

# Gebruiks- rechten: Explosief spul

Hoe een andere kijk op leasecontracten  
de jaarrekening op zijn kop zet en het  
beeld van bedrijven verandert

	1 januari 2010	1 januari 2011	in Euro's
<b>EIGEN VERMOGEN</b>			
Ondert en opgeroepd kapitaal	123,4	123,4	123,4
Agenariën	10,3	10,3	10,3
Wettelijke afdekkingsreserve	3123,4	3123,4	3123,4
Wettelijke koersverschillenreserve	120,4	120,4	12
Overige reserves	1,2	1,2	123,4
	123,4	99,4	
<b>LANGLOPENDE SCHULDEN</b>			
Latere belastingverplichtingen	4567,8	4123,4	1234,5
Inzake opmerking goed in eigendom			567,8
Overige latere belastingverplichtingen			12,3
Huurverplichtingen			1234,5
Geldeeningen	12,3	-	123,4
Overige langlopende schulden	123,4	107,2	149,7
	4,1	1,2	
	141,8	108,4	345,6
<b>KORTLOPENDE SCHULDEN</b>			
Schulden aan leveranciers en kredietinstellingen			12,3
Schulden aan toeleveranciers			14,7
Belastingen en premies sociale verzekeringen			123,4
Overige schulden en overlopende passiva			123,4



Dit document geeft een weerslag van een seminar dat P1, InnoCapital, Holland Consulting Group en Nyenrode Business Universiteit op 17 mei 2011 hebben georganiseerd.

# Boekhoudkundige aardverschuiving

**Het bedrijfsleven staat voor de grootste boekhoudkundige verandering in tijden. Die heeft niet alleen gevolgen voor de jaarrekening, maar ook voor de financiering en de bedrijfsvoering van de onderneming.**

Vorig jaar hebben de International Accounting Standards Board (IASB), schrijver van de internationale verslaggevingsregels IFRS, en de Amerikaanse evenknie FASB een voorstel gepubliceerd over de verantwoording van operationele lease en langlopende huurcontracten in de jaarrekening. Die zijn nu nog 'off balance'. De regelgevers willen in de toekomst alle rechten en verplichtingen die aan die contracten zijn verbonden zichtbaar maken op de balans van de lessee (huurder).

Dat heeft enorme gevolgen. In één klap komen de gebruiksrechten van al die geleasede en gehuurde kantoorgebouwen, vliegtuigen, auto's, machines en apparaten onder de bezittingen te staan. Aan de andere kant van de balans worden de totale contractverplichtingen als schuld vermeld. Alleen al bij de vijfhonderd grote Amerikaanse beursfondsen die in de S&P-index zijn opgenomen, neemt de op de balans zichtbare schuld met \$ 550 miljard toe.

De activering van de contracten tikt via afschrijvingen en financieringslasten door in de resultatenrekening, waar de operationele winst (EBITDA) stijgt en de nettowinst juist daalt. Deze herziening grijpt breed in, bij alle beursgenoteerde bedrijven en bij het groeiende leger niet-genoteerde bedrijven dat conform IFRS rapporteert. Uiteindelijk zullen deze regels ook nog eens doordruppelen in de verslaggevingsregels van ondernemingen die IFRS niet volgen. Bij bedrijven met kleine leaseportefeuilles zullen de verschuivingen subtiel zijn. Bij grote huurders zoals detailhandelsketens met veel vestigingen zijn ze extreem.

Al die bedrijven kunnen de mouwen opstropen. Zij moeten hun administraties aanpassen en hun huur- en leasecontracten nauwgezet onder de loep nemen. Toch laten de lessees tot op heden weinig van zich horen in de discussie over het voorstel van IASB en FASB. Zij lijken zich nog niet ten volle te realiseren wat de wijziging in de regelgeving voor hen betekent.

Ook verhuurders van vastgoed en lessors van bedrijfsmiddelen kunnen de borst nat maken. Zij zullen in de slag moeten met hun klanten, hun producten en diensten en wellicht ook hun businessmodel. Zij zullen ervoor moeten zorgen dat huur en operationele lease en de service daaromheen zoveel mogelijk van hun glans behouden.

