

# **Cross-Border-Leasing – Ein neuer Ansatz zur Stadionfinanzierung?**

Benjamin Panke  
Luca Rebbigiani

DISKUSSIONSPAPIER NR. 307

Oktober 2004

ISSN: 0949–9962

Lehrstuhl Konjunktur- und Strukturpolitik,  
Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät,  
Universität Hannover,  
Königsworther Platz 1, D-30167 Hannover  
[www.wiwi.uni-hannover.de/konj/](http://www.wiwi.uni-hannover.de/konj/).

**ZUSAMMENFASSUNG:** Spätestens die Vergabe der Fußball-Weltmeisterschaft 2006 hat in Deutschland einen Sportstadien-Bauboom verursacht. Dieser erscheint auch nötig, um die veraltete deutsche Stadion-Infrastruktur wieder internationalen Standards anzugleichen. Jedoch treffen diese gestiegenen Investitionswünsche auf eine angespannte finanzielle Lage der öffentlichen Hand, die traditionell alleiniger Träger von Stadionbauprojekten war. Neue Finanzierungsformen werden daher vielfach diskutiert, auch wenn bislang der entscheidende Durchbruch privater Investitionen bei Stadionneubauten oder –modernisierungen ausgeblieben ist. Dieser Beitrag untersucht das –durchaus umstrittene– Finanzierungsmodell des Cross-Border-Leasings, das schon vielfach bei kommunalen Bauprojekten zum Einsatz gekommen ist, hinsichtlich seiner Eignung für die Finanzierung von Sportstadien.

**ABSTRACT:** After a long period of stagnation many sport stadiums have been built during the last years across Germany and other are still under construction or reconstruction. This boom was induced by the application for the FIFA Football World Championship 2006 (which was won, at the end) and seemed necessary, given the obsolete stadium infrastructure of German clubs. While in the past stadiums were wholly financed by public expenditure, current financial difficulties of the German government and especially of the municipalities, joint with the changes of the legal form of German football clubs, make it necessary and possible to search for alternative financing forms. This paper analyzes Cross-Border-Leasings between Germany and the U.S. as such an innovative form and tests its suitability for financing stadium building projects.

**KEYWORDS:** Cross-Border-Leasing, Sportökonomie, Stadionbau, Kommunale Investitionen, sports facilities

**JEL-CLASSIFICATION:** G31, H82, L83

## 1. Einleitung

Sportgroßveranstaltungen haben einen festen Platz im Zentrum des öffentlichen Interesses. Dieses Interesse scheint im Verlauf der Zeit sogar zu steigen, wie die Zuschauerresonanz der Fußball-Europameisterschaft, der Tour de France oder der Olympischen Spielen im Jahr 2004 beweist, vor allem, was die Medienpräsenz angeht.<sup>1</sup> Die Globalisierung hat in den letzten 30-40 Jahren die sukzessive Erschließung neuer Märkte für den Leistungssport ermöglicht, zuletzt China. Obwohl diese Entwicklung nicht unendlich fortgeführt werden kann, scheint sie sich auf hohem Niveau stabilisieren zu können, da der Leistungssport trotz zahlreicher Doping- und Finanzskandale seine Attraktivität nicht verliert und sich als interkulturelles, globales Medium etabliert hat.

Zwar nimmt der Großteil der Zuschauer über Fernseh- und Rundfunkübertragungen an den Sportevents teil, doch bleibt die Sportarena als Ort der unmittelbaren Austragung des Wettbewerbes ein zentraler Bestandteil des Ereignisses selbst. Auch dem Publikum daheim soll die besondere Atmosphäre z.B. in legendären Fußballstadien vermittelt werden und Erfolge in traditionsreichen Sportstätten wie Wimbledon oder dem Bernabeu-Stadion gelten als besonders wertvoll. Außerdem ist in der weltweit populärsten Sportart, dem Fußball, die Identifikation zwischen Verein und heimischer Spielstätte weiterhin besonders groß.<sup>2</sup>

Die Bau- und Modernisierungstätigkeit in Bezug auf Sportarenen<sup>3</sup> hängt in erster Linie von der Austragung von Sportgroßereignissen ab, in zweiter Linie vom (v.a. finanziellen) Erfolg nationaler Profiligen. Auch Deutschland erlebt derzeit eine einmalige Bau- und Modernisierungswelle, nachdem über einen langen Zeitraum nahezu Stillstand geherrscht hatte. Der Anstoß kam durch die Bewerbung und schließlich die Vergabe der Fußball-Weltmeisterschaft 2006 an die Bundesrepublik. Dies sorgte in den letzten Jahren für ein wachsendes Interesse seitens der Öffentlichkeit und der sportökonomischen Wissenschaft für das Thema Stadionbau.<sup>4</sup>

Dieses Interesse wird dadurch verstärkt, dass diese Investitionsvorhaben, im Unterschied zu vergangenen Großereignissen, auf eine angespannte finanzielle Lage der öffentlichen Hand

---

<sup>1</sup> So waren die Fernseh Zuschauerzahlen bei der EM 2004 in Portugal trotz des frühen Ausscheidens der deutschen Nationalelf hervorragend und verzeichneten eine deutliche Steigerung gegenüber der EURO 2000 (WDR 2004). Die Präsenz der olympischen Spiele 2004 in Athen in den chinesischen Medien wird als nahezu flächendeckend bezeichnet (NZZ 2004).

<sup>2</sup> Zur kulturellen und emotionalen Bedeutung von Stadien vgl. ausführlich Skrentny 2001.

<sup>3</sup> Die Begriffe Arena und Stadion werden in diesem Beitrag synonym verwendet.

<sup>4</sup> Zum Stadionbau in Deutschland vgl. v.a. die Arbeiten von Helmut Dietl und Dieter Pauli (Dietl/Pauli 1999, 2000, 2001a, 2001b, 2001c, 2002a, 2002b; Pauli 2002); vgl. auch Vornholz 2000, Nord/LB 2001, Napp/Vornholz 2002. Zum Sportstättenbau allgemein vgl. Noll/Zimbalist 1997, Siegfried/Zimbalist 2000.

treffen, die traditionell der alleinige Träger der Finanzierungskosten war. Daher werden derzeit neue Finanzierungsmodelle gesucht, die die angestrebten Bau- und Modernisierungsvorhaben ermöglichen, um Deutschland weiterhin im globalisierten Sportwettbewerb konkurrenzfähig zu halten, andererseits aber die staatlichen Kassen entlasten. Solche Finanzierungsmodelle zielen in der Regel auf die stärkere Einbindung privatwirtschaftlicher Träger ab. Sie sind in anderen Bereichen der Kommunalwirtschaft bereits erprobt worden und wurden in den letzten Jahren bereits in einigen Fällen auf den Bereich Stadionbau angewendet.

Dieser Aufsatz befasst sich mit einer Finanzierungsmöglichkeit, die bislang nur in Erwägung gezogen worden ist, obwohl sie bspw. in der Finanzierung kommunaler Infrastrukturprojekte bereits recht verbreitet ist, dem Cross-Border-Leasing. Es soll der Frage nachgegangen werden, ob dieses recht umstrittene Finanzierungsmodell eine praktikable Alternative für deutsche Fußballklubs darstellt. Den Fokus der Untersuchung werden auch vornehmlich die Fußballstadien bilden, so dass mit diesem Aufsatz gleich mehrere Problemfelder angesprochen werden: Neben der allgemeinen Problematik der Finanzierung von Fußballarenen die wirtschaftliche Situation deutscher Fußballvereine und die Diskussion um alternative Wege in der Finanzierung kommunaler Investitionen.

Nach einem Überblick über den derzeitigen Stand des Stadionbaus in Deutschland im Hinblick auf die Fußball-WM 2006 (Kapitel 2) werden daher zunächst die gängigsten alternativen Modelle zur Stadionfinanzierung besprochen (Kapitel 3), ehe in Kapitel 4 das Cross-Border-Leasing erst allgemein, dann als mögliche Finanzierungsform für den Stadionbau vorgestellt wird.

## 2. Die Situation des Stadionbaus in Deutschland

Vor der Weltmeisterschaft 1974 wurde der Sportstättenbau in Deutschland als öffentliche Aufgabe interpretiert. So flossen umgerechnet ca. 140 Millionen Euro (273 Millionen DM) an öffentlichen Investitionen in die neun Stadien der damaligen Spielorte. Auch in den folgenden Jahren gab es nur wenige Stadioninvestitionen. So wurde in den Jahren 1988 - 1998 von den neugebauten Stadien in Europa keines in Deutschland errichtet. Lediglich eine Summe von ca. 168 Mio. Euro wurde in die Modernisierung der Stadien investiert. (Roland Berger 1998)

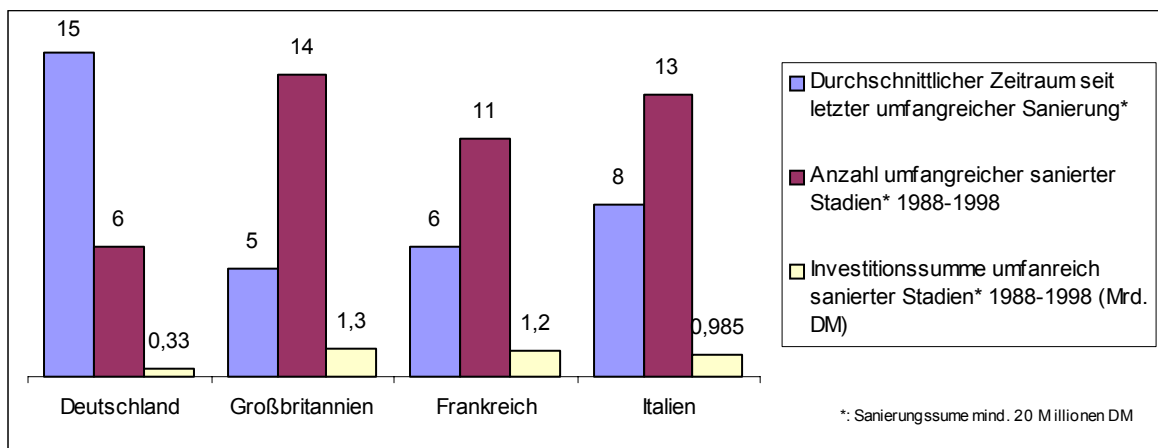


Abbildung 1: Stadionsanierungen im Zeitraum 1988 – 1998 im europäischen Vergleich

Daten: Roland Berger 1998

Die heutigen Investitionen übertreffen die Investitionssumme zur WM 1974 um ein Vielfaches, so sind alleine die Stadien in Berlin (242 Millionen Euro), München (285 Millionen Euro) und Gelsenkirchen (192 Millionen Euro) nominal teurer als die gesamte Investitionssumme zur Weltmeisterschaft 1974. Die Gesamtsumme der heutigen Investitionen wird ca. 1,4 Milliarden Euro betragen (siehe Tab. 1).

