

## Zorgt IFRS 16 vanuit het oogpunt van de investeerders voor een getrouwer beeld van het presteren van een onderneming dan IAS 17?

Student: H. van der Plas 414153  
Begeleider: M. van Dongen

### Abstract

In 2016 introduceerde de IASB de nieuwe richtlijn voor leasecontracten, IFRS 16, welke vanaf 2019 effectief wordt. Deze richtlijn zorgt ervoor dat er slechts één verwerkingswijze voor leasecontracten in de jaarrekening overblijft. Waar onder IAS 17 voor operationele leases verwerking in de toelichting, en voor financial leases verwerking op de balans geldt, dienen onder IFRS 16 beide vormen op de balans verwerkt te worden. In dit paper wordt onderzocht of de nieuwe verwerking voor operationele leases in lijn is met de manier waarop de investeerders hier tegenaan kijken, en of de nieuwe verwerking significante gevolgen heeft voor de solvabiliteitsratio. Wanneer van beide stellingen sprake is, kan geconcludeerd worden dat IFRS 16 zorgt voor een getrouwer beeld van het presteren van de onderneming dan IAS 17. Uit dit onderzoek blijkt dat investeerders operationele leasecontracten in hun risico-inschatting meenemen als vreemd vermogen, wat in lijn is met de verwerking onder IFRS 16. Daarnaast blijkt voor de onderzochte ondernemingen waarvoor de statistische tests te interpreteren zijn, dat IFRS 16 de solvabiliteitsratio significant zal verlagen. Op basis van deze twee resultaten wordt de onderzoeksvraag, welke gelijk is aan de titel van dit onderzoek, bevestigend beantwoord.

**Keywords:** IFRS 16; IAS 17; off-balance financiering; operationele lease; financial lease; lease kapitalisatie; solvabiliteitsratio; kredietwaardigheid

# Inhoud

Hoofdstuk 1 Inleiding .....	4
1.1 Introductie .....	4
1.2 Onderzoeksvraag .....	5
1.3 Relevantie .....	6
1.4 Methodologie .....	6
1.5 Structuur .....	7
Hoofdstuk 2 Theoretisch kader .....	8
2.1 Accounting theorie .....	8
2.2 Toelichting op gehanteerde termen.....	9
2.3 Lease .....	9
2.4 Financial lease.....	10
2.5 Operationele lease.....	12
2.6 Off-Balance financiering .....	12
Hoofdstuk 3 Verwerking onder IAS 17 en veranderingen ten gevolge van IFRS 16 .....	14
3.1 Inleiding .....	14
3.2 IAS 17 .....	14
3.3 IFRS 16 .....	19
3.4 Conclusie.....	20
Hoofdstuk 4 Operationele lease en de risico-inschatting door investeerders .....	21
4.1 Inleiding .....	21
4.2 Aandeelhouders.....	21
4.3 Vreemd vermogen verschaffers .....	23
4.4 Conclusie.....	24

Hoofdstuk 5 Het effect van IFRS 16 op de solvabiliteitsratio.....	26
5.1 Inleiding .....	26
5.2 Effecten IFRS 16 .....	26
5.3 Methodologie .....	27
5.4 Resultaten.....	28
5.5 Conclusie.....	31
Hoofdstuk 6 Conclusie.....	32
6.1 Conclusie.....	32
6.2 Aanbevelingen .....	33
6.3 Limitaties .....	33
Appendix.....	35
Appendix A.....	35
Appendix B.....	36
Appendix C.....	36
Appendix D. ....	36
Bibliografie .....	37

# Hoofdstuk 1 Inleiding

## 1.1 Introductie

De afgelopen jaren is veel discussie gevoerd over hoe leasing zodanig in de jaarrekening verantwoord kan worden, dat dit voor de investeerders inzicht geeft in de economische situatie van een onderneming. Deze discussie speelt zich af rond het begrip operationele lease. Onder de huidige IFRS-leasing-richtlijn, namelijk IAS 17, hoeft operationele lease niet op de balans verantwoord te worden. Operationele lease is een leasevorm waarbij de lessor economisch eigenaar blijft van een actief. Dit is het geval wanneer een leasevorm niet kwalificeert als een financial lease. Doorgaans kwalificeert een leasecontract als operationele lease, wanneer risico's en opbrengsten dat een actief met zich mee brengt toegeschreven worden aan de lessor en als operationele lease wanneer de risico's die samenhangen met het actief toegeschreven worden aan de lessee.

Voor operationele lease is het verplicht de leasetermijnen op te nemen in de toelichting en de jaarlijkse leasetermijn in de resultatenrekening. In dit geval heeft de onderneming feitelijk een verplichting, omdat het een contract is overeengekomen waar het in principe niet onder uit kan. Deze verplichting wordt echter niet verantwoord op de balans. De verplichtingen voortkomend uit operationele lease worden beschreven in de toelichting.