Het is kort dag. De laatste consultatieronde loopt en dan gaat de ontwerprichtlijn voor instemming naar de Europese Commissie. De Nederlandse Raad voor de Jaarverslaggeving zal er zich ook nog over uitspreken. De verwachting is dat de herziening dan in 2015 wordt doorgevoerd, waarbij nog onduidelijk is of dat in één keer gebeurt of fasegewijs.

“  
**Al deze  
accountancy  
ellende dringt  
de vraag op of  
kopen eigenlijk  
niet aantrek-  
kelijker is dan  
huren, zeker  
nu de markt  
gunstig is  
voor kopers**”

— Tom Berkhout



**Tom Berkhout**, hoogleraar vastgoed  
aan Nyenrode Business Universiteit

# Van gebruik naar bezit

**De klassieke scheiding tussen huur en koop op afbetaling vervaagt.**

Huur geeft zorgeloos gebruik. Zolang de huurder de huurpenningen betaalt, kan hij het gehuurde pand, transportmiddel of de machine gebruiken. Aan het einde van de huur of de opzegtermijn is hij er weer vanaf. Operationele lease komt daar dicht bij. De gebruiker heeft het onbezorgde gebruiksrecht. Huurders of leasees associëren hun gebruiksrecht niet met bezit en houden ze 'off balance'. Huur- of leasepenningen verantwoorden zij als bedrijfskosten. Het object staat alleen op de balans van de verhuurder of 'lessor', die de zorg heeft van reparatie, onderhoud, verzekering en afschrijving.

Dat is anders bij huurkoop en financiële lease. Hier gedraagt de huurder of lessee zich vanaf dag één als eigenaar, al heeft hij voor zijn bezit nog niet meer dan de eerste termijnen betaald. Hij neemt het economische risico op zich, zorgt zelf voor onderhoud en verzekering en wordt aan het einde van het contract in beginsel eigenaar. Hij verantwoordt zijn toekomstige bezit dan ook op de balans, schrijft daarop af en vermeldt de huurkoop- of leasepenningen als financieringskosten op de resultatenrekening.

De nieuwe regels maken een einde aan de verschillende verantwoording van huur en koop op afbetaling in de jaarrekening. Niet de vraag of het contract gericht is op koop bepaalt de behandeling, maar het feit dat beide een

## Locomotief of kopieermachine?

Het hangt vooral van de aard van het object af of een 'off balance'-verantwoording oneigenlijk voelt. De vliegtuigen van de KLM of de treinen van de NS bijvoorbeeld worden ervaren als bij uitstek bedrijfseigen. Met de exploitatie daarvan verdienen de ondernemingen hun geld. Het bedrijfslogo staat prominent op de blauwe vliegtuigen en gele treinstellen, die actief worden gebruikt in beeldvorming en marketing. Deze vliegtuigen en treinen verdienen



**90% van de Nederlandse leasecontracten zijn al financial leases. De regelgevers zijn dus bezig de uitzondering te bestrijden**

— Peter-Jan Bentein



**Peter-Jan Bentein**, Algemeen Secretaris Nederlandse Vereniging van Leasemaatschappijen

gebruiksrecht geven. En dus worden ook operationele lease en bepaalde langlopende huurcontracten voortaan als immateriële activa verantwoord en op de resultatenrekening verschijnen afschrijvingen en financieringslasten in plaats van de bedrijfskosten van huur- of leasepenningen.

als kernactiva een prominente plaats onder de bezittingen op de balans, maar ze staan er niet. In plaats daarvan worden ze verantwoord op de balansen van de leasebedrijven die ze financieren.

Anders ligt dat wellicht bij schepen die reders op dagbasis inhuren, in aanvulling op de eigen vloot. Sommige reders huren wel 20% van hun vloot op deze basis in, om flexibel in te kunnen spelen op schommelingen in de vraag. Natuurlijk, het schip is net als de trein of het vliegtuig een kernactief. Maar de intentie is tijdelijke inzet van het schip dat de reder helemaal niet wil bezitten en gevoelsmatig is

# Voors en tegens

Het 'getrouwe beeld van de werkelijkheid' dat de herziening nastreeft, stuit op praktische bezwaren en de subjectiviteit die waardering met zich meebrengt.