Stadt	Stadion	Investitionsvolumen in Mio. €	Finanzierung
Berlin	Olympiastadion	241,8	50 Mio. € Bund; 146,8 Land; 45 Betreibergesellschaft (darin: Hertha BSC KGaA, Walter Bau AG, Land Berlin)
München	Allianz-Arena	285-340	90 Mio. € Allianz AG für die Namensrechte (bis 2021); Rest: Je zur Hälfte der FC Bayern und der TSV 1860 München. Öffentliche Hand zahlt 200 Mio. für Arealerschließung und Infrastruktur
Gelsenkirchen	Arena AufSchalke	192	115,5 Mio. Kredit von Bankenconsortium; 33,8 Eigenkapital der Besitzgesellschaft (darin: FC Schalke 04, Deutsche StädteReklame GmbH, Stadtwerke Gelsenkirchen, Hellmich Baugesellschaft, Einzelanleger); 12,8 Darlehen der Baugesellschaft HBM; 9 durch Ruhrkohle AG und HBM für Werbeleistungen; 12 Eigengesellschaften; 8,5 Nachfinanzierung (Fremdkapital) Zudem: 92 Mio. € Ausfallbürgerschaft des Landes NRW
Dortmund	Westfalenstadion	31-36	Geschlossener Immobilienfonds. Fondsvolumen 90 Mio.€, Laufzeit 15 Jahre
Frankfurt a. Main	Waldstadion	126	64 Mio. € Stadt Frankfurt; 20,5 Land Hessen; 41,5 Kapital-Darlehen
Hamburg	AOL-Arena	97	11 Mio. € Stadt; 70 Fremdfinanzierung; 16 Eigenmittel der Stadionbesitzgesellschaft
Hannover	AWD-Arena	65,25	21,474 Mio. € Land/Stadt/Region; 22,213 Bankendarlehen von Nord/LB und Sparkasse Hannover; 21,563 Darlehen der KfW Zudem: Öffentliche Hand gewährt bei sportlichem Abstieg einen zusätzlichen jährlichen Zuschuss von 850.000 €
Kaiserslautern	Fritz-Walter-Stadion	48,3	21,7 Mio. € Land; 7,7 Stadt; 18,9 Mio. € 1. FCK
Köln	RheinEnergieStadion	110	25,5 Mio. € Stadt; 20-25 Besitzgesellschaft; 61-66 Fremdkapital
Leipzig	Zentralstadion	90,6	63,2 Mio. € Bund; 27,4 Eigentümer
Nürnberg	Frankenstadion	56	28 Mio. € Freistaat Bayern; Rest: Stadt mit Partnern
Stuttgart	Gottlieb-Daimler-Stadion	51,6	Stadt

Tabelle 1: Stadioninvestitionen in Deutschland für die WM 2006

Daten: Süßmilch 2002, DFB 2003a, Fasse/Buchenau 2004, eigene Recherchen

Allerdings steigen nicht nur die Kosten: Auch die Zuschauerzahl bei Spielen der Fußball-Bundesliga hat in den letzten Jahren kontinuierlich zugenommen. Der Zuschauerschnitt ist in den letzten 12 Jahren von 22.634 in der Saison 1991/92 auf 35.048 in der Saison 2003/2004 gestiegen (Kicker Sonderheft 2004). Damit nimmt die Bundesliga international einen Spitzenplatz ein.<sup>5</sup> Da gleichzeitig auch die Preise für Eintrittskarten deutlich erhöht worden sind, von durchschnittlich 7,91 EUR in der Saison 1989/90 auf durchschnittlich 13,35 EUR in der Saison 1999/00, konnten die Vereine ihre Einnahmen aus Ticketing deutlich steigern. Sie betrugen in der Spielzeit 2001/2002 pro Klub durchschnittlich 10,015 Mio. EUR und machten somit 16,0 % seiner Einnahmen aus (DFB 2003b).<sup>6</sup>

Auch der Komfort in den bisher renovierten oder neugeschaffenen Stadien hat deutlich zugenommen. So existieren bei internationalen Spielen nur noch Sitzplätze, meist ist eine Umwandlung von einem Teil der Sitzplätze in Stehplätze für den Ligabetrieb möglich. Die meisten Stadien haben eine Komplettüberdachung der Zuschauerränge. Konzeptionen der FIFA gehen sogar noch weiter. Sie sehen für Stadien der Zukunft vor, dass der Zuschauer komplett vor klimatischen Einflüssen geschützt wird (Willms/Fischer 2001; Pauli 2002). Eine entscheidende Neuerung bilden die neu konzipierten VIP-Bereiche mit Logen und Business-Seats. Diese bieten einen exklusiven Komfort und müssen z.T. für mehrere Jahre gemietet werden. Diese Zuschauerbereiche genießen zudem Sonderrechte, wie z.B. eigene Parkplätze, Zutritt zu Spielerbereichen oder Anbringung von Werbetafeln über den Logen (Pauli 2002; Napp/Vornholz 2002). Trotz der Preise von bis 240.000 EUR ist die Auslastung in den meisten neuen Bundesligastadien gut,<sup>7</sup> so dass sich die VIP-Bereiche zu einer überaus wichtigen Einnahmequelle entwickelt haben. Man erwartet damit eine Steigerung der Einnahmepotentiale der Vereine in den modernen Stadien um bis zu 40 %. (Dietl/Pauli 2001a; Richter 2003; Siegfried/Zimbalist 2000; Nord/LB 2001). Weiterhin können auch neue innovative Zusatzangebote in Neubauten entstehen, hierbei sei z.B. an Einkaufspassagen oder Hotels und Tagungsräume gedacht.<sup>8</sup>

---

<sup>5</sup> Überflügelt wird sie dabei nur von der englischen Premier League (Deloitte&Touche 2003), wobei durch die Fertigstellung der neuen Stadien ein weiterer Zuschaueranstieg zu erwarten ist.

<sup>6</sup> Der prozentuale Anteil der Spieleinnahmen an den Gesamteinnahmen ist in den letzten Jahren deutlich gesunken, was aber an den überproportionalen Zuwächsen bei den Werbeinnahmen und vor allem bei den TV-Erträgen liegt (DFB 2003b).

<sup>7</sup> In der Münchener Allianz-Arena waren z.B. innerhalb von sechs Wochen 90 der 106 Logen vergeben (Fasse/Buchenau 2004).

<sup>8</sup> Hier soll aber schon angemerkt werden, dass das Entwicklungspotential dieser multifunktionalen Zentren nicht unbegrenzt ist. Entscheidend ist letztlich immer die volkswirtschaftliche Nachfrage nach solchen Angeboten, und diese wird langfristig von anderen Faktoren beeinflusst. Das Beispiel des gescheiterten Space-Centers in Bremen müsste als Warnung dienen.

Die neue Generation von Stadien wurde zudem mit besonderer Berücksichtigung der Atmosphäre konzipiert. Wurden für die Fußball-WM 1990 in Italien noch gigantische Arenen wie das Stadio Delle Alpi in Turin oder das (modernisierte) Stadio Olimpico in Rom gebaut, die zwar als architektonische Meisterwerke gepriesen werden, wo aber der Zuschauer „ca. 250 km vom Spielfeld entfernt sitzt“ (Zucconi 2003), so werden seitdem europaweit fast ausschließlich reine Fußballstadien nach englischem Vorbild präferiert. Diese sind kleiner, somit finanziell günstiger, und vor allem geschlossener, mit besseren Sichtverhältnissen und besserer Atmosphäre.<sup>9</sup> Bei der Weltmeisterschaft 1974 hatten noch acht von neun Stadien eine Laufbahn, diesmal sind nur noch Laufbahnen in Berlin, Stuttgart und Nürnberg vorhanden.

### 3. Konzepte der Stadionfinanzierung

#### 3.1. Grundlegende Probleme der Stadionfinanzierung

Ein Fußballstadion mit modernen Ausstattungsmerkmalen stellt also ein beträchtliches Investitionsobjekt dar, vergleichbar mit anderen kommunalen Großprojekten wie Kläranlagen oder Kraftwerke. Dessen Finanzierung entspricht der Definition nach einer Projektfinanzierung. Ein Hauptkriterium der Projektfinanzierung ist, dass die Finanzierung aus sich selbst, also aus dem Projekt, finanziert wird. Des weiteren liegt das Investitionsvolumen in der Regel über den finanziellen Mitteln der Investoren. Es gäbe im Falle eines Stadions mehrere potentielle Investoren. Zu nennen sind dabei Vereine, private Investoren und der öffentliche Sektor. Eine alleinige Finanzierung einer dieser Parteien ist allerdings aus verschiedenen Gründen mit vielfältigen Problemen behaftet. Diese wurden in der Literatur bereits umfassend analysiert und sollen hier kurz wiedergegeben werden.<sup>10</sup>

Die *Fußballklubs* sind als Hauptnutzer der Stadien oftmals auch Initiatoren der Bauvorhaben. Dabei sind sie v.a. an den bautechnischen Neuerungen und der Erschließung neuer Einnahmepotentiale interessiert – aus finanzieller Sicht war die Nutzung öffentlicher Stadien ausgesprochen vorteilhaft: In der Spielzeit 1998/99 betrugen die Mietzahlungen für die Fußballstadien insgesamt 18,9 Mio. EUR, also ca. 3% der gesamten Ausgaben der Vereine. Damit waren für die Kommune meistens nicht einmal die Betriebskosten gedeckt. Obwohl heute die Bundesligaklubs vom Umsatz her mit mittelständischen Unternehmen vergleichbar sind, erscheint zumindest in Deutschland eine alleinige Finanzierung von Stadionbauprojekten derzeit noch schwierig. Dies liegt vor allem an den endemischen Unsicherheiten im Profisportge-

<sup>9</sup> So wird der FC Juventus Turin ein eigenes, reines Fußballstadion bauen, obwohl man mit der Delle Alpi-Stadion eine mit 14 Jahren vergleichbar junge Arena zur Verfügung hat.

