

60 Jahre Leasing in Deutschland

Eine Zeitreise von 1962 bis in die Zukunft

Vor 60 Jahren wurden die ersten Leasing-Gesellschaften in Deutschland gegründet. Aus diesem Anlass fand am 15. März 2022 in Köln ein Symposium statt, das gemeinsam vom Forschungsinstitut für Leasing und vom Institut für Bank- und Finanzgeschichte organisiert wurde. Unter dem Motto „60 Jahre Leasing in Deutschland – Bedeutung des Leasings für die Unternehmensfinanzierung“ wurde spannenden Vorträgen und Diskussionen Raum gegeben. Mitinitiator Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels skizziert die Entwicklung der Branche unter ungünstigen Rahmenbedingungen und deren Zukunftsperspektiven. (Red.)

Im Jahre 1962 wurden die ersten Leasing-Gesellschaften in Deutschland gegründet. Beteiligt daran waren unter anderem auch US-amerikanische Leasing-Gesellschaften, die die nötigen Kenntnisse mitbrachten, denn in den USA wurde bereits 1952 mit der United States Leasing Corporation die erste Leasing-Gesellschaft gegründet, die auch an der Gründung der ersten deutschen Leasing-Gesellschaft, der Deutsche Leasing GmbH, beteiligt war.

Der Ursprung des Leasings liegt in der Zielsetzung, den Absatz der Produkte



UNIV.-PROF. DR. THOMAS
HARTMANN-WENDELS

ist Direktor des Seminars für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Bankbetriebslehre an der Universität zu Köln und außerdem geschäftsführender Direktor des Instituts für Bankwirtschaft und Bankrecht sowie des Forschungsinstituts für Leasing.



E-Mail:
hartmann.wendels@wiso.uni-koeln.de

zu fördern. Darin unterscheidet sich Leasing nicht wesentlich von den Ursprüngen einiger Banken, die aus Handelshäusern entstanden sind. Das Bankgeschäft war ursprünglich nur die Nebentätigkeit, deren Zweck darin bestand, den mit dem Warenverkehr verbundenen Finanzierungsbedarf zu decken. Später kristallisierte sich dann das Bankgeschäft als das Hauptgeschäftsfeld heraus, der Bezug zum eigentlichen realwirtschaftlichen Vorgang rückte in den Hintergrund oder ging ganz verloren. Beim Leasing gibt es dagegen nach wie vor eine enge Verzahnung zwischen der realwirtschaftlichen Investition und dem Finanzierungsgeschäft.

Die Förderung des Produktabsatzes ist auch heute noch ein wichtiger Bestandteil des Leasing-Geschäfts. Die herstellernahen Leasing-Gesellschaften bilden vom Neugeschäftsvolumen her gesehen die größte Gruppe innerhalb der Leasing-Gesellschaften. Daneben bieten auch zahlreiche Unternehmen ihren Kunden an, die Beschaffung von Investitionsgütern über Leasing zu realisieren, ohne dass das Geschäft über eine Leasing-Tochter abgewickelt wird.

Die Gründungsphase

Das besondere im Jahre 1962 war, dass die ersten Leasing-Gesellschaften keine Captives waren, sondern dass sich zum ersten Mal auch Banken an der Gründung von Leasing-Gesellschaft

ten beteiligten, wenn auch meist nur in Form von Minderheitsbeteiligungen. Das deutet darauf hin, dass es nicht mehr nur um die Absatzförderung ging, sondern dass dem Finanzierungsgedanken, der mit Leasing verknüpft ist, eine eigenständige Bedeutung zukam.

Damals herrschte die Erwartung vor, dass das kräftige Wirtschaftswachstum zu einem erheblichen Investitionsschub führen wird, den die Unternehmen angesichts niedriger Eigenkapitalquoten und begrenzter Innenfinanzierungsmöglichkeiten nicht durch Kreditaufnahmen werden finanzieren können. Benötigt wurden somit Finanzierungsvehikel, die eine möglichst vollständige Fremdfinanzierung ohne Einsatz von Eigenkapital ermöglichten. Rückblickend betrachtet war die Eigenmittelausstattung der Unternehmen Anfang der 1960er-Jahre mit circa 30 Prozent deutlich günstiger als in späteren Jahren, in denen die Eigenkapitalquote unter 20 Prozent absank.

