

Finanzierungsalternativen

Leasing kritisch hinterfragt

von StB Dr. Torsten Mindermann, Düsseldorf

Leasing ist ein bedeutendes Beschaffungs- und Finanzierungsinstrument. Die Leasing-Gesellschaften vergleichen Leasing in ihren Werbeprospekten oft mit herkömmlichen Finanzierungsarten (wie z.B. Wechsel- oder Finanzierungskredit) und führen eine ganze Reihe von Argumenten für die Vorteilhaftigkeit von Leasing an. In diesem Beitrag werden diese Verkaufsargumente auf ihre Stichhaltigkeit hin untersucht und kritisch gewürdigt.

1. Leasing hat den Effekt einer 100-prozentigen Fremdfinanzierung

Leasing-Gesellschaften unterstellen mit dieser Aussage, dass sie bei bonitätsmäßig einwandfreien Kunden im Gegensatz zu herkömmlichen Kreditgebern, das Objekt zu 100 Prozent finanzieren, d.h., der Investor braucht kein Eigenkapital einzusetzen, wodurch das Eigenkapital geschont wird. Dies liegt zum einen daran, dass Leasing-Gesellschaften durch ihr Know-how über das Leasing-Objekt das Ausfallrisiko vermindern können, und zum anderen an der rechtlichen Position des Leasing-Gebers im Insolvenzfall. Denn bei Insolvenz des Leasingnehmers hat die Leasing-Gesellschaft als Eigentümer ein Aussonderungsrecht. Deshalb kann die Leasing-Gesellschaft auf eine zusätzliche Absicherung verzichten.

Allerdings bleibt anzumerken, dass bonitätsmäßig einwandfreie Kunden auch bei einer Bank für entsprechende Investitionsvorhaben eine 100-prozentige Finanzierung erhalten werden, während bonitätsmäßig fragwürdige Kunden auch bei Leasing-Gesellschaften über eine Mietsonderzahlung Eigenkapital einsetzen müssen. Entscheidend sind also der Verschuldungsgrad und die Kreditwürdigkeit des gesamten Unternehmens.

2. Erhöhung des Kreditlimits

Zur Erklärung dieses Argumentes wird sehr oft die Bilanzneutralität von Leasing angeführt. Da die üblichen Leasing-Verträge in der Praxis i.d.R. den Erlassen des Bundesfinanzministeriums entsprechen, werden die Leasing-Objekte beim Leasing-Geber bilanziert, d.h. für den Leasingnehmer tritt keine Veränderung seiner Bilanzstruktur ein. Dadurch ergibt sich im Vergleich zur klassischen Fremdfinanzierung anhand der Bilanz ein günstigeres Bild der wirtschaftlichen Lage des Leasing-Nehmers, so dass deshalb Kreditinstitute zu einer höheren Kreditvergabe bereit sein könnten.

Dem steht jedoch entgegen, dass bei Kapitalgesellschaften im Anhang nach § 285 Nr. 3 HGB Verpflichtungen aus Leasing-Verträgen angegeben werden müssen. Des Weiteren führen die Kreditinstitute Kreditwürdigkeitsprüfungen durch, bei denen bestehende Leasing-Verträge aufgedeckt und bei der Gesamtverschuldung des Kreditnehmers berücksichtigt werden, was sich negativ auf die bereitzustellende Kredithöhe auswirkt. Das bedeutet, dass sich durch Leasing nur der Kreditspielraum vergrößern lässt, wenn die Kreditinstitute die Belastungen aus Leasing-Verträgen auf Grund der Bilanzneutralität nicht erkennen, was auf Grund der Kreditwürdigkeitsprüfung in der Praxis kaum vorkommt.

Finanzierungsalternativen

Leasing kritisch hinterfragt

3. Schonung der Liquidität

Das Argument „Leasing schont die Liquidität“ wird von den Leasing-Gebern in den verschiedensten Weisen dargestellt. Es wird zum Teil argumentiert, dass der Leasingnehmer weder eigene Mittel einsetzen noch seine Kreditlinie beanspruchen muss. Dieses Argument bezieht sich darauf, dass beim eigenfinanzierten Kauf auf einmal Liquidität in Höhe des gesamten Kaufpreises abfließt, während beim Leasing zu Beginn der Laufzeit des Leasing-Vertrages keine liquiden Mittel abfließen, sondern „liquiditätsschonend“ periodisch auf die Grundmietzeit verlagert sind. Dies ist jedoch auch bei der Kreditfinanzierung der Fall. Weiterhin wurde unter Punkt 2 gezeigt, dass sehr wohl durch Leasing das Kreditlimit tangiert wird, so dass hinsichtlich dieser Interpretation des Liquiditätsargumentes kein leasingspezifischer Vorteil besteht.

