiel sei der Fall angenommen, dass eine Druckmaschine nach China verkauft werden soll. Um dieses Exportgeschäft für den deutschen Hersteller zu ermöglichen, wird die Finanzierung begleitet, indem die chinesische Druckerei beliefert und die Maschine über die Deutsche Leasing direkt finanziert wird. Um das Risiko des chinesischen Käufers nicht

alleine tragen zu müssen, wird es zwischen Leasinggeber und Hersteller meist geteilt.

Im Bereich Retail werden standardisierte Produkte an den Endverbraucher oder -nutzer finanziert. So fällt darunter z. B. das Autogeschäft. Der Bereich Immobilien und strukturierte Finanzierungen umfasst im Wesentlichen gewerbliches und das Big-Ticket-Geschäft.

Wenn man das Geschäft der DL nach finanzierten Objekten zusammenfassen will, dann nennt man zuvorderst Maschinen, an zweiter Stelle Fahrzeuge und drittens Informationstechnologie. Daneben werden Finanzierungsverträge über Immobilien und Rechte geschlossen, die über die vor rund zweieinhalb Jahren in den Konzern integrierte Deutsche Anlagen-Leasing GmbH (DAL) laufen. Für die Finanzierung von Immobilien verfügt der Konzern neben der DAL auch über die Deutsche PPP Holding GmbH, die sich in Form von Public Private Partnerships (PPP) dem Geschäft mit der öffentlichen Hand unter privater Beteiligung widmet. Gerade in diesem Bereich werden die regional ansässigen Sparkassen eingebunden, da sie über die Notwendigkeiten und Vorhaben vor Ort im öffentlichen Bereich gut Bescheid wissen dürften. Dieser regionale Informationsvorteil müsste sich dahingehend auswirken, dass der Konzern von jedem Geschäft zumindest Kenntnis erlangt hat. Man setzt dabei nicht so sehr auf die Großgeschäfte von 100 Millionen EUR und mehr, sondern eher auf die mittleren Geschäfte von bis zu 50 Millionen EUR, weil man sich hier einen größeren Bedarf vor Ort ausrechnet. In den Planungen der Kommunen stehen vor allem Schulen, Kliniken, Kindergärten usw. an erster Stelle und angesichts knapper öffentlicher Kassen suchen die Städte und Gemeinden gerade hierfür Lösungen, um die Finanzierungen zu stemmen und die örtlichen Unternehmen zu stärken. Wenn die Sparkassen und die konzernzugehörigen Gesellschaften an diese Notwendigkeiten anknüpfen, können viele Geschäfte erschlossen und neue Volumina gehoben werden.

Mobilienleasing wird im Konzern über zwei Marken erschlossen. Die DL umfasst den Direktvertrieb. Wenn das Geschäft über die Filialen der Sparkassen läuft, wird das S-Leasing verwendet. Hier ist aber davon auszugehen, dass auf mittlere Sicht eine Vereinheitlichung der Vertriebslinien vorgenommen wird.

Die Angebotspalette ergänzt der Konzern durch das Bankgeschäft, das über die Deutsche Leasing Finance GmbH, die ehemalige DIF Bank, durchgeführt wird. Im Vordergrund stehen Einkaufs-, Mietpark- und Lagerfinanzierungen für Händler in den Branchen Baumaschinen, Agrartechnik und Flurförderzeuge sowie Autos und Freizeitfahrzeuge wie Reisemobile und Caravans. Für alle Kraftfahrzeuge besteht auch die Möglichkeit, sie über den Sparkassen-Auto-Kredit zu finanzieren.

3. Forderungsmanagement und Remarketing als integrierte Konzernbestandteile

Bei einer Reihe von Verträgen kommt es vor, dass die Kunden ihre Vertragsverpflichtungen nicht erfüllen. Den Banken und Leasinggesellschaften entstehen große Verluste, wenn sie diesen Widrigkeiten nicht nachgehen. Mahnungen reichen oft nicht aus. Um ausstehende Forderungen einzutreiben, muss man Inkassogeschäft betreiben, das für Finanzdienstleistungsinstitute durchaus kostspielig ist. Da Banken und Leasinggesellschaften für Forderungsmanagement innerhalb ihres eigenen Unternehmens keine zusätzlichen Gebühren verlangen dürfen, können die entstehenden Kosten nicht gedeckt werden. Infolgedessen kann sich ein Finanzdienstleister entscheiden, die Beitreibung entweder extern zu vergeben oder dafür eine Gesellschaft zu gründen, die das Forderungsmanagement betreibt. Zur Vermeidung von Konzerninkasso muss dieser Dienstleister jedoch rechtlich selbstständig sein, so dass bestenfalls eine Minderheitsbeteiligung denkbar ist.

Innerhalb der DL-Gruppe hat man sich im Jahr 2000 dazu entschlossen, mit der Bad Homburger Inkasso GmbH ein eigenes Inkassounternehmen zu gründen, das den gesamten Wertschöpfungsprozess im Forderungs- und Sicherheitenmanagement abdeckt. Es bietet sein Leistungsspektrum dem gesamten Sparkassenverbund an und verwaltet über 400.000 Forderungen mit einem Gesamtvolumen von mehr als 5,5 Milliarden EUR.

Anders als bei klassischen Kreditfinanzierungen werden Leasinggesellschaften im Bereich Remarketing nicht nur dann tätig, wenn ein Vertrag ausgefallen ist

und eine Liquidation vorgenommen wird. Ist die Grundmietzeit eines Leasingvertrags abgelaufen und fällt das Objekt an die Gesellschaft zurück, muss eine Entscheidung über die Weiterverwendung bereits getroffen sein. Entweder wird ein sich daran anschließender Leasingvertrag abgeschlossen oder das Objekt wird veräußert. Als Grundlage dieser Verwendungsoptionen müssen Vorbereitungen vorgenommen werden, die sich von der Bewertung des Objekts bis hin zur genauen Kenntnis der möglichen Absatzkanäle erstrecken. Diese Kompetenzen sind entweder im Konzern vorhanden oder müssen bei der Entscheidung extern hinzugezogen werden. Die DL arbeitet in diesem Bereich eng mit Herstellern zusammen, um deren Expertise bei der Weiterveräußerung der gebrauchten Güter zu nutzen. Beispielsweise weiß ein Hersteller von Druckmaschinen im Zweifel am ehesten, bei welchem Kunden Bedarf für eine gebrauchte Druckmaschine besteht.

Um das Objekt zu veräußern, müssen Wege und Instrumente gefunden werden, über die die Transaktionen abgewickelt werden. Zu diesem Zweck hat die DL in Kooperation mit den beiden Hamburger Auktionshäusern Angermann und Lüders & Partner ein Unternehmen gegründet, das zurückgegebene Objekte versteigert. Die ABL NetBid AG führt nicht nur Industrieauktionen für Maschinen und maschinelle Anlagen durch, sondern ist auch einer der führenden Spezialisten für die Erstellung von Wertgutachten. Für Kraftfahrzeuge wurde mit der AutoExpo eine eigene Gesellschaft gegründet, die diese Geschäfte vornehmlich für Fahrzeughändler und gewerbliche Kunden abwickelt.

4. Auto- und andere Spezialbanken als Wettbewerber im Markt

Der Markt für Kraftfahrzeuge ist durch besondere Eigenschaften gekennzeichnet: Zum einen werden viele Verträge mit einem breiten Kundenspektrum abgeschlossen, es handelt sich um einen Massenmarkt. Daher stehen auch bei Entscheidungssituationen viele Erfahrungswerte der Vergangenheit zur Verfügung und es existiert ein relativ breiter Sekundärmarkt. Zum anderen sind Kraftfahrzeuge wertbeständig und gut kalkulierbar in ihrer Abnutzung. Beide Punkte führen dazu, dass die Finanzierungsprodukte gut zu standardisieren sind, so dass Kosten reduziert werden und der Komfort für den Kunden erhöht werden

kann. So kann ein Kreditvergabeprozess als kosteneffizient bezeichnet werden, wenn er innerhalb einer halben Stunde abschließend abgewickelt werden kann.

Für den Sparkassenbereich entstand aus diesem Bedarf die Idee, die DL als Autobank der Sparkassen auszubauen, um die Prozesse der einzelnen regionalen Sparkassen zu vereinheitlichen und deren Kundenstamm mit der Objektkompetenz der DL zu verknüpfen. Daraus resultiert, dass die DL als einziges Finanzdienstleistungsinstitut das Objekt nach einer Zeit von zwei bis vier Jahren zu einem garantierten Restwert zurücknimmt.

Der Markt im Autofinanzierungsbereich ist in der Vergangenheit vielschichtiger geworden, da Autobanken sich zu Universalbanken entwickelt haben. Diente die Finanzierung früher nur als Absatzförderungsinstrument, bieten die herstellerabhängigen Institute heute eine umfassende Finanzproduktpalette an. Viele etablierte Banken haben diese Entwicklung unterschätzt und werden heute mit der Volkswagen Bank oder der Mercedes-Benz-Bank im Markt konfrontiert. Die Santander Consumer Bank, die frühere CC-Bank, spielt dabei als Non-Captive eine separate Rolle. Doch auch sie tritt wie die Herstellerbanken mit attraktiven Konditionen in den Markt ein und wirbt intensiv um Marktanteile bei den Privatanlegern. Große Marketing-Etats der Automobilkonzerne werden bei den Autobanken eingesetzt und nagen kräftig am Kundenpotenzial der Sparkassen. Nach ersten Phasen der Ignoranz haben die Vorstände der Sparkassen erkannt, dass hier ein strategisches Eingreifen erforderlich ist.

5. Das Konsumentenkreditgeschäft als Türöffner

Neben dem Vertriebsweg über das Internet machen sich Autobanken zunutze, dass sie mit dem Kunden direkt beim Händler in Kontakt treten. Bei der Besichtigung eines neuen Fahrzeugs werden die Emotionen des Kunden angesprochen und wird die Begeisterung des Kunden geweckt, indem ihm in einer Wohlfühlumgebung ein Angebot unterbreitet wird, das sowohl die Finanzierung umfasst als auch ihm unmittelbar das Auto zur Verfügung stellt. Ohne großen Aufwand und zeitliche Verzögerung wird ihm eine Rate genannt, zu der das gewünschte Auto finanzierbar wäre, so dass er nur unter einer kurzen Abwä-

gung des persönlichen Budgets eine vergleichsweise einfache Ja-Nein-Entscheidung treffen muss.



Abb. 2: Die Rolle des Konsumentenkreditgeschäfts

Somit wird deutlich, dass das Konsumentenkreditgeschäft dazu genutzt wird, um neue Kunden zu akquirieren (vgl. Abb. 2). Ziel dieses Kundengewinnungsprozesses ist es, über ein Handelsgeschäft neue Kontaktdaten zu akquirieren, diese nach potenziellen Kunden zu selektieren und in direkte Kontakte überzuleiten. Dieser Transfer ist abhängig von dem jeweiligen Kreditrisiko, der Kreditaffinität und den Werbekosten. Dass dabei einige Kunden durch das Raster fallen, ist einkalkuliert und auch gewünscht, denn Zielgruppen sind diejenigen Kunden, bei denen sich ein Cross-Selling lohnt. Diesen werden weitere Produkte offeriert, um den Deckungsbeitrag zu generieren. Werden die Angebote angenommen, lassen sich Erträge aus dem Cross-Selling erwirtschaften, werden sie abgelehnt, scheiden die Kunden im Direktgeschäft aus.

Bei dem Ziel, eine maximale Überleitungsquote zu erzielen, zeigt sich eine besondere Kreativität unter den Wettbewerbern. Die Santander Consumer Bank

bietet Autohändlern beispielsweise die besondere Möglichkeit, den Kunden des Autohauses eine bankübliche Kreditkarte mit dem Firmenzeichen des Händlers auszustellen. Das zeigt, dass die Spezialbanken mit klassischen Bankprodukten gezielt und durchaus effizient in die Geschäftsbeziehungen der Sparkassen eindringen. Die Produktpalette reicht dabei von Kreditkarten über Festgeld und Baufinanzierung bis hin zu Vorsorgemaßnahmen. Für die Sparkassen erwächst daraus das Risiko, die gesamte Kundenverbindung sukzessive an die Spezialbanken zu verlieren. Die Wettbewerber greifen das Privatkundengeschäft in seiner Breite an.

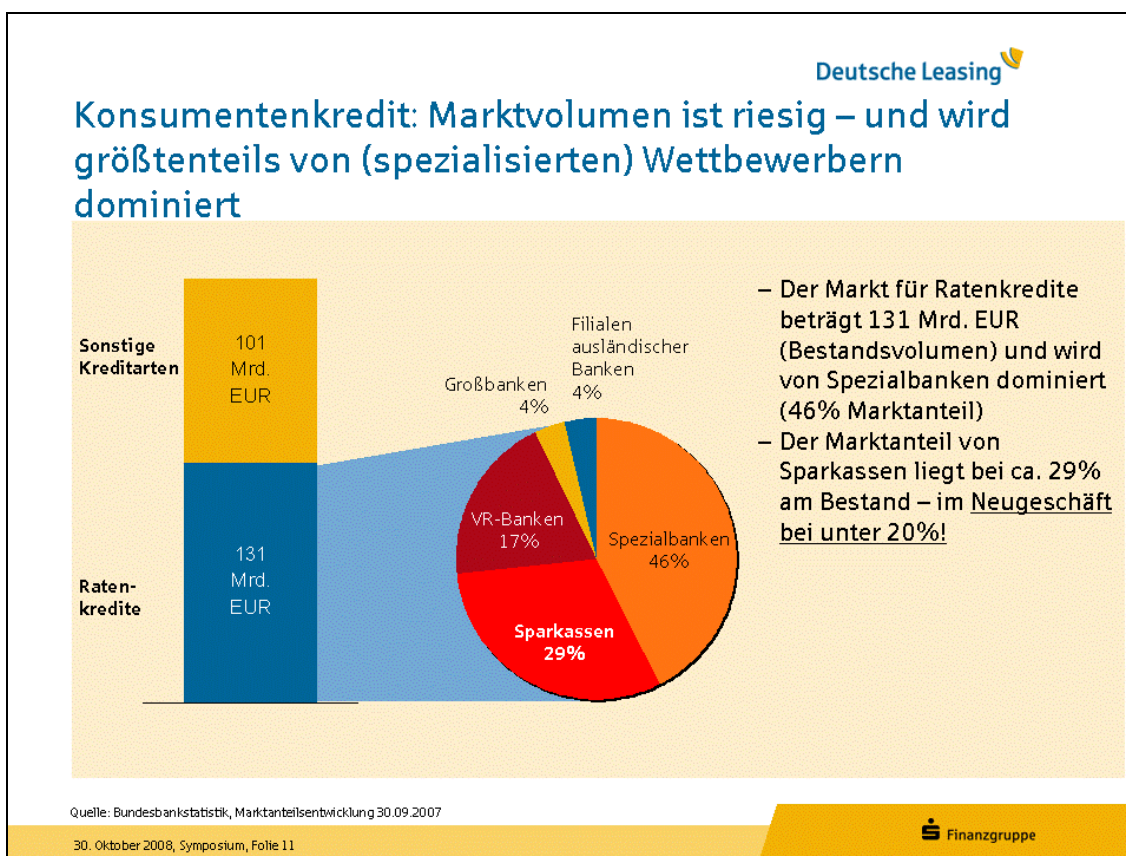


Abb. 3: Marktvolumen und -aufteilung im Konsumentenkreditgeschäft

Daraus resultiert die Herausforderung für die Sparkassen, in dem Markt für Ratenkredite mit einem Volumen von 131 Milliarden EUR stärker als bisher aktiv zu werden (vgl. Abb. 3). In diesem Markt dominieren mittlerweile die Spezialbanken mit einem Marktanteil von 46 %, während die Sparkassen nur noch einen Anteil von 29 % verbuchen können. Die Spezialbanken haben ihre Position auch zu Lasten der Sparkassen ausgebaut, denn vor etwa zehn Jahren waren Spezialbanken und Sparkassen nach Marktanteilen noch gleichauf. Im Neuge-

schäft liegt der Marktanteil der Sparkassen sogar bei unter 20 %. Diese Entwicklung animierte den Sparkassensektor, Gegenmaßnahmen zu treffen, um nicht weitere Marktanteile an die Spezialbanken zu verlieren. So initiierte man nach ausgiebigen Diskussionen die Zusammenarbeit von DL und Sparkassen.