Die Ansichten über die Entwicklungsmöglichkeiten von Leasing waren geteilt. Einige sahen in Leasing ein neues Instrument, mit dem sich nahezu alle gewerblichen und privaten Anschaffungen realisieren ließen. So gab es zum Beispiel die Vision, dass Kinderbekleidung oder Waschmaschinen künftig geleast, anstatt gekauft werden.

Andere dagegen attestierten dem Leasing keine große Zukunft, weil das Geschäftsmodell zu riskant sei, da Leasing eine 100-prozentige Fremdfinanzierung ohne Einsatz von Eigenkapital darstelle. Verbunden mit langen Laufzeiten sei das Risiko für den Leasing-Geber so hoch, dass Leasing nur für Adressen mit erstklassiger Bonität in Frage käme. Verstärkt werde das Risiko noch dadurch, dass viele rechtliche Fragen ungeklärt seien und Leasing-Gesellschaften weniger Einblicke in das Geschäftsgebaren ihrer Kunden haben als Banken, die die Zahlungsbewegungen

auf den Geschäftskonten als wichtige Informationsquelle nutzen können. Darüber hinaus sei Leasing von den Konditionen her nicht konkurrenzfähig gegenüber dem Kredit, da Leasing-Gesellschaften keinen Zugang zu zinsgünstigen Einlagen haben, sondern sich über Banken refinanzieren müssen.¹⁾

Daten über die Konditionen von Leasing-Verträgen Anfang der 70er-Jahre zeigen allerdings, dass sich die Konditionen von Leasing-Verträgen nicht wesentlich von den damaligen Kreditkonditionen unterschieden.²⁾ Da das Leasing-Geschäft mit hohen Risiken verbunden sei, werden die Banken bei der Refinanzierung der Leasing-Gesellschaften zurückhaltend sein und entsprechend hohe Risikoprämien einkalkulieren. Alleine als Instrument der Absatzförderung habe Leasing eine Zukunftsperspektive.

Unklare rechtliche Rahmenbedingungen

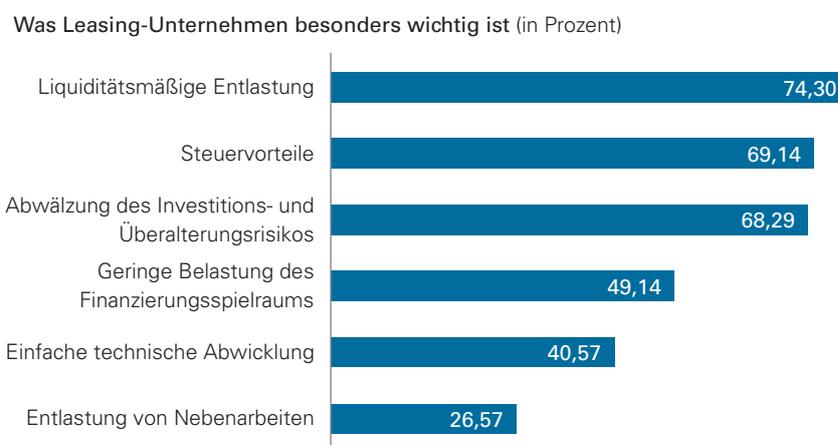
In der Tat hat sich das Leasing-Geschäft zunächst nur verhalten entwickelt. Gründe hierfür waren Unklarheiten über die zivilrechtliche, steuerrechtliche und handelsrechtliche Einordnung von Leasing. Leasing ist bis heute nicht gesetzlich geregelt, erst durch die Rechtsprechung in den 70er- und 80er-Jahren hat sich allmählich eine Rechtslage herausgebildet, die weitgehende Rechtssicherheit schafft.

In den ersten Jahren war nicht klar, ob Leasing als Ratenkauf oder eher als Miete anzusehen ist, bis durch die ständige Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes geklärt wurde, dass für Leasing grundsätzlich das Mietrecht gilt, allerdings mit einigen Besonderheiten. Unklarheit bestand in den 60er-Jahren darüber hinaus, wem das Leasing-Objekt steuerlich und bilanziell zuzuordnen ist. Gängige Praxis damals war, dass der Leasing-Geber das Leasing-Objekt bilanzierte und die Abschreibungen steuerlich geltend machte, wohingegen der Leasing-Nehmer weder das Leasing-Objekt noch eine Leasing-Verbindlichkeit bilanzierte, sondern die Leasing-Rate als Betriebsausgabe erfasste.

