

KfW-Research.

Nr. 7, Januar 2003.



Wirtschafts-Observer.

Seite 2: Leasing – eine wichtige Finanzierungshilfe.
Seite 9: Zinsbelastungen deutscher Unternehmen.

KfW

LEASING – EINE WICHTIGE FINANZIERUNGSAKTIVITÄT.

ENTSTEHUNG UND WACHSTUM DES DEUTSCHEN LEASINGMARKTES

Die Anfänge des deutschen Leasingmarktes reichen weit in die 60er Jahre zurück. Der breite Durchbruch gelang aber erst später, nach dem steuerliche Fragen sowie die bilanzielle Zuordnung der Leasinggüter Anfang der 70er Jahre eindeutig geklärt waren.

Die besondere Attraktivität des Leasings besteht darin, dass Unternehmen Investitionsgüter nicht mehr selbst anschaffen müssen, sondern von speziellen Gesellschaften „leasen“ können.

Die Leasingraten sind als Betriebskosten für den Leasingnehmer steuerlich sofort in voller Höhe absetzbar und die beschafften Wirtschaftsgüter gehen nicht in seine Bilanz ein. Dies schont das Eigenkapital und die Kreditlinien eines Unternehmens und verbessert die Bilanzrelationen.

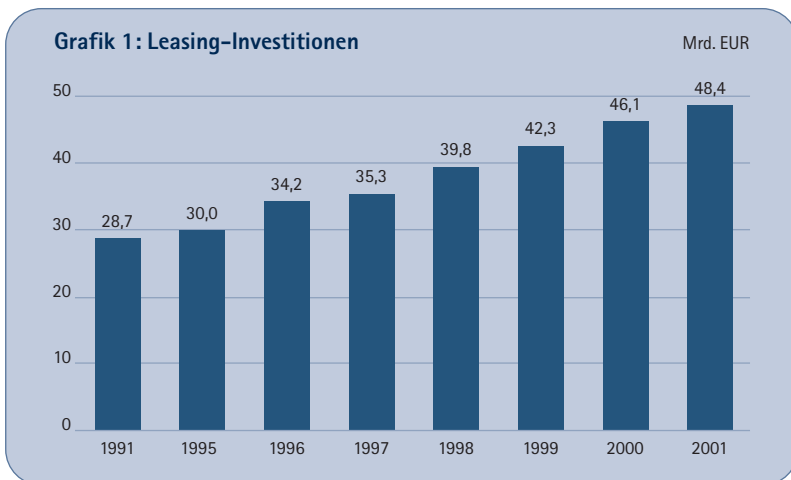
Nicht zuletzt diese Vorteile ließen die Leasingquote, d.h. den Anteil des Leasings an den gesamtwirtschaftlichen Investitionen in Deutschland deutlich steigen: Lag die Leasingquote im Jahr 1970 noch bei vernachlässigbaren 3%, so beläuft sie sich heute auf rund 17%, was aber beispielsweise im Vergleich mit Großbritannien (25%) noch Wachstumspotentiale offen lässt.

Das hohe Wachstum des Leasingmarktes wurde auch dadurch gestützt, dass sich die Leasinggesellschaften immer wieder neue Investitionsgüterbereiche und Kundengruppen erschlossen haben. Heute ist von Großimmobilien über komplette Produktions- und Versorgungsanlagen bis

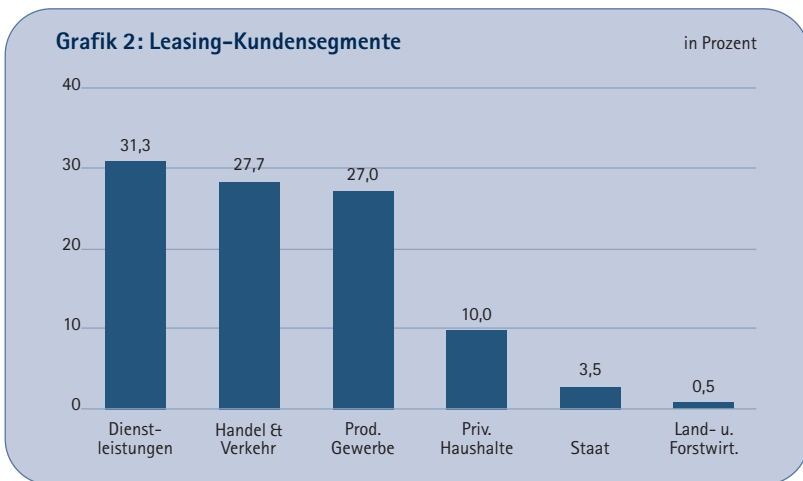
hin zu Schiffen, Flugzeugen sowie Automobilen praktisch jedes geeignete Investitionsgut mittels Leasing zu erhalten.