6. Das Gebrauchtwagensegment als Teil des strategisch wichtigen PKW-Marktes

Leasinggesellschaften besitzen Objekt- und Marktkenntnisse, die ihnen eine einzigartige Stellung verschaffen. Die DL nutzt diese Kompetenzen, um sich auch als Autobank zu positionieren. Es ist abzusehen, dass neben dem PKW-Markt künftig auch andere Gütermärkte in Konkurrenz zu den Spezialbanken zu erschließen sein werden, um Marktanteile zu verteidigen und auszubauen.

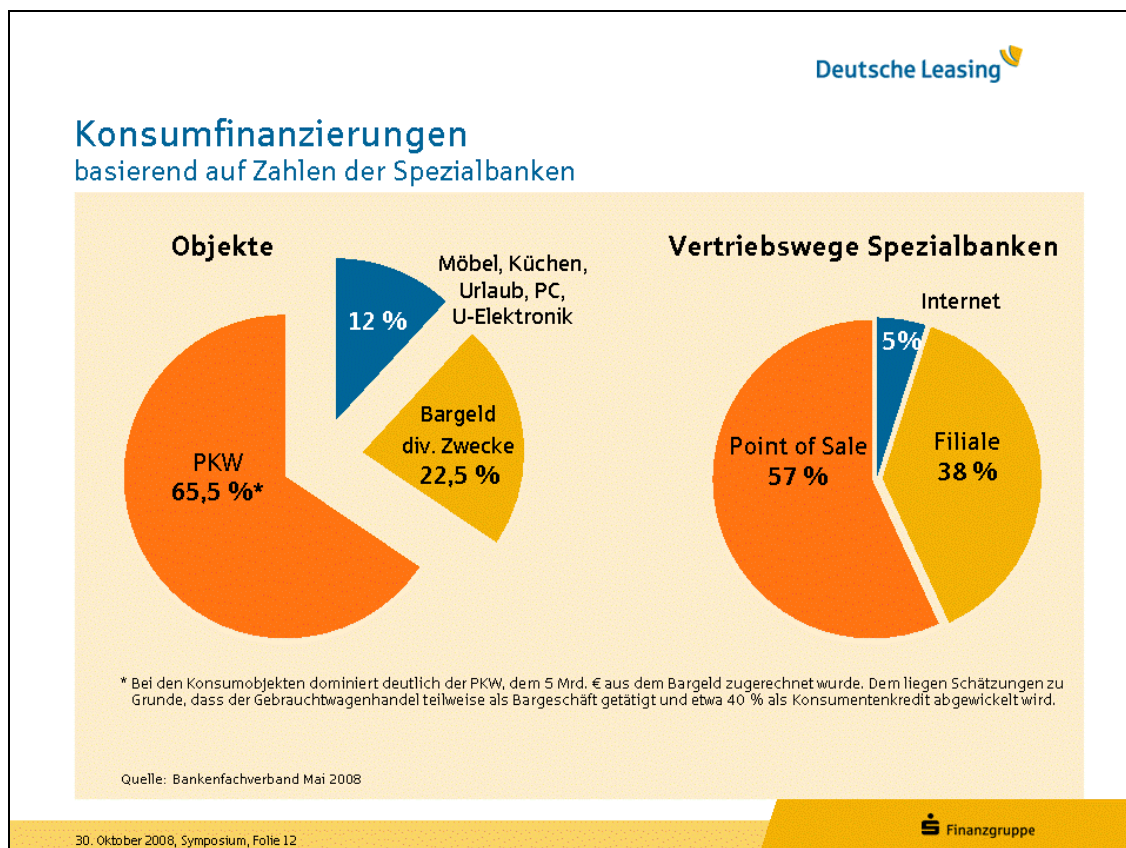


Abb. 4: Finanzierte Objekte und Vertriebswege im Konsumentenkreditgeschäft

Betrachtet man die durch das Konsumentenkreditgeschäft finanzierten Objekte (vgl. Abb. 4), entfallen etwa zwei Drittel des Volumens auf die PKW-Finanzierung und ein Drittel auf die Finanzierung sonstiger Objekte wie Möbel,

Urlaub, PC oder Bargeld. Gleichzeitig ist festzustellen, dass die Spezialbanken 57 % ihres Geschäfts direkt vor Ort abschließen. Nur 38 % werden über Filialen generiert, über das Internet sogar nur 5 %. Damit werden zwei Punkte deutlich: Die Automobilfinanzierung macht einen Großteil des Geschäfts aus und dieses wird häufig direkt am Point of Sale abgeschlossen.

Den Fahrzeugmarkt kann man in das Neu- und das Gebrauchtwagensegment aufteilen, die beide einen unterschiedlichen Umfang aufweisen (vgl. Abb. 5). Von der Anzahl der umgesetzten Fahrzeuge ist der Gebrauchtwagenmarkt mehr als doppelt so groß wie der Neuwagenmarkt, der aber vom Volumen her den Sekundärmarkt deutlich übersteigt. Mit einem Gesamtvolumen von rund 133 Milliarden EUR besteht bei einem festzustellenden Finanzierungsanteil von 70 % ein Finanzierungspotenzial von mehr als 90 Milliarden EUR.

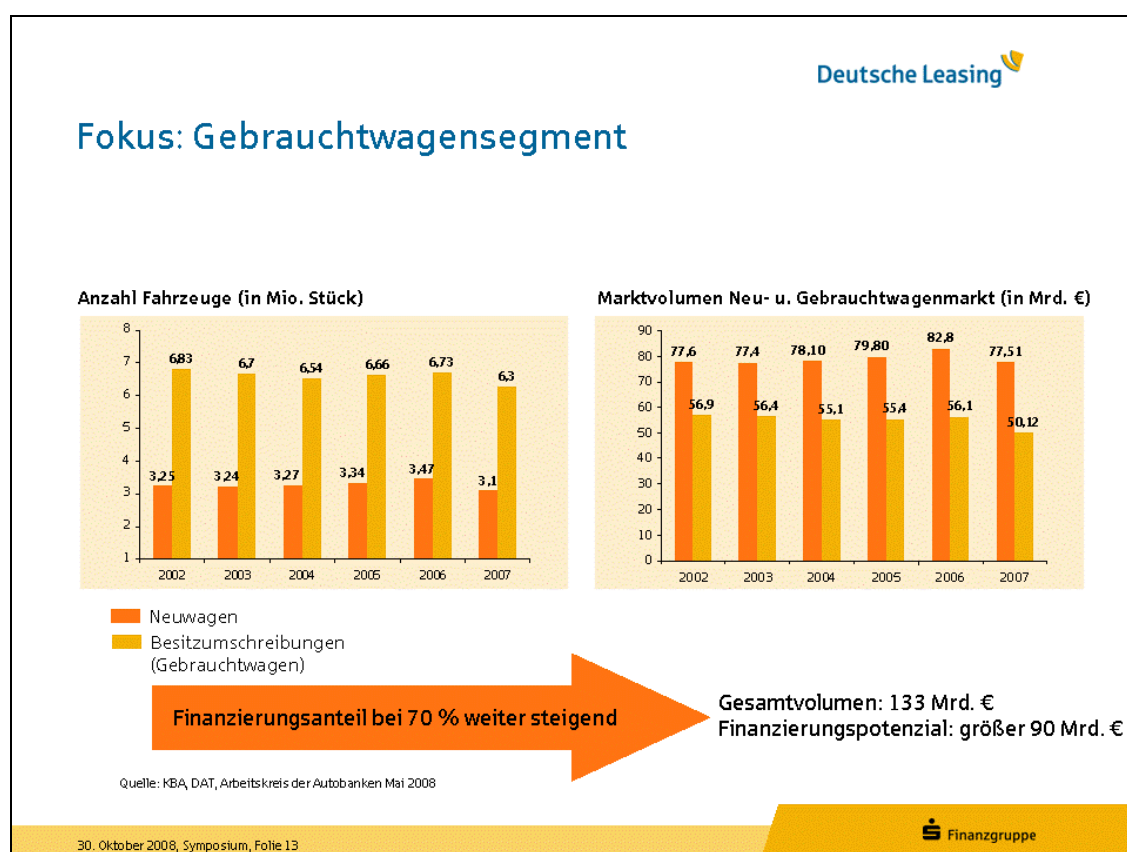


Abb. 5: Die Aufteilung des Fahrzeugmarktes nach Neu- und Gebrauchtwagengeschäft

Die Autohändler sind fest in der Hand der Autobanken, auch wenn die Gruppenfreistellungsverordnung den Händlern allgemein mehr Freiheiten gewährt. Um sich im PKW-Markt durchzusetzen, ist für andere Institute aufgrund der

Bindungen zwischen Hersteller und Bank sowie zwischen Bank und Händler grundsätzlich Ausdauer gefragt. Die Bindung ist besonders stark im Neuwagen-geschäft, so dass sich die Tätigkeiten anderer Banken zunächst auf den Gebrauchtwagenmarkt konzentrieren sollten.

7. Die Marke und das Vollsortiment als Wettbewerbsvorteil

Wodurch unterscheiden sich die Sparkassen von den Mitbewerbern? Die „Sparkasse“ ist eine Marke und gilt als seriös und sicher. Das merkt man besonders jetzt in den Tagen der Finanzkrise durch die Einlagenzuflüsse der Sparkassen. Zwar wirkt die Sparkasse manchmal etwas langweilig, bürokratisch und bodenständig, aber man bringt ihr großes Vertrauen entgegen. Die Sparkassen haben einen starken Finanzverbund und einen bundesweiten einheitlichen Auftritt mit einem dichten Vertriebsnetz, das regionale Marktkenntnisse aufweist. Die DL als Vollsortimenter ergänzt das Angebot im Verbund und schafft eine Win-Win-Situation für Händler und Kunden (vgl. Abb. 6). Daraus erwächst das Ziel, das Kundenpotenzial der Sparkassen mit dem Know-How der DL als Branchenspezialist zu koppeln. Sowohl hinsichtlich des Vertriebs als auch hinsichtlich des Produkts und der Prozesse kann die DL Kompetenzen aufweisen. Man besitzt intensive Kenntnisse über Vertrieb, Produktion und die Objekte.

Innerhalb des Sparkassenverbunds wickeln bereits vier Großsparkassen ihr Konsumentenkreditgeschäft zu 100 % über das gemeinsame System ab. Langfristig ist geplant, dass bis zu zwei Drittel des Sparkassengeschäfts darüber erfolgt, um die DL in der Privatkreditstrategie der Sparkassen zu verankern. Dahinter verbirgt sich die Idee, die Marke „Sparkasse“ im Außenverhältnis mit ihrer Bekanntheit, dem entgegengebrachten Vertrauen und ihren regionalen Strukturen für den Vertrieb der Produkte zu nutzen, während die DL ihre Handels- und Herstellerkontakte sowie ihre Objektkompetenz einbringt. Auf diese Weise hat die DL eine Autokompetenz aufgebaut, im zweiten vollen Jahr befinden sich bereits 50.000 Fahrzeuge im Flottenmanagement der DL Fleet und sind 150.000 über den Sparkassen-Auto-Kredit bzw. das Sparkassen-Auto-

Leasing finanzierte Fahrzeuge im Bestand. Darüber hinaus werden jährlich fast 10.000 Fahrzeuge über AutoExpo verwertet.



Abb. 6: Das Vollsortiment als Wettbewerbsvorteil

8. Die Besetzung der Points of Sale im Vertrieb

Die Vertriebsstrategie sieht vor, sich dem konsequenten und stringenten Wettbewerb der Auto- und Teilzahlungsbanken zu stellen, indem die Points of Sale besetzt werden. Entweder kommt es in der Sparkasse zum Geschäftsabschluss oder man kann den Kunden beim Händler gewinnen oder der Vertrag wird online abgeschlossen (vgl. Abb. 7). Das Angebot kann durch eine Internetplattform unterlegt werden, über die Sekundärmarkttransaktionen abgewickelt und auch direkt finanziert werden können.



Abb. 7: Vertriebspositionierung für Autofinanzierungen



Abb. 8: Die Sparkassen-Auto-Offensive im Überblick

Um den Gebrauchtwagenmarkt zu erschließen, hat die DL eine Sparkassen-Auto-Offensive initiiert, die auf mehreren Standbeinen fußt (vgl. Abb. 8): Unter dem Aktionslabel „Sparkassen-Edition“ ermöglicht sie den Mitarbeitern der Sparkassen ein privates Auto-Leasing für Neufahrzeuge mit Beschaffung über die DL oder einen Auto-Kredit für Gebrauch- und Neu-Fahrzeuge bei eigener Beschaffung. Ziel dieser Maßnahme ist es, den Mitarbeitern des Konzerns die Vorteile des Produktes anhand eigener Erfahrungen vor Augen zu führen, damit sie es überzeugend vermitteln können. Beim Sparkassen-Auto-Leasing kann der Kunde zwischen Restwertvertrag, Kilometervertrag und verschiedenen Versicherungen wählen. Das Flottenleasing wird im Fullservicemanagement betrieben. Der Sparkassen-Auto-Kredit wird in einer Mehrwege-Finanzierung oder einer linearen Finanzierung mit Restkreditversicherung angeboten. Hinzu kommt das Retailgeschäft.