Diese Praxis war aber keineswegs unumstritten. Vielmehr vertrat die Finanzverwaltung zunächst die Ansicht, dass bei Vollamortisationsverträgen das Leasing-Objekt dem Leasing-Nehmer zuzurechnen sei. Im gleichen Sinne hat sich auch das Institut der Wirtschaftsprüfer Anfang der 70er-Jahre geäußert, allerdings waren zu diesem Zeitpunkt die Weichen bereits in eine andere Richtung gestellt, denn am 26. Januar 1970 fällte der Bundesfinanzhof ein wegwei-

und vom Deutschen Institut für Volksbefragung durchgeführt wurden und in denen nach den Motiven für die Wahl von Leasing gefragt wurde.³⁾ Aufgrund unterschiedlicher Fragestellungen und methodischer Unterschiede sind die Ergebnisse zwar nur bedingt vergleichbar, man kann aus ihnen aber eine einheitliche Grundtendenz herauslesen. Demnach sind für die Leasing-Nehmer besonders wichtig (siehe Abbildungen 1 und 2):

Abbildung 1: Deutscher Industrie- und Handelstag 1969



Quelle: DIHK, 1969, Leasing im Steuerrecht, 2. Aufl., Bonn, S. 13f.

sendes Urteil und stellte Grundprinzipien auf, nach denen die Zurechnung des Leasing-Objekts für steuerliche Zwecke zu beurteilen ist. Auf den in diesem Urteil festgelegten Kriterien basieren die in der Folgezeit vom Finanzministerium verfassten Leasing-Erlasse, zunächst für Voll-, später dann für Teilamortisationsverträge. Diese bis heute gültigen Erlasse haben die Praxis des Leasing-Geschäfts geprägt und führen im Ergebnis dazu, dass aufgrund der engen Verknüpfung von Handels- und Steuerbilanz die ganz überwiegende Anzahl der Leasing-Verträge nicht vom Leasing-Nehmer bilanziert werden.

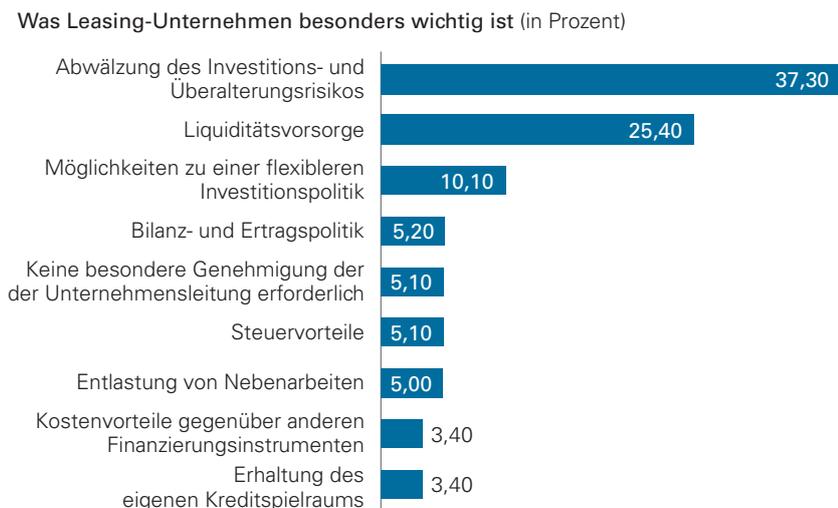
Sicht der Nutzer

Weshalb Leasing sich dennoch durchsetzen konnte, geht aus zwei Umfragen hervor, die Ende der 60er-Jahre vom Deutschen Industrie- und Handelstag

- › die Abwälzung des Investitions- und Überalterungsrisikos,
- › eine einfache technische Abwicklung, wozu auch die Entlastung von Nebentätigkeiten und der Off-Balance-Sheet-Charakter von Leasing zählen,
- › Steuervorteile,
- › Finanzierungsvorteile in Form einer liquiditätsmäßigen Entlastung und einer Erweiterung des Finanzierungsspielraums.