Dit fenomeen van off-balance financiering is al jarenlang onderdeel van discussie.

Bijvoorbeeld Dieter (1979) stelde dat bij de vraag of operationele leases op de balans verantwoord moeten worden, de focus moet liggen op hoe de investeerder een operationele lease beschouwt. Wanneer een investeerder een actief als eigendom ziet, in die zin dat opbrengsten, kosten en risico's verbonden aan het actief voor zijn rekening komen en wanneer een onderneming de controle heeft over een leaseobject, pleit dit voor het verwerken van operationele lease op de balans. Wanneer de investeerders een actief als eigendom zien wanneer een onderneming de risico's en verplichtingen van een leaseobject toekomen, pleit dit voor het verwerken van operationele leasecontracten in de toelichting. Ely (1995) haakt in op deze vraag. Zij concludeert dat investeerders bij hun risico-inschatting operationele leasecontracten meenemen. Dit duidt erop dat zij het met name van belang vinden wie de controle heeft over het leaseobject. Dit pleit voor het opnemen van operationele leasecontracten op de balans van de lessee.

Deze discussie is in 2016 uitgemond in de introductie van een nieuwe lease-standaard door de IASB, IFRS 16. IFRS 16 is effectief vanaf 1 januari 2019, maar ondernemingen mogen deze richtlijn, indien zij IFRS 15 (verantwoording van contractomzet) al hebben geïmplementeerd, ook eerder toepassen. In het kort houdt deze nieuwe richtlijn in dat leases, ongeacht of sprake is van financial of operationele lease, verantwoord moeten worden op de balans, als een actief en een schuld. Deze wijziging geldt enkel voor lessees, voor lessors verandert er niets. Er zijn twee uitzonderingen op de regel, namelijk: leasecontracten die korter duren dan 12 maanden en leasecontracten met een relatief lage waarde (hierbij noemt de IASB zelf

het voorbeeld van de lease van een pc, harde bedragen worden niet genoemd). Deze uitzonderingen zijn zeer beperkt (IASB, 2016).

## 1.2 Onderzoeksvraag

Gezien de verschillende opvattingen die bestaan over de verwerking van met name operationele leasecontracten, is het niet zomaar te zeggen dat de introductie van IFRS 16 voor het gewenste effect zorgt. Dit effect betreft vooral het verbeteren van inzicht voor de belangrijkste gebruikers van de jaarrekening, wat doorgaans de investeerders zijn. Op basis hiervan wordt de onderzoeksvraag als volgt geformuleerd:

*Zorgt IFRS 16 vanuit het oogpunt van de investeerders voor een getrouwer beeld van het presteren van een onderneming dan IAS 17, de voorgaande standaard?*

Om de onderzoeksvraag te beantwoorden worden drie deelvragen geformuleerd.

Om te beoordelen of de nieuwe verwerking een verbetering is ten opzichte van de huidige verwerking is het van belang eerst goed in beeld te hebben wat de huidige verwerking en de nieuwe verwerking precies inhouden. De eerste deelvraag luidt als volgt:

Deelvraag 1

*Hoe is de huidige verwerking van leasecontracten onder IAS 17 en welke veranderingen brengt IFRS 16 hierin aan?*

Na beantwoording van de eerste deelvraag wordt in deelvraag twee ingegaan op de wijze waarop investeerders tegen leasecontracten aankijken.

Deelvraag 2

*In hoeverre is de verwerking van operationele lease van belang voor investeerders bij het maken van een risico-inschatting met betrekking tot de kredietwaardigheid van een onderneming?*

Om te beoordelen of IFRS 16 zorgt voor een meer getrouw beeld van de financiële positie van een onderneming is het relevant te onderzoeken wat voor investeerders relevant is bij het maken van een risico-inschatting van een onderneming. Wanneer bijvoorbeeld een operationele lease door investeerders en vermogensverschaffers niet wordt gezien als vreemd vermogen, zal de invoering van IFRS 16 de investeerders niet een ander beeld geven in de beoordeling van de financiële positie van de onderneming.