AKTUELLE MARKTTRENDS

Der Leasingmarkt in Deutschland wuchs 2001 um 4,9% auf 48,4 Mrd EUR (s. Grafik 1). Dabei entfielen auf das Immobilien-Leasing 8,9 Mrd EUR und auf das Mobilien-Leasing 39,5 Mrd EUR. Das Wachstum im Mobilien-Leasing ist gegenüber 2000 zwar deutlich zurückgegangen, aber nach wie vor im positiven Bereich, was angesichts der schlechten konjunkturellen Lage und der durch Steuerrechtsänderungen sowie der schweren Krise in der Luftfahrt ausgelösten Rückgänge beim Großmobilen-Leasing dennoch ein gutes Ergebnis ist.



Den Großteil der Nachfrage nach Leasing teilen sich das produzierende Gewerbe, Handel und Verkehr sowie der Dienstleistungssektor (s. Grafik 2). Die Anteile der privaten Haushalte und des Staates sind vergleichsweise gering, weil bei diesen die steuerliche Begünstigung des Leasings i.d.R. nicht zum Tragen kommt, was die Attraktivität dieser Finanzierungsform gegenüber einer alternativen Kreditaufnahme wesentlich beeinträchtigt.



ANBIETERSTRUKTUREN

Weit mehr als 2000 Leasinggesellschaften existieren heute in Deutschland und ihre Anzahl hat sich im Laufe der Jahre ständig erhöht. Allerdings verfügen nur rund 200 Leasinggesellschaften über ein Stamm- bzw. Grundka-

pital von mehr als 500.000 EUR. Diese Anbieter dürften den Großteil des deutschen Leasinggeschäftes auf sich vereinen. Im Bereich des Fahrzeugleasings, das mit einem Anteil von über 50% den Gesamtmarkt stark prägt, haben die Leasinggesellschaften der Fahrzeughersteller mit zwei Drittel einen sehr hohen Anteil.

Bezogen auf den Gesamtmarkt konnten die herstellerabhängigen Leasinggesellschaften in den letzten Jahren aber nur moderate Zuwächse für sich verzeichnen, während banknahe und mittelständische Leasinggesellschaften deutlich höhere Wachstumsraten aufweisen.

Mehr und mehr werden von Leasinggesellschaften auch komplette Servicepakete angeboten, wie z.B. das Fuhrparkmanagement oder der Betrieb von EDV-Anlagen. Solche Paketlösungen könnten von dem weit verbreitenden Trend der Konzentration auf die Kernkompetenzen und der Auslagerung anderer Bereiche profitieren und zusätzliche Nachfrageimpulse liefern.

LEASING ALS FINANZIERUNGALTERNATIVE

Leasing ist bei vielen Unternehmen bereits seit langem ein Bestandteil der Finanzierung und die relative Bedeutung von Leasing als Substitut für Kreditfinanzierungen z.B. für Maschinen oder immaterielle Wirtschaftsgüter wird mittel- bis langfristig weiter zunehmen. Viele kleine und mittlere Unternehmen die sich in der Vergangenheit noch nicht mit Leasing

beschäftigt haben, werden aufgrund des tiefgreifenden Umbruchs im Finanzsektor und der daraus resultierenden restriktiveren Kreditvergabe der Banken verstärkt das Leasing als Finanzierungsalternative in Betracht ziehen.