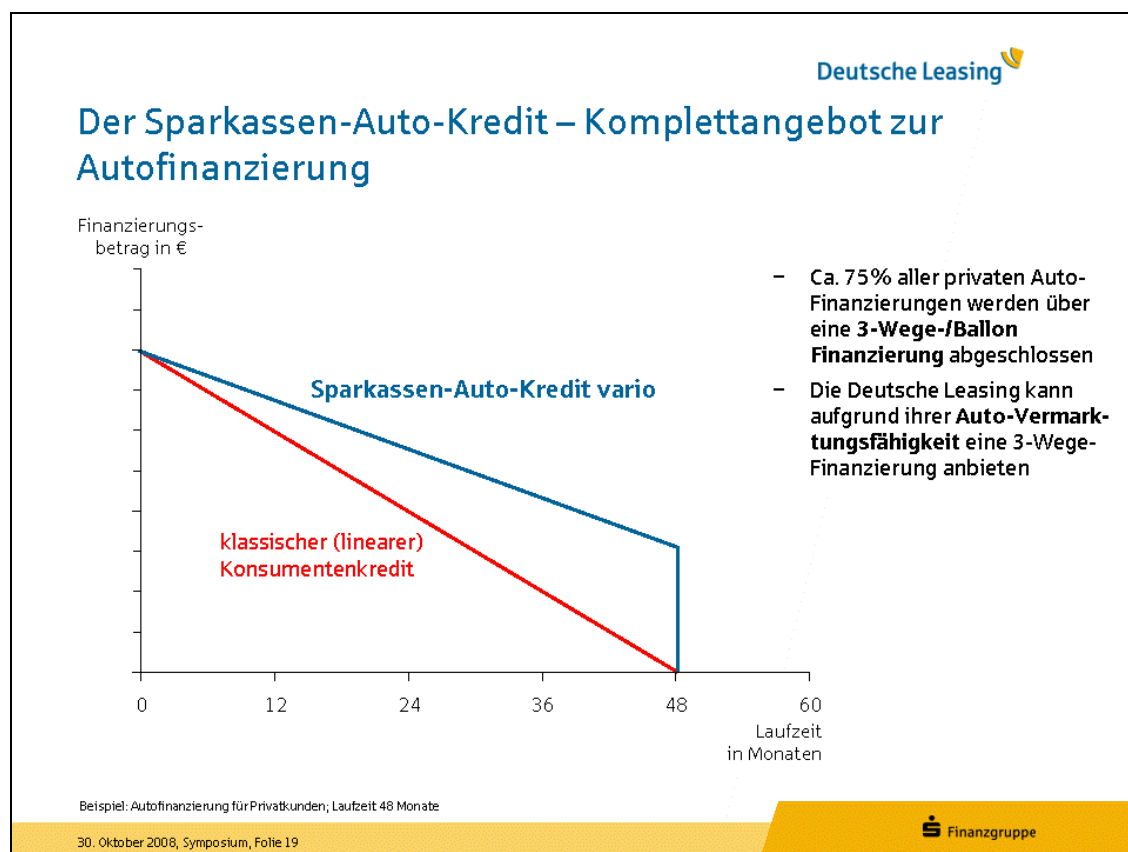


Abb. 9: Tilgungsverlauf eines Sparkassen-Auto-Kredits

Der Sparkassen-Auto-Kredit stellt ein attraktives Angebot dar, weil die Tilgung nicht so schnell erfolgt wie bei einem klassischen Konsumentenkredit und er dem Kreditnehmer am Ende der Vertragslaufzeit drei Optionen einräumt (vgl.

Abb. 9): Erstens kann der Kredit abgelöst werden, indem der Kunde am Ende der Laufzeit die bei Vertragsbeginn vereinbarte Schlussrate bezahlt. Im Gegenzug erhält der Kunde den Fahrzeugbrief zurück. Zweitens kann sich an den Ausgangsvertrag ein weiterer Kredit über die Restschuld anschließen, wobei die Rate neu verhandelt werden kann und der Zinssatz den aktuellen Marktkonditionen entspricht. Und drittens kann der Kunde das Fahrzeug zu einem im Voraus vereinbarten Preis zurückgeben. Diese 3-Wege-Finanzierung ist recht erfolgreich, etwa 75% aller privaten Autofinanzierungen werden heute darüber abgewickelt.

Während ein Großteil der Händler bereits Kunde bei der Sparkasse ist, die auch deren jeweilige Bonität genau kennt, kann die DL mit den verbleibenden Händlern die Absatzfinanzierung direkt durchführen. Um in das Gebrauchtwagengeschäft einzudringen, bietet man den Händlern Koppelgeschäfte an, die sowohl die günstige Händlereinkaufsfinanzierung als auch die Absatzfinanzierung umfassen. Die Herausforderung bestand darin, ein konkurrenzfähiges System zu entwickeln, um die Autohändler für eine Finanzierung über die Sparkasse zu gewinnen. Denn die Erfahrung hat gezeigt, dass die Händler an den Sparkassen besonders die Kontinuität im Personal schätzen, dass aber das System der Wettbewerber einfach besser war. Aussagen gingen dahin, dass die Händler bei einer Gleichwertigkeit der Systeme sich eher für die Sparkasse vor Ort entscheiden würden. Und wenn es gelingt, die Händler zu gewinnen, kann man neue Kundengruppen direkt am Point of Sale erschließen. Insofern muss auch ein gutes System bestehen, um sich gegen die Mitbewerber durchzusetzen.

Darüber hinaus suchen viele Händler nach Alternativen zu den Kundenbindungsinstrumenten der Herstellerbanken, da ihnen die Abhängigkeit zu groß ist (vgl. Abb. 10). Deswegen ist es als DL wichtig, bereits bei der Absatzfinanzierung vor Ort präsent zu sein. Wenn es der Sparkassen-Gruppe in der Folge nämlich gelingt, ihren Marktanteil im Gebrauchtwagenmarkt auszubauen, sichert sie den Verbleib der Kunden im Verbund, da die Wettbewerber nicht Fuß fassen und über Cross-Selling in andere Produktmärkte vorstoßen können. In den Neuwagenmarkt ist es schwierig einzugreifen, solange die Gruppenfreistellungsverordnung noch nicht in ihrer Breite greift.

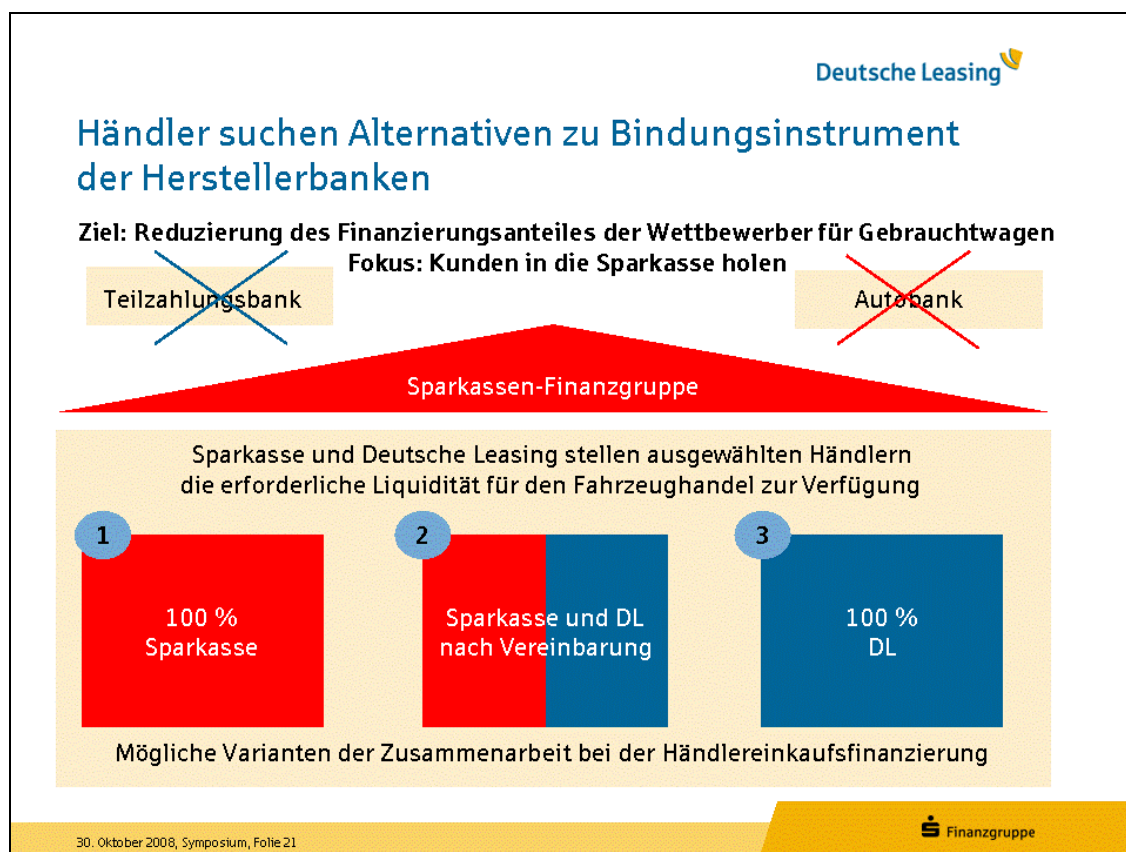


Abb. 10: Die Einbindung von Händlern

Um die strategischen Ziele zu verwirklichen, stellen die Sparkassen und die DL ausgewählten Händlern die erforderliche Liquidität für den Fahrzeughandel zur Verfügung. Dafür gibt es verschiedene Varianten: Entweder übernimmt die Sparkasse die Finanzierung des Händlers komplett oder man teilt sich nach abgestimmten Vorgehensweisen die Finanzierung. In diesem Fall übernimmt die Sparkasse die Einkaufsfinanzierung und die DL die Absatzfinanzierung oder man trifft verbundintern andere Vereinbarungen. Darüber hinaus kann die Finanzierung zu 100 % durch die DL erfolgen. Diese Maßnahmen haben zum Ziel, neben der Absatzfinanzierung auch Einfluss auf die Händlereinkaufsfinanzierung zu gewinnen. Zwischen beiden Finanzierungen existieren preisliche Abhängigkeiten und Quersubventionierungen, um den Gebrauchtwagenmarkt systematisch zu erschließen.

Neben den Points of Sale „Sparkasse“ und „Händler“ erlangt das Internet als flexibles, geschäftszeitenunabhängiges Instrument immer mehr Bedeutung. Diesem trägt auch die Sparkassen-Auto-Offensive Rechnung, indem sie mit ihrer eigenen Internetplattform „gebrauchtwagen.de“ die bereits existierenden

Vertriebswege innovativ ergänzt. Bedarfsorientiert und die eigenen Ansprüche erfüllend, kann der Konsument das für ihn in Frage kommende Objekt selektieren – egal, ob Familienwagen, Transportkombi oder Sportauto. Nach der erfolgreichen Auswahl eines Objekts wird dem Nutzer unmittelbar die Finanzierung über eine Sparkasse angeboten, die auch einen Hinweis auf die wohnortnahen Filialen enthält. Wenn es sich bei dem potenziellen Kunden um einen Sparkassenkunden handelt, ist er bereits bekannt und kann angesprochen werden. Ist er noch kein Kunde, wird der vor Ort ansässigen Sparkasse eine Meldung über den Interessenten übermittelt, so dass diese tätig werden und ihn als Neukunden gewinnen kann.

268 Sparkassen nutzen mittlerweile dieses für sie kostenpflichtige Angebot. Die teilnehmenden Sparkassen profitieren damit von einem direkteren Zugang zum Kunden und akquirieren möglicherweise Neugeschäft. Für diejenigen Sparkassen, die noch nicht an der Plattform teilnehmen, übernimmt die DL die Finanzierung, so dass der Online-Kunde in jedem Fall einen Ansprechpartner hat.

9. Fazit

Der Markt für Fahrzeugfinanzierungen ist geprägt von einem schwer umkämpften Wettbewerbsumfeld mit erheblichen Verteilungskämpfen. Die Wettbewerber müssen teilweise nicht nur um die Finanzierung kämpfen, sondern auch um den Absatz ihrer Fahrzeuge. Zugewinne sind nur dann möglich, wenn alle Points of Sale besetzt sind und entsprechende Kompetenzen in den Objekten und Prozessen bestehen oder ausgebaut werden. Die DL sieht ihren Erfolg in der ganzheitlichen Lösung im Verbund mit den Sparkassen und über die Sparkassen-Auto-Offensive.

Leasing in Europe and the Review of International Lease Accounting[◇]

Jacqueline Mills[#]

Gliederung	Seite
1. About Leaseurope	40
2. The European leasing market	41
3. International lease accounting review	47
3.1 IFRS application in and adoption in the EU	47
3.2 The context behind the review	49
3.3 The likely direction of the project and its impact	51
4. Concluding remarks	60

[◇] Festvortrag gehalten anlässlich der Jahreshauptversammlung des Forschungsinstituts für Leasing an der Universität zu Köln.

[#] Senior Adviser, Leaseurope.

The following text is intended to give a flavour of a speech given by Jacqueline Mills, Leaseurope, during the annual meeting of the German Leasing Research Institute.

It does not attempt to reproduce the intervention in its entirety but merely aims at providing an overview of the speech covering the European leasing business and current discussions on lease accounting at the international level at time of delivery. It does not represent a position of Leaseurope. Leaseurope cannot be held responsible for any errors in the text nor held accountable for its content. The text should not be reproduced or quoted in any form.

1. About Leaseurope

Leaseurope is a federation of 46 member associations in 34 different countries. We have a broader geographical coverage than the EU 27, and our members are local leasing associations or local automotive rental associations. They represent either equipment, real estate, automotive leasing or automotive rental in some cases. Together, the leasing associations represent about 1.500 firms around Europe who accounted for approximately 93% of the European leasing market in 2007. Therefore, Leaseurope is a highly representative federation, we really are the voice of the European leasing and automotive rental industry.

As a trade association, we represent our members' interests and views vis-a-vis stakeholders and policymakers on the European and international level. We try to make sure that the industry's voice is heard by the people who make laws in Brussels, the European Commission, Parliament and Council but also, for example, in London in the case of the IASB or in Switzerland when we are talking about capital requirements developed by the Basel Committee on Banking Supervision.

Our activities also include promoting the industry and highlighting the advantages of leasing. Furthermore, we produce European level statistics which we collect from our member associations. We also offer a platform for our members and the European leasing industry to come together and to exchange views on current issues of concern for them as well as best practices. We also organise

industry gatherings. We have an annual convention every year in a different European country where the entire European leasing industry comes together. We also hold meetings in Central and Eastern European countries and we really try to create a community of leasing in Europe.

If you want to find out more about what we do, the different policy areas we are working on including lease accounting, tax issues, prudential supervision issues, capital requirements, and a host of legal issues amongst others, please visit our website (www.leaseurope.org). You will also find details about our committee structure, the way we work and the different policy topics that we are currently addressing on our site.

2. The European leasing market

These figures are from 2007 but we will comment on the situation in 2008 towards the end. Leaseurope's statistics come from our annual enquiry on European leasing which is based on data that we collect from our member associations in all the different countries.



