

Tendenzen und Perspektiven im Immobilien-Leasing

Uwe Freitag

Die bilanziellen und steuerlichen Vorteile des Immobilien-Leasing sind passé, stellt der Autor fest. Denn einerseits sei eine Off-Balance-Gestaltung in den IAS/IFRS- und US-GAAP-Bilanzen komplexer als nach HGB und andererseits mache die Mindestbesteuerung Leasing-Fonds unattraktiv. Dennoch glaubt er, dass das Leasingvolumen für Immobilienprojekte konstant bleibt, denn aufgrund von Basel II würden die Banken kaum noch Projekte mit einem großen Risiko finanzieren. Eine Chance also für das Leasing? Zumal die öffentliche Hand bei Investitionen verstärkt auf Leasingmodelle zurückgreifen werde. (Red.)

Wie die jüngst veröffentlichten Zahlen des BDL (Bundesverband Deutscher Leasingunternehmen e.V.) zeigen, spielt das Immobilien-Leasing unverändert eine bedeutende Rolle bei der Finanzierung von Immobilieninvestitionen in der Bundesrepublik. So konnte 2005 beim Immobilien-Leasing ein Neugeschäftsvolumen in Höhe von 5,6 Milliarden Euro erzielt werden. Die Leasingquote – Neugeschäftsvolumen bezogen auf die gesamtwirtschaftlichen Bauinvestitionen ohne Wohnungsbau – lag damit bei rund 6,5 Prozent. Gegenüber den Vorjahren bedeutet dies jedoch einen Rückgang sowohl beim Neugeschäftsvolumen als auch bei der Leasingquote wie die Tabelle zeigt.

Wesentliche Ursachen für den Rückgang der vergangenen Jahre sind neben der allgemeinen Konjunkturschwäche bei den gewerblichen Bauinvestitionen, der Zurückhaltung der Banken bei 100 Prozent Leasingfinanzierungen auch die veränderten steuerlichen Rahmenbedingungen.

Rahmenbedingungen und Wettbewerbsumfeld

Bezüglich der steuerlichen Rahmenbedingungen sind durch die Abschaffung von steuerlichen Subventionen wie beispielsweise der „Sonderabschreibung Ost“ sowie der Einführung des § 2b EStG oder § 15b EStG und des 5. Bauherren-erlasses steuerorientierte Immobilien-Leasingfonds, bei denen neben der herkömmlichen Darlehensfinanzierung auch Investorenkapital zur Finanzierung des Leasingobjektes Verwendung findet, weitgehend vom Markt verschwunden.

Typisch für die steuerorientierten Immobilien-Leasingfonds war es, beim Anleger durch Erzielung und Zuweisung eines hohen anfänglichen negativen steuerlichen Ergebnisses das effektiv eingesetzte Kapital möglichst niedrig zu halten und durch Ausnutzung von Steuerstundungseffekten eine attraktive Nachsteuerrendite zu erzielen. Für den Leasingnehmer konnten durch den Einsatz des Investorenkapitals in der Regel günstigere Leasingraten kalkuliert werden (Barwertvorteil).

Ferner hat die Einführung der so genannten Mindeststeuer (§§ 10a Abs. 2 EStG, 10a GewStG) zum 1. Januar 2004 zu einer Verschlechterung der steuerlichen Rahmenbedingungen für das Immobilien-Leasing geführt. Nach der Regelung können Verlustvorträge nur noch bis zu einem Gesamtbetrag von einer Million Euro mit späteren Gewinnen uneingeschränkt verrechnet werden. Darüber hinausgehende Verlustvorträge sind nur noch zu 60 Prozent ausgleichsfähig. Das heißt auf Periodenüberschüsse sind Steuern zu entrichten, auch wenn in vorhergehenden Jahren Verluste angefallen sind, die sich noch nicht steuerlich ausgewirkt haben.

Bei Leasing-Objektgesellschaften und anderen Projektfinanzierungen in der Rechtsform einer GmbH führt diese Scheingewinnbesteuerung zu einer Substanzverzehrung. Außerdem bleiben Ver-

Der Autor

Uwe Freitag ist Projektleiter Geschlossene Fonds bei der HANNOVER LEASING GmbH & Co. KG, Pullach.

luste, die infolge der Abzugsbeschränkung bis zur planmäßigen Beendigung der Objektgesellschaft nach Ablauf des Leasingvertrages nicht verrechnet werden können, systemwidrig endgültig unberücksichtigt.