Eine Unternehmensbefragung der KfW zusammen mit 20 Wirtschaftsverbänden belegt diesen Trend und hat ergeben, dass Kreditfinanzierungen zwar auch in Zukunft sehr wichtig bleiben, aber vor allem andere Finanzierungsformen – und hierunter insbesondere das Leasing – an Bedeutung gewinnen werden. Mehr als ein Drittel der befragten Unternehmen wollen Leasing als Finanzierungsbestandteil in der Zukunft nutzen. Dies sind über 40 % mehr als in der Vergangenheit.

Leasing darf aber nicht als „Allheilmittel“ missverstanden werden, denn seinen unbestrittenen Vorteilen stehen insgesamt höhere Gesamtkosten als bei einer klassischen Kreditfinanzierung gegenüber und grundsätzliche Bonitätsprobleme lassen sich dadurch auch nicht lösen.

SCHUB FÜR LEASING DURCH BASEL II?

Verschiedentlich wurde Leasing in der Vergangenheit als Möglichkeit zur Vermeidung negativer Auswirkungen der neuen Eigenkapitalunterlegungsvorschriften von Basel II in die Diskussion gebracht.

Der Hauptgrund für diese Annahme ist, dass Leasinggesellschaften keine Banken sind und daher auch nicht direkt dazu gezwungen sind, ihre

Kunden nach den Vorgaben von Basel II bonitätsmäßig einzustufen und das jeweilige Geschäft entsprechend mit Eigenkapital zu unterlegen.

Indirekt werden aber auch Leasinggesellschaften von den neuen zu erwartenden Eigenkapitalanforderungen von Basel II betroffen sein. Denn der Umfang der durch Leasing bereitgestellten Investitionsgüter bewegt sich heute in einer Größenordnung, die die Einbindung des Bankensektors in die Mittelbeschaffung (der Leasinggeber) unumgänglich macht. Hierbei unterliegen die Leasinggesellschaften selbst einem Rating und dieses ist nicht zuletzt von der Bonität ihrer Kunden abhängig. Ein Umgehen höherer Finanzierungskosten für schlechte Unternehmensrisiken mittels Leasing ist also dauerhaft kaum möglich. Außerdem wurden im Basler Konsultationsprozess mittlerweile umfassende Retailregelungen und Erleichterungen für Kredite an kleinere und mittlere Unternehmen getroffen, die eine Benachteiligung des Mittelstandes vermeiden und für viele kmU sogar Verbesserungen erbringen werden. Allein aufgrund von Basel II ist daher nicht mit einer erhöhten Nachfrage nach Leasing zu rechnen.

FAZIT

Leasing ist ein seit Jahrzehnten in Deutschland eingeführtes Finanzierungsinstrument. Die hohe Flexibilität und seine bilanzentlastende Wirkung haben dazu beigetragen, dass Leasing bereits heute als Alternative zum klassischen Investitionskredit stark genutzt wird. Auch wenn in die-

sem Jahr konjunkturbedingt das Leasingvolumen möglicherweise geringer ausfällt als im Vorjahr, so wird mittelfristig Leasing sicherlich noch an Bedeutung gewinnen, sofern die steuerrechtlichen Rahmenbedingungen sich nicht gravierend verändern.

Viele kleinere und mittlere Unternehmen stoßen aufgrund niedriger Eigenkapitalquoten und gestiegener Bonitätsanforderungen an Grenzen der Kreditfinanzierung. Leasing als Finanzierungsinstrument kann dieses Problem nicht grundsätzlich lösen, ist aber in vielen Fällen ein Baustein für ein tragfähiges alternatives Finanzierungskonzept.

Autor: Albrecht Bauer

ZINSBELASTUNGEN DEUTSCHER UNTERNEHMEN

Die Finanzmärkte sind im Umbruch. Die Kreditvergabe der Banken wird restriktiver. Moderne Ratinginstrumente ermöglichen eine risikodifferenzierte Konditionengestaltung. Die Bankenmargen werden anziehen, um das Firmenkundenkreditgeschäft wieder attraktiver zu machen. Vor diesem Hintergrund befürchten viele mittelständische Unternehmen steigende Finanzierungskosten.

Aus diesem Grunde hat sich die KfW etwas tiefer mit der Frage der Zinsbelastung deutscher Unternehmen beschäftigt.