Vervolgens is het van belang vast te stellen in hoeverre IFRS zorgt voor significante wijzigingen op de (samenstelling van de) balans van ondernemingen. Wanneer de invoering geen significante wijzigingen op de balans tot gevolg heeft is het de vraag in hoeverre de nieuwe richtlijn bijdraagt aan een meer getrouw beeld van de positie van de onderneming. Omdat in verschillende sectoren in verschillende mate gebruik wordt gemaakt van leasecontracten, is gekozen om bij de verwerking van deelvraag 3 bij vijf sectoren één onderneming onder de loep te nemen. De derde deelvraag luidt dan:

Deelvraag 3

*In hoeverre zorgt IFRS 16 voor een significante verandering in de solvabiliteitsratio voor bedrijven die gebruik maken van operationele leasecontracten?*

### 1.3 Relevantie

De huidige literatuur betreft met name discussies over hoe leasecontracten optimaal in de jaarrekening verwerkt kunnen worden. Nu IFRS 16 is uitgebracht kan specifiek onderzoek gedaan worden naar de mogelijke gevolgen van deze nieuwe richtlijn. Aangezien de richtlijn pas sinds januari 2016 bekend is, is nog weinig onderzoek gepubliceerd, en is nog weinig bekend over de werkelijke gevolgen van de implementatie van de richtlijn, wat het onderzoeken hiervan te meer relevant maakt. Er is wel vaker onderzoek gedaan naar welke verwerking van leases de voorkeur zou moeten genieten, denk bijvoorbeeld aan Ely (1995), maar aangezien de afgelopen jaren geen duidelijkheid bestond over wat de nieuwe verwerkingsmethode exact in zou houden, zijn vrijwel alle onderzoeken tot nu toe gebaseerd op aannames over hoe de nieuwe richtlijn er werkelijk uit zal gaan zien. Dit onderzoek wordt uitgevoerd ná de invoering van IFRS 16, en het is dus duidelijk wat deze nieuwe standaard precies inhoudt.

De nieuwe standaard zorgt ervoor dat de balans als het ware wordt ‘verlengd’. Operationele leasecontracten worden in tegenstelling tot voorheen in de balans opgenomen, als materieel vast actief en als verplichting. Doordat het vreemd vermogen stijgt, zullen financiële ratio’s zoals solvabiliteit veranderen. Hoe ondernemingen financiering in de vorm van bijvoorbeeld leningen kunnen krijgen is mede afhankelijk van deze financiële ratio’s. Voor ondernemingen is het relevant te beoordelen welke gevolgen de nieuwe standaard heeft voor de onderneming. Dit onderzoek kan hier een bijdrage aan leveren.

### 1.4 Methodologie

De methodologie voor dit onderzoek is in twee onderdelen te verdelen. Enerzijds literatuuronderzoek en anderzijds empirisch onderzoek. De eerste twee deelvragen zullen aan de hand van literatuuronderzoek beantwoord worden, waarbij deelvraag één vooral op

de theorie achter de verschillende verwerkingsmethoden ingaat, en waarbij deelvraag twee meer ingaat op de vraag welke verwerkingsmethode voor de investeerder de voorkeur heeft. Aangezien IFRS 16 pas in 2016 gepubliceerd is, is er niet veel literatuur beschikbaar wat ingaat op deze specifieke standaard. Er is echter wel voldoende onderzoek beschikbaar van voor deze periode, wat al wel ingaat op de mogelijkheid dat er een standaard vergelijkbaar met IFRS 16 zal komen.

Deelvraag drie zal beantwoord worden doormiddel van empirisch onderzoek. In de deelvraag wordt voor een aantal ondernemingen onderzocht wat het effect van het kapitaliseren op de financiële ratio solvabiliteit is. Door een statistische t-test uit te voeren wordt onderzocht of het geconstateerde effect al dan niet significant is.

## 1.5 Structuur

In deze paragraaf wordt kort de indeling en de structuur van dit paper toegelicht.

In het theoretisch kader worden relevante theoretische begrippen behandeld die in het vervolg van de scriptie aan de orde komen. In de hierop volgende hoofdstukken worden de verschillende deelvragen uitgewerkt, en wordt per deelvraag een antwoord geformuleerd op de probleemstelling. Door middel van de antwoorden op de deelvragen wordt een antwoord op de hoofdvraag geformuleerd in de sectie conclusie. Tevens zullen in deze sectie enkele aanbevelingen en beperkingen van dit onderzoek aan bod komen.