Internationale Rechnungslegungsvorschriften

Mit der immer stärker fortschreitenden Globalisierung der Finanzmärkte gewinnen die internationalen Rechnungslegungsvorschriften IAS beziehungsweise IFRS (International Accounting Standards respektive International Financial Reporting Standards) sowie US-GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principals), nicht nur im Bereich des Cross-Border-Leasing, bei kapitalmarktorientierten Unternehmen in der Bundesrepublik an Bedeutung.

Während die Bilanzierungsvorschriften des HGB überwiegend dem Gläubigerschutz Rechnung tragen, steht die Informationsfunktion für den Investor beziehungsweise den Kapitalmarkt bei den internationalen Rechnungslegungsvorschriften im Vordergrund. Für die bilanzielle Zurechnung des Leasingobjektes beim Leasingnehmer oder Leasinggeber ist somit bei vielen Unternehmen nicht mehr nur die Zurechnung des wirtschaftlichen Eigentums nach den Leasingerlassen maßgeblich, sondern sind auch die Vorschriften von IAS/IFRS oder US-GAAP zu beachten.

Die bilanzielle Zuordnung einer Leasingtransaktion folgt dabei nach US-GAAP und IAS/IFRS dem Prinzip einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise (Substance over Form), wonach der Jahresabschluss vorrangig die wirtschaftliche Realität widerspiegeln soll. Insbesondere auch wegen der Konsolidierungsvorschriften für Objektgesellschaften (Special Purpose Entity) ist eine Off-Balance-Gestaltung beim Leasingnehmer nach IAS/IFRS oder US-GAAP meist komplexer als nach HGB.

Wettbewerbsumfeld

Im Hinblick auf die aktuelle Wettbewerbssituation der Leasinggesellschaften mit anderen Finanzierungsformen ist festzustellen, dass vor allem die hohe Nachfrage von in- und insbesondere ausländischen Investoren nach Gewerbeimmobilien den Neuabschluss von klassischen Immobilien-Leasingverträgen erschweren. Derzeit zielt Eigen- und

Fremdkapital in noch nie da gewesener Höhe auf die europäischen und verstärkt die deutschen Immobilienmärkte.

Nach einer Studie von Jones Lang La Salle dürfte das Anlagevolumen 2005 auf über 100 Milliarden Euro nach 95,6 Milliarden Euro im Jahr 2004 angestiegen sein. Diese Entwicklung spiegelt die strukturellen Veränderungen an den Immobilienmärkten wider. Aufgrund stabiler Cash-Flows und guten risikobereinigten Renditen haben Immobilien stark an Attraktivität im Vergleich zu Aktien und Anleihen gewonnen. Institutionelle Anleger sind daher weltweit im Begriff, den Immobilienanteil in ihren Anlageportfolien von fünf bis zehn Prozent auf zehn bis 15 Prozent zu erhöhen.

Verkauf derzeit günstiger als Leasing?

Begünstigt wird diese Entwicklung bei fremdkapitalorientierten Anlegern durch das Gefälle zwischen Immobilienrenditen und Fremdfinanzierungskosten. Da sich europaweit die Mehrzahl der Immobilien in der Hand von Eigennutzern befindet, verringert sich das Angebot an geeigneten Objekten deutlich, was zu einem scharfen Wettbewerb und damit zu einem entsprechenden Preisauftrieb geführt hat.

Durch die fortgeschrittene Globalisierung und dem damit einhergehenden verstärkten Engagement ausländischer Kreditinstitute am deutschen Markt sowie der zunehmenden Beeinflussung der Immobilienfinanzierungen durch Instrumente des Real Estate Investment Banking, wie beispielsweise Verbriefungen oder Derivaten, hängt der Wert von Immobilien auch immer stärker von sicheren Cash-Flows und dem dahinter stehenden Financial Engineering ab, als von der Lage des Objektes.

Da von den Investoren insbesondere großvolumige, möglichst langfristig an bonitätsstarke Unternehmen vermietete Immobilien gesucht werden, ist der Verkauf von im Eigenbestand befindlichen selbstgenutzten Immobilien angesichts der momentan gebotenen Preise, für viele Unternehmen eine Alternative zum Immobilien-Leasing.