Teilweise wird der Aspekt der Liquiditätsschonung dahingehend verstanden, dass die Leasing-Raten aus den laufenden Einnahmen gezahlt werden können. Dies bezeichnet nichts anderes als den „pay as your earn“ Effekt. Zur Beurteilung dieser Aussage muss Folgendes berücksichtigt werden: Es entsteht beim Leasing eine Finanzierungslücke, weil die Grundmietzeit aus steuerlichen Gründen kürzer ist als die betriebliche Nutzungsdauer und deshalb bei gleich bleibender Kapitalfreisetzung die während der Grundmietzeit aufzubringenden Leasing-Raten höher sind als die Abschreibungsgegenwerte, die aus den Erlösen resultieren. Das bedeutet, die Auszahlungen sind größer als die Einzahlungen, so dass dieses Argument nicht aufrechterhalten werden kann.

4. Leasing-Rate bildet eine klare Kalkulationsgrundlage

Dieses Argument bezieht sich darauf, dass die Höhe der Leasing-Raten schon zu Vertragsbeginn bekannt ist und während der Grundmietzeit auch konstant bleibt. Fundament dieses Argumentes ist die Annahme, dass der Leasingnehmer im Gegensatz zum Kauf auf die schwierige Ermittlung der kalkulatorischen Abschreibungen und Zinsen für die Preiskalkulation verzichten kann, weil er hierfür direkt die Leasing-Raten ansetzen kann. Zu diesem Argument muss als Erstes gesagt werden, dass es sich bezüglich der klaren Kalkulationsgrundlage um keinen leasingspezifischen Vorteil handelt. Es kann nämlich nicht unterstellt werden, dass die Leasing-Raten eine „klarere“ Kalkulationsbasis bilden als die Abschreibungen beim Eigentumserwerb, da man gerade bei der linearen AfA über die gesamte Laufzeit feste, klare Beträge hat. Ähnlich verhält es sich mit dem Zinsänderungsrisiko. Auf Grund der konstanten Leasing-Raten braucht der Leasingnehmer mögliche Veränderungen auf den Kapitalmärkten nicht in seiner Kalkulation zu berücksichtigen. Dieses Argument gilt aber ebenso für die Kreditfinanzierung, da sich auch hier die Zinssätze festschreiben lassen. Darüber hinaus impliziert dieses Argument, dass sich der Absatzpreis nach den Kosten richtet. Hierzu muss man kritisch bemerken, dass sich die Preise allein durch das Kräftespiel von Angebot und Nachfrage am Markt bilden. Allerdings entscheiden die Marktverhältnisse darüber, wie viel Kosten im Preis auf die Nachfrager abgewälzt werden können.

Finanzierungsalternativen

Leasing kritisch hinterfragt

5. Steuerliche Vorteile

Dieser Vorteil entsteht dadurch, dass Leasing bilanzneutral ist, weil das Leasing-Objekt entsprechend der Leasing-Erlasse zumeist dem Leasing-Geber zugerechnet wird. Unter der Voraussetzung, dass die Sachanlagen mit einem Kredit finanziert werden, sind die Fremdkapitalzinsen hierfür als Dauerschulden dem Gewerbeertrag hinzuzurechnen und unterliegen somit zu 50 Prozent der Gewerbesteuer. Bei einer Finanzierung mittels Leasing entsteht für den Leasingnehmer keine solche Belastung, weil die Leasing-Beträge nicht dem Gewerbeertrag zugeordnet werden und das Leasing-Objekt dem Leasing-Geber zugerechnet wird. Bei den hier genannten Steuervorteilen von Leasing ist zu beachten, dass, wenn der Leasing-Geber ebenfalls Gewerbesteuer zu entrichten hat, diese sicherlich in die Kalkulation der Leasing-Rate einfließen wird. I.d.R. kann der Leasing-Geber sich auf Grund des Bankenprivilegs dieser Steuerpflicht jedoch entziehen, so dass de facto oft ein Steuervorteil für den Leasing-Nehmer bleibt.