Fig. 1: World Leasing Markets in 2007

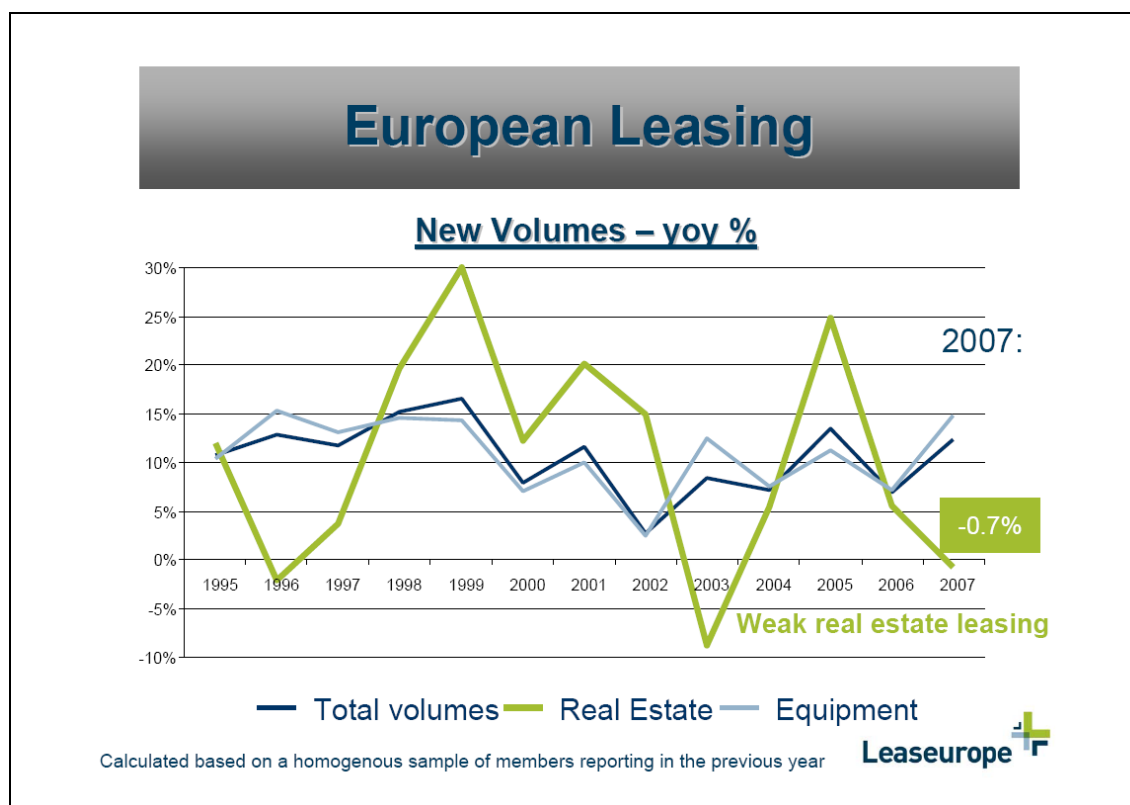


Fig. 2: New volumes in the European Leasing Markets

In 2007, the European leasing market was the largest market in the world, by far larger than that in US (see fig. 1). The lessors in Europe granted new leasing volumes of just under 340 billion EUR. If you take real estate out of that, you still have equipment, including automotive leasing, worth just under 300 billion EUR.

Figure 2 shows the growth rate of European leasing over the past more than 10 years. In 2007, the European leasing industry did very well with new volumes growing by 12,4 %. And that was actually one of the highest growth rates on record, higher than 2006. In Europe, it is perceptibly stronger than in the US (+ 4,5 %) and much better than in Japan (- 9,1 %). Now, where did this growth come from? The reason behind this very strong growth was in particular very, good growth in the equipment leasing sector, which increased by 14,8 %.

If you compare this to real estate leasing growth which is much more volatile, with proportionally fewer, larger tickets sometimes done on a more exceptional basis, the real estate leasing market in Europe actually shrunk slightly and lost almost 1 % last year. So it is really the traditional equipment leasing that was

supporting the European market, particularly in sectors such as truck leasing and machinery and equipment leasing.

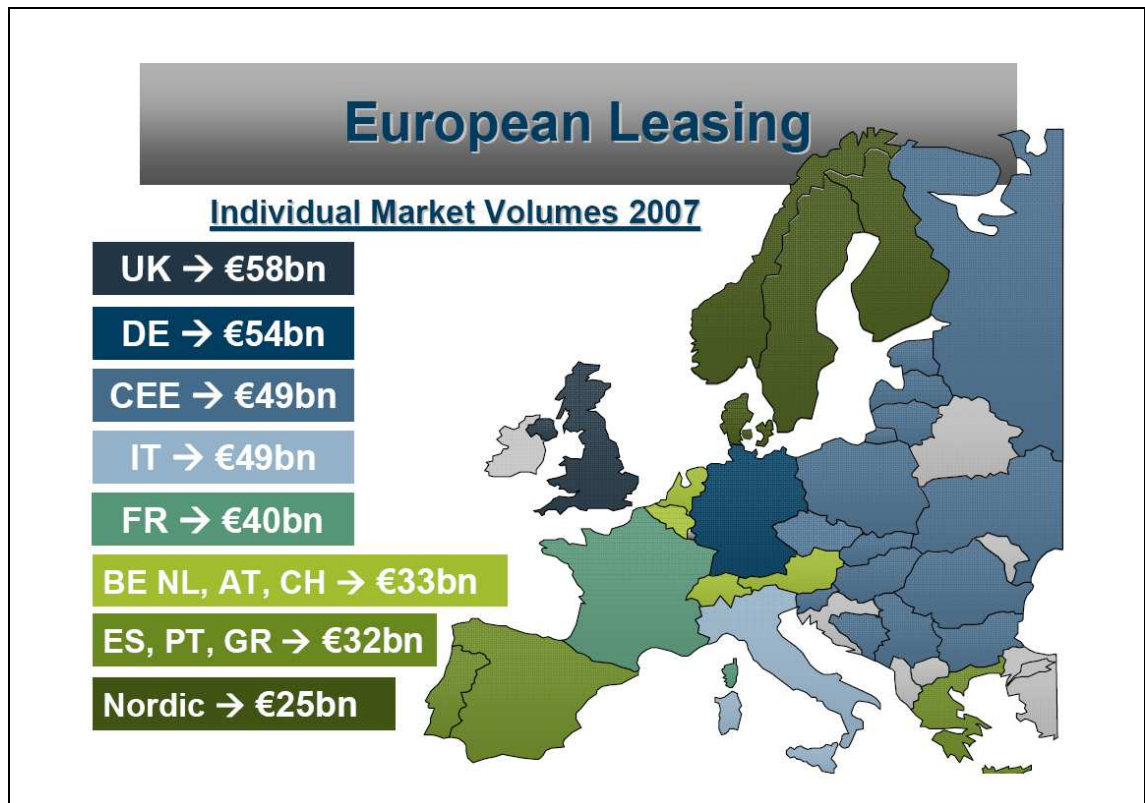


Fig. 3: Individual European Market Volumes in 2007

If we have a look at the different individual markets (see fig. 3), you can see that in 2007 the largest leasing market in Europe was the United Kingdom (UK) with new volumes of just under 60 billion EUR, second place you have Germany with volumes of about 54 billion EUR, then you have what we call the CEE cluster which is the group of all the countries in Central and Eastern Europe with volumes of about 50 billion EUR. This cluster has increased enormously in size over past years. They are now the same size together as the Italian market is on its own and the Italian market is worth just under 50 billion EUR.

Then you have France and the smaller groups of countries in Western Europe, the Northern countries and in the Mediterranean areas. And maybe one thing that has to be pointed out is that after the UK, Germany, Italy and France the next largest individual market on his own is Spain, and after Spain you have Russia, which is really becoming increasingly important and our Russian mem-

ber reported new volumes in 2007 of 14 billion EUR. These statistics are not as representative as some of our other members are, and probably the entire Russian leasing market is worth somewhere around 20 billion EUR. It is quite hard to know the exact size, but it is in that region, so it is a very important market that is growing extremely rapidly.

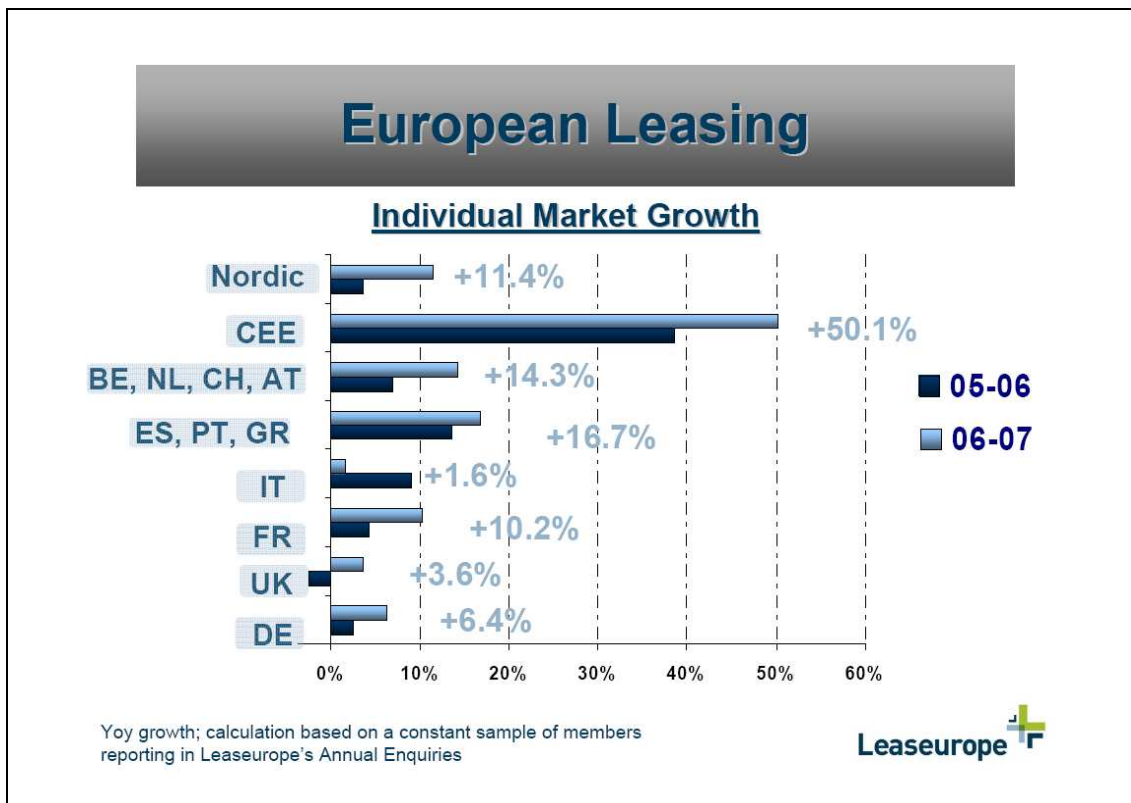


Fig. 4: Individual European Market Growth Rates

When talking about growth, you will see that the Central and Eastern European countries have been performing extremely well with outstanding growth rates (see fig. 4). Leasing has grown by just about 50 % in that region in 2007. In the other European countries, the growth was still very strong with double digit growth even in the Western, more mature markets. You have for example the Spanish, Portuguese and Greek cluster growing by just under 17 %. Nordic leasing and leasing in the Benelux countries is very strong, too. And even the large mature markets like France, Germany were doing quite well. The UK growth in 2007 is of just under 4 %. This was better than the previous year, where they had a small decline.

The market that suffered the most in 2007 was the Italian market, which is traditionally quite dynamic. But in 2007, it grew by just under 2 %. This was due mainly to falls in the Italian real estate leasing market that is very important in that country. It accounts about 50 % of their new volumes.

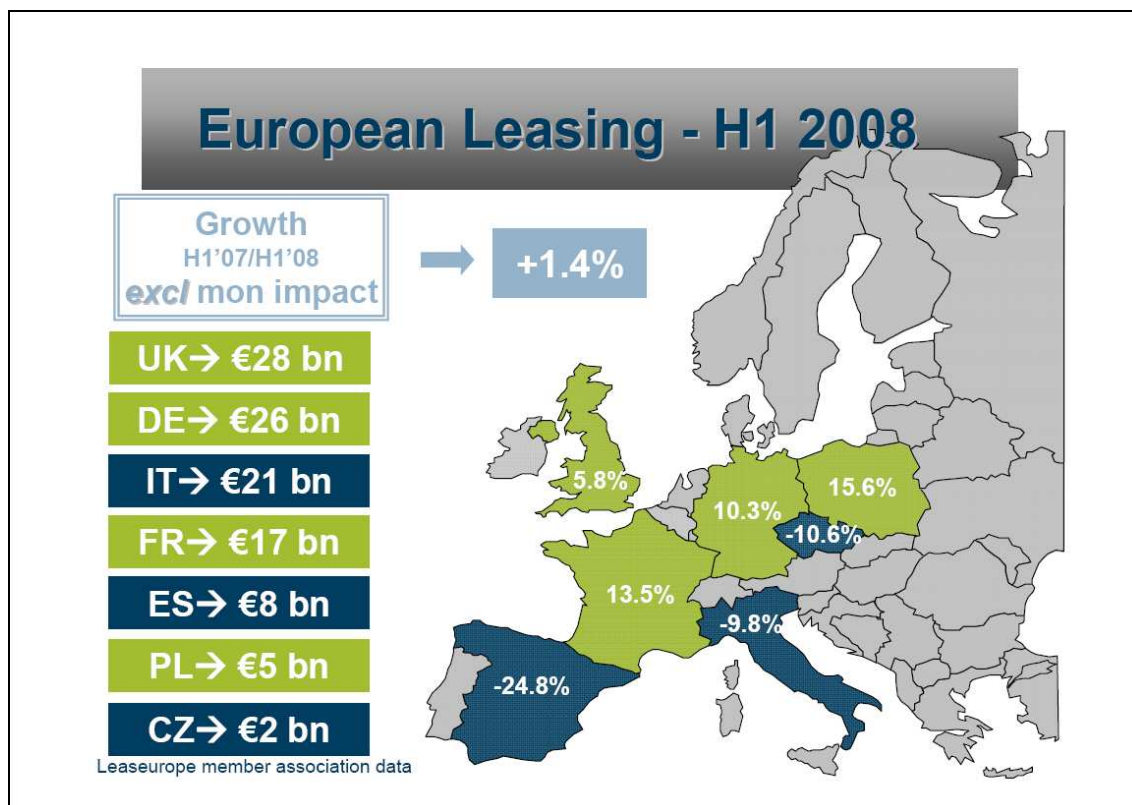


Fig. 5: Individual European Market Growth in the first half of 2008 (excl. exchange rate impact)

What about 2008? Unfortunately, Leaseurope does not have for the moment complete figures for 2008 from its members. But I did the exercise of asking a few of our member associations for their new volumes in the first half of 2008 (see fig. 5). As you can see, there are some countries with increasing leasing volumes in the first half of 2008 compared to the same period of 2007. So you have UK, Germany, France and Poland doing quite well but some other countries – Italy, Spain and the Czech Republic – that are already starting to suffer quite severely. If you take those countries together, the overall growth for the first half of the year compared to 2007 is just over 1 %.

But this result does not take into account exchange rate effects. If you exclude exchange rate effects and in particular the depreciation of the Pound against the Euro, you can see that overall growth in these countries is actually negative.

Together, these are some of the most important European leasing markets, they represent about 70 % of Leaseurope's total new business.

So, what about the end of the year? Basically, if you make some simple assumptions using the data that those members gave Leaseurope, it is possibly likely that new leasing volumes in Europe will not be as high as they were last year and may be in a region of somewhere like 320 billion EUR instead of a 340 billion EUR. That could be a 5 % decrease, if the trend is the same in the second half of the year. And of course, we all know things are more difficult now, especially since September and October.