Trotz der dargestellten erschwerten Rahmenbedingungen gibt es eine Vielzahl zukunftssträchtiger Modellansätze für das Immobilien-Leasing. Bekanntlich kann zwischen Neubau-Leasing beziehungsweise „Build and lease“ (Finanzierung

Überblick über das Neugeschäftsvolumen und die Leasingquote des Immobilien-Leasing von 1996 bis 2005

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Neugeschäftsvolumen in Milliarden Euro	7,44	5,60	6,56	6,89	7,76	7,45	9,01	7,55	6,00	5,60
Leasingquote in Prozent	6,80	5,40	6,50	6,80	7,80	7,70	9,90	8,70	7,20	6,60

Quelle: Bundesverband deutscher Leasingunternehmen e.V.

und Errichtung gewerblich genutzter Gebäude nach den Wünschen und betriebspezifischen Anforderungen des Leasingnehmers) sowie Leasing mit Bestandsimmobilien mit den Unterformen „Sale and lease back“ (Erwerb eines bebauten Grundstückes vom späteren Leasingnehmer) und „Buy and lease“ (Erwerb eines bebauten Grundstückes von einem fremden Dritten im Auftrag des zukünftigen Leasingnehmers) unterschieden werden.

Insbesondere beim Neubau-Leasing kann die Leistungstiefe des Leasinggebers respektive der Leasinggesellschaft stark variieren und neben der reinen Finanzierungsfunktion auch die Übernahme von Dienstleistungen des Baumanagements, bis hin zur Übernahme der Bauleistung und anschließender Gewährleistungsverfolgung umfassen.

Leasing-Vorteile bei PPP-Projekten

Diese Erfahrungswerte im Bereich „Bauen und Finanzieren aus einer Hand“ sind für die Leasinggesellschaften gerade im Bereich der öffentlich-privaten Partnerschaften (Public-Private-Partnership) ein entscheidender Vorteil. Die neben den reinen Leasingvarianten verwendeten Vertragsgestaltungen wie Mietmodell, Nutzungsüberlassung oder BOT (Build, Operate, Transfer) sind leasingähnlich. Dabei überträgt die öffentliche Hand die Finanzierung, den Neubau oder die Sanierung und den anschließenden Betrieb ihrer Bauten zeitlich befristet an private Unternehmen, die dafür Mieten oder Nutzungsentgelte erhalten.

Dies führt bei der öffentlichen Hand neben der Erschließung alternativer Finanzierungsquellen regelmäßig zu deutlichen Effizienzgewinnen gegenüber der traditionellen Beschaffung von Bauleistungen einerseits und dem Betrieb von Einrichtungen in Eigenregie von Ländern oder Kommunen andererseits. Leasinggesellschaften übernehmen dabei in der Regel in Kooperation mit Dritten eine Vielzahl von Aufgaben und die damit einhergehenden Risiken.

Während bei den Public-Private-Partnership-Modellen der ersten Generation neben der Finanzierung hauptsächlich das Planungs- und Baurisiko (Fertigstellungs- und Baukostenrisiko) von der Leasinggesellschaft getragen wurde, werden nun bei den Modellen der zweiten Generation auch typische Betriebs- und Instandhaltungsrisiken übernommen. Beispielhaft seien hier Preis- und/oder Mengengarantien für Medienverbräuche wie Strom und Heizung genannt.

Das Einbringungsmodell

Für Unternehmen, welche die in ihren Immobilien ruhenden stillen Reserven heben möchten, ohne diese sofort einer

Besteuerung unterwerfen zu müssen, und weiterhin den dauerhaften Zugriff auf ihre Immobilien sichern möchten, stellt das Einbringungsmodell eine interessante Finanzierungsalternative dar. Dabei überträgt das Unternehmen als alleiniger Kommanditist, wodurch der Anfall von Grunderwerbsteuer vermieden werden kann, die Immobilie als Sacheinlage in eine neu gegründete Objektgesellschaft (Leasinggeber). Als Komplementärin fungiert eine GmbH, die seitens der Leasinggesellschaft gehalten wird und keine Einlage leistet.