## Hoofdstuk 2 Theoretisch kader

### 2.1 Accounting theorie

In de hoofdvraag komt het begrip 'getrouw beeld' aan bod. In deze paragraaf wordt uitgewerkt wat dit begrip inhoudt. Daarnaast wordt toegelicht wat de relatie is tussen dit getrouwe beeld stelsel en de verwerking van leasecontracten. De term 'getrouw beeld' vertaalt zich in het Engels naar 'fair presentation'. Binnen IFRS komt dit aan bod in IAS 1.15. Hierin is opgenomen dat de jaarrekening een getrouw beeld moet geven van de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen van de entiteit (Ernst & Young, 2016). Wanneer dit gerelateerd wordt aan de hoofdvraag, is hier in essentie de vraag of IFRS 16 op de genoemde punten een getrouwer beeld geeft dan IAS 17. In paragraaf 2.6 wordt uitgewerkt dat IAS 17 mogelijkheden biedt om off-balance financiering toe te passen door geen langlopende schulden, maar operationele leases aan te gaan. Een operationele lease is eigenlijk ook een langlopende verplichting, maar hoeft onder IAS 17 niet op de balans opgenomen te worden. Hier rijst de vraag of deze verwerking zorgt voor een getrouw beeld als gesteld door de IASB, aangezien deze verwerking ervoor zorgt dat de balanspositie van de langlopende schulden niet volledig is. De genoemde kwestie kan gerelateerd worden aan de zogenoemde 'agency theorie'. De agency theorie houdt in dat er sprake is van een zogenoemde agent die de belangen behartigd van een ander. De ander is in dit geval de principaal. In het kader van dit onderzoek is de agent het management van een onderneming die de belangen dient te behartigen van de aandeelhouders (Ross, 1973). Het probleem komt erop neer dat de agent de belangen van het management dient te behartigen, maar ook een prikkel heeft om zijn eigen belang voorop te stellen. Deze belangen hoeven niet altijd op één lijn te liggen. Zo kan het management een positief beeld van zijn eigen presteren kunnen schetsen door veel operationele leasecontracten aan te gaan. Zo gaat namelijk het verantwoorde bedrag aan langlopende schulden omlaag, wat de financiële ratio's kan beïnvloeden. Deze ratio's kunnen door de aandeelhouders gebruikt worden om het presteren van de onderneming te beoordelen. Het is hierbij wel zaak dat de financiële ratio's een getrouw beeld geven.

Samenvattend heeft het management een prikkel om informatie zo rooskleurig mogelijk voor te stellen, en hebben de aandeelhouders de behoefte aan informatie die een getrouw beeld geeft van de financiële positie van een onderneming. Om te waarborgen dat de belangen van de aandeelhouders juist worden behartigd door het management wordt ieder verslagjaar de rapportage gecontroleerd door de externe accountant. Hierbij wordt gecontroleerd of het gehanteerde financiële verslaggevingsstelsel juist wordt toegepast. Wanneer het stelsel ruimte laat voor het management om zaken te rooskleurig voor te stellen, worden de belangen van de aandeelhouders niet voldoende gewaarborgd. Het



stelsel zorgt er in dit geval voor dat de jaarrekening geen getrouw beeld geeft van de financiële positie van de onderneming.

## 2.2 Toelichting op gehanteerde termen

In deze scriptie worden een aantal termen gehanteerd, welke geen volledige paragraaf aan toelichting behoeven. Deze termen worden in deze paragraaf kort toegelicht.

Bij het onderwerp leasing zien we twee actoren of partijen, de lessor en lessee staan centraal. De lessor is degene die het leaseobject verhuurt. De lessee is degene die het leaseobject huurt van de lessor.

Daarnaast spelen financiële ratio's een belangrijke rol in dit paper. Financiële ratio's zijn afgeleiden van balansposities en resultaten uit de winst- en verliesrekening. Deze ratio's geven in één oogopslag een indicatie van het presteren of de financiële positie van een onderneming zonder dat hier verder uitgebreide kennis over de onderneming voor benodigd is. Voor dit onderzoek is met name de solvabiliteitsratio van belang. Deze kan als volgt berekend worden:

$$\text{Eigen vermogen/Balanstotaal.}$$

Het kapitaliseren van leasecontracten heeft invloed op de balansposities van een onderneming. Het ligt voor de hand dat dit invloed heeft op de financiële ratio's. Eerder is onderzoek gedaan naar het effect op de solvabiliteitsratio en de winstgevendheidsratio (winst/totale activa). Uit dit onderzoek bleek dat operationele leasecontracten een significant effect op deze ratio's zouden hebben, mochten ze gekapitaliseerd worden. Deze uitkomst vormt de verwachting vooraf voor het antwoord op deelvraag 3 (Imhoff Jr., Lipe, & Wright, 1991). Dit is niet het enige onderzoek dat tot een dergelijke conclusie kwam. Bennet & Bradbury (2001) kwamen tot een vergelijkbare conclusie, waarbij zij zich specifiek op Nieuw-Zeelandse bedrijven richtten, in tegenstelling tot Imhoff Lipe & Wright, die zich specifiek op ondernemingen in de VS richtten. Ook bij onderzoek naar Duitse bedrijven kwam men tot de conclusie dat het kapitaliseren van operationele leasecontracten een significante invloed heeft op de financiële ratio's (Fülbier, Silva, & Pferdehirt, 2008). Dit duidt erop dat deze bevindingen breed toepasbaar zijn.