Now is it all doom and gloom? Not necessarily. Leasing companies have some advantages compared to traditional bank loans. They are, for instance, able to benefit from lower capital requirements compared to traditional bank loans and there is a security of the asset. So there may still possibly be an opportunity for lessors to be able to provide finance for European investment.

Of course, investment figures are lower than they used to be, forecasts for investments are dropping rapidly. Every time you open the newspaper, there is a revised estimate. But still, if you consider, for example, that generally on average throughout Europe leasing finances about 30 % of investment, there is still the other 70 % of investment, even if it is decreasing, that needs to be financed.

Companies can either use their own internal funds, which will probably be under strain in the current situation and next year, or they can look for other sources of funds like bank loans. But due to the advantages of leasing mentioned above, leasing probably has a bigger advantage and might be able to take the place of some other means of finance. Therefore, even though on the absolute level leasing will probably not perform as well as it did last year, penetration of leasing might rise or at the very least not decrease.

Hopefully, the future is not just doom and gloom. For those lessors, who do have funding, who do have the money there, there may be some opportunities. We have also seen some leasing companies across Europe starting to use some of the money that has been made available by governments in the con-

text of the different banking bail outs etc. either using the funds or the guarantees to be able to actually access money now to continue to write new business.

3. International lease accounting review

With a quick reminder of how IFRS is applied in the EU, one can show you why it is important for European leasing what the IASB decides in London. The adoption process of IFRS standards in the EU is all about how IFRS become law in Europe.

3.1 IFRS application in and adoption in the EU

IFRS application is mandatory in the EU for all listed firms, banks and insurances companies on a consolidated basis. Member States also have an option to apply IFRS to non-listed firms on an individual or consolidated basis or to listed firms on an individual basis. On top of the IFRS accounting which thus mainly applies to the big companies and financial institutions, you have in each European Member State a set of local accounting standards, local Generally Accepted Accounting Principles (GAAP). In some cases, you even have big GAAP for the larger corporations and small GAAP for the small and medium-sized enterprises (SME), for example. In summary, it is a complex accounting landscape in Europe with a lot of different standards applying, depending on the size of a company.

A trend that we definitely see throughout Europe is a kind of “contagion” from IFRS standards into local GAAP. In some countries, local GAAP are basically IFRS for all intents and purposes, particularly in some of the Central and Eastern European countries where they were fortunate to be able to actually adopt IFRS as their own standards straight away. Perhaps simplified in some cases, but local standards are often very similar to the full IFRS.

One of the things I just want to draw your attention to is convergence with US-GAAP. The IASB and FASB are working on a number of projects together where they are trying to come up with converged standards, so similar account-

ing treatments would be used both on the international level and in the US. And this is particularly important as the US is very probably likely to start using IFRS in 2014 and some companies may even adopt early, possibly as soon as 2010.

So how does an IFRS Standard produced by the IASB in London become a European accounting standard (see fig. 6)? It starts with the IASB who have their own due process, including different stages, discussion papers, exposure draft standards, which already start to look like final standards. They consult with the different stakeholders and, at the end of the day, they produce a final IFRS. This gets sent in Europe to a committee called EFRAG which is the European Financial Reporting Advisory Group. They are in charge of providing endorsement advice to the European Commission.

There is another committee called the SARG which makes sure that the advice EFRAG gives the Commission is objective and well-balanced. The Commission then decides to accept EFRAG's advice or not. For the moment, the Commission has always listened to EFRAG's endorsement advice and makes the European proposal for an accounting standard. This is then sent to another committee, the ARC which is made up of Member State representatives who give the green light to the Commission to go ahead and adopt. The European Council and the Parliament then get involved and they can decide whether the Commission has respected its implementation powers and whether the accounting standard is in the spirit of IFRS, that is to say, whether it leads to accounting treatment that would present a true and fair value of a company's situation. So once this is done, at the end of the day you have an EU regulation which is directly applicable in Member States.

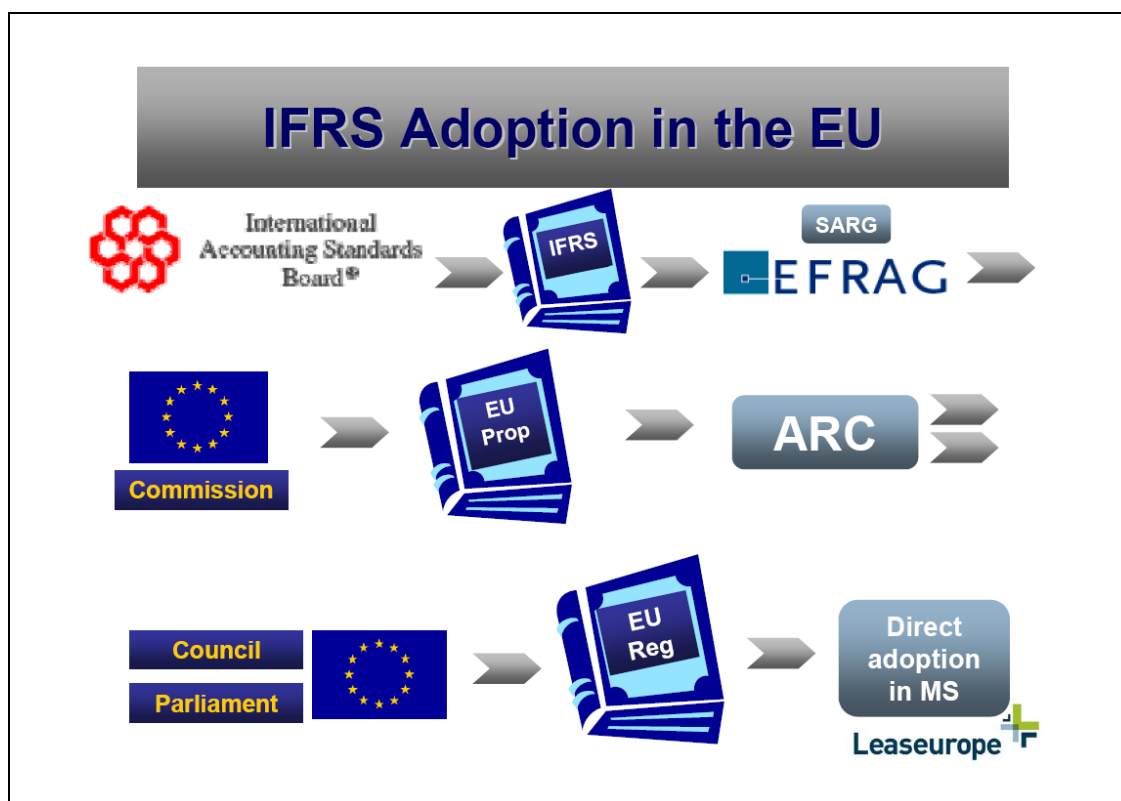


Fig. 6: IFRS Adoption Process in the EU

Summing up, there are several links in this chain where the European leasing industry can intervene to try and get our messages across. We can talk to EFRAG, we can talk to the Commission, we can talk to Member States and to Members of the European Parliament.

3.2 The context behind the review

Why did the IASB and FASB want to change today's lease accounting? The risk and rewards approach that we have today has actually been subject to a number of discussions for more than 10 years. As commonly known, in 1996 a group of G4+1 standard setters already produced a paper outlining a new approach to lease accounting. It took 10 years to put a leasing project on the IASB and FASB's active agendas and to really start doing serious work on leasing.

Why did they do this in 2006? There were a few very important reasons. First of all, in 2001 and 2002 some of the largest corporate defaults in the history – Enron and Worldcom – led US authorities to start thinking about off-balance sheet accounting in more detail. This was not leasing specific, and the review included

all kinds of off-balance sheet treatment. The result was that the SEC, the Security Exchange Commission in the US, produced a report where they recommended that the FASB together with the IASB should fully review the existing lease accounting standard.

The second reason is convergence. Here, the IASB and FASB have an opportunity to work on a new standard together and to come up with something common to both sets of standards. It is particularly important to achieve this, because the US will start using IFRS in 2014.

To date, not as much time as initially planned has been spent on the leasing project as the IASB has been concentrating on fair value accounting and issues related to the financial crisis. Nevertheless, the leases project is still very important in the sense that standard setters want an improved standard for leasing by 2011, so that when it comes to other capital markets adopting IFRS, the new accounting treatment is in place.

Standard setters make several arguments to justify why current lease accounting, the economic ownership model, has to be changed. The model of economic ownership for the moment leads to the recognition of assets and liabilities on a lessee's balance-sheet that are not consistent with the definitions that the IASB has of assets and liabilities. Basically, they say that the assets and liabilities on the lessee's balance sheet are understated. And it is very serious to have liabilities that are understated in particular.

Other issues are classification issues concerning the decision of whether or not a lease is a finance or an operating lease. They argue that this decision is difficult to perform, it could be arbitrary. It would lead to a lack of comparability. Somebody might say lease X is a finance lease when another person might treat lease X as an operating lease. You would have similar transactions being accounted for differently, depending on which side of the divide you are. You might only have to change very slight features of the contract to be able to fall into one category. Moreover, users such as investment analysts, credit rating agencies, banks, etc. often already make adjustments to take operating leasing into account.

The last point they make is that leasing is very significant. The SEC report mentioned earlier showed an estimated 1,25 trillion USD of undiscounted non-cancellable operating leases that were off-balance in the US. It is quite a significant amount. All of these arguments plus the political context that we have just been through has led them to want to change the economic approach.

3.3 The likely direction of the project and its impact

The international lease accounting review has now turned out to be a lessee accounting review. The IASB and FASB have decided that lessee accounting should be completed by June 2011. Why June 2011? The idea is to have standards that are convergence projects between IFRS and US-GAAP finished by that date so that by the time the US starts using IFRS they will have had time to get used to these new standards and there should not be any other new standards in that interim period.

This means that lessor accounting has been deferred until after June 2011. Why have they decided to do this? First of all, lessor accounting touches on other projects that they are busy dealing with like revenue recognition and de-recognition of assets. Therefore, they want to finalise those projects first before they start working on lessor accounting, because the result of those projects might impact on lessor accounting. They want to take the time to consider the differences between real estate leasing and other kinds of leasing for lessor accounting. There is a concern that if they do both lessee and lessor leasing together, they will not make it for the June 2011 deadline and they will have missed their opportunity to make improvements to lease accounting that will benefit a large number of users of accounts.

Now, Leaseurope, together with a number of international leasing industry associations strongly opposed this decision when it was made a few months ago. Leaseurope highlighted all the different drawbacks going along this route. Lessors have their own problems with lessor accounting, they would like to see it fixed as soon as possible, for example straight line depreciation of operating leases. There is also this question of uncertainty: When will lessor accounting

actually happen? How will it be affected by the revenue recognition projects? How will that all fit together? And if you are looking at leases from a rights and obligations point of view, somehow it does not make sense only to look at one side of the transaction. Those are just some of the disadvantages. It is important to understand that the IASB does realise that this approach has disadvantages, but lessee accounting is the major issue for standard setters and they have to get it done as soon as possible.

What are they going to do for lessee accounting? The latest information is a draft discussion paper that was presented to the members of international leases working group. The final discussion paper which has been postponed is probably going to be due out in February next year. But the draft discussion paper already gives a very good flavour of what the final paper will contain.

First of all, what will the scope of the lessee standard be? They have decided to leave the scope as it is today. That means it will be the same scope as IAS 17 and IFRIC 4 which is the interpretation giving advice on whether an arrangement contains a lease. Obviously, there are some disadvantages to this approach. The fundamental review promised on lease accounting is not happening, not even for lessee accounting. The question of what a lease really is has not been fully addressed. It means also that you have similar contracts being accounted for differently, for example, you are not quite sure now whether or not you have a leasing contract or a service contract. The borderline between those two is a little bit vague. There would also be strain on the current guidance whether or not you have a lease. And the IASB and FASB would need to provide additional guidance, for example, on how to split payments for services from the rest of rental payments. Would you capitalise them with the lease or not? That needs to be decided. And that could be a big issue for some lessors, particularly those who provide full service leasing in different areas.

The draft discussion paper talks about providing some kind of exemptions from the new standard for certain types of leases. For the moment, they are talking about mainly short-term – and by short-term, they say less than a year – or immaterial leases which will not provide that much relief from the standard. Leaseurope has been working on developing the concept of an exemption of

leases of non-core assets. Basically, non-core assets would be where you would have a lease of goods that are individually immaterial, fungible and importantly, they would not be part of the main production and distribution processes of the lessee. For example, we are trying here to differentiate between the airline putting its aircraft on balance and putting its photocopiers or company cars on balance.

The accounting model they are considering attempts to recognise the lessee's rights and obligations that meet their definitions of assets and liabilities. They have decided that the lessee's right to use the leased item is an asset, it meets their definition. And the lessee's obligation to make rental payments is the lessee's liability. The model, that they find fully captures and recognises these assets and liabilities, is an adapted finance lease model – similar to the finance lease model that we have today with some tricks. Basically, instead of recognising that the lessee has something similar to purchase of an asset, it would be a model that recognises that the lessee has the right to use that asset.

Regarding lease classification, would there still be a reason to differentiate between the different kinds of leases? The IASB and the FASB are currently discussing this issue. It appears that the IASB is leaning towards no classification. If you have a lease, you will always have the same assets and liabilities. You will always have the right to use and an obligation to make payments. In their opinion, there is no need to make differences between the different kinds of leases. Some members of the FASB however think that there may truly be different kinds of leases. For example, you have leases that are more like the purchase of an asset and a loan. And you have leases which are really what they call "true right-of-use" leases, where there is no intention to acquire or to purchase the asset at the end of the day. And if you accept that there are these two different kinds of leases, probably you want to treat them differently and want to account for them differently. The FASB is still deliberating on that and for the moment, the approach they have taken in the discussion paper (and this is valid for a lot of aspects of the project), is just to set up the pros and cons of both options.

Coming on to how these assets and liabilities would be measured initially at the start of the lease, the asset would equal the liability which is measured at the present value of the lease payments. That is different, for example, to what we have today - the notion of minimum lease payments. The present value of the lease payments would be discounted at the incremental secured borrowing rate. Now, there is discussion on whether to use that rate or the rate inherent in the lease. It seems that they all go for the secured borrowing rate. Additionally, the lease payments will have to include a best estimate of all the possible cash flows related to the lease even in optional periods. This notion, although not precisely fair value measurement, is something relatively close to fair value. One simplification compared to what they were originally thinking at least is that they abandoned the concept of having the fair value of right of use. What is its fair value of the lessee's right of use? Presumably, not many people know. You no longer have to think about that, you would just have to think about the present value of lease payments under this approach.