Voorstanders van de herziening steunen IASB en de FASB in hun kritiek op het gebrek aan transparantie in veel jaarrekeningen. Zij zijn ongelukkig met de praktijk dat vastgoed, machines, apparaten en andere bedrijfsmiddelen niet op de balans staan en dus niet op waarde geschat

**Ik ben heel blij dat het eindelijk zover is. We hadden slechte jaarrekeningen, waar significante verlichtingen niet op de balans te zien zijn**

— Henk Langendijk



**Henk Langendijk**, hoogleraar financial accounting & reporting Nyenrode

sprake van huur, niet van bezit. De reder raakt de gewenste flexibiliteit voor een groot deel kwijt als hij de waarde van de schepen in de jaarrekening moet opvoeren.

Nog heel anders is dat voor alledaagse bedrijfsmiddelen als een leaseauto of een kopieermachine. Die leaseauto is zelden essentieel voor het bedrijfsproces en zo'n auto is in elk geval gemakkelijk vervangbaar. Hij wordt in de meeste gevallen ook privé gebruikt en geldt als een aantrekkelijke secundaire arbeidsvoorwaarde, bepaald niet als bedrijfsbezit. De kopieermachine heeft een vergelijkbare

kunnen worden, omdat die toevallig geleased of gehuurd zijn en niet gekocht. De lasten van een leasecontract worden in veel gevallen slechts summier aangestipt onder het kopje 'niet uit de balans blijkende verplichtingen', zo klagen zij. Door uniforme verantwoording op de balans, ontstaat een zo getrouw mogelijk beeld op grond waarvan banken, beleggers en analisten ondernemingen wereldwijd beter kunnen vergelijken.

**Het middel is erger dan de kwaal, als er al een kwaal was. Het lijkt er meer op dat consultants en accountants te weinig werk hadden**

— Tjeu Blommaert



**Tjeu Blommaert**, hoogleraar  
bedrijfseconomie Universiteit van  
Maastricht

Tegenstanders vragen zich af welke werkelijkheid IASB en FASB zichtbaar denken te maken. De waardering van de gebruiksrechten vraagt een aantal subjectieve oordelen en creatieve experts zullen de grenzen van die subjectiviteit gaan verkennen. Er zullen interpretatieverschillen blijven en daarmee discussie over de geschetste werkelijkheid. Analisten zullen geneigd zijn om de balans weer te schonen voor deze leases en de subjectiviteit die zij in zich dragen. Kortom: de betwistbare voordelen van deze herziening wegen volgens de tegenstanders niet op tegen de enorme inspanning die huurders en verhuurders moeten leveren en de onduidelijkheid die zo'n verandering zonder twijfel gaat geven.

positie. Het is – behalve bij de copyshop – geen kernactief, maar ondersteunt slechts kantoorprocessen. Hij kan net als de auto desgewenst snel vervangen worden via tal van leveranciers.

De onderneming wil slechts gebruiksgemak en service inhuren, maar moet straks de volledige vloot auto's-van-de-zaak op de balans verantwoorden, tegen een waarde die meedeint met de marktwaarde van auto's. Laat dat nu net één van de redenen zijn om auto's te gaan leasen: het risico op waardedalingen van auto's ligt dan immers bij de leasemaatschappij.

# Diep in de schulden

Verplichtingen gaan zich vertalen in forse schulden. Het zijn dan brede schouders die de lasten van gemak en flexibiliteit kunnen dragen.

Operationele lease wordt in Nederland en andere ontwikkelde economieën veel gebruikt. Voor kantoorgebouwen en parkeergarages, vorkheftrucks en spuitmachines, koffieapparaten en softwarepakketten. Het is de stille kracht in de bedrijfsvoering: onzichtbaar gefinancierde bedrijfsmiddelen die op een flexibele manier kunnen worden ingezet. Leasebedrijven hebben het ontwikkeld van financieringsinstrument tot een serviceproduct met tal van extra's, die de kopieermachine omvormen tot een gebruik tegen een vaste prijs per kopie en de leaseauto tot 'all inclusive' rijgemak.

## Praktijkvoorbeeld grote Europese

Met name voor de detailhandel, die verhoudingsgewijs veel vastgoed huurt en leas, zijn de consequenties dramatisch. Bijgaande berekening van een bestaande Europese modeketen laat zien hoe de balans ruim twee keer zo lang wordt terwijl de schuld verviervoudigt.

