

FINANZIERUNG  
LEASING  
FACTORING

FLF

3

MAI 2022 · 69. JAHRGANG



DIGITALER  
SONDERDRUCK

LEASING

## Neubau ohne Eigenkapital und Investoren

Klaus Busch,  
Geschäftsführer, Core Solutions GmbH

# Neubau ohne Eigenkapital und Investoren

## Mit Build-and-lease günstig zur Unternehmensimmobilie

Für den Bau einer Unternehmensimmobilie stehen verschiedene Finanzlösungen zur Auswahl. Als eine spezielle Form des Immobilienleasings bietet sich beispielsweise Build-and-lease an. Der Vorteil davon ist, dass sich dieses Modell nicht in der Bilanzrechnung der beauftragenden Firma niederschlägt und keine Abhängigkeit von Investoren entsteht. Außerdem ist es für Gebäude jenseits der klassischen Produktions-, Logistik-, und Büroimmobilien interessant. Der Autor skizziert diese und weitere Vorteile und erklärt, wie Build-and-lease genau funktioniert. (Red.)

Will ein Unternehmen für sich selbst eine Produktions-, Logistik- oder Büroimmobilie bauen und ist auf der Suche nach einer Finanzierungsmöglichkeit, gibt es im Großen und Ganzen drei Wege: Erstens, die Firma nutzt dazu ihr Eigenkapital und nimmt gegebenenfalls noch Fremdkapital von der Bank auf. Zweitens, der Betrieb lässt einen Neubau von einem Immobilieninvestor errichten und mietet die Immobilie dann langfristig an. Bei der dritten Möglichkeit nutzt das Unternehmen eine spezielle Form des Immobilienleasings: Build-and-lease.

Die ersten beiden Modelle sind zwar weit verbreitet, haben aber einige Nach-



KLAUS BUSCH

ist Geschäftsführer der Core Solutions GmbH mit Sitz in Krailing.



E-Mail:

klaus.busch@co-re.com

teile. Baut ein Betrieb selbst, muss zum einen ausreichend Eigenkapital vorhanden sein. Die neue Immobilie bindet dieses dann langfristig. Zum anderen steigt durch die Bankfinanzierung die Fremdkapitalquote, was das Rating und somit die gesamten Finanzierungsbedingungen des Unternehmens verschlechtert.

Beim Investorenmodell kann das Unternehmen zwar nach eigenen Wünschen bauen lassen, gibt aber letztlich die Kontrolle über die Immobilie ab. Am Ende des Mietvertrags wird die Entscheidung fällig, ob das Unternehmen das Objekt ankauft, in der Regel zum Verkehrswert. Oder der Mietvertrag muss verlängert und im Zuge dessen neu ausgehandelt werden. Im ungünstigsten Fall entscheidet der Investor, das Gebäude anderweitig zu vermieten, und die Firma muss sich eine neue Bleibe suchen. Die Mieten sind in der Regel indexiert und das Risiko, dass diese unkontrolliert steigen, ist somit enorm – gerade in Zeiten wie diesen mit hoher Inflation.

### Welche Vorteile hat Immobilienleasing?

Immobilienleasing umgeht diese Nachteile: Das Unternehmen kann eine maßgeschneiderte Immobilie bauen oder bauen lassen, benötigt für ein Build-

and-lease aber kein Eigenkapital. Allerdings setzt das Modell voraus, dass die Bonität des Betriebs stimmt und das Geschäftsmodell auch langfristig trägt. In diesem Fall kann eine Objektgesellschaft, die für die Umsetzung eines Build-and-lease-Projekts von einer Immobilienleasing-Gesellschaft gegründet wird, üblicherweise Fremdkapitalquoten von 100 Prozent am Kapitalmarkt generieren. Entsprechende Kredite lassen sich vom Leasing-Geber sehr kostengünstig beschaffen, weil sie mit Grundschulden besichert sind und das Leasing-Unternehmen vor Projektbeginn mehrere Angebote von Banken einholen und vergleichen kann.