<sup>10</sup> Vgl. dazu ausführlich Dietl/Pauli 2001b, 2002b; Nord/LB 2001; Napp/Vornholz 2002.

schäft und an der immer noch mangelhaften Bilanzdisziplin der Klubs; beides macht eine Finanzierung durch externe Investoren mäßig attraktiv, die Eigenkapitalausstattung ist insgesamt zu dünn (Süßmilch 2003). Lange Zeit behinderte die Rechtsform als eingetragener Verein jegliche Überlegung in diese Richtung; nach der Reform von 1998 haben sich die Möglichkeiten erweitert (Müller 2000; Swieter 2002; Klimmer 2003). Trotzdem steht die Ausnutzung alternativer Finanzierungsquellen erst am Anfang und von den Stadien für die WM 2006 wurden nur die in Dortmund und München maßgeblich von den Vereinen finanziert (siehe Tabelle 1). In Gelsenkirchen muss die hohe Ausfallbürgschaft des Landes Nordrhein-Westfalen bedacht werden und die Finanzierung des Anteils des FCK in Kaiserslautern ist noch nicht gesichert und stellt den Verein vor große Probleme (Kapitel 5).

Eine weitere Möglichkeit besteht darin, dass *private Investoren* gefunden werden, die sich am Stadionprojekt beteiligen. Private Investoren werden sich aber nur finden, wenn eine möglichst hohe Rendite, zumindest über der marktüblichen Rendite, auf das eingebrachte Kapital zu erwarten ist. Da Stadien aber hohe Fixkosten und im Vergleich dazu niedrige variable Kosten und so Merkmale eines natürlichen Monopols aufweisen, ist es schwierig, die hohen Investitionen zu rechtfertigen (Késenne/Butzen 1987; Rahmann et. al. 1998). Um positive Deckungsbeiträge zu erwirtschaften, muss eine hohe Auslastung zur Fixkostendegression erreicht werden. Dieses wird aber nur erreicht, wenn die Investitionen in Verbindung mit attraktivem Profisport stehen, wobei allgemein rentable Stadionbauprojekte ohne regelmäßigen Ligasport auf hohem Niveau ausgeschlossen zu sein scheinen (Pauli 2002). So müssen neben den getätigten Stadioninvestitionen auch noch sogenannte Teaminvestitionen erfolgen, um eine höhere Spielstärke des Heimteams zu erreichen und damit eine bessere Auslastung des Stadions zu induzieren. Für diese besitzt aber der private Investor i.d.R. nicht die fachliche Kompetenz, so dass die Überwachung der sportlichen Leitung für ihn ein beträchtliches Informationsproblem darstellt. Selbst bei Vorhandensein einer sportlichen Kompetenz sind Mitspracherechte seitens der Geldgeber im europäischen Profisport verpönt. Es lässt sich zusammenfassen feststellen, dass zumindest der risikoreiche europäische Profisport mit seiner hierarchischen Gliederung samt Auf- und Abstiegen und Qualifikationen für internationale Wettbewerbe (der US-Amerikanische unterscheidet sich hier in wesentlichen Punkten) für ein alleiniges Engagement privater Investoren bei derartig großen Projekten wie Stadionbau noch ungeeignet erscheint.

Bisher wurde der Sportstättenbau in Deutschland traditionell als Aufgabe der *öffentlichen Hand* interpretiert. Dieses wurde zumeist mit den positiven sozio-ökonomischen Auswirkungen, wie z.B. Einkommens-, Beschäftigungs- und Verteilungseffekte und dadurch auch fol-

gende Multiplikatoreffekte für die jeweilige Gebietskörperschaft begründet. (Büch/Maennig/Schulke 2002; Dietl/Pauli 2001a) Jedoch ist allgemein bekannt, dass sich seit den achtziger Jahren das Selbstverständnis der Rolle des Staates bei der Bereitstellung von Gütern für das Wirtschaftsleben langsam geändert hat. Zu diesem Paradigmenwechsel, der u.a. auf einen stetigen Rückzug des Staates aus Wirtschaftsbereichen, die seine aktive Teilnahme nicht unbedingt benötigen, hinzielt, haben nicht zuletzt die mittlerweile überbordende Staatsquote von nahezu 50% des BIPs und die dramatisch angestiegene Verschuldung der öffentlichen Haushalte von 62.927 Mio. EUR im Jahre 1970 auf 1.253.195 Mio. EUR im Jahr 2002 beigetragen (Statistisches Bundesamt 2003).

Nichtsdestotrotz spielt der Großteil der Fußballbundesligisten heute immer noch in rein öffentlichen Stadien. Dies erfordert eine Rechtfertigung, gerade angesichts der Professionalisierung im deutschen Profifußball, in dem die Klubs zusammen Milliardenumsätze generieren (Dietl/Pauli 2000; Napp/Vornholz 2002; Rittner/Breuer 2002). Die meritorischen Interessen der Kommunen, Länder und des Staates, wie bspw. die Förderung des Sports oder die der Gesundheit der Bevölkerung, die Anfang der 70er Jahre herangezogen wurden, reichen als Begründung nicht mehr aus, da gleichzeitig gerade die Länder in den letzten Jahren die Finanzierung anderer meritorischer Güter wie Bildung und Kultur z.T. stark eingeschränkt haben.<sup>11</sup> Ebenso muss beachtet werden, dass durch Stadioninvestitionen eine alternative Verwendung der Mittel in Industrie-, Polizei- und Verkehrsinfrastruktur oder in die Bildung an Schulen und Universitäten ausgeschlossen wird, Bereiche, die für die gesamtgesellschaftliche Wohlfahrt allgemein als wichtiger erachtet werden (Siegfried/Zimbalist 2000; Noll/Zimbalist 1997).

Dass die öffentliche Hand immer noch in Stadionprojekte investiert, und auch die Hauptlast der Neu- und Umbauten für die WM 2006 getragen hat, wird in der Forschung mit eigennutzmaximierendem Verhalten der Politiker erklärt: Fußball ist in Deutschland und den meisten europäischen Ländern Volkssport Nr. 1 und die Chance, seine eigene Popularität zu erhöhen und somit seine Wiederwahl zu sichern, ist mit Engagement in diesem Bereich verhältnismäßig groß (Dietl/Pauli 2001a, 2001c, 2002a; Kubat 1998). Dies gilt insbesondere auf lokaler Ebene, spielte aber sicherlich auch bei der Bewerbung Deutschlands um die WM 2006

---

<sup>11</sup> Besonders brisant ist in diesem Zusammenhang die Entwicklung in Niedersachsen zu sehen: Im gleichen Monat der Eröffnung der umgebauten AWD-Arena, deren Finanzierung die öffentliche Hand mit 21,4 Mio. EUR unterstützt (die restlichen 2/3 der Investitionssumme sind zudem Kredite von öffentlichen Banken), kündigte die Landesregierung ein besonders striktes Kürzungspaket für verschiedene Sektoren der Kulturförderung an. Bereits in den Vorjahren waren gravierende Einschnitte im Bildungswesen, insbesondere bei den Hochschulen erfolgt. Diese Disparitäten in der Allokation öffentlicher Mittel lösten allerdings kaum Proteste aus, was wiederum für die soziale Bedeutung des Fußballsports spricht und das große politische Engagement erklärt.

eine Rolle. Um diese Anstrengungen mit einer wissenschaftlichen Begründung zu flankieren, werden oft im Vorfeld von Stadionbauprojekten Auswirkungsstudien in Auftrag gegeben, deren wissenschaftlicher Wert meistens aber eher zweifelhaft erscheint (Wieselberg 2004).<sup>12</sup>

Auch die alleinige Finanzierung durch die öffentliche Hand scheint also nicht mehr zeitgemäß zu sein. Der Königsweg, der in den letzten Jahren immer mehr an Bedeutung gewinnt, ist das Zusammenspiel der einzelnen Beteiligten, die Public-Private-Partnership.

### 3.2. *Alternative Modelle für die Stadionfinanzierung*

Die Public-Private-Partnership ist eine institutionalisierte Form der Kooperation zwischen öffentlichen und privaten Akteuren, in der beide Seiten Ressourcen einbringen, um komplementäre Ziele zu erreichen (Vogel/Stratmann 2000). Merkmale sind dabei die freiwillige, prozessorientierte und langfristige Zusammenarbeit der Partner. Es wird also, auch eingeleitet durch die Finanzkrise der öffentlichen Hand, die klassische Dichotomie von Staat und Markt relativiert. Beispiele sind der Herrentunnel in Lübeck (Investitionsvolumen 162 Mio. Euro) oder der Warnow Tunnel bei Rostock (Investitionsvolumen 225 Mio. Euro). (Meeder 1999; Smeets/Schwarz/Sander 2003) Bei der Stadionfinanzierung wird dies durch einen Zusammenschluss von Vereinen, privaten Investoren, öffentlichen Investoren und Banken erreicht, bei dem idealerweise das Kapital und das Wissen um das Stadion selbst von den privaten Investoren mit der Verwaltungserfahrung und der politischen Steuerung der öffentlichen Hand gepaart wird (Nord/LB 2001; Böhm 1999). Weiterhin erreicht die öffentliche Hand durch die Einbeziehung von privaten Investoren bzw. privaten Kapitals eine Entlastung ihrer Haushalte und so einen erweiterten fiskalischen Handlungsspielraum. Auch eine schnellere Fertigstellung ist von solchen Public-Private-Partnerships zu erwarten (Rahmann et. al.1998; Mayrzedt 1996). Graphisch können die Beteiligten einer Public-Private-Partnership wie folgt dargestellt werden:

---

<sup>12</sup> Beispiele für derartige Auftragsstudien sind Kurscheidt 2004 bzw. GfW 2004 (für Nordrhein-Westfalen) und Friedrich et al. 2001 (für das neue Stadion in München). Gerade der Bau des neuen Münchener Stadions war hochumstritten, mehrere Bürgerinitiativen formierten sich dagegen.