Erstaunlich ist, dass aktuelle Umfragen keine wesentlich anderen Ergebnisse erbringen. Auch heute noch stehen die Entlastung vom Investitions- und Überalterungsrisiko, die Schonung der Liquidität, die Erhaltung des Finanzierungsspielraums sowie Steuer- und Bilanzierungsfragen im Vordergrund.⁴⁾ Einige Motive wie der Schutz vor Über-

Abbildung 2: Deutsches Institut für Volksbefragung 1969



Quelle: Weber, 1972, Zehn Jahre Leasing in der Bundesrepublik, in: Blätter für Genossenschaftswesen, 118. Jg., S. 331 ff.

alterung bedürfen keiner weiteren Erläuterung, andere Gründe dagegen sind nicht so offensichtlich.

Leasing und Steuern

Bisweilen wird die Meinung vertreten, dass steuerliche Vorteile der entscheidende Grund seien, weshalb Leasing der Kreditfinanzierung vorgezogen wird und Leasing verschwinden würde, wenn diese Vorteile durch eine Reform der Steuergesetzgebung entfallen würden.⁵⁾ Um zu prüfen, ob Leasing dem Kreditkauf überlegen ist, muss die gemeinsame Steuerbelastung von Leasing-Nehmer/Leasing-Geber mit der gemeinsamen Steuerbelastung von Kreditnehmer/Kreditgeber verglichen werden. Steuerliche Vorteile können sich daraus ergeben, dass die Grundsätze von Objekt Nutzer und Leasing-Geber/Kreditgeber unterschiedlich sind. Kann zum Beispiel der Objekt Nutzer die steuerliche Absetzbarkeit der Abschreibungen nicht nutzen, eine Leasing-Gesellschaft aber sehr wohl, spricht dies für Leasing.

Vor- oder Nachteile können sich auch daraus ergeben, dass Sachverhalte unterschiedlich erfasst werden. Eine solche Situation gibt es in Deutschland bei der Gewerbesteuer: Seit 2008 werden

20 Prozent der Leasing-Raten von Mobilien-Leasing-Verträgen als Zinsanteil angesehen und zu 25 Prozent der Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer hinzugerechnet. Soweit der tatsächliche Zinsanteil geringer ist als 20 Prozent, wird Leasing steuerlich gegenüber der Kreditfinanzierung benachteiligt. Im Rahmen des deutschen Steuerrechts kann von einer grundsätzlichen Bevorzugung des Leasings nicht mehr gesprochen werden.

Die Nichtbilanzierung von Leasing-Verbindlichkeiten wird häufig als ein wichtiges Motiv angesehen für die Entscheidung, Investitionen über Leasing und nicht über eine Kreditfinanzierung zu realisieren. Weithin bekannt ist die Äußerung des früheren Chairman des International Accounting Standards Board, Sir David Philip Tweedie, wonach garantiert noch niemand mit einem Flugzeug geflogen sei, das in der Bilanz der Fluggesellschaft zu finden sei. Der Grund hierfür sei, dass Flugzeuge geleast anstatt gekauft werden.

Bilanzneutralität – ein Vorteil?

Eine Analyse der Bilanzen von diversen Fluggesellschaften zeigt jedoch, dass diese Behauptung nicht richtig ist. Die Strategien der Fluggesellschaften hin-

sichtlich der Frage Leasing oder Kreditkauf sind sehr unterschiedlich und reichen von einem umfassenden Gebrauch von Leasing bis zum völligen Verzicht auf Leasing.

Werden Verpflichtungen aus Leasing-Verträgen nicht bilanziert, so verbessern sich Bilanzrelationen wie zum Beispiel der Verschuldungsgrad oder die Gesamtkapitalrendite. Solche Bilanzrelationen fließen typischerweise in Kreditwürdigkeitsprüfungen ein und sind häufig Bestandteil von Kreditvertragsklauseln. Darüber hinaus kann eine Nichtbilanzierung nützlich sein, um Bilanzierungs- und Prüfungsvorschriften, die an die Bilanzsumme gekoppelt sind, zu vermeiden.