Die Mieten berechnen sich im Vergleich zur Anmietung von einem Immobilieninvestor nicht nach den Marktbedingungen, die für eine Immobilie mit vergleichbarer Lage, Größe und Nutzung üblicherweise bezahlt werden, sondern leiten sich aus den Finanzierungsbedingungen der Leasing-Geber-Gesellschaft ab. Wenn die Immobilienleasing-Gesellschaft mit der Bank also zum Beispiel eine Tilgungsfreiheit in den ersten Mietjahren vereinbaren kann, ist die Mietbelastung gerade in dieser oft entscheidenden Zeit relativ gering. Generell ist die Leasing-Belastung in marktüblichen Grenzen an die Wünsche des Nutzers anpassbar.

Die Immobilie und damit im Zusammenhang stehende Finanzierungsverbindlichkeiten bleiben außerhalb der Bilanz des nutzenden Unternehmens. Trotzdem behält dieses die volle Kontrolle über das Objekt, sowohl während der Bauphase als auch während der gesamten Leasing-Dauer. Die Bedingungen des Leasing-Vertrages sind oft kostengünstiger, als wenn das Unternehmen von einem Investor bauen lässt und die fertige Immobilie dann zurückmietet.

Grund ist neben den aktuell sehr günstigen Finanzierungszinsen, dass der Leasing-Geber nur eine sehr geringe, mitzufinanzierende Gebühr für die Inangasetzung eines Leasing-Projekts verlangt – verglichen mit einem marktüblichen Projektentwicklergewinn eines Investors, den dieser typischerweise ebenfalls fremdfinanziert und sich durch entsprechend erhöhte Mieten bezahlen lässt.

## Für Non-Core-Immobilien interessant

Erwähnenswert ist an dieser Stelle auch, dass klassische Immobilieninvestoren häufig klare Anforderungen an die Objektkategorie und die Lage formulieren, die für sie interessante Investments erfüllen müssen. Projekte, die diese Anforderungen nicht erfüllen, werden mit Renditeaufschlägen versehen, sofern sie überhaupt begleitet werden können.

Diese Vorgehensweise ist in der Immobilienleasing-Branche, die sich auf die Finanzierung betriebsnotwendiger Immobilien spezialisiert hat, unüblich. Denn die Betriebsimmobilien erfüllen häufig nicht die Kriterien von Core-Objekten. Die Finanzierungsfähigkeit eines Build-and-lease wird durch zu erfüllende Bonitätskriterien des potenziellen Leasing-Kunden hergestellt.

Mit Ende des Leasing-Vertrags wird dem nutzenden Unternehmen eine Option zum Erwerb der Immobilie eingeräumt. So erhält der Nutzer die Chance, seine Immobilie entweder zum Restbuchwert von der Leasing-Geber-Objektgesellschaft zu kaufen oder deren Anteile zum Nominalwert komplett zu erwerben, wobei noch bestehende Finanzierungsverbindlichkeiten gleichzeitig mitübernommen werden.

Damit erhält der Leasing-Nehmer Zugriff auf die stillen Reserven der Leasing-Immobilie und die Wertsteigerungen, die in den vergangenen Jahren in aller Regel enorm waren. Ein Blick auf die Praxis zeigt, dass der Restbuchwert zum Ende eines langlaufenden Leasing-

Vertrags heute regelmäßig nur 20 bis 30 Prozent des aktuellen Verkehrswerts einer Immobilie ausmacht. Voraussetzung hierfür ist natürlich, dass der Leasing-Nehmer seiner Instandhaltungsverpflichtung aus dem Leasing-Vertrag regelmäßig nachgekommen ist.