BALANS In € miljard	Werkelijk Huidig IFRS	Pro forma (Nieuw)	Vershil
Activa	8,3	8,3	
Lease-rechten	-	9,2	
<b>Balanstotaal</b>	<b>8,3</b>	<b>17,5</b>	<b>+111%</b>
Eigen vermogen	5,3	5,0	-6%
Vreemd vermogen	3,0	12,5	+316%
Solvabiliteit	64%	29%	
Rendement (ROCE)	17%	6%	

De financiering van al deze operationele flexibiliteit gaat op een dramatische manier zichtbaar worden als al die gehuurde activa opduiken op de balansen van hun gebruikers. Linksonder de bezittingen als immateriële activa tussen de andere bedrijfsmiddelen. Rechts – en dat is veel vervelender – staat onder de schulden de contante waarde van de toekomstige leaseverplichtingen.

Accountant PwC en de Rotterdam School of Management (RSM) hebben berekend dat de rentedragende schuld van bedrijven met gemiddeld 58% toeneemt. Bij detailhandelsketens die veel winkels huren zoals H&M of Ahold is in doorsnee zelfs sprake van een ruime verdrievoudiging.

Die extra schuld trekt de solvabiliteitsverhoudingen scheef. Het eigen vermogen neemt immers niet toe. De 'gearing', die de verhouding tussen schuld en eigen vermogen aangeeft, neemt over de hele linie met 64 procentpunt toe. Net na een kredietcrisis, in een klimaat waar kritisch gekeken wordt naar vermogensverhoudingen en kredietrisico, oogt dat bepaald niet als een verbetering.

Ook de resultatenrekening verandert ingrijpend. Het operationele resultaat vóór afschrijvingen, financieringslasten en belastingen (EBITDA) neemt met gemiddeld 18% toe. Dat komt omdat de leasepenningen nu niet meer onder de bedrijfskosten worden meegeteld. Op dat operationeel resultaat komen voortaan afschrijvingen en financieringslasten die samen zwaarder wegen, zodat de nettowinst zal dalen.

## moderetailer

Het operationeel resultaat voor afschrijvingen (EBITDA) neemt bijna met de helft toe omdat de huurkosten wegvallen. Maar door hogere afschrijvingen en financieringslasten komt de nettowinst één vijfde lager uit. Behalve de aandeelhouder moet ook de fiscus met minder genoegen nemen.

V&W-REKENING In € miljard	Werkelijk Huidig IFRS	Pro forma (Nieuw)	Vershil
Omzet	11,1	11,1	
Inkoopkosten	4,8	4,8	
Bedrijfskosten	2,8	2,8	
Huur	1,1	-	
<b>EBITDA</b>	<b>2,4</b>	<b>3,5</b>	<b>+46%</b>
Afschrijving	-0,6	-1,7	
Financiering	-	-0,4	
Belastingen	-0,4	-0,3	
<b>Nettowinst</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>-21%</b>

bron: Unibail-Rodamco

# Gedrags- verandering

**De invloed van de herziening reikt verder dan de jaarrekening: hij raakt de beeldvorming en noopt tot gedragsverandering.**

Ondernemingen die met de nieuwe regels geconfronteerd worden, zullen geneigd zijn de waarde van hun huurcontracten zo laag mogelijk te houden. Dat houdt de toename van de schuldpositie op de balans immers beperkt, waarbij er ook minder afschrijvingen op het resultaat drukken. De mogelijkheid van creatief waarden even daargelaten, kan dat door kortere huur- en leasecontracten te sluiten. Maar het vergt wel (her)onderhandelingen en veel administratieve rompslomp, voor zowel lessee als lessor.

Een andere manier om de contractwaarde te drukken is 'unbundling'. De lessee kiest voor kale lease en sluit aparte overeenkomsten voor alle bijbehorende diensten. Denk aan de schoonmaak, bewaking en parkeerservice die zijn inbegrepen bij de huur van het kantoorgebouw. Of de benzinepassen, winterbanden en vervangende-autoarrangementen van het bedrijfswagenpark. Dat vraagt om wat creativiteit en flexibiliteit en vooral veel inspanning, waar juist gemak de drijfveer was om te gaan leasen.