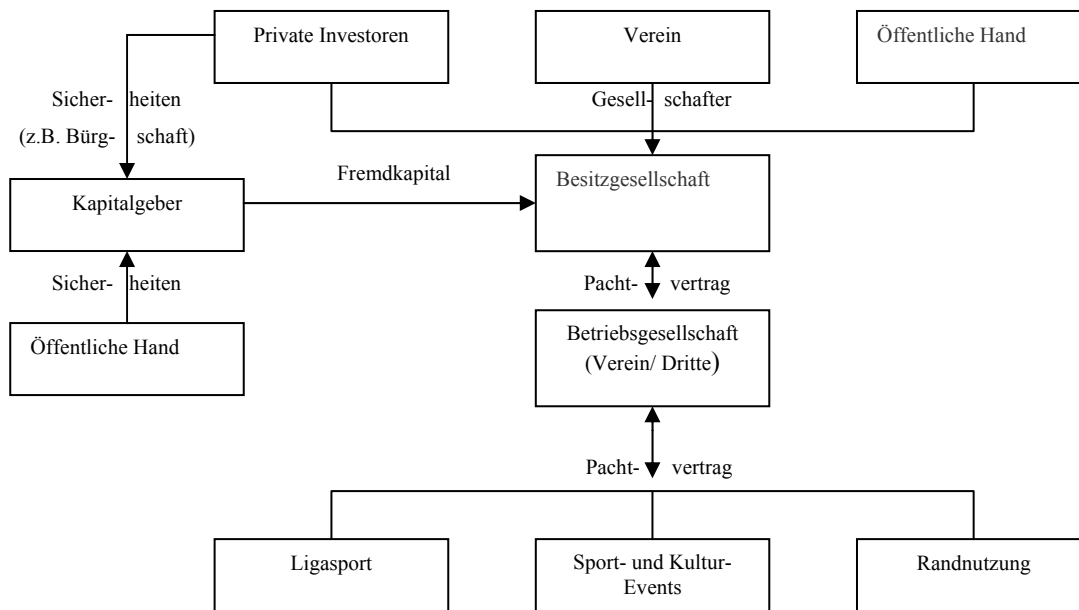


Abbildung 2: Ein mögliches Finanzierungsmodell unter Berücksichtigung der verschiedenen Investoren

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Napp/Vornholz (2002)

In Public-Private-Partnerships kann es zu verschiedenen Ausgestaltungsformen kommen. Im *Betreibermodell* wird von einem privaten Investor die Funktion des Bauherrn von der öffentlichen Hand übernommen, der dann ein spezifisches Objekt plant, baut und finanziert. (Rahmann et. al. 1998) Als Investor kann der zukünftige Betreiber auftreten, was aber nicht zwingend notwendig ist. Die Kommune beteiligt sich in dem Sinne, dass sie das Grundstück z.B. im Rahmen einer Erbpacht dem Investor, hier z. B. dem Verein, zur Verfügung stellt. (Cox 1997) Eine Variante des Betreibermodells ist das „Build Operate Transfer“-Modell (*BOT-Modell*). Hierbei kommt es nicht zu einer langfristigen Vertragsbeziehung wie im ursprünglichen Betreibermodell, sondern es ist eine frühzeitige Rückübertragung des Objektes vorgesehen (Kirchhoff 1997).

Das *Kooperationsmodell* baut mit seinem Gedankengut auf dem Betreibermodell auf. Es wird auch hier eine Gesellschaft, zumeist eine GmbH, gegründet in der die öffentliche Hand 51 % und die privaten Investoren 49 % der Anteile besitzen. Durch diese Konstellation hat die öffentliche Hand ein viel weitreichenderes Mitspracherecht als beim Betreibermodell (Kirchhoff/Müller-Godeffroy 1993).

Eine weitere alternative Finanzierungsform sind die *Asset Backed Securities* (ABS). Sie finden auch in Deutschland immer mehr Aufmerksamkeit. In den USA, England oder Italien ist diese Form der Finanzierung schon länger etabliert. So wurden schon große Arenen in den

USA dadurch finanziert. 1997 war dann Lazio Rom der erste Verein in Europa, der FC Schalke 04 im Jahr 2003 der erste in Deutschland, der sich auf diese Weise liquide Mittel verschaffte (Kern 2003; Jaschinski/Schielke 2003; Schwendowius 2003).

ABS werden im Allgemeinen als Wertpapiere zusammengefasst, die mit unterschiedlichen Finanzaktiva unterlegt bzw. gedeckt sind. Es handelt sich dabei um einen (meist) differenzierten Pool von homogenen, direkten Cash-Flow generierenden Finanzaktiva (Assets), die aus einer Bilanz eines Unternehmens (Originator) oder einer Bank ausgegliedert werden (Büschgen 2002). Dann werden diese in eine, extra zu diesem Zweck gegründete Zweckgesellschaft (Special-Purpose-Vehicle) rechtlich eingliedert, in dem der Originator die verbrieften Forderungen an diese Gesellschaft verkauft (Perridon/Steiner 1999; Schöning 2003). Die Zweckgesellschaft zahlt dem Originator dafür einen Gegenwert abzüglich aller Transaktions- und Refinanzierungskosten. Die Special-Purpose-Vehicle finanziert diese Zahlung durch eine Emission der ABS an nationalen und internationalen Geld- und Kapitalmärkten. Um für ABS attraktive Ratings, d.h. günstige Konditionen, zu erhalten, werden oftmals auch noch zusätzliche Sicherheiten wie Garantien Dritter eingebracht (Riel 2001; Kern 2003). Damit soll das Problem der adversen Selektion, die durch Informationsasymmetrien hinsichtlich der Qualität der Forderungen entstehen, gemildert werden.

In Hinblick auf die Fußballbranche erfolgte eine Besicherung bei zehn von 13 ABS-Transaktionen, die bisher in Europa durchgeführt worden sind, durch „stadionnahe“ Cash Flows wie bspw. zukünftige Zuschauereinnahmen, die Vermietung von Logen, Catering usw.. In den übrigen Fällen griff man auf zukünftige Einnahmen durch Fernsehrechte, Marketing oder Sponsoren zurück. Angesichts der Laufzeiten der Kontrakte handelt es sich in der Fußballbranche häufiger um die Verbriefung von zukünftigen Cash Flows anstelle von Transaktionen auf der Basis von bestehenden Forderungen. Diese Verbriefung von zukünftigen Cash Flows wird dann aus dem Verein in eine eigene Gesellschaft ausgegliedert, um sie vor dem Zugriff von anderen Gläubigern zu schützen. Die zur Besicherung zur Verfügung gestellten Finanzwerte sind unterschiedlicher Natur, wie bspw. die Einnahmen aus Sponsoring oder aus den Medienrechten und die Zuschauereinnahmen, die am besten geeignet sind. Fans sind häufig loyal und verhalten sich vergleichsweise konjunkturreisistent. Sie sorgen sozusagen für die Bonität der Anleihe. Nach Möglichkeit wird aber auch das Real Asset, das Stadion, mit in die Besicherung eingebracht, so dass die Investoren auch darauf einen Zugriff haben (Kern 2003).

Typisch für bisherige ABS-Strukturen im Profifußball ist, dass die Special Purpose Vehicle die Erlöse aus der ABS Emission wieder an den Verein ausleiht. Das Darlehen und damit auch die Anleihe wird mit den Zuschauereinnahmen und dem Stadion an sich bedient und

besichert. Die Zuschauereinnahmen werden erst zum Abbau der Schulden verwendet, der darüber hinausgehende Teil wird in einen Reservefonds zur weiteren Sicherung eingezahlt. Nach der vollständigen Tilgung wird dieser Fonds dann zu Gunsten des Vereins aufgelöst.

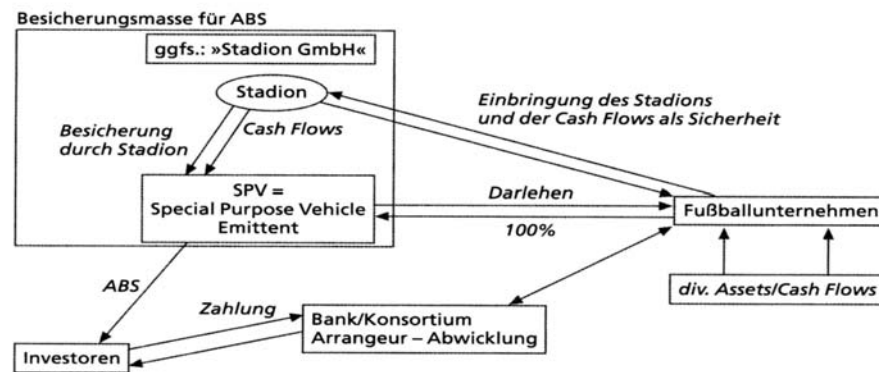


Abbildung 3: Typische ABS-Struktur bei Besicherung mit stadionnahen Einnahmen

Quelle: Kern 2003

Aber auch für die Investoren gehen Vorteile aus der ABS mit Fußballvereinen hervor. So stellen Sportunternehmen für Versicherungen und Pensionsfonds ein neues Betätigungsfeld dar, indem sie ihre Asset Allocation im fest verzinslichen Bereich auf diese Branche ausdehnen. Dieses stellt für sie eine Risikodiversifikation dar. Die auftretenden Vorteile von Fußballvereinen als Originator sind beispielsweise die Senkung der durchschnittlichen Finanzierungskosten oder die langfristige Planungssicherheit der Vereine.