## 2.3 Lease

*Leasing* is een vorm van financiering. Deze financieringsvorm bestaat al eeuwen en bestaat in zijn huidige vorm sinds omstreeks het jaar 1900. Vanaf 1950 is een sterk stijgende trend te zien in het aantal aangegane leasecontracten. Dit is ook de periode waarin voor het eerst

bedrijven ontstonden die zich specifiek richtten op leasing. Uiteindelijk heeft deze toename in leasing geleid tot een accounting standaard in 1976 in de Verenigde Staten, welke werd geïntroduceerd door de FASB, waarna andere regelgevende organen volgden. Wanneer een onderneming een leasecontract aangaat, verkrijgt deze het recht een bepaald object te gebruiken, zonder dat zij eigenaar wordt van dit object. In het contract wordt gespecificeerd hoe lang de lessee het recht verkrijgt het object te gebruiken (Lückerath-Rovers, 2007). Een reden voor een onderneming een object te leasen in plaats van te kopen kan bijvoorbeeld zijn dat een onderneming een tekort heeft aan liquide middelen, waardoor het niet voldoende middelen heeft het object te kopen. In deze gevallen kan leasen een uitkomst zijn, omdat niet in één keer de aanschafprijs betaald hoeft te worden, maar alleen de leasetermijnen, die verspreid zijn over de looptijd van het contract.

## 2.4 Financial lease

*Financial lease* is een leasecontract waarvoor geldt dat de rechten en verplichtingen, de risico's die samenhangen met het actief dat wordt geleased, toekomen aan de lessee. Er zijn indicaties die IFRS noemt in IAS 17, waarvoor geldt dat wanneer aan één van dezen voldaan wordt, sowieso sprake is van financial lease. Deze indicaties zijn (de kwantitatieve indicatoren worden in RJ 292 specifiek vermeld, onder IFRS niet. Over het algemeen worden onder IFRS dezelfde kwantitatieve indicatoren gehanteerd als onder RJ):

1. Het eigendom van het actief wordt aan het einde van de leasetermijn overgedragen van de lessor aan de lessee;
2. De lessee heeft een optie het actief aan het einde van de leasetermijn te kopen tegen een bedrag dat substantieel lager is dan de reële waarde van het actief, waardoor het op voorhand vrij zeker is dat de lessee deze optie daadwerkelijk zal uitoefenen;
3. De leasetermijn omvat het grootste gedeelte van de economische levensduur van het actief. (IAS 17 geeft geen harde grens, maar doorgaans wordt 75% van de economische levensduur als grens gehanteerd);
4. De reële waarde van de leasetermijnen omvat het grootste gedeelte van de reële waarde van het actief bij het ingaan van het leasecontract (ook hier worden geen harde cijfers genoemd, doorgaans wordt 90% van de reële waarde van het actief als grens gehanteerd);
5. Het actief is van een dermate gespecialiseerde natuur, dat feitelijk alleen de lessee het actief zou kunnen gebruiken, zonder dat grote aanpassingen aan het actief gemaakt hoeven te worden (IAS 17.10) (IASB, 2012).

Wanneer aan geen van deze indicaties wordt voldaan betekent dit niet dat er direct geen sprake is van een financial lease. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn wanneer niet aan een van de indicaties voldaan wordt, maar deze wel worden benaderd.

Bij indicatie één en twee kan men ervan uitgaan dat het eigendom van het actief aan het einde van de looptijd van het leasecontract overgaat naar de lessee. Bij indicatie één staat

dit vast, bij indicatie twee is dit zeer waarschijnlijk, aangezien het uitoefenen van de optie voor de lessee economische voordelen oplevert. Bij deze twee indicaties is er economisch gezien sprake van huurkoop. Gezien het 'substance over form' beginsel, wat erop neerkomt dat bij het bepalen van verwerkingswijzen de economische realiteit leidend is en niet de juridische realiteit, geeft dit aanleiding het leasecontract op de balans te verwerken.

Bij indicatie twee wordt niet duidelijk gespecificeerd wanneer de overeengekomen koopprijs beduidend lager is dan de reële waarde op het moment van aflopen van het contract. Dit is niet nader gespecificeerd omdat tussen verschillende activacategorieën het kan verschillen wanneer een koopsom als substantieel lager beschouwd kan worden dan de reële waarde. Met name voor leasecontracten die een lange looptijd hebben kan het daarnaast ook lastig zijn om de reële waarde te bepalen bij het aflopen van het contract. Per geval moet dus vastgesteld worden of indicatie twee van toepassing is.