ZINSAUFWANDQUOTE IN DEUTSCHLAND RELATIV NIEDRIG

Besonders interessant ist die Frage, ob deutsche Unternehmen im internationalen Vergleich stärker oder weniger stark als Unternehmen aus anderen Ländern mit Zinsaufwand belastet sind. Leider gibt es zu dieser Frage keine umfassenden internationalen Vergleichsstudien, aber eine kürzlich veröffentlichte Studie¹ zur Situation im verarbeitenden Gewerbe im Jahr 1999 zeigt, dass die Finanzierungsbedingungen deutscher Unternehmen in diesem Segment relativ günstig sind. Als Maßstab wurde die Zinsaufwandquote ZAQ (also das Verhältnis von Zinsaufwand zu Umsatz) zu Grunde gelegt.

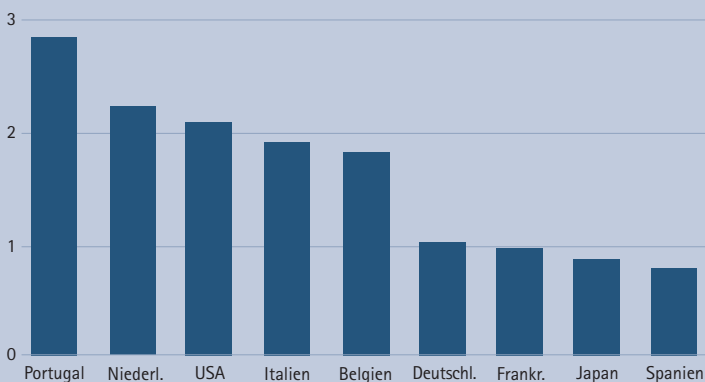
¹ Junker, K. und J. Rühle: Firmenkredite: Mit Basel II zu besseren Margen, bank und markt, 02/2002.

Definition der Zinsaufwandquote ZAQ

$$\text{ZAQ} = \text{Zinsaufwendungen} / \text{Umsatz}$$
$$= \text{Zinssatz} \times \text{zinspflichtiges Fremdkapital} / \text{Umsatz}$$

Mit einem Wert von 1,06 % liegt die Zinsaufwandquote deutscher Unternehmen im unteren Mittelfeld. Dies ist angesichts der typischerweise hohen Fremdfinanzierungsquoten in Deutschland (bzw. niedrige Eigenkapitalquoten) durchaus überraschend.

Grafik 1: Zinsaufwendungen in Prozent des Umsatzes von Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes (alle Unternehmen), 1999

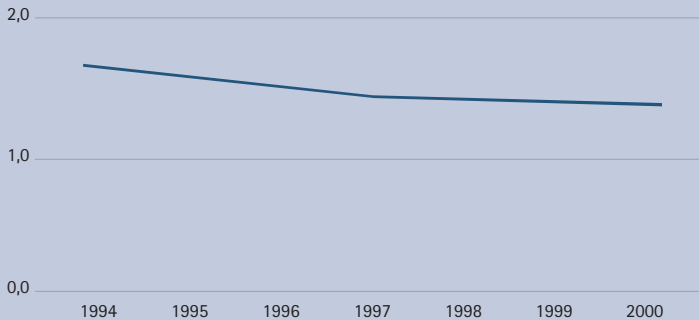


ZINSBELASTUNG SEIT 1994 RÜCKLÄUFIG

Eine detailliertere Analyse der Zinsbelastung auf Basis der KfW-Bilanzdaten für mittelständische Unternehmen weist auf einige weitere interessante Aspekte hin.²

Zunächst wurde die Entwicklung der Zinsaufwandquote deutscher Mittelständler im Zeitablauf analysiert:

Grafik 2: Entwicklung der Zinsaufwandquote 1994–2000



Durchschnittliche ZAQ
Quelle: KfW-Berechnungen, 06/2002

In der Tendenz ist die Entwicklung der ZAQ bei den KfW-Kreditnehmern im Zeitraum zwischen 1994 und 2000 deutlich rückläufig. Lag im Jahr 1994 die durchschnittliche ZAQ noch bei 1,65%, so fiel sie bis zum

² Dabei ist zu berücksichtigen, dass die KfW primär kleine und mittelständische Unternehmen fördert, die typischerweise stärker auf Fremdfinanzierungsmittel angewiesen sind als Großunternehmen. Sie weisen daher insgesamt eine höhere Zinsaufwandsquote auf, als die für den internationalen Vergleich herangezogenen Unternehmen.