Dem hingegen stehen Anforderungen, die sich für Fußballvereine folgendermaßen formulieren lassen: So sollte es neben der hohen Besicherung durch stabile Einnahmeströme darüber hinaus auch ein Stadion, welches als „Real Asset“ dem Fußballverein zur Verfügung steht, geben. Des Weiteren müssen auch ein funktionierendes Corporate Governance und eine finanzwirtschaftliche Disziplin im Verein vorhanden sein, um die allgemeinen Kriterien für ein ABS zu erfüllen (Kern 2003).

#### 4. Das Cross-Border-Leasing als Instrument zur Stadionfinanzierung

##### 4.1 Merkmale des Cross-Border-Leasings

Durch die schon erwähnte angespannte Lage der öffentlichen Kassen, aber auch durch den allgemeinen Trend zu Deregulierung und Privatisierung in ehemals rein staatlichen Wirtschaftsbereichen, wird vor allem auf kommunaler Ebene in den letzten Jahren verstärkt auf neue, innovative Finanzierungsformen zurückgegriffen. Eine dieser Formen ist das Cross-Border-Leasing (oder US-Cross-Border-Leasing), das seit dem Anfang der neunziger Jahre

als eine Möglichkeit für Unternehmen, Gebietskörperschaften und Zweckverbände bei der Finanzierung von öffentlichen Großprojekten eingesetzt wird. In der Unternehmensfinanzierung nahm die Lufthansa eine Vorreiterrolle an, als sie die Erneuerung ihrer Boeing-747-Flotte Anfang der 90er Jahre mit dem Cross-Border-Leasing finanzierte (Keßler 1991; Landesbank Sachsen 2004). Die öffentlichen Haushalte schufen sich diese finanziellen Vorteile, indem sie bereits bestehende Besitztümer des öffentlichen Nahverkehrs, von Ver- und Entsorgungsanlagen, von Infrastrukturanlagen aber auch von öffentlichen und privaten Immobilien als Gegenstände in Cross-Border-Transaktionen einbrachten. Als Leasinggeber bzw. Eigenkapitalgeber fungieren dabei größtenteils institutionelle Investoren aus den USA. Zu nennen sind Banken, Versicherungen oder Industrieunternehmen, die langfristige Finanzanlagen tätigen wollen, um infolgedessen ihre bisherigen Kerngeschäftsfelder zu erweitern (Bia-gosch/Weinand-Härer 2003).

<b>Jahr</b>	<b>Leasingnehmer</b>	<b>Objekt</b>	<b>Volumen in Mio. USD</b>
1997	Leipziger Messe GmbH	Spezialimmobilie	765
1999	RATP, Frankreich	Metrowagen	175
2000	Kommunale Wasserwerke Leipzig	Kläranlagen	190
2000	KCRC, Hong Kong	Eisenbahnen, S-Bahnzüge, Lokomotiven	250
2001	Stadtwerke Düsseldorf AG	Müllverbrennungsanlage	355
2001	Ruhrverband Essen	Kläranlagen	910
2002	Linz AG, Österreich	Elektrizitätsnetz	760
2002	Rhein. Bahngesellschaft AG, Düsseldorf	Schienennetz und Signalanlagen	1.650
2002	Städtisches Klinikum St. Georg	Krankenhaus	345
2002	Dresdner Verkehrsbetriebe	Straßenbahnen	130

Tabelle 2: Ausgewählte Cross-Border-Leasing-Transaktionen  
Daten: Landesbank Sachsen 2004

Das Cross-Border-Leasing wird in der Übersetzung als „grenzüberschreitendes Leasing“ verstanden, dessen Grundgedanken in der langfristigen Vermietung und gleichzeitigen Rückanmietung („Lease & Lease-Back“) hochwertiger Vermögenswerte<sup>13</sup> in und aus dem Ausland, der Absicherung und wirtschaftlichen Vorauszahlung sämtlicher Belastungen, dem einmali-

<sup>13</sup> Geeignet ist diese Finanzierungsform für Anlagen ab einem Wert von ca. 100 bis 150 Mio. EUR (Immorent 2004).

gen Zufluss sämtlicher Vorteile in Form eines Netto-Barwertvorteils und der Erwartung, dass es während der Vertragslaufzeit zu keinen spürbaren Auswirkungen auf der kommunalen Seite kommt, liegen (Duefinance 2004). Der Vorteil wird also aus dem Netto-Barwert (Net Present Value/ NPV) generiert. Der NPV einer Investition ist bekanntlich der Überschuss aller Einzahlungen über die Auszahlungen, wobei der Einzahlungs- und Auszahlungsstrom jeweils zu einem Zeitpunkt berechnet, d.h. abgezinst, wird. Der Diskontierungszinssatz, der dabei gewählt wird, ist üblicherweise der am Kapitalmarkt herrschende Zinssatz für festverzinsliche Wertpapiere. Ist der NPV größer als null, wird die Investition getätigt. Diese klassische Definition weicht jedoch leicht von der Definition des NPV beim Cross-Border-Leasing ab. Sie ist zwar konzeptionell übereinstimmend, trotzdem wird die Berechnung auf die Anforderungen des grenzüberschreitenden Leasings übertragen. So ist der Barwertvorteil gleich dem Betrag der Vorauszahlungen des US-Amerikanischen Vertragspartners (regelmäßig ein US-Trust) minus der Summe aus den Zahlungen, welche die beteiligte Stadt an die eingeschalteten Finanzintermediäre leisten muss, und den sonstigen Kosten der Transaktion (z.B. Beraterkosten). (Sester 2003) Graphisch können die Beteiligten eines Cross-Border-Leasings wie folgt dargestellt werden:

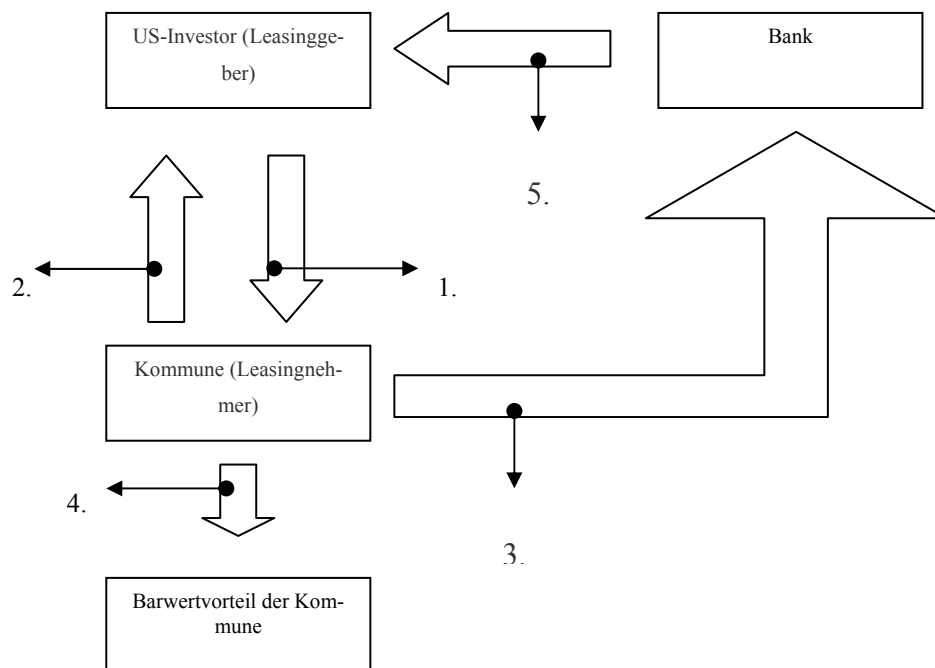


Abbildung 4: Vereinfachte Darstellung des Cross Border Leasing

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Euwid 2003; Landesbank Sachsen 2004

Beispielsweise zahlt ein US-Trust 100 Mio. Euro (Barwert aller Leasingraten) im Voraus an den Leasingnehmer, dafür, dass die Kommune, oder ggf. ein Fußballklub als Kapitalgesellschaft, ein Stadion 99 Jahre an den Leasinggeber vermietet (Schritt 1). Obwohl er die Steuereffekte in den Leasingraten wiedergibt, erzielt er eine attraktive Nachsteuerrendite (Euwid 2003). Dieser Hauptmietvertrag, der bspw. nach New Yorker Recht geschlossen wird, regelt vor allem die Mietvorauszahlung. Zeitgleich, hier im Schritt 2 dargestellt, mietet die Kommune im Rückmietvertrag vom Leasinggeber das Stadion für die nächsten 25 Jahre zurück. In diesem Vertrag ist grundsätzlich festgehalten, dass die Kommune das uneingeschränkte Nutzungsrecht für das Stadion hat und dass die Möglichkeit besteht, für einen festen Optionswert die Transaktion am Ende der 25 Jahre zu beenden. Um die Leasingraten für die nächsten 25 Jahre bedienen zu können, zahlt die Kommune einen Grossteil des Barwertes, bspw. 95 Mio. Euro, aus den laufenden Leasingraten des Untermietvertrages und der Rückkaufoption im Voraus an verschiedene Banken (Schritt 3). Dadurch wird das Wechselkurs- und Zinsrisiko ausgeschlossen. In Schritt 5 zahlen die Banken dann die Leasingraten an den US-Trust zurück und üben eventuell die Rückkaufoption aus. In Schritt 4 verbleibt der Kommune, oder dem Klub, ein kleiner Teil des Barwertes, bspw. 5 Mio. Euro (Landesbank Sachsen 2004; Smeets/Schwarz/Sander 2003).

