

## **Cross-Border-Leasing – kritische Anmerkungen und Überlegungen**

Etwa seit dem Jahr 1993 wurden in Deutschland eine Vielzahl von Cross-Border-Leasing-Verträgen abgeschlossen. Dabei wird öffentliches Eigentum an einen Investor verkauft und gleichzeitig zurückgemietet. Dem Investor gelingt es mit dieser Transaktion Steuern zu sparen und gibt einen Teil des damit verbundenen Barwertvorteils in Form einer sofortigen Zahlung an den Leasingnehmer (Kommune) zurück. Insgesamt scheint hier eine einfache Möglichkeit der Geldbeschaffung für Kommunen gegeben – allerdings stehen dieser Möglichkeit ungleich höhere Risiken gegenüber, die nur schwer quantifizierbar sind. Im Folgenden dazu einige Anmerkungen, die sich als Kritik an der seit Ende 2004 nun nicht mehr möglichen Verfahrensweise des Cross-Border-Leasings verstehen.

### Gerichtsstand

Mit dem CBL-Vertrag wird anerkannt, dass die Vereinbarung ausschließlich dem Recht der Vereinigten Staaten von Amerika und des US-Bundesstaates New York unterliegt.

### Eigentumssituation

Üblicherweise wird formuliert, dass aus deutscher Sicht keine Eigentumsübertragung stattfindet. Fakt ist aber, dass der Investor seine Steuervorteile nur dann geltend machen kann, wenn er die Anlagen in seinem Eigentum hat, um diese abschreiben zu können. Der Investor muss also gegenüber den US-Finanzbehörden den rechtsgültigen Kauf nachweisen. Nur unter dieser Voraussetzung kann der US-Investor die Anlagen bilanziell aktivieren und abschreiben.

### Schadenersatz bei Vertragsverletzung

Die Stadt ist verpflichtet, die geleasteten Anlagen so zu unterhalten und zu betreiben, dass der vorhandene Wert – abzüglich Abschreibung – unverändert bleibt. Sofern ein Wertverlust eintritt, müssten die entsprechenden Buchwerte bei den Investoren korrigiert werden (außerplanmäßige Abschreibung), was zu negativen finanziellen Folgen für den Investor führen würde. Hier ist gemäß den üblichen Vertragstexten der Investor berechtigt, den daraus entstehenden Schaden der Stadt in Rechnung zu stellen.

Der Wertverlust für eine Abwasserentsorgungsanlage könnte beispielsweise dann eintreten, wenn durch massiven Bevölkerungsrückgang eine teilweise Stilllegung oder ein Rückbau erforderlich ist.

### Vertragslaufzeit

Generell wird der Vertrag mit einer Laufzeit von 100 Jahren abgeschlossen, unterteilt sich jedoch in den eigentlichen Leasingvertrag mit einer Laufzeit zwischen 26 und 32 Jahren und einem anschließenden Dienstleistungsvertrag.

Die Stadt hat die Möglichkeit, den Vertrag bei Ablauf des Leasingzeitraumes von 26 bis 32 Jahren zu kündigen. In diesem Fall wird ein (Rest-)Rückkaufpreis an die Investoren ausgezahlt und die Stadt ist wieder unumstrittener Eigentümer der Anlagen.

Alternativ ist es der Stadt möglich, die optionale Kündigung nicht auszusprechen. In diesem Fall würde der (Rest-)Rückkaufpreis nicht an die Investoren, sondern direkt an die Kommune ausgezahlt werden. Die verleasteten Anlagen würden dann im Rahmen eines Dienstleistungsvertrages von den Investoren unter marktwirtschaftlichen Bedingungen selbst weitergeführt werden.

## Das Ende des Vertrages

Üblicherweise wird zu Beginn der Transaktion für die Sicherung des (Rest-)Rückkaufpreises ein Betrag in Höhe von 15 % des gesamten Transaktionsvolumens auf einer Depotbank eingezahlt und dort in Staatsanleihen oder andere mündelsichere Papiere investiert. Bei einem Transaktionsvolumen von 100 Mio. € würde demzufolge ein Betrag von etwa 15 Mio. € fest angelegt werden. Der so genannte Barwertvorteil, der der Stadt sofort zufließt, beträgt dem gegenüber etwa 4 % bzw. 4 Mio. €.