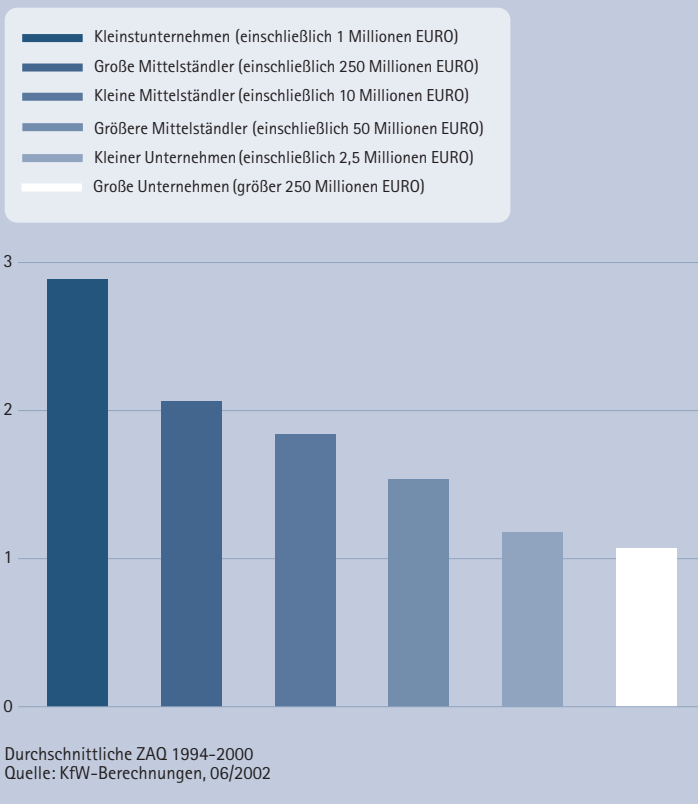
Jahr 2000 auf 1,36%. Eine wichtige Ursache hierfür war der im Betrachtungszeitraum (bis Frühjahr 1999) fast kontinuierlich sinkende Marktzinssatz. Gemessen an der Entwicklung des Marktzinssatzes hätte der Rückgang der Zinsaufwandquote aber sehr viel stärker ausfallen müssen. Einen gegenläufigen Einfluss hatte die bei niedrigeren Zinsen höhere Verschuldungsbereitschaft der Unternehmen, die den Rückgang der Zinsaufwandquote gebremst hat.

JE GRÖßER DAS UNTERNEHMEN, DESTO GERINGER DIE DURCHSCHNITTLICHE ZINSAUFWANDQUOTE

Bei der Betrachtung der Zinsaufwandquote nach der Größe der Unternehmen zeigt sich ein enger Zusammenhang: je größer das Unternehmen, desto geringer die durchschnittliche Zinsaufwandquote. Ausschlaggebend hierfür dürfte sein, dass größere Unternehmen im Durchschnitt eine höhere Eigenkapitalquote aufweisen und daher weniger stark auf zinspflichtige Fremdfinanzierung angewiesen sind als kleine Unternehmen. Hinzu kommt, dass große Unternehmen aufgrund ihrer Markt- und Durchsetzungsmacht bei Banken Kredite zu günstigeren Konditionen erhalten, als dies bei kleineren Unternehmen der Fall ist. Dies ist auch einer der Gründe dafür, dass kmU einer besonderen Förderung bedürfen. Um hier zur Chancengleichheit beizutragen, bietet die KfW Mittelständlern (über ihre jeweilige Hausbank) Förderkredite zu

ähnlich günstigen Konditionen an, wie sie auch größere Unternehmen am Markt erzielen können.