6. Erhöhung der Flexibilität

Leasing-Gesellschaften werben damit, dass Leasing die Flexibilität hinsichtlich der Anpassung an neue Marktdaten und Anwendung neuer Technologien erhöht. Dies wird dadurch begründet, dass der Leasing-Nehmer, weil die Grundmietzeit kleiner als die Nutzungsdauer ist, nach Ablauf der Grundmietzeit schon eine neue, modernere Maschine leasen kann, während der Käufer sich wohl erst nach Ablauf der Nutzungsdauer eine neue Maschine kaufen wird und somit länger „veraltete“ Maschinen nutzt.

Dies ist zwar prinzipiell richtig, allerdings sollte man hierzu anmerken, dass im Falle eines unwirtschaftlichen Objektes der Leasing-Nehmer weiterhin verpflichtet ist, die Leasing-Raten zu zahlen, da oft eine Rückgabe des Leasing-Objektes vor Ablauf der Grundmietzeit ausgeschlossen ist, während beim (fremdfinanzierten) Kauf der Käufer das unwirtschaftliche Objekt verkaufen kann, um seine Verluste zu reduzieren. Zwar sind Leasing-Gesellschaften oft einverstanden, den Vertrag vor Ablauf aufzulösen, allerdings stellen sie dem Leasing-Nehmer ihren entgangenen Gewinn in Rechnung. Des Weiteren sind Standortwechsel oder Veränderungen des Leasing-Objektes nur mit Einverständnis des Leasing-Gebers statthaft, was ebenfalls die Flexibilität einschränkt. Es bleibt festzuhalten, dass durch Leasing eher ein Verlust an Flexibilität einhergeht als ein Gewinn.

7. Leasing kann speziell auf den Kunden zugeschnitten werden

Dieses Argument bezieht sich darauf, dass die Vertragsgestaltung individuell auf die Bedürfnisse des Kunden zugeschnitten werden kann. Inwieweit hier ein Vorteil gegenüber der Kreditfinanzierung besteht, ist fraglich, da auch Banken den Anspruch erheben, nach den individuellen Bedürfnissen Kredite auszurichten. Dies muss im konkreten Einzelfall geprüft werden.

Schlussfolgerungen aus den Verkaufsargumenten

Wie man erkennen konnte, sind die gängigen Leasing-Argumente der Leasing-Gesellschaften nicht unbedingt falsch, zumindest aber fragwürdig. Trotzdem ist Leasing in der Praxis sehr beliebt. Der Erfolg von Leasing ist aber auf andere Faktoren zurückzuführen, insbesondere dürften hier folgende qualitative Aspekte ausschlaggebend sein:

Finanzierungsalternativen

Leasing kritisch hinterfragt

- Leasing ist Mittel der Absatzpolitik:
Der Hersteller bietet Leasing direkt im Zusammenhang mit dem Produkt an. Der Kunde erhält damit das Produkt und eine seinen Bedürfnissen entsprechende Finanzierung aus einer Hand. Dies ist für den Kunden komfortabler, da er so nicht zusätzlich zum Kaufvertrag auch noch einen Kreditvertrag bei einer Bank abschließen muss, sondern nur einen Leasing-Vertrag.
- Serviceeigenschaften der Leasing-Gesellschaften:
Hierunter sind nicht nur die dienstleistungsspezifischen Eigenschaften, wie z.B. persönliche Betreuung und Beratung, schnelle und unbürokratische Abwicklung sowie individuelle Vertragsgestaltung zu sehen, sondern auch Faktoren wie regelmäßige Wartung der Produkte, Übernahme von Garantien usw.

Damit ist festzustellen, dass Leasing kein Substitutionsprodukt zum klassischen Kredit ist, sondern eine eigenständige Dienstleistung.

8. Vergleich anhand eines Zahlenbeispiels

Im Folgenden soll anhand eines Zahlenbeispiels die Finanzierungsform Leasing dem klassischen Kredit gegenübergestellt werden:

Beispielrechnung

Ihr Mandant, die mittelständische Brause-GmbH, ist in ihrem Geschäftsbereich außerordentlich erfolgreich und besitzt eine nachhaltig positive Auftragslage. Daher möchte der Geschäftsführer Willy Brause zur Geschäftserweiterung eine zusätzliche Produktionsmaschine anschaffen. Der Anschaffungspreis der Maschine beträgt 40.000 EUR und die Nutzungsdauer der Maschine beträgt 6 Jahre. Nach realistischer Markteinschätzung erwartet der Geschäftsführer hierdurch im ersten Jahr nach Inbetriebnahme 12.000 EUR Mehreinnahmen sowie in jedem folgenden Jahr eine Einnahmesteigerung von 4 Prozent. Unschlüssig ist sich Brause über die Form der Finanzierung.