Another simplification is that they have abandoned what they called the "components approach". That means looking at the different parts of a lease separately, looking at lease payments, options – purchase options and options to extend – and valuing them and measuring them separately. Constituents warned the standard setters that this would be too complicated: nobody knows what an option to extend a lease is worth. But because the aim is to avoid lessors writing a number of very short-term leases with options to extend, for example, to reduce their asset and liability, it has been decided that options to extend or to terminate a lease should intervene in determining the lease term according to a best estimate of the lease term. That means if you have a 5-year-lease with a 3-year-option to extend, you would have to probably put something on balance that reflects the likelihood of exercising the option. They have discussed different approaches to how you would do that. Again, the IASB and FASB do not agree at this stage on how you should do that. The FASB says you should decide whether you have a 5-year-lease or an 8-year-lease after examining a number of factors that would lead you to one conclusion or the other. The IASB says you should do a probability-weighted best estimate of that. That means if you have a 50-50 % chance of exercising your option to re-

new, you would have a lease term of 6,5 years in that example, actually an impossible contractual outcome. Additionally, you may have to reassess this lease term at each reporting date.

Once you have done initial measurement, how would you measure the lease going forward through the lease term? On the liability side, there are again different views between the IASB and FASB. The IASB says that the lease payments should be proportioned between a finance charge and a reduction of the outstanding liability like it is today under finance lease accounting. The FASB has not taken a decision yet, but seems to support a linked approach where the asset and liability would have the same value throughout the contract. On the asset side, they have identified several options. You could subsequently measure the asset like you would measure the leased asset if you owned it. Depending on the nature of the leased asset, you could use IAS 16 for property, plant or equipment, or IAS 38 for intangible assets. Alternatively, you can say, a right of use is not at all like the leased asset, but it is something intangible, and then use just intangible asset accounting. Or you can say, a leased asset is something different, it is not like an intangible or like the leased asset. It is different, so it needs specific measurement. For example, this would allow you to link the asset and liability measurement together. As you make rental payments, you consume the economic benefits of the right to use and as a result the asset and liability should always be equal. There is no reason for them to be different. And then in your P&L, you can do one or two things: You can either just recognise a rental like you do under today's operating lease treatments or you can split that rental into an interest and principal component. For depreciation, the FASB has not decided yet. The IASB thinks that it should be the shorter of the lease term or economic life, except when you think title is reasonably certain to pass.

For showing what the impact on the lessee's financial accounts could be, you may have a look at the numerical example (see fig. 7). We have a computer lease with an equipment cost of EUR 4.000, 36 months lease. The lessor has a

residual of 15 %. These examples are based on an exercise of the US Equipment Leasing and Finance Association (ELFA).¹

In IAS 17 operating lease treatment as we have it today, you have no asset and no liability on the balance sheet (see fig. 8). You expense the rental each time. And if you look at the P&L in an earnings format, you have a low EBITDA and constant earnings before tax.

Approach to Lessee Accounting

□ An example:

- Computer workstation lease
- Equipment cost: 4 000€
- Term: 36 months
- Lessor's residual: 15%
- Monthly rental: 110.54
- Lessee's incremental borrowing rate: 8%
- N.B. US true lease tax treatment:
 - Monthly tax deduction is total monthly rental
 - Incremental tax rate: 40%

Leaseurope 

Fig. 7: A numerical example based on an exercise of the ELFA.

¹ They have been developed by William Bosco, Leasing101, and supplemented by Leaseurope's Accounting and Taxation Committee.

IAS 17 Operating Lease


Balance sheet	Initial	YR 1	YR 2	YR 3	
Equipment	0	0	0	0	No asset, no liability
Cap lease oblig	0	0	0	0	
Deferred tax liab	-	-	-	-	
P&L					
Rent expense		1,326	1,326	1,326	Recognise the rental as expense
Depreciation	-	0	0	0	
Interest expense	-	0	0	0	
Tax expense	-	531	531	531	
Net after tax	-	796	796	796	
P&L Earnings Format					
Income		2,000	2,000	2,000	EBITDA low, no impact on earnings Leaseurope 
EBITDA		674	674	674	
EBIT		674	674	674	
Earnings before tax		674	674	674	

Fig. 8: A numerical example – IAS 17 Operating Lease

Discussion Paper Approach



Balance sheet	Initial	YR 1	YR 2	YR 3	
Equipment	3,528	2,352	1,176	0	RoU asset & liability recognised & de-linked
Cap lease oblig	3,528	2,444	1,271	0	
Deferred tax liab	-	15	15	0	
P&L					
Rent expense	-				No rental, straight line depreciation, interest charged
Depreciation	-	1,176	1,176	1,176	
Interest expense	-	243	153	56	
Tax expense	-	568	532	493	
Net after tax	-	851	797	739	
P&L Earnings Format					
Income		2,000	2,000	2,000	EBITDA up, Earnings down Leaseurope 
EBITDA		2,000	2,000	2,000	
EBIT		824	824	824	
Earnings before tax		581	671	768	

Fig. 9: A numerical example – Discussion Paper Approach

Alternative Approach (1)

Balance sheet	Initial	YR 1	YR 2	YR 3	
Right to use equip	3,528	2,444	1,271	(0)	RoU asset & liability recognised & linked
Cap lease oblig	3,528	2,444	1,271	(0)	
Deferred tax liab	-	-	-	-	
P&L					
Rent expense		1,326	1,326	1,326	Rental recognised
Depreciation	-				
Interest expense	-				
Tax expense	-	531	531	531	
Net after tax	-	796	796	796	
P&L Earnings Format					
Income		2,000	2,000	2,000	EBITDA low, no impact on earnings Leaseurope 
EBITDA		674	674	674	
EBIT		674	674	674	
Earnings before tax		674	674	674	

IAS 17 Op lease P&L

Fig. 10: A numerical example – Alternative Approach (1)

Alternative Approach (2)


Balance sheet	Initial	YR 1	YR 2	YR 3	
Right to use equip	3,528	2,444	1,271	(0)	RoU asset & liability recognised & linked
Cap lease oblig	3,528	2,444	1,271	(0)	
Deferred tax liab	-	-	-	-	
P&L					
Rent expense					No rental, actuarial depreciation, interest charged
Depreciation	-	1,083	1,173	1,271	
Interest expense	-	243	153	56	
Tax expense	-	531	531	531	
Net after tax	-	796	796	796	
P&L Earnings Format					
Income		2,000	2,000	2,000	EBITDA up, no impact on earnings Leaseurope 
EBITDA		2,000	2,000	2,000	
EBIT		917	827	729	
Earnings before tax		674	674	674	

Fig. 11: A numerical example – Alternative Approach (2)

If we take the approach that they are considering in the draft discussion paper, you have a right of use asset and a liability, which are recognised on the balance sheet (see fig. 9). As you can see, the values differ throughout the lease term - they are not linked. You do not recognise a rental, but you would probably use straight-line depreciation of your asset and have an interest charge. If you look at the P&L in an earnings presentation, your EBITDA suddenly rises dramatically compared to the previous example, because you are no longer recognising that rental. Additionally, your earnings are down. There are higher costs particularly in the earlier years of the lease. And the longer the lease would be, the higher this impact would be.

What are some alternatives to this approach? You could still recognise something on balance, but it would be much better to recognise that, as a lease is different to a loan and is really a package of a liability and an asset (see fig. 10), the asset and liability should be measured at the same values over time. By doing this, you would have equal values of the asset and liability on your balance sheet and in the P&L, you could recognise a rental.

Another alternative would be to have the same balance sheet, but instead of recognising a rental expense, you would use actuarial depreciation of the asset instead of straight line depreciation and show an interest charge (see fig. 11). The advantage of this would be there is no impact on your earnings at the end of the day.

In the draft discussion paper, standard setters have also examined how to take into account contingent rentals. Contrary to today's treatment, these should be recognised. If these are not recognised, the concern is that lessors would write leases with based entirely on contingent rents and nothing would be put on balance sheet that way. The reasoning behind recognition of contingent rents is that although the amount itself is not known today and is conditional on your contingency actually happening, if it does arise, then you have an unconditional obligation which means you have a liability and you should account for it.

You would use again a best estimate of lease payments which includes your contingent rents. And on every reporting date you may also have to think, what

is my best estimate of my contingent rentals and record changes if necessary. As you can see, that is likely to be an extremely complicated process.

Purchase options and residual value guarantees still have to be discussed in more detail, but it is very likely that they are going to be treated in a similar way.

There are some other issues that still need to be clarified. Some are being discussed currently and some will be discussed in other meetings before the discussion paper comes out. Standard setters still need to talk about timing, i.e. when you recognise these assets and liabilities. For Leaseurope, presentation is also a big issue that must be addressed, as it is very important to distinguish between leases and loans, leases and other kinds of assets. Leases probably should have their own specific balance sheet line. Moreover, because of their decision to separate lessee and lessor accounting, standard setters have problems with subleases, i.e. cases when a lessee is also a lessor of the same asset. They need to provide help for those companies on how to deal with those situations. Another unanswered question is the treatment of initial direct costs – do you capitalise them or do you expense them? Moreover, how do you treat sale & leaseback transactions? And what do you do with disclosure? You probably have to explain how you came up with your best estimates at the very least.

4. Concluding remarks

What does this all mean for leasing? Will putting leasing on balance stop people leasing? If the only reason that somebody leases is to get off balance sheet treatment, then there is probably a problem. But leasing exists as a product for a whole number of reasons. There are a lot of other advantages to use leasing apart from the off balance sheet treatment. People who evaluate lessee financial statements are probably in any case already adjusting for this off-balance sheet treatment. They will already have taken that into account when making their decisions. Therefore, putting leasing on balance should in theory not make such a big difference. It is possibly the P&L impacts that are much more important than the balance sheet impacts. The EBITDA measures will rise, earnings

will fall, because costs will have increased. And the longer the lease is, the more important the increase in costs will be. For example, for a ten-year lease, you have a 60% increase in costs over the first five years of a lease under the possibly new system.

But probably the most difficult thing of what the IASB and FASB are thinking about is the level of complexity of their approach. It is extremely difficult to manage. Particularly, if you are a small company, why would you spend time calculating all these complicated best estimates when it could be very much easier for you just to buy the asset or try to get a loan for the asset in which case the accounting would be easier? It is also questionable whether this de-linked approach to subsequent measurement provides better information. Does it truly better explain the lessee's economic and financial situation to people who read accounts? Probably not, it may just make the accounts more confused and unclear. Best estimates, reassessing these best estimates at each reporting date – also an extremely high compliance burden. A combination of all these factors may lead companies to questioning whether it is still worthwhile to lease, even though the lease may actually be a good solution for them and have real economic benefits. What we really need is not an approach that is about off-balance or on-balance, but something that takes into account the specificities of the leasing product and does not produce a too high cost preparation burden for the people who actually need to sit down and do the accounting.

If you want to learn more or help Leaseurope in their work and do contribute to their work, you can visit the website (www.leaseurope.org) or you can ask for the passwords for a lease accounting blog that they have created. It is restricted to European lessors. There you have all different kinds of information resources on the lease accounting project and you can see the positions, too.

Leaseurope gathers industry positions from our member association's positions, for example the BDL in Germany. The more feedback and contributions that we have from the industry, the better quality position we can build to help the standard setters get lease accounting right.

Leaseurope will provide a European industry reaction to the discussion paper which we expect in February 2009. It is also very important to work with local standard setters. And the BDL has contacts with the local standard setters. There is a mirror leases working group that has been set up in Germany. Local standard setters are particularly important when it comes to the information and feedback they can give to EFRAG as they give advice to the Commission whether or not to adopt standards.

And lastly and very importantly, you should talk to your customers and see what they think what the impact is going to be. This has now become to a lessee issue. And it is also important for us as the European leasing industry to be able to hear the views of lessees and to help us to present those views to the standard setters.

Müssen Leasinggesellschaften reguliert werden?[◇]

Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels[#]

Gliederung	Seite
1. Bankenprivileg und Bankenregulierung	64
2. Die wichtigsten Regulierungsvorschriften für Leasinggesellschaften im Überblick	66
3. Gründe für die Regulierung von Banken	70
3.1 Gläubigerschutz	71
3.2 Systemische Risiken	74
4. Kosten der Regulierung	75
5. Fazit	76
6. Literatur	77

[◇] Aktualisierte Fassung des Beitrags „Müssen Leasing-Gesellschaften einer Regulierung unterzogen werden?“, veröffentlicht in: Finanzierung Leasing Factoring (FLF), Jg. 55, 2008, S. 116-120.

[#] Direktor des Forschungsinstituts für Leasing an der Universität zu Köln.

Im Zuge der Unternehmenssteuerreform soll das gewerbesteuerliche Bankenprivileg (§ 19 GewStDV) auf Leasinggesellschaften und Factoring-Unternehmen ausgeweitet werden, im Gegenzug sollen diese Unternehmen aber auch von der Bankenaufsicht erfasst werden. Keines der Argumente, das eine Regulierung von Banken rechtfertigt, trifft auf Leasinggesellschaften oder Factoring-Unternehmen zu. Eine Ausweitung der Regulierung ist nicht nur überflüssig, sie verursacht zudem enorme Kosten und führt zu einem ordnungspolitisch nicht zu rechtfertigenden Eingriff in die Struktur der Leasingbranche.

1. Bankenprivileg und Bankenregulierung

Die Anfang des Jahres in Kraft getretene Unternehmensteuerreform sieht vor, dass in Leasingraten enthaltene Zinsanteile analog zu den Zinsen für aufgenommene Kredite anteilig zur Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer hinzugerechnet werden. Damit - so die Begründung - werden Leasing und Fremdfinanzierung steuerlich gleichgestellt. Diese Argumentation greift jedoch zu kurz, sie übersieht nämlich, dass Leasinggesellschaften anders als Kreditinstitute im Rahmen ihrer Refinanzierung mit Gewerbesteuer belastet werden, wohingegen Kreditinstitute das so genannte gewerbesteuerliche Bankenprivileg nutzen können, das die Zinsaufwendungen von der Gewerbesteuerbelastung freistellt. Die bis Ende letzten Jahres gültige Regelung führte somit - verglichen mit der Kreditfinanzierung - lediglich zu einer Verlagerung der Gewerbesteuerlast vom Leasingnehmer auf den Leasinggeber, sie enthielt aber keine Regelung, die Leasing gegenüber der Kreditfinanzierung steuerlich bevorzugte.¹ Durch die Hinzurechnung fiktiver Zinsanteile in den Leasingraten zur gewerbesteuerlichen Bemessungsgrundlage würde es dagegen zu einer Doppelbelastung mit Gewerbesteuer kommen, das Steuersystem würde somit Leasing gegenüber der Kreditfinanzierung benachteiligen. Diese Einsicht hat sich inzwischen auch beim Gesetzgeber durchgesetzt, anstatt aber den einfacheren und in seiner Wirkung genaueren Weg zu gehen und es bei der alten Regelung zu belassen, soll die steuerliche Gleichstellung von Leasing und Kreditfinanzierung nun hergestellt werden, indem das gewerbesteuerliche Bankenprivileg auf Leasinggesellschaften ausgeweitet wird. Eine vollständige Gleichstellung ist natürlich nur

¹ Vgl. Hartmann-Wendels / Suchy (2004).

dann gewährleistet, wenn die fiktiven Zinsanteile den effektiven Zinsanteilen in den Leasingraten entsprechen. Da die effektiven Zinsanteile von Laufzeit und Zinssatz abhängen, können pauschaliert bemessene Zinsanteile höchstens im Durchschnitt, niemals aber bezogen auf den einzelnen Leasingvertrag den Zinsanteil korrekt erfassen.²

Die Gewährung des gewerbesteuerlichen Bankenprivilegs macht es notwendig, Leasinggesellschaften einen offiziellen Status zu verleihen. Dies soll erreicht werden, indem Leasinggesellschaften künftig der Bankenregulierung unterworfen werden. Wenn Leasinggesellschaften das gewerbesteuerliche Bankenprivileg in Anspruch nehmen wollen, müssen sie auch die Unannehmlichkeiten der Bankenregulierung in Kauf nehmen.