Bij indicatie drie is sprake van een financial lease, omdat, wanneer de leasetermijn 75% of meer van de economische levensduur van een actief omvat, het aannemelijk is dat de risico's en voordelen van het geleasede actief toekomen aan de lessee.

Bij indicatie vier betaalt de lessee, verdisconteerd, vrijwel het gehele bedrag dat het actief bij aanvang van de leaseovereenkomst waard is. Deze overeenkomst heeft veel weg van bijvoorbeeld huurkoop, de lessee kan in dit geval dan ook beschouwd worden als de economisch eigenaar van het actief.

Bij indicatie vijf is sprake van een leaseobject dat vrijwel enkel door de lessee gebruikt kan worden. Aangezien de lessor het leaseobject dus niet aan een andere afnemer dan de lessor kan verkopen of verhuren, zal de lessor als leasevergoeding in ieder geval de waarde van het leaseobject bij aanvang van de leaseovereenkomst willen ontvangen.

Naast deze in IAS 17.10 genoemde indicatoren worden in IAS 17.11 de volgende punten uiteengezet die, wanneer hieraan wordt voldaan, duiden op een financial leasecontract:

1. bij tussentijds opzeggen van het leasecontract door de lessee, dient de lessee het verlies dat de lessor leidt als gevolg van de vervroegde opzegging te compenseren;
2. risico's die samenhangen met tussentijdse waardeverandering van het leaseobject komen toe aan de lessee. Een voorbeeld hiervan is een korting op de leasetermijnen als gevolg van een stijging in de restwaarde.
3. de lessee heeft het recht na het verstrijken van de overeengekomen leasetermijn een nieuw leasecontract aan te gaan, waarvoor de leasetermijn beduidend lager is dan de in de huidige markt gangbare leasetermijn.

Bij punt één draagt de lessee feitelijk alle risico's die zijn verbonden aan het actief, waardoor deze aangemerkt kan worden als economisch eigenaar. Dezelfde redenering kan gevolgd worden bij punt twee. Bij punt drie geldt dat bij het beoordelen van de leasetermijn, het

huidige contract, maar ook de optie tot verlenging meegenomen dient te worden. Wanneer dit samen meer dan 75% van de levensduur omvat, wordt voldaan aan punt 3 uit IAS 17.10, waardoor de lease als financial lease kwalificeert (Ernst & Young, 2016) (IASB, 2012) (Lückerath-Rovers, 2007)

## 2.5 Operationele lease

*Operationele lease* is een leasevorm waarvoor geldt dat de risico's en beloningen die samenhangen met het leaseobject niet toekomen aan de lessee, maar aan de lessor. Hierbij is de lessor degene die het risico over het object draagt. Wanneer bijvoorbeeld een bijzondere waardedaling volgt uit veranderende marktomstandigheden, komt deze daling voor rekening van de lessor. In de huidige richtlijnen worden geen criteria gegeven waaraan getoetst kan worden of een leasecontract een operationele lease betreft. Echter wanneer aan geen van de criteria die worden gehanteerd bij het beoordelen of sprake is van financial lease van toepassing is, voldaan wordt, betreft een leasecontract doorgaans een operationele lease. Samenvattend kwalificeert een leasecontract als een operationele lease, wanneer het niet kwalificeert als een financial lease (Ernst & Young, 2016) (Lückerath-Rovers, 2007).

## 2.6 Off-Balance financiering

*Off Balance financiering* is een term die gehanteerd wordt voor het fenomeen van het aangaan van financiering zonder dat dit in de balans wordt verwerkt. Een motivatie om deze vorm te hanteren kan zijn dat het de op de balans verantwoorde verplichtingen verlaagt. Een van de belangrijkste vormen van off-balance financiering betreft operationele lease (Lim, Mann, & Mihov, 2003). Wanneer een onderneming een leaseovereenkomst, hetzij operationeel hetzij financial, aangaat als zijnde een lessee, gaat de onderneming feitelijk een langlopende verplichting aan (ervan uitgaande dat de overeenkomst meer dan één jaar duurt). Normaal gesproken worden langlopende verplichtingen opgenomen onder de desbetreffende sectie op de balans. Voor financial leasecontracten is dit daadwerkelijk het geval. Hiervoor wordt de netto-contante waarde van de leasebetalingen opgenomen als langlopende verplichting. Voor operationele leasecontracten geldt dit niet. Hier wordt alleen de jaarlijkse termijn opgenomen als last. De toekomstige leasetermijnen worden niet verantwoord anders dan in de toelichting. Hierdoor geeft de balanspositie met betrekking tot de langlopende verplichtingen feitelijk geen getrouw beeld van de werkelijke situatie. Als gevolg hiervan geven ook de financiële ratio's als solvabiliteit een vertekend beeld. De financiële ratio's worden bijvoorbeeld gehanteerd door investeerders om de vermogensverhouding van een onderneming te beoordelen. De vermogensverhouding zegt op zijn beurt weer iets over het risico dat samenhangt met het investeren in een bepaalde onderneming. Het is daarom belangrijk dat deze ratio's een goed beeld geven van de

feitelijke situatie van een onderneming en daarmee een getrouw beeld omtrent de omvang en samenstelling van het vermogen.