- a) Die Hausbank würde ein Darlehen i.H.v. 30.000 EUR mit einer Laufzeit von 5 Jahren zu einem Zinssatz von 5 Prozent p.a. bei 100 Prozent Auszahlung einräumen; der Kapitaldienst hat in 5 endfälligen Annuitäten zu erfolgen. Weitere finanzielle Mittel können jederzeit über das Kontokorrentkonto zu einem Zinsfuß von 10 Prozent aufgenommen werden; Überschüsse werden zu 2 Prozent verzinst.
- b) Von einer Leasing-Gesellschaft liegt ebenfalls ein Angebot für die Produktionsanlage vor, welches eine 4-jährige Grundmietzeit mit einer jeweils am Jahresende fälligen Rate von 12.000 EUR vorsieht; hinzu kommt eine Anzahlung bei Vertragsabschluss i.H.v. 2.000 EUR. Nach Ablauf der Grundmietzeit besteht eine Mietverlängerungsoption zu einem reduzierten Betrag von jährlich 4.500 EUR.

Ihr Mandant fragt Sie, welche Finanzierungsform für ihn günstiger sei!

Finanzierungsalternativen

Leasing kritisch hinterfragt

Lösung: Die Besonderheit des obigen Sachverhalts liegt darin, dass über die Vorteilhaftigkeit einer Investition unter Einbeziehung der Finanzierungsseite zu entscheiden ist. Da die Zinssätze für anzulegendes und aufzunehmendes Kapital nicht übereinstimmen, kommt der Kapitalwert als Entscheidungskriterium nicht in Betracht. Zur Bestimmung der Vorteilhaftigkeit wird deshalb der Vermögensendwert V_n herangezogen, der durch folgendes Rekursionsschema bestimmt wird:

$$V_0 = E_0 - A_0$$

$$V_t = V_{t-1} + E_t + ZE_t - A_t - ZA_t$$

Zum besseren Verständnis wird der Vermögensendwert anhand eines vollständigen Finanzplans dargestellt. Der Finanzplan in der folgenden Tabelle gibt die Daten für den Kreditkauf wieder.

| Kreditkauf | t = 0 | t = 1 | t = 2 | t = 3 | t = 4 | t = 5 | t = 6 |
|---|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|
| Vermögenswert $[V_{t-1}]$ | | -40.000 | -30.500 | -19.841 | -7.903 | 5.051 | 18.992 |
| + Einnahme $[E_t]$ | | 12.000 | 12.480 | 12.979 | 13.498 | 14.038 | 14.600 |
| + Zinsertrag (2%) $[ZE_t]$ | | | | | 100 | 233 | 380 |
| - Ausgaben $[A_t]$ | 40.000 | | | | | | |
| - Zinsaufwand Darlehen (5%) $[ZA_t]$ | | 1.500 | 1.229 | 944 | 644 | 330 | |
| - Zinsaufwand Kontokorrent (10%) $[ZA_t]$ | | 1.000 | 593 | 97 | | | |
| = Vermögenswert V_t | -40.000 | -30.500 | -19.841 | -7.903 | 5.051 | 18.992 | 33.972 |
| Nebenrechnungen: | | | | | | | |
| (1) Wiederanlagebetrag | | | | 4.981 | 11.650 | 18.992 | 33.972 |
| (2) Entwicklung Darlehen | | | | | | | |
| Kapitalaufnahme | 30.000 | | | | | | |
| Schuldenstand | 30.000 | 24.571 | 18.870 | 12.884 | 6.599 | | |
| Kapitaldienst (Annuität) | | 6.929 | 6.929 | 6.929 | 6.929 | 6.929 | |
| § davon Zinsaufwand | | 1.500 | 1.229 | 944 | 644 | 330 | |
| § davon Tilgung | | 5.429 | 5.701 | 5.986 | 6.285 | 6.599 | |
| (3) Entwicklung Kontokorrent | | | | | | | |
| Kapitalaufnahme | 10.000 | | | | | | |
| Schuldenstand | 10.000 | 5.929 | 971 | | | | |
| Kapitaldienst | | 5.071 | 5.551 | 1.069 | | | |
| - davon Zinsaufwand | | 1.000 | 593 | 97 | | | |
| - davon Tilgung | | 4.071 | 4.958 | 971 | | | |