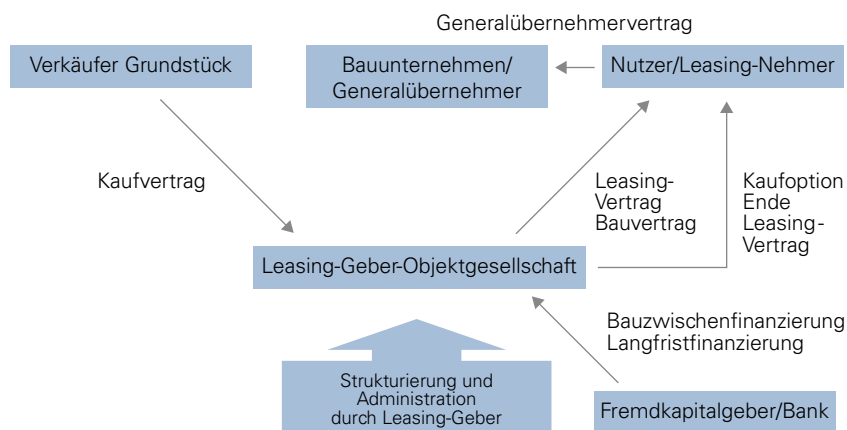
## Wie funktioniert Build-and-lease?

Die Abbildung stellt ein mögliches Szenario dar, wie ein Build-and-lease-Prozess im Einzelnen ablaufen könnte. Eigentümer der neu zu errichtenden Immobilie einschließlich des Grundstücks wird eine Objektgesellschaft, die auch als Bauherr fungiert. Die Objektgesellschaft schließt mit dem Unternehmen als Leasing-Nehmer ei-

nehmer. Von Vorteil ist dabei aber, dass die Bauzwischenfinanzierung auf Ebene der Leasing-Objektgesellschaft erfolgt, denn die nach Baufortschritt zu bezahlenden Rechnungen des Generalübernehmers werden jeweils an die Objektgesellschaft zur Freigabe durchgereicht. Die Risiken, die daraus resultieren, dass das zu errichtende Gebäude innerhalb der definierten Rahmenparameter hinsichtlich Preis, Qualität und Zeit errichtet wird, kann der Leasing-Nehmer aber üblicherweise auf den bauausführenden Generalübernehmer abwälzen.

Die Bauzwischenfinanzierung organisiert die Leasing-Gesellschaft normalerweise über dieselbe Bank, die nach erfolgter Baufertigstellung auch die langfristige Leasing-Phase finanziert.

## Schematische Darstellung Build-and-lease



Quelle: Core Solutions

nen Generalübernehmervertrag. Der Leasing-Nehmer verpflichtet sich damit, wie bei einem Eigeninvestment, die Organisation des kompletten Bauvorhabens zu übernehmen. Dadurch wird sichergestellt, dass das zu errichtende Gebäude komplett nach den Wünschen und Anforderungen des Nutzers gebaut wird.

Mit der Bauausführung beauftragt der Leasing-Nehmer in der Regel einen weiteren, echten Generalübernehmer. Während der Bauphase liegt das Projektentwicklungsrisiko beim Leasing-

Diese gibt je nach Baufortschritt die Darlehenstranchen frei. Nach Bauabschluss wird die Zwischenfinanzierung durch eine Langfristfinanzierung abgelöst und der Leasing-Vertrag beginnt. Nach Ende des Leasing-Vertrags, in den meisten Fällen nach etwa 15 bis 20 Jahren, kann das Unternehmen die Immobilie zum Restbuchwert kaufen oder den Leasing-Vertrag verlängern.

Wie bei einem eigenen Immobilieninvestment hat der Betrieb alle Themen, die mit dem Bau der Immobilie zu tun haben, komplett selbst in der Hand. Mo-

difikationen von Planungen und nutzerspezifische Änderungen sind dadurch gut in Leasing-Konzeptionen integrierbar. Lediglich die Finanzierung und damit einhergehend die Leasing-Belastung müssen entsprechend angepasst werden, was in der Regel aber unproblematisch ist.