In der gleichen Weise wie Leasinggesellschaften sind auch Factoring-Unternehmen von der Unternehmensteuerreform betroffen. Auch beim Factoring wird der Diskont nun als Zinsaufwand wie bei der Kreditfinanzierung anteilig zur Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer hinzugerechnet. Zur Vermeidung einer Doppelbesteuerung wird das Bankenprivileg auf alle Factoringgesellschaften ausgedehnt, damit verbunden ist die bankaufsichtliche Erfassung der Factoringgesellschaften, unabhängig davon, ob die Gesellschaft den Status eines Kreditinstituts hat.

Gewerbesteuerliches Bankenprivileg gegen Bankenregulierung, was zunächst wie ein ausgewogenes Geben und Nehmen aussehen mag, entpuppt sich jedoch bei näherem Hinsehen als ein Junktim von zwei Regelungsbereichen, zwischen denen es keinen sachlogischen Zusammenhang gibt. Steuerliche Regelungen sollten entscheidungsneutral sein, das heißt, sie sollten Investitions- und Finanzierungsentscheidungen weder in die eine noch in die andere Richtung beeinflussen. Dies würde durch die Freistellung der Zinsaufwendungen von Leasinggesellschaften von der Gewerbesteuerbelastung - wenn auch unzureichend - erreicht werden, ein Privileg, für das eine Gegenleistung eingefordert werden könnte, stellt die Freistellung allerdings nicht dar. Eine Regulierung von Unternehmen dagegen folgt aus gänzlich anderen Erwägungen heraus.

² Vgl. Hartmann-Wendels / Wohl (2007).

Regulierung ist dann notwendig, wenn bei einem freien Spiel der Marktkräfte Schäden für die Volkswirtschaft drohen. Befürchtetes Marktversagen alleine rechtfertigt Regulierung allerdings noch nicht, denn auch jede Regulierung ist zwangsläufig unvollkommen. Da Regulierung grundsätzlich ein Fremdkörper in einem marktwirtschaftlichen System ist, trifft die Beweislast vor allem denjenigen, der für eine Ausweitung der Regulierung plädiert.

2. Die wichtigsten Regulierungsvorschriften für Leasinggesellschaften im Überblick

Durch Hinzufügen einer Nr. 10 in § 1 Abs. 1a KWG gelten Leasinggeber, die Finanzierungsleasingverträge abschließen, und Factoring-Unternehmen künftig als Finanzdienstleistungsinstitute und unterliegen damit grundsätzlich zunächst der vollen Bankenaufsicht. Davon ausgenommen sind Leasing-Objektgesellschaften, falls sie nur für ein einzelnes Objekt tätig werden und keine eigenen geschäftspolitischen Entscheidungen treffen. Von der ursprünglich geäußerten Idee, Leasing- und Factoring-Unternehmen einer umfassenden Regulierung, wie sie für Banken zur Anwendung kommt, zu unterwerfen, ist man inzwischen abgerückt zugunsten eines deutlich reduzierten Regulierungsumfangs. Durch Einfügung eines zusätzlichen Ausnahmetatbestandes in § 2, Abs. 7 KWG werden die Leasing- und Factoring-Unternehmen dann von einer Reihe von aufsichtsrechtlichen Pflichten befreit. Hierzu gehören insbesondere die Vorschriften über die angemessene Eigenkapitalausstattung (§ 10 KWG) und die daran anknüpfende Solvabilitätsverordnung (SolvV), die Vorschriften über die ausreichende Liquidität (§ 11 KWG) und die darauf aufbauende Liquiditätsverordnung (LiqV) sowie die Vorschriften über Großkredite (§ 13 KWG) und über die Kreditunterlagen (§ 18 KWG). Leasinggesellschaften benötigen anders als Banken auch kein Mindestanfangskapital (§ 33 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 KWG). Tab. 1 listet die wichtigsten Ausnahmetatbestände auf.

§ 2b Abs. 2	Rechtsform
§§ 10 – 10c, SolvV	Anforderungen an die Eigenmittelausstattung, Solvabilitätsverordnung
§ 11, LiqV	Liquidität, Liquiditätsverordnung
§§ 12, 12a	Begrenzung von qualifizierten Beteiligungen
§§ 13 – 13d, GroMiKV, Teil2	Großkredite; Teil 2 (Sondervorschriften für Großkredite) der Groß- und Millionenkreditverordnung
§ 15	Organkredite
§ 17	Haftung von Geschäftsleitern und Aufsichtsrat bei Verstoß gegen die Vorschriften über Organkredite
§ 18	Kreditunterlagen
§ 24 Abs. 1 Nr. 6, 9, 11, 13	Anzeigepflichten: Errichtung, Verlegung, Schließung einer Zweigstelle in einem Drittstaat; Absinken des Anfangskapitals unter die Mindestanforderungen; Pensionsgeschäfte; Entstehen, Veränderung der Höhe, Beendigung einer qualifizierten Beteiligung
§ 25	Monatsausweise
§ 33 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1	Mindestanfangskapital
§ 35 Abs. 2 Nr. 5	Eigenmittel von Wertpapierhandelsunternehmen
§ 45	Maßnahmen bei unzureichenden Eigenmitteln oder unzureichender Liquidität
§§ 46a – 46c	Maßnahmen bei Insolvenzgefahr

Tab. 1: Die wichtigsten Ausnahmetatbestände von der Regulierung für Leasinggesellschaften

Die wichtigsten laufenden Aufsichtsregeln, die auch für Leasing- und Factoring-Unternehmen künftig gelten, betreffen die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) und bestimmte Anzeigepflichten. Leasinggesellschaften müssen wie Banken einen geprüften Jahresabschluss sowie einen Lagebericht innerhalb von drei Monaten nach Ende des Geschäftsjahres vorlegen und veröffentlichen. Die BaFin kann künftig auch ohne besonderen Anlass Prüfungen bei Leasinggesellschaften vornehmen (§ 44 KWG) und die Abberufung von Geschäftsleitern verlangen (§ 36 KWG).

Wer künftig eine Leasing-Gesellschaft gründen möchte, bedarf hierfür einer Erlaubnis der BaFin. Diese setzt u.a. voraus, dass ein tragfähiger Geschäftsplan vorgelegt wird und die Geschäftsleiter zuverlässig und fachlich geeignet sind. Für bereits bestehende Leasinggesellschaften gibt es ein vereinfachtes Erlaubnisverfahren. Demnach gilt die Erlaubnis als erteilt, wenn eine Leasinggesellschaft der BaFin bis zum 31.01.2009 anzeigt, dass sie Finanzierungsleasing ausübt. Für kleinere Gesellschaften, die die Größenmerkmale einer kleinen Kapitalgesellschaft nach § 267 Abs. 1 HGB erfüllen³, gilt die Übergangsfrist bis 31.12.2009 (einen Überblick über die wichtigsten Vorschriften gibt Tab. 2).

Die Kosten der Beaufsichtigung sind von den Leasinggesellschaften zu tragen. Die einmaligen Kosten für die Erlaubniserteilung betragen 1.000 EUR, die laufenden Kosten werden nach der Größe der Bilanzsumme umgelegt, sie betragen mindestens 1.300 EUR. Für die Kostenumlage werden Leasing- und Factoring-Unternehmen zu einer eigenen Gruppe zusammengelegt, und nur die Kosten, die für diese Unternehmen anfallen, kommen zur Umlage.

Die mit Abstand umfangreichsten Regelungen bringen die MaRisk mit sich. Die MaRisk sehen unter anderem vor, dass eine Leasinggesellschaft über eine Risikostrategie verfügen muss und im Rahmen einer Risikotragfähigkeitsrechnung das ökonomische Kapital, das das Risikoprofil abbildet, dem Risikodeckungspotenzial gegenübergestellt wird. Weiterhin enthalten die MaRisk eine Reihe von aufbau- und ablauforganisatorischen Vorgaben, die die Funktionstrennung und die Festlegung klarer, abgestimmter Prozesse beinhalten, daneben werden die Existenz einer unabhängigen Revision gefordert und Anforderungen an Dokumentation und an die Bereitstellung ausreichender Ressourcen für das Risikomanagement gestellt. Die MaRisk verkörpern den Trend hin zu einer qualitativen Aufsicht, die auf quantitativ definierte Vorgaben zugunsten allgemein formulierter Anforderungen, verzichtet. Naturgemäß entstehen hierdurch erhebliche Spielräume, wie diese Anforderungen von der Bankenaufsicht im Einzelfall ausgelegt werden. Grundsätzlich sollte hierbei der Grundsatz der doppelten Proportionalität gelten, d.h. sowohl die konkrete Ausgestaltung der Mindestan-

³ Bilanzsumme: 4.015.000 EUR, Umsatzerlöse: 8.030.000 EUR, 50 Mitarbeiter.

forderungen an das Risikomanagement als auch die Intensität der aufsichtlichen Überprüfung sollten vom Risikogehalt des Geschäftsmodells und von der Systemrelevanz des beaufsichtigten Unternehmens abhängen. Es bleibt zu hoffen, dass der geringe Risikogehalt des Leasinggeschäfts von der Bankenaufsicht hinreichend gewürdigt wird und insbesondere auch kleinere und mittelständische Leasinggesellschaften von einer allzu umfassenden Regulierung verschont bleiben.

§ 14, GroMiKV	Meldung von Engagements ab 1,5 Mio. EUR gemäß GroMiKV
§ 24	Anzeigepflichten (mit Ausnahmen): z.B. Bestellung/Ausscheiden eines Geschäftsleiters, Änderung der Rechtsform, Verlust von 25 % des haftenden Eigenkapitals, ...
§ 25a, MaRisk	Besondere organisatorische Pflichten, MaRisk: Risikostrategie, Risikotragfähigkeit, Aufbau- und Ablauforganisation, interne Revision, Ressourcen
§§ 26, 26a	Vorlage von Jahresabschluss, Lagebericht und Prüfungsbericht, Offenlegung
§ 32	Erlaubnispflicht: u.a. Zuverlässigkeit und fachliche Eignung mindestens eines Geschäftsleiters und der Inhaber bedeutender Beteiligungen an der Leasing-Gesellschaft, tragfähiger Geschäftsplan, Übergangsfrist für Leasinggesellschaften, die bislang keine Banklizenz haben
§ 36	Abberufung von Geschäftsleitern
§ 44	Auskünfte und Prüfungen von Instituten
§ 46	Maßnahmen bei Gefahr: u.a. Anweisungen für die Geschäftsführung erlassen, Inhabern und Geschäftsleitern die Ausübung ihrer Tätigkeit untersagen

Tab. 2: Ausgewählte Regulierungsvorschriften für Leasinggesellschaften

3. Gründe für die Regulierung von Banken

Für Banken bestehen seit mehr als siebenzig Jahren spezielle aufsichtsrechtliche Vorschriften, deren Komplexität im Laufe der Zeit kontinuierlich zugenommen hat. Durch welche Besonderheiten, die eine umfassende Regulierung rechtfertigen, ist die Geschäftstätigkeit der Banken gekennzeichnet? Gelten diese Besonderheiten auch für andere Finanzdienstleister wie Leasinggesellschaften oder Factoring-Unternehmen?

Bisweilen wird eine Bankenregulierung als notwendig angesehen, weil die Bedeutung des Bankensektors für die Volkswirtschaft sehr groß ist.⁴ Eine hoch entwickelte und kapitalintensive Volkswirtschaft ist auf eine funktionsfähige Kreditwirtschaft angewiesen. Mit einem ähnlichen Argument wurde auch eine umfassende Regulierung von Leasing- und Factoring-Unternehmen gefordert. Aufgrund der stetig gewachsenen Bedeutung beider Finanzinstrumente wären schwere Schäden in weiten Teilen der Wirtschaft zu befürchten, wenn es bei einer Gesellschaft zu tief greifenden Funktionsstörungen käme. Größe und Bedeutung allein können jedoch kein Argument sein, mit der eine Regulierung zu rechtfertigen ist. Vielmehr müsste zusätzlich gezeigt werden, dass die Gefahr von Funktionsstörungen bei diesen Unternehmen besonders groß ist. Hierfür gibt es aber – anders als bei Banken – keine Anhaltspunkte.

Ein gewichtiges Argument für Bankenregulierung setzt am Gläubigerschutz an.⁵ Bankeinleger müssen auf die Sicherheit ihrer bei Banken angelegten Gelder vertrauen können, diese Sicherheit kann nur der Staat durch eine Beaufsichtigung der Banken gewährleisten. Das Ziel der Regulierung geht aber über den Schutz des einzelnen Anlegers vor Verlusten hinaus, mit dem Vertrauen der Sparer auf die Sicherheit ihrer Einlagen soll zugleich auch die Stabilität des gesamten Bankensektors gewährleistet werden. Ausgangspunkt für systemische Krisen ist nämlich meist die Schieflage einer einzelnen Bank. Damit sind zwei Aspekte angesprochen, die etwas genauer zu untersuchen sind: das Schutzbedürfnis der Gläubiger und eine systemimmanente Instabilität des Bankensektors.

⁴ Vgl. z.B. Kindermann (1987).

⁵ Vgl. Burghof / Rudolph (1996), S.20.

3.1 Gläubigerschutz

Das Schutzbedürfnis des Sparerers kann zunächst mit der Fürsorgepflicht des Staates seinen Bürgern gegenüber begründet werden: Sparer sind aufgrund mangelnder Kenntnisse über ökonomische Zusammenhänge nicht in der Lage, sich selbst zu schützen, und legen ihre Ersparnisse im Vertrauen auf die sichere Rückzahlung bei Banken an. Dieses Vertrauen gilt es nun zu schützen, zumal zu den Sparern auch wirtschaftlich schwache Personen, die nur über geringe Finanzmittel verfügen, gehören. Ein Verlust ihrer Einlagen würde diese Anleger hart treffen, sie sind daher in besonderem Maße schutzbedürftig.⁶ Die Notwendigkeit einer Bankenregulierung lässt sich aber auch dann begründen, wenn man nicht von der Annahme eines in ökonomischen Angelegenheiten unerfahrenen Sparerers ausgeht, der nur durch den Staat vor dem Verlust seiner Einlagen geschützt werden kann.