Finanzierungsalternativen

Leasing kritisch hinterfragt

Die obere Hälfte des Finanzplans enthält alle erfolgswirksamen Zahlungen über den gesamten Planungszeitraum von 6 Jahren. Die untere Hälfte enthält Nebenrechnungen wie die Wiederanlage von Überschüssen (1), die Entwicklung des Darlehens (2) und des Kontokorrentkontos (3). Im Zeitpunkt $t = 0$ führt der Kauf der Produktionsanlage zu einer Ausgabe i.H.v. 40.000 EUR, die i.H.v. 30.000 EUR über das Darlehen und i.H.v. 10.000 EUR über das Kontokorrentkonto finanziert werden. Am Ende des ersten Jahres sind dann die Mehreinnahmen i.H.v. 12.000 EUR fällig. Weiterhin müssen die Zinsen für das Darlehen und den Kontokorrent gezahlt werden. In der Nebenrechnung ist bei der Fortschreibung des Bankdarlehens die Annuität zu bestimmen.

$$\text{Annuität} = \frac{K_0 \cdot (1+s)^n \cdot s}{(1+s)^n - 1} \quad \text{mit} \quad \begin{array}{l} K_0 = \text{Darlehensbetrag} \\ s = \text{Sollzinsfuß} \\ n = \text{Laufzeit des Darlehens} \end{array}$$

Über die Annuitätenformel ergibt sich eine Annuität i.H.v. 6.929 EUR. Demgegenüber folgt der Kontokorrent nicht einem festen Tilgungsplan, sondern orientiert sich allein an den Ein- und Auszahlungen des Projektes. Der positive Vermögensendwert besagt, dass die Anschaffung der Produktionsanlage mittels Kreditkauf vorteilhaft ist, da hierdurch ein Überschuss in eben dieser Höhe erwirtschaftet wird.

In der folgenden Tabelle ist der Finanzplan für das Leasingangebot bei entsprechendem Berechnungsschema dargestellt.

| Leasing | t = 0 | t = 1 | t = 2 | t = 3 | t = 4 | t = 5 | t = 6 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Vermögenswert [Vt-1] | | -2.000 | -2.200 | -1.940 | -1.155 | 228 | 9.771 |
| + Einnahme [Et] | | 12.000 | 12.480 | 12.979 | 13.498 | 14.038 | 14.600 |
| + Zinsertrag (2%) [ZEt] | | | | | | 5 | 195 |
| - Ausgaben [At] | 2.000 | 12.000 | 12.000 | 12.000 | 12.000 | 4.500 | 4.500 |
| - Zinsaufwand Kontokorrent (10%) [ZAt] | 0 | 200 | 220 | 194 | 115 | | |
| = Vermögenswert Vt | -2.000 | -2.200 | -1.940 | -1.155 | 228 | 9.771 | 20.066 |
| Nebenrechnungen: | | | | | | | |
| (1) Wiederanlagebetrag | | | | | 228 | 9.771 | 20.066 |
| (2) Entwicklung Kontokorrent | | | | | | | |
| Kapitalaufnahme | 2.000 | 200 | | | | | |
| Schuldenstand | 2.000 | 2.200 | 1.940 | 1.155 | | | |
| Kapitaldienst | | | 480 | 979 | 1.270 | | |
| - davon Zinsaufwand | | | 220 | 194 | 115 | | |
| - davon Tilgung | | | 260 | 785 | 1.155 | | |

Finanzierungsalternativen

Leasing kritisch hinterfragt

Der Vermögensendwert, der sich bei Anschaffung mittels Leasing ergibt, ist ebenfalls positiv, so dass auch eine Anschaffung der Produktionsanlage mittels Leasing vorteilhaft ist. Allerdings ist der Vermögensendwert hier deutlich geringer als der beim Kreditkauf, daher ist eine Leasing-Finanzierung nicht zu empfehlen.

9. Fazit

Eine pauschale Aussage für oder gegen die Finanzierungsform Leasing lässt sich ohne Einbeziehung der individuellen Voraussetzungen nicht treffen. Jede einzelne Entscheidung sollte auf die einzelnen Argumente hin überprüft werden. Dabei soll der vorliegende Beitrag wie eine Checkliste die Entscheidung erleichtern.

Wichtiger Hinweis: Der Inhalt ist nach bestem Wissen und Kenntnisstand erstellt worden. Die Komplexität und der ständige Wandel der in ihm behandelten Materie machen es jedoch erforderlich, Haftung und Gewähr auszuschließen.