### **Kosten werden zeitlich gestreckt**

Die Leasing-Raten dienen in erster Linie dazu, die Finanzierung zu bedienen. Ein kleiner Anteil davon deckt die Kosten der Leasing-Gesellschaft – etwa für die laufende kaufmännische Administration der Leasing-Geber-Objektgesellschaft und die Aufrechterhaltung eines Geschäftsbetriebes des Leasing-Gebers und aller von dieser verwalteten Objektgesellschaften – der durch den regulatorisch durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht vorgegebenen Rahmen erforderlich ist.

Die Kosten der Gründung der Objektgesellschaft, der vertraglichen Inangasetzung, der Eindeckung der Finanzierung und beispielsweise der Grundbucheinträge oder Notarleistungen werden langfristig mitfinanziert und somit durch die Leasing-Raten zeitlich gestreckt. Wegen des notwendigen vertraglichen und administrativen Aufwands, der unter anderem durch die Gründung und die laufende Verwaltung einer eigenen Objektgesellschaft für jedes einzelne Leasing-Projekt entsteht, lohnt sich Immobilienleasing erst ab ei-

nem Transaktionsvolumen von circa zehn Millionen Euro.

### **Weitere attraktive Optionen**

Build-and-lease ist bei Produktions-, Logistik-, Handels- oder Büroimmobilien zwar am weitesten verbreitet, aber beispielsweise auch für Pflegeheime eine interessante Option. Die Pflege ist in Deutschland aufgrund der demographischen Entwicklung eine Zukunftsbranche. Der Betrieb ist kaum kurzfristigen Markt- und Konjunkturschwankungen unterworfen, sondern hängt in erster Linie von der gut prognostizierbaren demografischen Entwicklung ab.

Das macht Pflegeheime für die Finanziers von Leasing-Gesellschaften sehr attraktiv. Bei dieser Nutzungsart dominiert aktuell das Investorenmodell und die Betreiber agieren als langfristige Mieter. Doch für sie birgt Immobilienleasing ebenfalls Vorteile, allen voran die Kaufoption zum Restbuchwert.

Zudem lassen sich nicht nur Neubauten mit Immobilienleasing finanzieren, sondern auch Bestandsgebäude. Am verbreitetsten sind Sale-and-lease-back-Gestaltungen, bei denen Firmen Immobilien an Objektgesellschaften verkaufen, die von Leasing-Unternehmen verwaltet werden, und die Gebäude dann langfristig zurückmieten. Ähnlich funktioniert Buy-and-lease, bei dem eine bereits fertiggestellte Immobilie von einer Objektgesellschaft im Inter-

esse eines Unternehmens erworben und dann an dieses verleast wird. Was all diese Konzepte gemeinsam haben ist, dass jedes Leasing-Projekt und jede in diesem Zusammenhang zu konzipierende und zu gründende Objektgesellschaft individuell auf die Bedürfnisse der Kunden zugeschnitten wird.

### **Ausgangssituation sorgfältig analysieren**

Oft erfüllen Immobilienleasing-Gestaltungen nicht nur das Ziel von Unternehmen, Immobilien außerbilanziell finanzieren zu wollen. Häufig erreicht werden können zudem steuerliche Ziele, etwa in den Bereichen Gewerbe-, Körperschaft-, Grunderwerb- oder Erbschaftsteuer. Voraussetzung ist eine sorgfältige Wahl der Rechtsform einer Objektgesellschaft und der für den Einzelfall festzulegenden Beteiligungsverhältnisse. Um eine optimale Wirkung erzielen zu können, müssen vor dem Start eines Leasing-Projekts die zu finanzierende Immobilie sowie die steuerlichen Rahmenbedingungen des nutzenden Unternehmens und gegebenenfalls von deren Gesellschaftern gründlich analysiert werden.

Auch während der Coronapandemie bleibt in der Wirtschaft der Investitions- und damit der Liquiditätsbedarf hoch. Hier sind individuelle und kreative Lösungen gefragt. Build-and-lease schafft einen Weg, günstig und planungssicher eine neue Unternehmensimmobilie umzusetzen. 