De afgelopen 30 jaar is het aandeel van off-balance financiering als deel van het totale vreemd vermogen sterk toegenomen. Van 1980 tot 2007 is een stijging zichtbaar van 745%. Deze stijging wordt deels veroorzaakt door inflatie, grotendeels is sprake van volumetoename. Deze ontwikkeling zorgt ervoor dat, wanneer de financiële ratio's worden geanalyseerd, deze een mogelijk te rooskleurig beeld geven van de financiële positie van een onderneming. Hierdoor ontstaat de mogelijkheid dat het presteren van de onderneming overschat wordt en als gevolg daarvan een vertekend beeld van mogelijk toekomstige prestaties ontstaat. Verder hangt hiermee samen dat het risico dat samenhangt met investeren in een onderneming die off-balance financiering toepast, onderschat wordt (Cornaggia, Franzen, & Simin, 2011).

Verder heeft off-balance financiering gevolgen voor de vergelijkbaarheid van de cijfers. Wanneer de jaarrekening van een onderneming die zijn bedrijfsmiddelen heeft verkregen doormiddel van het aangaan van operationele leasecontracten wordt vergeleken met een onderneming die zijn activa heeft verkregen door deze zelf aan te schaffen, zal de liquiditeit van de onderneming die zijn bedrijfsmiddelen zelf heeft aangeschaft minder sterk zijn dan bij de onderneming die zijn bedrijfsmiddelen heeft verkregen door leasing, als gevolg van de uitstroom van middelen bij de aanschaf van de activa, die bij het leasende bedrijf ontbreekt. Daarnaast hebben de operationele leasecontracten onterecht geen invloed op het totaal van de schulden van de leasende onderneming, waardoor bijvoorbeeld de solvabiliteit van deze onderneming mogelijk minder sterk uitvalt dan die van de onderneming die zijn activa zelf heeft aangekocht. Dit punt van vergelijkbaarheid is een van de speerpunten van de IASB bij de argumentatie waarom zij IFRS 16 een verbetering achten ten opzichte van IAS 17. De vergelijkbaarheid komt uitgebreid aan de orde in de samenvatting en discussie van de IASB over IFRS 16 (2016).

# Hoofdstuk 3 Verwerking onder IAS 17 en veranderingen ten gevolge van IFRS 16

## 3.1 Inleiding

Deelvraag 1 luidt als volgt:

*Hoe is de huidige verwerking van leasecontracten onder IAS 17, en welke veranderingen brengt IFRS 16 hierin?*

Aan de hand van de accountingstandaarden en de wetenschappelijke literatuur over dit onderwerp wordt in dit hoofdstuk een antwoord geformuleerd op deze vraag. Ingegaan wordt op de huidige standaard onder IFRS, IAS 17. Vervolgens wordt de nieuwe standaard, IFRS 16 uitgewerkt en worden de twee verwerkingswijzen met elkaar vergeleken.

## 3.2 IAS 17

### Financial lease

Een financial lease dient bij de lessee verwerkt te worden op de balans. Het actief wordt in principe opgenomen tegen de reële waarde. Van deze bepaling kan afgeweken worden indien de contante waarde van de leasetermijnen lager is dan de reële waarde van het actief. In dit geval dient de contante waarde van de leasebetalingen opgenomen te worden. De schuld die volgt uit het leasecontract wordt bepaald op basis van de verdisconteerde waarde van de toekomstige leasetermijnen. De leasetermijnen worden indien mogelijk verdisconteerd tegen de impliciete rentevoet. Dit is de rentevoet van het door de lessor betaalde bedrag om het leaseobject aan te schaffen. Wanneer deze rentevoet niet beschikbaar is mag de rentevoet worden gehanteerd die de lessee zou moeten betalen wanneer hij een lening was aangegaan om het leaseobject aan te schaffen (Ernst & Young, 2016). In het verloop van het leasecontract wordt jaarlijks op het geactiveerde leaseobject afgeschreven volgens het door de onderneming gehanteerde stelsel en wordt jaarlijks het aflossingsbestanddeel van de leasetermijn (het deel dat als rente aan te merken is wordt als rentekosten verwerkt in de resultatenrekening. Hierbij wordt de effectieve interestmethode gehanteerd) in mindering gebracht op de kortlopende schuld.