Andererseits verbessert eine Bilanzierung aber auch Kennzahlen wie das EBIT (Earnings before Interest and Taxes) oder das EBITDA (Earnings before Interest Taxes and Depreciation). Ob Leasing als ein Instrument der Bilanzpolitik genutzt werden kann, hängt auch davon ab, ob die Bilanzadressaten sich von der Nicht-Bilanzierung von Leasing-Verpflichtungen beeinflussen lassen. Die empirische Evidenz gibt hierzu keinen klaren Aufschluss. Ein vorläufiger Vergleich der Jahresabschlüsse von deutschen Unternehmen, die nach den internationalen Rechnungslegungsvorschriften beziehungsweise nach dem Handelsgesetzbuch bilanzieren, legt nahe, dass die mit dem neuen Leasing-Standard IFRS 16 verbundene grundsätzliche Bilanzierungspflicht von Leasing-Verbindlichkeiten zu einem Rückgang des Leasings geführt hat.

Erweiterung des Finanzierungsspielraums

Die Erweiterung des Finanzierungsspielraums wird in den Befragungen der Unternehmen immer wieder als ein gewichtiger Vorteil von Leasing herausgestellt. In der Wissenschaft werden hierzu gegensätzliche Positionen vertreten. So wird angeführt, dass jede Erhöhung des Leasing-Volumens in gleichem Maße den Kreditspielraum reduziere, da Leasing-Verpflichtungen nicht anders zu beurteilen seien als Zins- und Tilgungs-

verpflichtungen aus Kreditaufnahmen. Die Verdrängung der Kreditaufnahmemöglichkeiten seien die verborgenen Kosten des Leasings.⁶⁾ Die empirische Evidenz hierzu ist nicht eindeutig. Eine viel beachtete Arbeit aus dem Jahre 1984 kommt zu dem Ergebnis, dass Leasing und Kredit nicht Substitute sind, sondern sich komplementär zueinander verhalten. Das heißt Unternehmen, die in hohem Maße von Leasing Gebrauch machen, nutzen gleichzeitig in großem Umfang Kreditfinanzierung.⁷⁾ Dieses Ergebnis wird durch weitere empirische Untersuchungen bestätigt, andere Arbeiten dagegen finden Hinweise darauf, dass Kredit und Leasing als Substitute anzusehen sind.⁸⁾

Die These, dass Leasing den Finanzierungsspielraum erhöht, kann man auf der Basis der Theorie der Kreditsicherheiten begründen. Leasing ist eine Art besicherter Kredit, wobei Leasing eine besonders effektive Form der Besicherung darstellt, weil der Leasing-Geber anders als der Kreditgeber vollwertiges

rechtliches Eigentum am Leasing-Objekt hat, das ihn zur Aussonderung – und nicht nur zur Absonderung – im Insolvenzfall des Leasing-Nehmers berechtigt. Kreditsicherheiten können verhindern, dass hoch verschuldete Kreditnehmer eine riskantere Unternehmensstrategie wählen, sofern ein Strategiewechsel die Investition in andere Assets erfordert.⁹⁾

Darüber hinaus gibt es einen Zusammenhang zwischen dem Wert, den eine Kreditsicherheit im Liquidationsfall für den Gläubiger hat, und dem Finanzierungsspielraum.¹⁰⁾ Je werthaltiger die Sicherheit für den Kapitalgeber ist, desto stärker ist sein Drohpotenzial, das er nutzen kann, um den Kapitalnehmer zu veranlassen, seinen Verpflichtungen nachzukommen. Aufgrund des Aussonderungsrechts und der Verwertungskompetenz ist der Liquidationswert der Sicherheiten für Leasing-Gesellschaften in der Regel höher als für Banken. Es gibt überzeugende empirische Belege dafür, dass es Leasing-Gesellschaft-

ten tatsächlich gelingt, im Insolvenzfall des Leasing-Nehmers höhere Rückflussquoten zu erzielen als Banken.

Zukunftsperspektiven

Es ist davon auszugehen, dass die wesentlichen Motive, die in den vergangenen 60 Jahren für Leasing gesprochen haben, auch für die Zukunft Bestand haben werden. Es werden aber neue Herausforderungen auf die Branche zukommen.