Wie entsteht hierbei aber ein Nutzen für den Leasingnehmer und den Leasinggeber? Die Wertschöpfung entsteht durch den Barwertvorteil und beträgt ca. 5-10 % des Marktwertes des Leasingobjektes, d.h. ca. 3-5 % verbleiben jeweils dem Leasinggeber und der öffentlichen Hand. Dieses resultiert daraus, dass die Vertragsparteien die Nutzungs- und Eigentumsrechte untereinander so aufteilen, dass sie in den USA und der Bundesrepublik Deutschland steuerlich verschieden bewertet werden. Dadurch ergeben sich einerseits zwei nebeneinanderstehende Abschreibungsmöglichkeiten, andererseits entsteht ein Steuerstundungseffekt für die US Investoren, durch die Verlagerung von steuerpflichtigen Einkünften in spätere Perioden, und diese gesparten Mittel werden dann am Kapitalmarkt angelegt (Sester 2003). Der Vorteil beruht also auf Zins- und Steuervorteilen, die über die Leasingraten vom Leasinggeber und Leasingnehmer geteilt werden (wie oben schon erwähnt jeweils zwischen 3-5 % des Marktwertes des Leasingobjektes). Warum teilt der Leasinggeber aber die Rendite von 5-10 % mit dem Leasingnehmer? Der US-Markt unterscheidet sich erheblich vom deutschen Leasingmarkt. Er ist deutlich weiter entwickelt, so dass auch eine Vielzahl von Großprojekten über Leasing finanziert wird, während in Deutschland die Leasinggesellschaften (oft Bankentöchter) hauptsächlich im Massengeschäft für Fahrzeuge, Maschinen und EDV tätig sind. Der US-Leasingmarkt ist auch von einem deutlich stärkeren Wettbewerb geprägt, so dass es bei Großprojekten üblich ist, Steuervorteile über die Leasingraten mit dem Leasingnehmer zu teilen, was in der Bundesrepublik kaum geschieht. Aufgrund dieses Vorsprungs werden für amerikanische Gesellschaften selbst ausländische Märkte interessant sind (Landesbank Sachsen 2004).

Gänzlich unumstritten ist diese Vorgehensweise nicht. Moniert wird zum einen, dass es sich dabei um eine reine Finanztransaktion handelt, bei der weder Güter noch Dienstleistungen erstellt werden. Daraus erwächst auch die Frage, worin eigentlich der geschaffene Mehrwert besteht, den sich offensichtlich Leasinggeber und –nehmer teilen. Die Antwort ist, so die Kritiker, dass der amerikanische Steuerzahler letztendlich „die Zeche bezahlt“, denn er kommt für den Steuervorteil auf, aus dem größtenteils der Mehrwert entsteht. So wird dem Cross-Border-Leasing immer wieder nachgesagt, es handle sich um eine Steuertrickserei, die zu Lasten der Allgemeinheit geht.<sup>14</sup> Zudem hat der Leasingnehmer in der Regel die Verpflichtung, den Wert der Objekte über die Vertragslaufzeit aufrecht zu erhalten und diese

---

<sup>14</sup> Vgl. z.B. Mayer-Kuckuck 2004. Gerade linke Gruppen wie ATTAC oder PDS-Sektionen auf Kommunalebene treten immer wieder als entschiedene Gegner von Cross-Border-Leasing-Projekten auf (siehe z.B. PDS 2003). Dieser Vorwurf ist allerdings ebenfalls umstritten, da es sich bei dem Steuervorteil nur um eine zeitliche Verschiebung handelt und der amerikanische Fiskus langfristig sogar von der gesteigerten Geschäftstätigkeit inländischer Investoren profitieren kann (Landesbank Sachsen 2004).

nicht zu schließen, wodurch zum einen seine Handlungsfreiheit eingeschränkt ist, zum anderen erhebliche Instandhaltungskosten auf ihn zukommen könnten. Weiterhin ist eine derartige Vertragsgestaltung, die in zwei unterschiedlichen Jurisdiktionen Geltung haben und alle Eventualitäten für einen außerordentlich langen Zeitraum regeln muss, besonders komplex und ohne Arrangeure für die (oftmals öffentlichen) Leasingnehmer kaum zu durchschauen.<sup>15</sup> Problematisch ist schließlich die Tatsache, dass derartige Finanzierungsmodelle erst ab der zweiten Hälfte der 90er Jahren realisiert wurden, so dass Erfahrungen über den Vertragsverlauf über die gesamte Laufzeit komplett fehlen.

Diese Cross-Border-Transaktionen wurden in den vergangenen Jahren hauptsächlich mit Leasinggebern aus den USA durchgeführt. Durch eine eventuell bevorstehende Änderung in der amerikanischen Steuergesetzgebung, initiiert durch den republikanischen Abgeordneten Charles Grassley, könnten diese aber bald nicht mehr durchführbar sein. In diesem Fall werden Cross-Border-Leasing Gestaltungen in andere Jurisdiktionen (Japan, Schweden, Großbritannien, etc.) an Bedeutung gewinnen (Duefinance 2004).

#### 4.2 *Das CBL und mögliche Anwendungen auf Stadionfinanzierungsprojekte*

In der Bundesrepublik Deutschland gibt es noch eine erhebliche Anzahl von Stadien, die im öffentlichen Besitz sind wie bspw. das Berliner Olympiastadion, das Leipziger Zentralstadion oder das Kaiserslauterer Fritz-Walter-Stadion. Hier ergibt sich dann auch die Möglichkeit von Cross-Border-Transaktionen für die öffentliche Hand. So deutete der Oberbürgermeister aus Kaiserslautern Deubig die Möglichkeit eines Cross-Border-Geschäftes mit dem Fritz-Walter Stadion an (Trust 2003a). Daher soll das Fritz-Walter Stadion als Beispiel für eine Cross-Border-Transaktion vorgestellt werden.

Die öffentliche Hand hat aufgrund der finanziellen Not des Bundesligisten 1.FC Kaiserslautern das Fritz-Walter-Stadion 2003 übernommen. Dazu wurde eine GmbH gegründet und ein Pacht- bzw. Betreibervertrag mit dem 1. FCK geschlossen (Stadt Kaiserslautern 2003). Diese Maßnahme war sehr umstritten, auch weil die Modernisierung des Stadions deutlich teurer wird als erwartet (Pferdekemper 2004). Begründet wird sie, wie bereits erwähnt, mit dem erhofften Imagegewinn der Stadt Kaiserslautern als WM-Austragungsort, den man durch ein Scheitern des Bauprojekts, an dem der 1. FCK auch finanziell beteiligt ist, gefährdet sieht.

---

<sup>15</sup> Dies ist insbesondere gefährlich, da erwartet werden kann, dass von der (privaten) US-amerikanischen Gegenseite jeder Fehler „gnadenlos ausgenutzt“ (Duefinance 2004) werden wird. Der sorgfältigen Vertragsgestaltung kommt somit für die Kommunen eine zentrale Bedeutung zu.

Um aber schon vorher monetäre Nutzen aus dem Fritz-Walter-Stadion zu ziehen und eine weitere Belastung des öffentlichen Haushaltes vorzubeugen, könnte das Stadion in eine Cross-Border-Transaktion eingebracht werden. So wäre das Ziel der öffentlichen Hand, einen Barwertvorteil zu generieren. Nichtsdestotrotz muss das Stadion weiterhin steuerliches wie auch zivilrechtliches Eigentum der öffentlichen Hand, gemessen am deutschen Recht, bleiben. Damit geht neben der monetären Effizienz auch die Allokation von Risiken für die Stadt einher. Der Vertrag zwischen US-Trust und öffentlicher Hand muss dann so ausgestaltet sein, dass bei regulärem Vertragsverlauf die uneingeschränkte Nutzung bei der öffentlichen Hand verbleibt und sie dabei die Risiken, die über die typischen Eigentümer- und Betreiber Risiken hinausgehen, minimiert oder gar ausschließt. Des Weiteren muss auch gewährleistet sein, dass die öffentliche Hand frei über das Stadion verfügen kann. Dieses ist für eventuell zukünftige Großereignisse im Fritz-Walter-Stadion wichtig. Hätte bspw. vor dem Umbau für die FIFA Fußballweltmeisterschaft eine mögliche Cross-Border-Transaktion schon stattgefunden, so wäre es von enormer Wichtigkeit gewesen, dass die öffentliche Hand auf bspw. geforderte Baumaßnahmen bzw. Stadionerweiterungen hätte reagieren können. Dieses ist damit zu begründen, dass oftmals ein interkommunaler Wettbewerb der Städte um solche Ereignisse entsteht, der ohne solche Maßnahmen nicht gewonnen werden kann (Sester 2003).

Zur Verwirklichung der genannten Ziele müsste die Stadt Kaiserslautern das Fritz-Walter-Stadion für 99 Jahre an einen US-Trust vermieten. Dieser fungiert dabei auch als Treuhänder für die amerikanischen Investoren. Zeitgleich zu dem geschlossenen Hauptmietvertrag mietet die Stadt das Stadion im Rückmietvertrag jedoch auch für 30 Jahre zurück. Am Ende der Laufzeit des Rückmietvertrages stünden der Stadt folgende Optionen zur Verfügung: Entweder sie kauft die Rechtsposition des US-Trust (danach endet die Vertragsbeziehung, der Kaufpreis wird direkt bei Abschluss der Transaktion vereinbart), oder sie entscheidet sich gegen die Kaufoption. Dann beginnt die sogenannte Servicekontraktphase, die ebenfalls beim Abschluss der Verträge fixiert wird. Sie wird entweder mit der Stadt abgeschlossen oder mit einem Dritten, der in diesem Fall der 1. FC Kaiserslautern wäre. Diese Phase dauert dann bis zum Ende des Hauptmietvertrages. Einerseits wird dabei ein Preismechanismus sichergestellt, der dem US-Trust die Betreiberkosten sowie eine angemessene Rendite zusichert, andererseits wird auch der staatlichen Daseinsvorsorge Rechnung getragen (Sester 2003).