Die bei den entsprechenden Anlagegeschäften zugrunde gelegte Verzinsung wird üblicherweise mit 6,5 % festgelegt und vereinbart, da sich ja die Laufzeit über 30 Jahre erstrecken soll. Damit würden sich nach Ablauf von 30 Jahren aus 15 Mio. € immerhin ca. 99 Mio. € ergeben.

Angesichts dieser Dimensionen scheint es durchaus als möglich, dass vielleicht nach Ablauf von 30 Jahren die dann tätigen Entscheidungsträger darüber nachdenken, die Optionsprämie selbst zu vereinnahmen und automatisch das Leasingverhältnis in ein Dienstleistungsverhältnis übergehen zu lassen.

Es wird vermutet, dass eine Vielzahl der Investoren, die CBL-Geschäfte mit Kommunalen Ver- und Entsorgungsbetrieben abgeschlossen haben, der Ver- und Entsorgungsbranche in den USA nahe stehen. Wenngleich mit einer Wartefrist von 30 Jahren zu rechnen ist, so besteht doch hier eine denkbar günstige Möglichkeit, unwiederbringlich auf dem europäischen Markt Fuß zu fassen. So ließe sich unter anderem auch erklären, weshalb insbesondere Klärwerke, Trinkwasserversorgungsanlagen, Nahverkehrsbetriebe, Elektrizitätswerke, Krankenhäuser etc. vorzugsweise Gegenstand von CBL-Verträgen sind.

## Komplexität des Leasinggeschäftes

Für die vertragsseitige Untersetzung des Leasinggeschäftes sind regelmäßig bis zu 70 Dokumente mit einem gesamten Vertragsumfang von etwa 1.500 Seiten erforderlich. Die Verträge werden prinzipiell in englischer Sprache angefertigt; autorisierte oder gleichwertige Übersetzungen existieren nicht. Sämtliche Zahlungen sind von vornherein in US-\$ ausgeführt. Vereinbart wird gleichzeitig, dass die jährlichen Überprüfungsberichte zu Werthaltigkeit etc. ebenfalls immer in englischer Sprache abzufassen sind.

Bei Vertragsverletzungen hat der Investor weitgehende Kündigungsmöglichkeiten und Möglichkeiten zur Erhebung von Schadenersatzansprüchen; dem gegenüber befindet sich die Stadt in einer vergleichsweise schwachen Position, da deren Optionen vertragsgemäß entsprechend eingeschränkt sind.

## Gewinnverteilung

Während üblicherweise die Stadt als Leasingpartner von der gesamten Transaktionssumme einen so genannten Barwertvorteil von etwa einmalig 4 % erhält, beträgt die bei den Investoren vorhandene Renditeerwartung etwa 8 bis 10 %. Bei einer Laufzeit von 30 Jahren ergibt sich demzufolge bei 8 % Rendite ein unverzinsten Renditevorteil von etwa 240 %, bzw. das 60-fache dessen, was die Kommune erhält.

## Ablauf eines Cross-Border-Leasings

Zunächst werden durch einen Initiator individuelle Investoren angesprochen und entsprechende Eigenmittel eingeworben. Die Summe dieser Eigenmittel beträgt 15 % der gesamten Transaktionssumme.

Sind 15 % der gesamten Transaktionssumme eingeworben, wird zunächst ein Trust in Delaware (Steuroase in den USA) gegründet.

Die noch fehlenden 85 % für die Abwicklung der Transaktion werden von einer oder mehreren Banken finanziert und fließen ebenfalls an den Trust. Damit besitzt der Trust 100 % der notwendigen finanziellen Mittel (15 % Eigenkapital, 85 % Bankdarlehen) für die gesamte CBL-Transaktion.