Dem Finanzsektor kommt seit jeher eine wichtige Rolle bei der Allokation von Ressourcen zu. Aufgabe von Banken und Leasing-Unternehmen ist es, Finanzmittel in solche Verwendungen zu lenken, denen eine hinreichende Erfolgswahrscheinlichkeit beigemessen wird. In der Zukunft wird diese Funktion dahingehend erweitert, dass der Finanzsektor zusätzlich prüfen muss, wie sich die Realisierung der finanzierten Projekte auf den Klimawandel und die



Erfolg ist skalierbar.

Im Factoring-Business bewegen unsere Kunden ein Volumen von rund 130 Milliarden Euro. Ob Mittelständler oder Großbank: Sie alle verlassen sich auf Lösungen, die in der Praxis überzeugen und beste Ausgangsbedingungen für die Zukunft bieten. Wir setzen auf eine hohe Automatisierung der Prozesse, High Performance beim Daten-Management, maximale Sicherheit und Skalierbarkeit. Wenn Sie wachsen, wächst unsere Software mit – auch bei internationaler Expansion.

Sprechen Sie uns an.
efcom.de

efcom
The Standard of Factoring Software

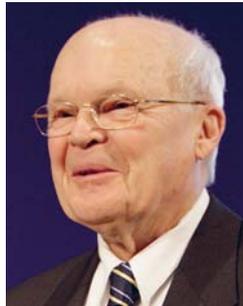
Düsseldorf ist deutsche Leasing-Geburtsstadt

Relativ zeitgleich wurden 1962 in Düsseldorf die beiden ersten Leasing-Gesellschaften Deutschlands gegründet: Die Deutsche Leasing GmbH und etwas später die Maschinen-Miete GmbH, 1963 eröffnete die Mietdienst GmbH in Frankfurt. 1952 war die United States Leasing in San Francisco das allererste Leasing-Unternehmen der Welt. So lange hat es gedauert, bis die Idee nach Deutschland kam.

Der 36-Jährige Albrecht Dietz war einer der Gründer. Mit dem Werbeslogan „Große Hürde, kleiner Sprung – Leasing bringt Erleichterung“ machte er mit seiner Maschinen-Miete Leasing in den 1960er- und 1970er-Jahren hoffähig. Und als die drei ersten Gesellschaften

Underwood – war einer der Auslöser zur Unternehmensgründung. Dietz brauchte einen neuen Job und traf in dieser Zeit zufällig einen befreundeten kanadischen

Unternehmer, der begeistert von Leasing war. Auch Dietz kannte das Modell aus den USA. In Düsseldorf brachte er seine Erfahrungen aus dem Büromaschinenmarkt, seine Affinität zu Vertriebs- und Finanzthemen zusammen und begann sein Leasing-Engagement in einem



Der Nestor der deutschen Leasing-Wirtschaft: Prof. Dr. Albrecht Dietz (1926–2012).

kleinen Büro mit einer Sekretärin. Auch wissenschaftlich setzte der promovierte Wirtschaftswissenschaftler sich mit

den Themen Leasing, Unternehmensführung und Institutionenökonomik auseinander. Er publizierte in anerkannten Fachzeitschriften, war Mitherausgeber der „Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen – ZfgK“ und Honorarprofessor am Fachbereich Wirtschaftswissenschaften der Goethe-Universität Frankfurt am Main. Sein erstes Leasing-Objekt Deutschlands ist heute noch in der Bad Homburger Firmenzentrale der Deutschen Leasing zu bewundern: eine Registrierkasse, die Dietz an eine Apotheke „vermietet“.

Wolfgang A. Eck, FLF-Redaktion

»Ich war überzeugt von der Idee und vom Nutzen für die Unternehmen.«

Prof. Dr. Albrecht Dietz

fusionierten, wurde er 1971 Vorstandsvorsitzender der neuen Deutschen Leasing AG und führte das Unternehmen zwei Jahrzehnte lang. Fast 30 Jahre lang war er die prägende Persönlichkeit der Branche, setzte neue Maßstäbe, kämpfte für die politische und rechtliche Anerkennung und half dabei, die noch heute gültigen Leasing-Erlasse zu entwickeln. Diese sind nach wie vor die rechtliche Grundlage von Leasing-Verträgen.