Bankiers kunnen, zeker in het huidige economische klimaat, schrikken van de extra verplichtingen die op de jaarrekening verschijnen. De grotere rentedragende schuld kan knellen binnen bestaande leningvoorwaarden. Het kan leiden tot heronderhandeling van kredietovereenkomsten of aanvullende leenvoorwaarden. Overigens wijzen de voorstanders van IFRS erop dat banken voldoende kennis in huis hebben om te begrijpen dat weliswaar de balans is veranderd, maar de onderliggende strategische waarde niet.

Ook beleggers en analisten kijken aan tegen gewijzigde kengetallen. Als gevolg van de winstdruk een hogere koers/winst-verhouding bijvoorbeeld en door de gepresenteerde toename van de schuld een zwakkere solvabiliteit. Dat kan, zeker bij bedrijven waar de herziening relatief veel impact heeft, leiden tot een aangepaste beurswaardering. Managers en de commissies die hun variabele beloning

bepalen zullen er rekening mee moeten houden dat targets voor de operationele winst (EBITDA) gemakkelijker te halen zijn en winst-per-aandeel targets moeilijker.

De ultieme gedragsverandering is een keuze voor koop, omdat de voordelen van operationele lease en huur door de nieuwe regels verbleken. Als die keuze op noemenswaardige schaal gemaakt wordt, heeft dat repercussies voor zowel huur- als koopmarkt en voor het businessmodel van de leasector.

“  
**Wij zien  
de nieuwe  
regels echt  
als een groot  
probleem dat  
de dagelijkse  
gang van  
zaken gaat  
veranderen**  
”

— Peter van Rossum



**Peter van Rossum**, cfo Unibail-Rodamco

# Winnaars en verliezers van herziening

## + + + Accountant

Voor accountants is elke ingrijpende herziening van de verslaggevingsregels een bonanza. Dat was zo in 2005 toen bij invoering van de IFRS-regels 'fair value' werd geïntroduceerd als leidend beginsel voor de waardering. Dat zal nu opnieuw zo zijn. Accountants adviseren over de impact van nieuwe regels, bij de aanpassing van de financiële administratie, bij het ombouwen van de jaarrekening en het herrekenen van de cijfers over de voorgaande jaren. In de nasleep van de herziening zijn zij kind aan huis om nieuwe interpretaties en precedentes toe te lichten en te vertalen naar aanpassingen in de verslaggeving.

## + + Consultant en adviseur

IT-consultants mogen hopen op opdrachten voor nieuwe ERM-software en de implementatie daarvan. Financiële, juridische en fiscale adviseurs kunnen aan de bak bij de herinrichting van de ondernemingsfinanciering, het aanpassen van oude contracten en het opstellen van nieuwe.

## - Aandeelhouder

Aandeelhouders en beleggers krijgen gemengde signalen. Analisten zullen de verschuivingen in het financiële beeld van de onderneming relativeren als primair verslaggevingstechnisch, maar in dat beeld zullen de grotere schuld en lagere nettowinst toch invloed kunnen hebben. Als er invloed is op beurskoers en dividend, dan zal die neerwaarts zijn.

## - - Lessor

Lessors/verhuurders zullen alle zeilen bij moeten zetten om hun klanten te binden als operationele lease en huur wat van hun glans verliezen. Dat betekent veel uitleggen, overleggen, onderhandelen en contracten herzien. Zeker zo ingrijpend is de benodigde aanpassing van het businessmodel, ruimte makend voor kortere of gestripte contracten, voor separate dienstverleningscontracten en voor innovaties die binnen de nieuwe regelgeving nieuwe flexibele en schuldvrije alternatieven scheppen.

## - - - Lessee

Waar er voor de creatieve verhuurder wellicht nog kansen zijn, biedt de herziening voor de huurders en lessees slechts bloed, zweet en tranen. Administratieve rompslomp, hogere advieskosten, herziening van de ondernemingsfinanciering en contractposities. Een aparte uitdaging is om aan alle stakeholders uit te leggen hoe zij de resultatenontwikkeling moeten lezen en wat de reële impact is op het risico en de winstgevendheid van de onderneming.