#### 4.3 *Vergleich zu den anderen Finanzierungsansätzen*

Beim BOT-Modell finanzieren und realisieren private Investoren das Projekt mit, das anschließend vom privaten Investor betrieben und dann nach einem bestimmten Zeitraum an die

öffentliche Hand zurückübertragen wird. Beispiel hierfür kann der Herrentunnel bei Lübeck sein. Bei diesem Projekt betrug das Investitionsvolumen ca. 162 Mio. Euro und ist über eine Laufzeit von 35 Jahren geplant. Hierbei wird deutlich, dass sowohl Laufzeit wie auch Transaktionsvolumen nicht stark von dem eines Cross-Border-Geschäftes abweichen. Des Weiteren werden auch beim BOT-Modell eine Vielzahl von Arrangeuren gebraucht. Trotzdem bestehen Unterschiede zwischen den beiden Finanzierungsformen. Einer davon ist, dass im Gegensatz zur US-Leasingfinanzierung beim BOT-Modell die Kommune den Einfluss auf das Projekt in der Art und Weise der Ausübung verliert. Dabei kann die Gewinnorientierung des privaten Investors im Gegensatz zum Interesse der öffentlichen Hand stehen. Im Falle einer Stadionfinanzierung könnte der private Investor die Mietzahlungen für das Stadion so erhöhen, dass der mietende Verein keine Möglichkeit mehr hat, sich bessere Einnahmepotentiale im Vergleich zu anderen Vereinen zu schaffen. Im schlimmsten Fall würden dann keine ausreichenden Teaminvestitionen mehr getätigt werden können und der Verein könnte aus der ersten Bundesliga absteigen. In der zweiten Bundesliga wären dann die Einnahmepotentiale deutlich geringer und dadurch würden auch wiederum die Mietzahlungen sinken. Dieses wäre wiederum auch negativ für die öffentliche Hand, da meistens das Betriebsrisiko bei ihr liegt.

Ein weiterer Nachteil besteht auch im sogenannten Betreibermodell/Konzessionsmodell. Hier stellen privatwirtschaftliche Sanierungen (bei einem Übergang in eine private Projektgesellschaft) zwar meist kostengünstigere Alternativen dar, jedoch werden die Gebühren in der Rückanmietung höher sein. Auch basiert das Betreibermodell darauf, dass die privaten Betreiber den Aufwand der Bewirtschaftung im Gegensatz zur öffentlichen Hand steuerlich geltend machen können. So wird im Gegensatz zu US-Leasingfinanzierungen der deutsche Fiskus benachteiligt. Beim Cross-Border-Leasing ist der Barwertvorteil umsatzsteuerpflichtig und je nach Betreiber auch noch körperschaftspflichtig (Smeets/Schwarz/Sander 2003).

So stellt das Cross-Border-Leasing, trotz der oftmals stattfindenden Erstfinanzierung durch die öffentliche Hand, zusammenfassend eine Möglichkeit dar, im Späteren den ursprünglichen Kaufpreis bzw. die Erstellungskosten durch den Barwertvorteil zu mindern. Weiterhin gewährleistet es eine homogene Vertragsgestaltung. So wurde von den ca. 140 in Deutschland abgeschlossenen US-Leasingtransaktionen keine im Streit durch Kündigung gelöst.<sup>16</sup> Vielmehr konnten nachträglich im beiderseitigen Einvernehmen Probleme und Wünsche berücksichtigt werden.

---

<sup>16</sup> Hierbei muß allerdings das oben beschriebene Problem der geringen Erfahrungswerte berücksichtigt werden.

## 5. Fazit

Die Vergabe der FIFA-Fußballweltmeisterschaft hat in der Bundesrepublik Deutschland die Welle von Stadionneu- und Umbauten, der Ende der neunziger Jahre einsetzte, weiter beschleunigt. Heute engagiert sich die öffentliche Hand noch in großem Maße, der traditionelle Finanzierungsansatz macht also immer noch den Großteil dieser Investitionen aus. Jedoch wird aufgrund der angespannten Lage der öffentlichen Haushalte und der zunehmenden Kommerzialisierung des Fußballsports ein Umdenken unabdingbar sein.

Innovative Ansätze wie das Cross-Border-Leasing stellen in diesem Zusammenhang eine immer interessantere Alternative dar. Vor allem bei der Ausgestaltung von schon finanzierten Arenen, die im öffentlichen aber auch die im privaten Besitz sein können, besteht die Möglichkeit, durch den entstehenden Barwertvorteil im Nachhinein Einnahmen zu generieren und den ursprünglichen Kaufpreis bzw. die Entstehungskosten zu senken. Somit kann eine Entlastung v.a. der kommunalen Haushalte erzielt werden, so dass Mittel für andere, gesellschaftspolitisch i.d.R. relevantere Bereiche frei werden.

Ob es sich bei Cross-Border-Leasing-Transaktionen um Steuertrickserei handelt, ist noch umstritten. Allerdings wurde gezeigt, dass langfristig sowohl der deutsche, als auch der amerikanische Fiskus von solchen Geschäften profitieren können. Relevanter erscheint die Frage, ob Veränderungen im US-Steuerrecht neue Transaktionen bald unmöglich machen werden. In diesem Falle müsste nach alternativen Herkunftsländern für Leasinggeber gesucht werden. Mit Japan wurden bereits erste Erfahrungen gesammelt.

Bei der konkreten Ausgestaltung von Cross-Border-Leasing-Projekten erscheint ihre Komplexität als größte Hürde. Um langfristige Schäden für die Kommunen zu vermeiden, sollten daher die Vertreter der öffentlichen Hand weiterhin auf die professionelle Beratung spezialisierter Kanzleien zurückgreifen und jeden Schritt sorgfältig prüfen.

## Literaturverzeichnis

- BIAGOSCH, P./WEINAND-HÄRER, K. (2003)  
Gestaltung von US-Cross Border Lease-Transaktionen; in Kroll, M. (Hrsg.), *Leasing-Handbuch für die öffentliche Hand*, 9. Auflage, Lichtenfels.
- BÖHM, B. (1999)  
*Öffentlich-private Partnerschaften in der kommunalen Stadtentwicklung*, u.a. Frankfurt am Main.
- BÜCH, M.-P./MAENNIG, W./SCHULKE, H.-J. (2002)  
Sportgroßveranstaltungen - vom Erlebnis zum Standortfaktor; in: Büch, M. -P./Maenning, W./ Schulke, H.J. (Hrsg.), *Regional- und sportökonomische Aspekte von Sportgroßveranstaltungen - Dokumentation des Hamburger Workshops „Sport und Ökonomie“ anlässlich der HEW Cyclclassics vom 17.-18.8.2001*, Köln, S. 5-8.
- BÜSCHGEN, E. (2002)  
*Asset Backed Securities als innovative Form der Refinanzierung kleiner und mittelgroßer Leasinggesellschaften*, Köln.
- COX, H. (1997)  
Die Interdependenzen von öffentlicher Leistungskonzeption und Finanzierungsinstrumentarium bei öffentlichen Unternehmen; in: Zimmermann, G. (Hrsg.), *Neue Finanzierungsinstrumente für öffentliche Aufgaben - Eine Analyse im Spannungsfeld von Finanzkrise und öffentlichen Interesse*, Baden-Baden, S. 125-144.
- DFB (2003a)  
*Städte und Stadien - FIFA WM Deutschland 2006*, DFB und OK WM 2006 Deutschland, Frankfurt.
- DFB (2003b)  
*Die wirtschaftliche Situation im Lizenzfußball*, Frankfurt.
- DIETL, H. M./ PAULI, M. (1999)  
Wirtschaftliche Auswirkungen öffentlich finanzierter Stadionprojekte, *Arbeitspapier Universität Paderborn, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften*, Nr. 61, Paderborn.
- DIETL, H. M./ PAULI, M. (2000)  
Quo vadis Fußballbundesliga? Möglichkeiten zur Überwindung privater Investitionshemmnisse im Stadionbau, *Arbeitspapier Universität Paderborn, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften*, Nr. 67, Paderborn.
- DIETL, H. M./ PAULI, M. (2001a)  
Rechtfertigen die erwarteten Tourismusausgaben eine öffentliche Finanzierung neuer Fußballstadien anlässlich der WM 2006 ? ; in: *Tourismus Journal*, 5. Jg., H. 2, S. 147-168.
- DIETL, H. M./ PAULI, M. (2001b)  
Die private Finanzierung von Fußballstadien - eine rentable Investition?; in: *Die Bank*, H. 2, S. 92-97.
- DIETL, H. M./ PAULI, M. (2001c)  
Möglichkeiten privater Stadionfinanzierung im deutschen Profifußball vor dem Hintergrund der Fußball-Weltmeisterschaft 2006; in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, 53 Jg., H. 5, S. 502-517

- DIETL, H. M./ PAULI, M. (2002a)  
Strategien erfolgreicher Stadionfinanzierung: Gesamt- und einzelwirtschaftliche Überlegungen am Beispiel des deutschen Profifußballs; in: Büch, M. -P./ Maenning, W./ Schulke, H.J. (Hrsg.), *Regional- und sportökonomische Aspekte von Sportgroßveranstaltungen - Dokumentation des Hamburger Workshops „Sport und Ökonomie“ anlässlich der HEW Cyclastics vom 17.-18.8.2001*, Köln, S. 33-66.
- DIETL, H. M./ PAULI, M. (2002b)  
Die Finanzierung von Fußballstadien - Überlegungen am Beispiel des deutschen Profifußballs; in: *ZfB - Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, Ergänzungsheft 4, S. 239-262
- EUWID (2003)  
Rechnungshof warnt vor Cross Border-Projekten; in: *Euwid Nachrichten*, Nr. 15.
- FASSE, M./BUCHENAU, M (2004)  
WM gibt alten Stadien neuen Kick, in: *Handelsblatt*, 16.07.2004.
- FRIEDRICH ET AL. (2001)  
*Effekte des neuen Fußballstadions München*, Gutachten, München.
- GFW (Gesellschaft für Wirtschaftsförderung Nordrhein-Westfalen) (2004)  
*Wirtschaftspotenziale der Fussball-WM 2006 für NRW*, Düsseldorf.
- HARTMANN, P. (1994)  
*Beziehungen zwischen Staat und Wirtschaft: unter besonderer Berücksichtigung neuartiger Kooperationsformen im Bereich der regionalen und kommunalen Wirtschaftspolitik*, Baden-Baden.
- JASCHINSKI, S./ SCHIELKE, J. E. (2003)  
Asset Backed Securities (ABS) für den Mittelstand - Vision oder Realität?; in: *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 56 Jg., H. 12, S. 644-645.
- KERN, M. (2003)  
Securitization - Allheilmittel für die Fußballbundesliga?; in: *Die Bank*, Nr. 7, S. 444-449.
- KÉSENNE, S./ BUTZEN, P. (1987)  
Subsidizing Sports Facilities: the Shadow Price-Elasticities of Sports; in: *Applied Economics*, Vol. 29, S. 101-110.
- KEBLER, K. U. (1992)  
*Flugzeugfinanzierungen durch Leveraged Cross Border Leasing unter besonderer Berücksichtigung der Rolle der Banken*, Frankfurt am Main.
- KLIMMER, I (2003)  
*Profifußballunternehmen an der Börse - Analyse des Wirkungszusammenhangs zwischen sportlichem und wirtschaftlichem Erfolg im Berufsfußball*, Bayreuth.
- KICKER SONDERHEFT (2004)  
*Bundesliga 04/05*, Nürnberg.
- KIRCHHOFF, U. (1997)  
Aktuelle Organisations- und Finanzierungsinstrumente im öffentlichen Infrastrukturbereich; in: Zimmermann, G. (Hrsg.), *Neue Finanzierungsinstrumente für öffentliche Aufgaben - Eine Analyse im Spannungsfeld von Finanzkrise und öffentlichen Interesse*, Baden-Baden, S. 93-124.
- KIRCHHOFF, U./ MÜLLER-GODEFFROY, H. (1993)  
*Finanzierungsmodelle für kommunale Investitionen*, 4. Auflage, Stuttgart.
- KUBAT, R. (1998)  
*Der Markt für Spitzensport: eine theoretische und empirische Analyse*, u.a. Bern.
- KURSCHEIDT (2004)  
Erfassung und Bewertung der wirtschaftlichen Effekte der Fussball-WM 2006, Gutachten, Bochum.