Mehrere Zufälle kamen zusammen. Die Insolvenz seines damaligen Arbeitgebers – des Schreibmaschinenherstellers

Nutzung von Ressourcen auswirkt. Für die Finanzbranche ist dies Neuland, die Leasing-Branche ist aufgrund der Objektnähe und Objektkompetenz gut gerüstet, die Auswirkungen der von ihnen realisierten Investitionen auf die Umwelt und die Nutzung von Ressourcen beurteilen zu können.

Ein weiteres Umweltziel der Europäischen Union ist der Übergang zu einer

Kreislaufwirtschaft. Schon heute gibt es beim IT-Leasing erste Ansätze, die in diese Richtung gehen. Typisch für IT-Equipment ist, dass es nicht physisch verschleißt, sondern veraltet. Leasing-Gesellschaften machen sich dies zunutze, indem sie zurückgegebene IT-Objekte nach einer professionellen Überholung und Datenbereinigung neuen Verwendungen zuführen. Denn nicht jeder IT-Nutzer benötigt das jeweils neueste und

leistungsstärkste Equipment. Für einen Übergang zu einer echten Kreislaufwirtschaft sind aber noch erhebliche Anstrengungen notwendig, insbesondere auch im Hinblick auf andere Objektarten.

Leasing unterstützt Nachhaltigkeitsgedanken

Leasing beruht auf der Grundidee, dass es auf die Nutzung, nicht auf das Eigentum ankommt. Dies entspricht auch dem Grundgedanken der Sharing Economy. Allerdings hat der klassische Leasing-Vertrag wenig mit einer gemeinsamen Nutzung von Gütern zu tun. Wer sein Fahrzeug für drei Jahre least, nutzt in dieser Zeit das Fahrzeug ausschließlich selbst, genauso, als wenn das Fahrzeug Eigentum des Nutzers wäre. Eine Hinwendung zur Sharing Economy verlangt, dass Leasing-Beziehungen künftig anders gestaltet werden als heute. Dies erfordert neue Vertragsvarianten, aber auch eine veränderte Einstellung der Nutzer. Schließlich ist die Digitalisierung eine Herausforderung, die auch die Leasing-Branche erfasst. Um nur einige Beispiele zu nennen: Das Internet of Things ermöglicht neue Vertragsmodelle und neue Serviceoptionen, die Schnittstelle zum Kunden wird digitaler werden und die internen Abläufe in einer Leasing-Gesellschaft werden sich verändern.

Fußnoten

- 1) Vgl. Kaminsky, 1965, Mietweise Nutzungsüberlassung in der modernen Wirtschaft, in: Leasing-Handbuch, Hrsg. Hagenmüller, S. 80 ff.
- 2) Vgl. Weber, 1972, Zehn Jahre Leasing in der Bundesrepublik, in: Blätter für Genossenschaftswesen, 118. Jg., S. 333.
- 3) Vgl. Ebd., S. 331 ff.; DIHK, 1969, Leasing im Steuerrecht, 2. Aufl., S. 13 f.
- 4) Vgl. abcfinance, 2019, Leasingtrends im deutschen Mittelstand; Kantar/BDL, 2020, Leasing in Deutschland.
- 5) Vgl. u. a. Ross / Westerfield / Jaffe, 2005, Corporate Finance, 7th Ed., S. 593.
- 6) Vgl. Ebd., S. 603.
- 7) Vgl. Ang/Peterson, 1984, The Leasing Puzzle, in: Journal of Finance, Vol. 39, S. 1055-1065.
- 8) Vgl. Eisfeldt/Rampini, 2009, Leasing, Ability to Repossess, and Debt Capacity, in: Review of Financial Studies, Vol. 22, S. 1621-1657; Yan, 2006, Leasing and Debt Financing: Substitutes or Complements?, in: Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 41, S. 709-731.
- 9) Vgl. Smith/Warner, 1979, On Financial Contracting, An Analysis of Bond Covenants, in: Journal of Financial Economics, Vol. 7, S. 117-161.
- 10) Vgl. Eisfeldt/Rampini, 2009, Leasing, Ability to Repossess, and Debt Capacity, in: Review of Financial Studies, Vol. 22, S. 1621-1657.