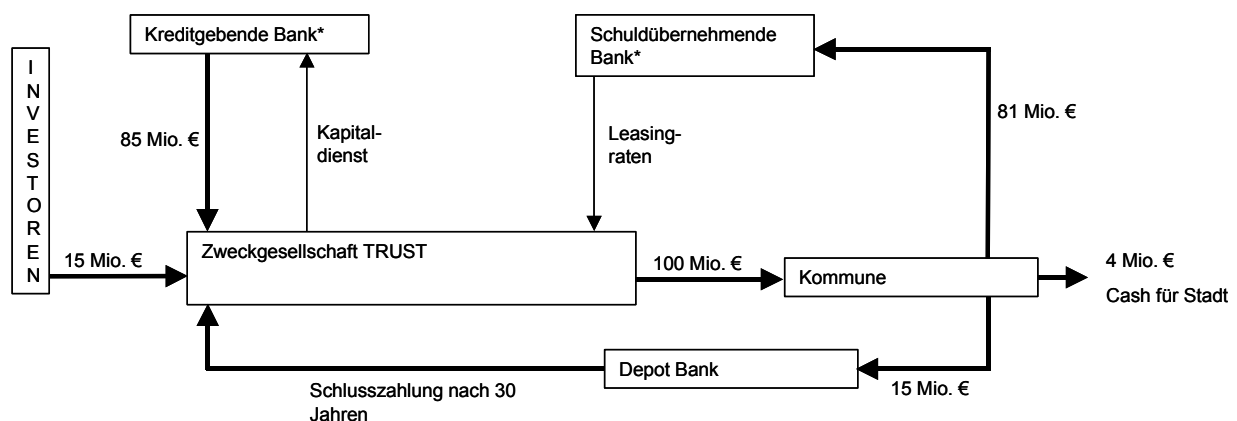
Der Trust zahlt den gesamten Betrag an die Stadt bzw. das Unternehmen. Die 100 % eingezahlten Mittel teilen sich auf in

- 4 % Barwertvorteil für die Stadt (tatsächlicher Cash-Zufluss)
- 15 % zur Wiederanlage in einer Depotbank und
- 81 % zur Weiterleitung an eine Schuldübernahmebank.

Die Schuldübernahmebank übernimmt die Schulden der Stadt und zahlt aus den eingezahlten 81 % der Transaktionssumme die jährlichen Leasinggebühren bis zum Ablauf der Transaktion.

Die Depotbank legt die 15 % der Transaktionssumme so verzinslich in Staatsanleihen oder mündelsicheren Papieren an, dass nach Ablauf der Transaktion der Rückkaufwert an den Trust gezahlt werden kann. Vereinfacht ergibt sich dazu folgendes Ablaufschema, wobei hier der Einfachheit halber darauf verzichtet wurde, die unterschiedlichen Bankenstrukturen – es gibt in der Regel mehrere Darlehens- und Schuldübernahmebanken – darzustellen.

Schematischer Ablauf eines Cross-Border-Leasing-Geschäftes bei 100 Mio. € Transaktionssumme



\* Üblicherweise und aus steuerlichen Gründen sind hier mehrere Banken eingebunden

### Zusammenfassung der Risiken für die Kommune

- Möglichkeit der Geltendmachung von Vertragsverletzungen und daraus erwachende erhebliche Vertragsstrafen, die von der Kommune an die Investoren zu zahlen sind,
- Risiko der Änderung der Steuergesetze in den USA,
- Risiken, die aus der Änderung der steuerlichen Gesetzgebung in den USA erwachsen, werden im Allgemeinen von den Kommunen getragen,

- Sollte der Trust Insolvenz anmelden müssen, so kann der Insolvenzverwalter unter Umständen eine Inbesitznahme der aus amerikanischer Sicht im Eigentum des Trust befindlichen Anlagen durchführen.

### Steuerliches Risiko

Häufig wurde in den Verträgen vereinbart, dass von den Städten den Investoren die Quellensteuern zu ersetzen sind, falls diese in den USA erhoben werden – Hintergrund ist die Tatsache, dass mit der Vorauszahlung der Leasingraten des Investors zu Beginn der Transaktion ein Quasi-Darlehen gegeben wurde, das seinerseits einen Zinsanteil enthält. Sofern in abgeschlossenen CBL-Verträgen das Steueränderungsrisiko für den Investor in voller Höhe auf die Stadt überwälzt wurde, ergeben sich hier vor dem Hintergrund der neuesten Änderung in der Rechtsprechung in den USA entsprechende Fragen. So kann praktisch nicht ausgeschlossen werden, dass einzelne Kommune für die Änderungen der steuerlichen Anerkennung von bereits geschlossenen CBL-Verträgen schadenersatzpflichtig gemacht werden.

Weiterführende Literatur Cross Border Leasing, Dr. Werner Rügemer, ISBN 3-89691-568-1