- MEEDER, S. (1999)  
*Public Private Partnership zur Finanzierung von Flughafenprojekten in Europa*, Frankfurt am Main.
- MAYRZEDT, H. (1996)  
 Public-Private-Partnership: Verstärkte Beteiligung von Privaten - Erfahrungen und gesamtwirtschaftliche Erwägungen; in: Mayrzedt, H. (Hrsg.), *Privatwirtschaftliche Tätigkeit im Dienst von Kommunen*, u.a. Berlin, S. 218-224.
- MÜLLER, M. (2000)  
*Der deutsche Berufsfußball - vom Idealverein zur Kapitalgesellschaft*, Berlin.
- NAPP, H.-G./ VORNHOLZ, G. (2002)  
 Finanzierungsalternativen im Sportstättenbau - Probleme und Perspektiven; in: Horch, H. D./ Heydel, J./ Sierau, A. (Hrsg.), *Finanzierung des Sports - Beiträge des 2. Kölner Sportökonomie-Kongresses*, Aachen, S. 89-98.
- NOLL, R. G./ ZIMBALIST, A. (1997)  
 The economic impact of sports teams and facilities; in: Noll, R. G./ Zimbalist, A. (edit.), *Sports, jobs, and taxes: the economic impact of sports teams and stadiums*, Washington D. C., pp. 55-91.
- NORD LB (2001)  
*Die Finanzierung von Fußballstadien*, Hannover 2001
- PAULI, M. (2002)  
*Kooperationsformen der Stadionfinanzierung im deutschen Profifußball: institutionenökonomisch fundierte, modelltheoretische Untersuchung*, Tübingen.
- PDS (2003)  
 Cross-Border-Risiken, in: *mitLinks*, Nr. 5, S. 1-3.
- PERRIDON, L./ STEINER, M. (1999)  
*Finanzwirtschaft der Unternehmung*, 10., überarbeitete Auflage, München.
- RAHMANN, B./ WEBER, W./ GROENING, Y./ KURSCHEIDT, M./ NAPP, H.-G./ PAULI, M. (1998)  
*Sozio-ökonomische Analyse der Fußball-Weltmeisterschaft 2006 in Deutschland*, Köln.
- RICHTER, M. (2003)  
 Fuchs` Rechnung geht auf: Arena bringt zehn Millionen Euro; in: *Kicker Sportmagazin*, 52. Woche, H. 104, S. 25.
- RIEL, C. (2001)  
 Asset Backed Securities (ABS) - ein zeitgemäßes Finanzierungsinstrument; in: *Sparkasse - Zeitschrift des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes*, 118. Jg., H. 8, S. 368-374.
- RITTNER, V./ BREUER, C. (2002)  
 Zur Legitimation staatlicher Sportfinanzierung unter veränderten Rahmenbedingungen; in: Horch, H. D./ Heydel, J./ Sierau, A. (Hrsg.), *Finanzierung des Sports - Beiträge des 2. Kölner Sportökonomie-Kongresses*, Aachen, S. 267-282.
- ROLAND BERGER (1998)  
*Fußballstadien in Deutschland - Situation, Trends und Herausforderungen*, Roland Berger & Partner GmbH Studie, München (unveröffentlicht).
- SCHÖNING, S. (2003)  
 Die geplante Neufassung der bankaufsichtlichen Eigenkapitalunterlegung für Asset Backed Securities (ABS); in: *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 56 Jg., H. 12, S. 667-678.
- SCHWENDOWIUS, D. (2002)  
*Finanzierungs- und Organisationskonzepte für den deutschen Profifußball*, Berlin.

- SESTER, P. (2003)  
 Tatbestand und rechtliche Struktur des Cross-Border-Leasings; in: *ZBB - Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft*, 15. Jg., H. 2, S. 1-13.
- SIEGFRIED, J./ ZIMBALIST, A. (2000)  
 The Economics of Sport Facilities and Their Communities; in: *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 14, Nr. 3, S. 95-114.
- SKRENTNY, W. (2001)  
*Das große Buch der deutschen Fußball-Stadien*, 2. Auflage, Göttingen.
- SMEETS, P./ SCHWARZ, H./ SANDER, D. (2003)  
 Ausgewählte Risiken und Probleme bei US-Leasingfinanzierungen; in: *NVwZ - Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht*, H. 9, S. 1061-1070.
- STATISTISCHES BUNDESAMT (2003)  
*Statistisches Jahrbuch*, Wiesbaden.
- SÜBMILCH, I. (2003)  
*Ausgesuchte Finanzierungsmodelle – Wer zahlt die Zeche?*, Vortrag im Rahmen des Seminars „Stadien und Arenen – Immobilienprofis entwickeln Sportsgeist“ am 22.05.2003, Köln.
- SWIETER (2002)  
*Eine ökonomische Analyse der Fußball-Bundesliga*, Berlin.
- VOGEL, B./STRATMANN B. (2000)  
*Public Private Partnership in der Forschung - Neue Formen der Kooperation zwischen Wissenschaft und Wirtschaft*, Hannover.
- VORNHOLZ, G. (2000)  
 Die Arena - Veranstaltungshalle ohne ausreichende ökonomische Perspektive?; in: *Der langfristige Kredit*, H. 14, S. 13-19.
- WIESELBERG, L. (2004)  
 Bestellte Wahrheiten, in: *heureka* 1, S. 14-15.
- WILLMS, W./ FISCHER, A. (2001)  
*Bundesliga-Fußball als Standortfaktor - Analyse der regionalwirtschaftlichen Bedeutung des SV Werder Bremen mit einem Stadien-Benchmark*, Bremen.
- ZUCCONI, V. (2003)  
*Il calcio in testa*, Roma.

### Internet-Quellen

- DUEFINANCE (2004)  
*Cross Border Leasing*; verschiedene Dokumente in: Homepage „Duefinance“ ([www.duefinance.de/leasing/](http://www.duefinance.de/leasing/) und [www.uslease.de](http://www.uslease.de)), Druckdatum: 20.04.2004 und 22.09.2004.
- PFERDEKEMPER (2004)  
*Beim Stadion abspecken*; Interview mit dem „Wiesbadener Tagblatt“ ([www.wiesbadener-tagblatt.de/rhein-main](http://www.wiesbadener-tagblatt.de/rhein-main)), 21.09.2004.
- IMMORENT (2004)  
 Cross Border Leasing; verschiedene Dokumente in: Homepage „Immorent“ ([www.immorent.at](http://www.immorent.at)), 20.09.2004.
- LANDESBANK SACHSEN (2004)  
*Special: Cross Border Leasing*; Homepage „Landesbank Sachsen“, ([http://www.sachsenlb.de/content/produkte/cross\\_border\\_leasing/](http://www.sachsenlb.de/content/produkte/cross_border_leasing/)), 19.12.2003 und 22.09.2004.

- LAUX, A. (2003)  
*Wie fit ist Deutschland für die WM 2006?*; in: Homepage „Hamburger Abendblatt“, ([www.abendblatt.de/daten/2003/09/12/207171.html](http://www.abendblatt.de/daten/2003/09/12/207171.html)), 23.12.2003.
- MAYER-KUCKUCK (2004)  
*Undurchsichtiges Konstrukt*; in: Homepage „Die Zeit“ ([www.zeit.de](http://www.zeit.de)), 08.09.2004.
- NZZ (2004)  
*Euphorie in China über olympische Erfolge*, in: Homepage „Neue Zürcher Zeitung“ ([www.nzz.ch](http://www.nzz.ch)), 15.09.2004.
- STADT KAISERSLAUTERN (2003)  
*Jubiläumsbrief des Bürgermeisters an die Lauterer im Ausland*; Homepage „Stadt Kaiserslautern“, ([www.kaiserslautern.de](http://www.kaiserslautern.de)), 14.09.2004.
- TRUST, O. (2003a)  
*Kaiserslautern kämpft ums Überleben*; in: Homepage „Die Welt“, (<http://www.welt.de/data/2003/01/31/37603.html?search=WM+Stadion+Stuttgart&searchHILI=1>), 13.01.2004
- TRUST, O. (2003b)  
*1. FC Kaiserslautern kämpft gegen Aus: Fritz-Walter-Stadion wird verkauft*; in: Homepage „Die Welt“, (<http://www.welt.de/data/2003/01/09/31174.html?search=Kaiserslautern+Fritz+Walter+Stadion&searchHILI=1>), 01.05.2004
- WDR (2004)  
*Portugal-Sieg mit drittbester Einschaltquote aller Spiele im Ersten*; in: Presseportal, ([www.presseportal.de](http://www.presseportal.de)), 08.09.2004.