Steuerliche Aspekte des Immobilien-Leasings

Die Sacheinlage wird handelsrechtlich zum Verkehrswert bewertet, wodurch es in der Handelsbilanz des Unternehmens im Rahmen eines Aktivtauschs, Beteiligung statt Grund und Boden/bebaute Grundstücke, zu einer Aufdeckung der stillen Reserven kommt. Steuerlich hingegen erfolgt die Einbringung gemäß § 6 Abs. 5 EStG zu Buchwerten. Im Anschluss wird ein Leasingvertrag zwischen der Objektgesellschaft und dem Unternehmen geschlossen und eine Finanzierung in Höhe des Verkehrswertes der Immobilie seitens der Objektgesellschaft aufgenommen.

Da aufgrund der Beteiligung des Unternehmens an der Objektgesellschaft die so genannte „erweiterte Kürzung“ gemäß § 9 Abs. 1 Satz 2 GewStG nicht möglich ist, erfolgt die Finanzierung weitestgehend mittels der Forfaitierung der Leasingraten. Die so zufließende Liquidität kann seitens des Unternehmens entnommen werden. Um dem Unternehmen den späteren mittelbaren Zugriff auf die Immobilie zu sichern, kann diesem ein vertragliches Ankaufsrecht an den Anteilen an der Komplementärin eingeräumt werden. Ferner kann nach HGB eine Konsolidierung der Objektgesellschaft beim Unternehmen durch eine entsprechende Regelung der Stimmrechtsverteilung vermieden werden.

Anzumerken ist, dass durch die Einbringung zum steuerlichen Buchwert das Abschreibungspotenzial auf Ebene der Objektgesellschaft in Höhe der Differenz zwischen Verkehrswert und Buchwert – stille Reserven – niedriger ausfällt. Da dem Unternehmen als alleinigem Kommanditisten die Ergebnisse der Objektgesellschaft zugewiesen werden, kommt es letztlich über die Laufzeit des Leasingvertrages zwar zu einer Nachversteuerung der aufgedeckten stillen Reserven, die jedoch zeitlich gestreckt erfolgt.

Der Anteil des Immobilien-Leasing bei der Kapitalbeschaffung für Immobili-

einvestitionen dürfte langfristig voraussichtlich relativ stabil bleiben. Einerseits erschweren die verschlechterten steuerlichen Rahmenbedingungen – Scheingewinnbesteuerung bei Objektgesellschaften durch Einführung der so genannten Mindeststeuer – die Aussichten, andererseits bietet die Struktur der Finanzierung in Form einer Off-Balance-Kapitalbeschaffung, bei der das Leasingobjekt selbst und dessen Finanzierung nicht bilanziert werden muss, Möglichkeiten für einen eher wachsenden Anteil am Markt.

Die Einführung verschärfter Eigenkapitalregeln für Banken (Basel II) hat bei den Kreditinstituten bekanntlich bereits zu einer differenzierten Preispolitik geführt. Entscheidend dabei ist das Rating der Kreditkunden.

Im Finanzierungsmix für Unternehmen, insbesondere beim Mittelstand, wird daher Immobilien-Leasing in dem Maße, wie sich insgesamt die Kapitalbeschaffung erschwert, an Bedeutung gewinnen. Mit Hilfe von individuell gestalteten Immobilien-Leasing Lösungen kann sowohl eine Verbesserung der Eigenkapitalausstattung als auch der Liquidität erreicht werden.

Wachstumsperspektiven des Leasing-Marktes

Daneben besitzt Immobilien-Leasing für den Investitionsbedarf von Bund, Ländern und Gemeinden ein großes Zukunftspotenzial. Eine anhaltende Mittelknappheit der öffentlichen Hand, neue Aufgaben sowie ein Investitions- und Instandhaltungstau in der Größenordnung von rund 600 bis 700 Milliarden Euro sorgen dafür, dass im Rahmen von Public-Private-Partnership (PPP) in den nächsten Jahren die Finanzierung von Neubauprojekten und die Instandhaltung beziehungsweise Modernisierung von Bestandsobjekten mittels Immobilien-Leasing oder leasingähnlicher Vertragsgestaltungen auch größere Immobilienprojekte in der Partnerschaft mit privaten Investoren verwirklicht werden dürften.

Untersuchungen zufolge beläuft sich die Gesamtsumme der etwa 300 aktuellen PPP-Projekte auf lediglich rund drei Milliarden Euro. In mit Deutschland vergleichbaren Ländern beläuft sich die Quote hingegen auf bis zu 15 Prozent, so dass mit einem starken Wachstum von PPP, insbesondere im Schulbereich, zu rechnen ist. ■