Die Beziehung zwischen einer Bank und ihren Einlegern ist eine Kreditbeziehung, in der die Sparer die Kreditgeber und die Bank der Kreditnehmer sind. Wie bei jeder Kreditbeziehung sind mit der Kreditvergabe durch die Sparer Risiken verbunden: Da ein Unternehmen unter Unsicherheit handelt, besteht zunächst die Gefahr, dass aufgrund widriger externer Entwicklungen die Erträge nicht ausreichen, die Verbindlichkeiten zu bedienen. Hinzu kommen die Risiken aus der Finanzierungsbeziehung: Kreditnehmer haben insbesondere bei hoher Verschuldung einen Anreiz, eine riskante Unternehmensstrategie zu wählen. Schlägt die Strategie fehl, so sind es vor allem die Kreditgeber, die den Schaden zu tragen haben, führt die Strategie dagegen zu hohen Erträgen, so kommen diese vor allem den Eigentümern zugute. Insbesondere bei unzureichender Ertragslage wächst die Gefahr, dass die Unternehmensleitung ihr Heil in riskanten Maßnahmen sucht, eine solche Verhaltensweise wird auch als „Gambling for Resurrection“⁷ bezeichnet.

Banken haben allein aufgrund ihrer Geschäftstätigkeit einen hohen Verschuldungsgrad, so dass ein Schutzbedürfnis der Sparer in besonderem Maße gegeben ist. Dies allein rechtfertigt jedoch noch keine Regulierung, denn grund-

⁶ Vgl. Waschbusch (2000), S. 12.

⁷ Vgl. Dewatripont / Tirole (1994), S. 97.

sätzlich hat jeder Sparer die Möglichkeit, sich selbst zu schützen. So könnten Sparer – ähnlich wie Banken in ihrer Rolle als Kreditgeber – Informationen über die Bonität der Bank, der sie ihre Einlagen anvertrauen, einholen. Sie könnten weiterhin – wie in Kreditbeziehungen üblich – besondere Vertragsklauseln, sog. Covenants, vereinbaren, die die Möglichkeiten der Geschäftsführung zu Maßnahmen, die die Gläubiger schädigen, begrenzen. Eine Situation, in der die Sparer ihre Rolle als Kreditgeber in der Weise wahrnehmen wie Banken als Kreditgeber agieren, ist allerdings nur schwer vorstellbar: Vielen Bankkunden dürfte das Wissen um ökonomische Zusammenhänge fehlen, das notwendig wäre, um die Bonität von Banken beurteilen zu können und komplexe Vertragsklauseln auszuhandeln. Da der Betrag, den ein einzelner Sparer anlegt, häufig relativ klein ist, hätte er zudem nicht die Verhandlungsmacht, um mit der Bank Covenants zu vereinbaren. Vor allem aber würde es sich auch nicht lohnen, Zeit und Mühen für die Informationsbeschaffung und für Vertragsverhandlungen aufzuwenden, da die Anlagebeträge meist relativ klein sind. Zudem kann die Überwachung einer Bank an Free-Rider-Effekten scheitern, nämlich dann, wenn jeder Einleger darauf spekuliert, von den Überwachungsaktivitäten anderer Einleger profitieren zu können, ohne sich dabei an den Kosten solcher Maßnahmen beteiligen zu müssen. Versucht jeder Einleger, eine Free-Rider-Position einzunehmen, kommt schließlich überhaupt keine Überwachung zustande. Andererseits wäre es aber auch nicht sinnvoll, wenn jeder Sparer die Überwachung der Bank selbst in die Hand nimmt, denn dies bedeutet letztlich eine unnötige Vervielfachung von Kosten.

Ökonomisch effizient ist es dagegen, die Überwachung der Banken an eine zentrale Instanz zu delegieren. Hierdurch lassen sich Spezialisierungsvorteile nutzen und Kosten einsparen. Leitlinie für die Tätigkeit einer solchen Instanz sollte es sein, die Vorkehrungen, die Gläubiger zu ihrem Schutz normalerweise treffen, stellvertretend für diese vorzunehmen. Gemäß dieser „Representation Hypothesis“⁸ sollten Regulierungsvorschriften somit ein Substitut für individuelle vertragliche Vereinbarungen sein und sie sollten das bezwecken, was Kreditvertragsklauseln bewirken sollen: Der Bank als Kreditnehmer sollen die Mög-

⁸ Vgl. Dewatripont / Tirole (1994), S. 32.

lichkeiten und Anreize genommen werden, Maßnahmen durchzuführen, die vor allem darauf abzielen, die Sparer als Gläubiger zu schädigen.

Bei einer Regulierung in Stellvertretung für die Einleger geht es also nicht darum, eine Bankinsolvenz um jeden Preis zu verhindern, vielmehr besteht das Ziel darin, Finanzierungsbeziehungen effizient zu gestalten. Die Regulierungsinstanz muss nicht unbedingt eine staatliche Behörde sein, hierfür spricht allerdings die Erfahrung, dass im Falle der Schieflage einer Bank letztlich der Staat nicht abseits stehen kann, sondern mit beträchtlichen Mitteln eingreifen muss. Dies gilt insbesondere dann, wenn es sich um ein großes Institut handelt oder mehrere Banken von einer Krise erfasst werden. Um solchen Fällen vorzubeugen, hat auch der Staat ein berechtigtes Interesse daran, Banken zu überwachen.

Aus dem Argument des Gläubigerschutzes kann keine Notwendigkeit abgeleitet werden, Leasinggesellschaften und Factoring-Unternehmen der Regulierung zu unterwerfen. Ohne Banklizenz dürfen diese Unternehmen kein Einlagengeschäft betreiben, zum Gläubigerkreis zählen somit vor allem Banken, nicht aber Kleinanleger, denen ein besonderes Schutzbedürfnis zugestanden werden könnte. Banken als Kapitalgeber sind Institutionen mit ökonomischem Sachverstand und ausreichender Expertise, um das Risiko einer Kreditvergabe hinreichend einschätzen zu können und entsprechende Vorkehrungen zu vereinbaren. Einer Regulierung stellvertretend für die Gläubiger von Leasinggesellschaften oder Factoring-Unternehmen bedarf es somit nicht. Grundsätzlich wäre denkbar, dass bei hinreichend großem Kreditvolumen durch die Insolvenz einer Leasinggesellschaft die kreditgewährende Bank in Schieflage gerät. Um dies zu verhindern, wird aber das Kredit-Exposure der Banken von den bankaufsichtlichen Vorschriften erfasst. Für eine Doppelerfassung des Ausfallrisikos sowohl beim Kreditgeber als auch bei der Leasinggesellschaft als Kreditnehmer gibt es keinen Grund. Dies gilt umso mehr, als das Leasinggeschäft eher risikoarm ist. Da Leasinggeber bei Insolvenz des Leasingnehmers auf das Objekt als Sicherheit zugreifen können, sind die Ausfallrisiken beim Leasing geringer als beim Kreditgeschäft.

3.2 Systemische Risiken

Bankenregulierung lässt sich nicht nur im Hinblick auf eine effiziente Gestaltung von Finanzierungsbeziehungen, sondern auch aufgrund der Gefahr systemischer Risiken rechtfertigen. Systemische Risiken drohen zunächst daher, dass Banken kapitalmäßig miteinander verflochten sind. Die Insolvenz einer Bank kann zu erheblichen Verlusten bei anderen Banken, die dieser Bank Kredite gewährt haben, führen. Durch die Insolvenz einer Bank können auch Verluste bei anderen Banken aus Transaktionen, wie z.B. aus der Absicherung von Kreditrisiken oder aus anderen Derivategeschäften resultieren.

Systemische Risiken entstehen auch aus der Fristentransformation. Wer langfristige und weitgehend illiquide Aktiva kurzfristig refinanziert, ist darauf angewiesen, dass er jederzeit neues Kapital aufnehmen kann. Dies ist aber nur so lange gewährleistet, wie die Kapitalgeber auf die Sicherheit der Kapitalhergabe vertrauen können. Verluste oder auch nur Gerüchte über mögliche Verluste einer Bank führen sehr schnell dazu, dass die Refinanzierung versiegt und Illiquidität droht. Wie die Finanzmarktkrise am Beispiel von Lehman Brothers gezeigt hat, reicht die Insolvenz einer großen Bank aus, das Vertrauen der Banken untereinander zu zerstören mit der Folge, dass der Interbankenmarkt zum Erliegen kommt und zahlreiche Banken in Liquiditätsschwierigkeiten geraten.

Fristentransformation betreiben Banken auch durch das Einlagengeschäft. Die Transformation kurzfristiger Einlagen in langfristige Aktiva ist eine der volkswirtschaftlichen Hauptfunktionen von Banken. Hierdurch ist es möglich, einerseits Investitionen mit langfristiger Kapitalbindung zu realisieren und andererseits den Sparern eine relativ liquide und zugleich risikoarme Geldanlage anzubieten. Dass vom Einlagengeschäft der Banken eine Instabilität ausgeht, ist schon seit langem bekannt und ist auch in der Wissenschaft intensiv erforscht worden.⁹ Bankeinlagen sind typischerweise relativ kurzfristig und ihre Rückforderung wird sequentiell, d.h. nach dem Grundsatz „first come first serve“ bedient. Sehen Sparer die Gefahr einer Schieflage ihrer Bank, so kommt es darauf an, ihre Ein-

⁹ Vgl. Diamond / Dybvig (1986); Allen / Gale (2007).

lage schnell, vor allem schneller als die anderen Sparer aufzulösen. Banken sind somit anfällig für einen Bank-run, wenn Informationen bekannt werden, die auf eine Gefährdung der Bank hindeuten. Das Beispiel Northern Rock zeigt, dass die Gefahr eines Bank-runs immer latent vorhanden ist. Darüber hinaus muss in einer solchen Situation befürchtet werden, dass die Krise einer Bank auch die Sparer anderer Banken verunsichert und diese dazu veranlasst, ihre Spareinlagen massenhaft aufzulösen. Auf diese Weise kann die Krise einer einzelnen Bank schnell auf die gesamte Bankenbranche übergreifen. Verstärkt werden derartige Contagion-Effekte durch die finanziellen Verflechtungen innerhalb des Bankensektors. Eine Schieflage oder gar Insolvenz einer Bank führt zu Verlusten bei anderen Banken aufgrund von Abschreibungen auf Beteiligungen und Wertberichtigungen auf Krediten an diese Bank.

Da nur Banken das Einlagengeschäft betreiben dürfen, ist die Gefahr eines Bank-runs ein bankspezifisches Risiko. Gründe, die auf eine Instabilität der Leasing- oder Factoringbranche hindeuten, gibt es nicht. Darüber gibt es auch keine kapitalmäßigen Verflechtungen von Leasinggesellschaften wie sie im Bankensektor verbreitet ist. Damit besteht auch keine Gefahr, dass die Insolvenz einer Leasinggesellschaft auf andere Gesellschaften übergreifen würde.

Es ist offensichtlich, dass alle Argumente, mit denen die Regulierung von Banken begründet werden kann, weder auf Leasinggesellschaften noch auf Factoring-Unternehmen zutreffen. Eine Regulierung dieser Unternehmen ist daher nicht notwendig.

4. Kosten der Regulierung

Regulierung für Leasing- und Factoring-Unternehmen ist nicht nur überflüssig, sie wirkt wohlfahrtsmindernd: Zunächst sind die Kosten der Regulierung anzuführen, und zwar sowohl die Kosten, die bei den Regulierungsbehörden anfallen und von den beaufsichtigten Unternehmen getragen werden müssen, als auch die Kosten, die in den jeweiligen Unternehmen anfallen, um die bankaufsichtlichen Vorschriften, die einem permanenten Wandel unterliegen, umzusetzen. Bei der derzeit vorgesehenen relativ geringen Regelungsdichte

bleiben diese Kosten überschaubar, bei einer Ausweitung hin zu einer vollständigen Anwendung aller bankaufsichtlichen Regelungen kämen immense Kosten auf die betroffenen Unternehmen zu.¹⁰ Letztlich müsste diese Kostenbelastung auf die Kunden überwältigt werden, so dass sich die Finanzierungsbedingungen vor allem der mittelständischen Unternehmen, die zu den Hauptnutzern von Leasing und Factoring zählen, verschlechtern.

Da die Kosten, die mit der Regulierung zusammenhängen, vor allem Fixkosten sind, werden kleine Gesellschaften überdurchschnittlich stark belastet. Dies würde sich bei einer Ausweitung der Regulierungsdichte massiv auf die Struktur der Leasingbranche auswirken. Die Leasingbranche ist gekennzeichnet durch ein Nebeneinander von einigen großen Leasinggesellschaften und einer Vielzahl kleinerer Anbieter, die - oftmals auf bestimmte Objektarten spezialisiert - erfolgreich am Markt agieren. Eine umfangreiche Regulierung von Leasinggesellschaften würde aufgrund der damit verbundenen Kosten das Aus für viele kleine Leasinggesellschaften bedeuten. Die Regulierung des Leasinggeschäfts würde somit auch einen ordnungspolitisch nicht zu rechtfertigenden Eingriff in die Branchenstruktur nach sich ziehen. Leidtragender wäre neben den betroffenen Leasinggesellschaften vor allem der Mittelstand, der erheblich von der Wettbewerbsintensität in der Leasingbranche profitiert.

5. Fazit

Zwischen gewerbesteuerlichem Bankenprivileg und Bankenregulierung gibt es keinen Zusammenhang. Für eine Ausweitung der Bankenregulierung über den Kreis der Kreditinstitute hinaus gibt es keine Rechtfertigung, im Gegenteil eine Regulierung von Leasing- und Factoring-Unternehmen würde die Finanzierungskosten vor allem der mittelständischen Unternehmen erhöhen. Bei einer nur milden Form der Regulierung mögen diese Kosten kaum spürbar sein, es besteht aber die Gefahr, dass dann, wenn die Tür zur Regulierung erst einmal aufgestoßen worden ist, die Tendenz besteht, den Regelungsumfang immer weiter auszudehnen, bis hin zu einer vollumfänglichen Bankenregulierung.

¹⁰ Zu den Kosten der Regulierung siehe Hartmann-Wendels / Pfingsten / Weber (2007), S. 369-371.

6. Literatur

- Allen, F. / Gale, D. (2007): Understanding Financial Crisis, Oxford, New York.
- Burghof, H.-P. / Rudolph, B. (1996): Bankenaufsicht. Theorie und Praxis der Regulierung, Wiesbaden.
- Dewatripont, M. / Tirole, J. (1994): The Prudential Regulation of Banks, Cambridge.
- Diamond, D. / Dybvig, P. (1986): Banking Theory, Deposit Insurance and Bank Regulation, in: Journal of Business, vol. 59, S. 53-68.
- Hartmann-Wendels, T. / Pfingsten, A. / Weber, M. (2007): Bankbetriebslehre, 4. Aufl., Berlin et al.
- Hartmann-Wendels, T. / Suchy, P. (2004): Leasing und Gewerbesteuerreform – Abbau einer Steuervergünstigung oder steuerliche Benachteiligung des Leasing?, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Jg. 57, Heft 2, S. 85-90.
- Hartmann-Wendels, T. / Wohl, P. (2007): Zur gewerbesteuerlichen Behandlung des Leasings im Unternehmensteuerreformgesetz 2008, in: Leasing - Wissenschaft & Praxis, Jg. 5, Heft 1, S. 3-31.
- Kindermann, E. (1987): Zur Rechtfertigung der kreditwirtschaftlichen Bereichsausnahme nach § 102 GWB, in: Helmrich, H. (Hrsg.): Wettbewerbspolitik und Wettbewerbsrecht, Köln et al., S. 277-298.
- Waschbusch, G. (2000): Bankenaufsicht, München.