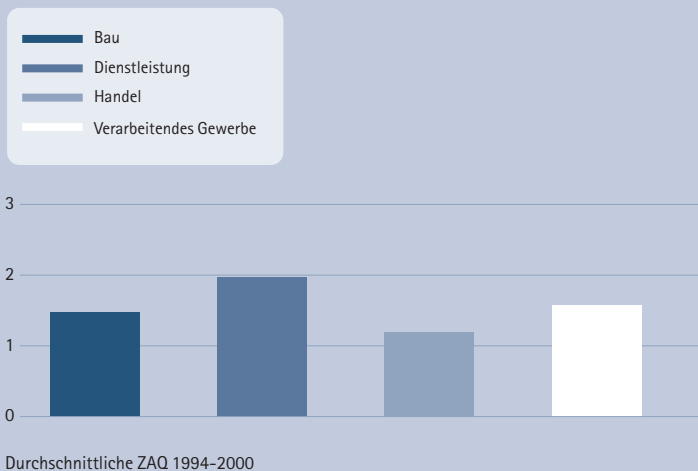
Grafik 3: Zinsaufwandquote nach Unternehmensgrößenklassen (Umsatz)



HÖCHSTE ZINSAUFWENDUNGEN IM TERTIÄREN SEKTOR

Eine Aufschlüsselung der ZAQ (Durchschnitt der Jahre 1994 - 2000) nach Branchen (Baugewerbe, Dienstleistung, Handel, verarbeitendes Gewerbe) ergibt, dass der tertiäre Sektor mit einer ZAQ von 1,98% - abgesehen vom Sektor Sonstiges mit 2,74% - deutlich über der Quote der anderen Sektoren liegt (Bau 1,47%, Handel 1,21%, verarbeitendes Gewerbe 1,57%). Eine Ursache für die relativ hohe ZAQ im Dienstleistungsbereich mag auch hier sein, dass die Eigenkapitalquote in diesem Sektor typischerweise relativ gering ist.

Grafik 4: Zinsaufwandquote nach Branchen



FAZIT

Gemessen an der Zinsaufwandquote ist die Zinsbelastung deutscher Unternehmen im internationalen Vergleich relativ gering. Dieser niedrige Durchschnittswert darf aber nicht darüber hinweg täuschen, dass die Zinsaufwandquote vor allem bei kleineren Unternehmen und im Dienstleistungsbereich z.T. deutlich höher liegt.

Als Indikator für die Zinsbelastung ist die Zinsaufwandquote allerdings nur bedingt geeignet, denn die Zinsen müssen nicht aus dem Umsatz, sondern aus dem Gewinn (vor Zinsen und Steuern) bezahlt werden. Für das Verhältnis „Zinsaufwendungen zu Gewinn“ liegen keine verlässlichen internationalen Vergleichswerte vor. Für kmU in Deutschland lässt sich anhand von KfW-Daten ermitteln, dass die Zinsaufwendungen im Schnitt 25 - 30% des Gewinns (vor Zinsen und Steuern) ausmachen und damit eine nicht zu vernachlässigende Größenordnung aufweisen.

Autor: Bettina Killinger

Zusagezahlen (in Mio EUR)

	2001	2001 1.1. – 30.11.	2002 1.1. – 30.11.
Investitionsförderung in Deutschland	28.678	24.957	41.451
u. a. in den Bereichen			
Mittelstand	6.629	5.993	6.198
darunter Globaldarlehen	0	0	1.300
Umweltschutz/Erneuerbare Energien	1.355	1.197	1.248
Wohnungswirtschaft	8.431	7.825	9.520
darunter Globaldarlehen	0	0	1.410
Kommunale Infrastruktur	2.797	2.532	2.210
Projektfinanzierung im Inland	4.132	3.590	3.893
Garantien und Verbriefung	5.158	3.658	17.528
Investitionsförderung im Ausland	1.764	1.555	949
Export- und Projektfinanzierung	8.410	7.462	5.198
Förderungen d. Entwicklungsländer (Zus. insg.)	3.011	2.838	955
Gesamtes Fördervolumen	41.863	36.811	48.559

KfW
Abteilung Volkswirtschaft
Palmengartenstraße 5–9, 60325 Frankfurt am Main

Pressestelle
Tel. 069 7431–4400, Fax 069 7431–3266

Informationszentrum
Tel. 0180 1 335577, Fax 069 7431–64355
e-mail: info@kfw.de, www.kfw.de