Als gevolg van deze verwerkingwijze zijn in de resultatenrekening de afschrijving op het actief en de rentekosten op de kortlopende lening terug te vinden in de resultatenrekening. Dit kan geïllustreerd worden aan de hand van het volgende voorbeeld, waarbij ervan uitgegaan wordt dat de reële waarde van het geleasede object hoger is dan de contante waarde van de betalingen, waardoor het object geactiveerd wordt tegen de contante

waarde van de betalingen. Wanneer de reële waarde lager zou zijn dan deze contante waarde zou het actief tegen de reële waarde opgenomen worden.

Stel een onderneming gaat een leasecontract aan voor een bedrijfswagen. De economische gebruiksduur van het actief bedraagt 10 jaar, en het leasecontract loopt ook tien jaar door. Aangezien het leasecontract meer dan 75% van de economische levensduur van het actief omvat, is de lease aan te merken als een financial lease (zie punt 3 IAS 17.10).

Verder is het volgende gegeven:

- De leasetermijn bedraagt €8.000 per jaar;
- De actuele marktrente bedraagt 5%;
- De bedrijfsauto heeft restwaarde €0;
- De leasetermijn wordt voldaan aan het einde van het jaar;
- De aanschafwaarde van de bedrijfswagen voor de lessor bedraagt €50.000.

De contante waarde van de leasetermijnen is als volgt te bepalen:

Leasetermijn jaar 1/1.05 + Leasetermijn jaar 2/1.05<sup>2</sup> + ..... + Leasetermijn jaar n/1,05<sup>n-1</sup>.

In het geval van dit voorbeeld is dit €61.773,88

Het aflossingsschema ziet er als volgt uit:

Jaar	Schuld	Jaarlijkse betaling	Rentecomponent	Aflossingscomponent	Resterende schuld
1	€ 61.773,88	€ 8.000,00	€ 3.088,69	€ 4.911,31	€ 56.862,57
2	€ 56.862,57	€ 8.000,00	€ 2.843,13	€ 5.156,87	€ 51.705,70
3	€ 51.705,70	€ 8.000,00	€ 2.585,29	€ 5.414,71	€ 46.290,99
4	€ 46.290,99	€ 8.000,00	€ 2.314,55	€ 5.685,45	€ 40.605,54
5	€ 40.605,54	€ 8.000,00	€ 2.030,28	€ 5.969,72	€ 34.635,81
6	€ 34.635,81	€ 8.000,00	€ 1.731,79	€ 6.268,21	€ 28.367,60
7	€ 28.367,60	€ 8.000,00	€ 1.418,38	€ 6.581,62	€ 21.785,98
8	€ 21.785,98	€ 8.000,00	€ 1.089,30	€ 6.910,70	€ 14.875,28
9	€ 14.875,28	€ 8.000,00	€ 743,76	€ 7.256,24	€ 7.619,05
10	€ 7.619,05	€ 8.000,00	€ 380,95	€ 7.619,05	-

De afschrijving gebeurt lineair over de economische levensduur van het actief, wat gelijk is aan de duur van de leaseovereenkomst. De jaarlijkse afschrijving is €61.774.49/10 = €6.177,45

De kosten bestaan dan per jaar uit de rentecomponent en de jaarlijkse afschrijving. Dit telt voor de tien jaren op tot:

1	€ 9.266,17
2	€ 9.020,61
3	€ 8.762,77
4	€ 8.492,03
5	€ 8.207,76
6	€ 7.909,28
7	€ 7.595,87
8	€ 7.266,79
9	€ 6.921,26
10	€ 6.557,45

Hierbij wordt de rentecomponent aangemerkt als kosten uit financieringsactiviteiten en de afschrijving als kosten uit operationele activiteiten (Ernst & Young, 2016).

De verwerking van een financial lease bij de lessor is enigszins vergelijkbaar met de verwerking bij de lessee. Bij het aangaan van de leaseovereenkomst wordt de reële waarde van het actief dat geleased wordt als vordering opgenomen. Om door te gaan op het voorbeeld dat bij de verwerking voor de lessee is gehanteerd, zal bij de lessor de overeenkomst op de volgende manier verwerkt worden:

De netto contante waarde van de leasetermijnen wordt als vordering op de balans opgenomen. In het voorbeeld is dit Leasetermijn jaar 1/ $1,05^{^1}$  + Leasetermijn jaar 2/ $1,05^{^2}$  + .....+ Leasetermijn jaar n/ $1,05^{^n-1}$ . Dit resulteert in een vordering van € 61.774. De kostprijs van het leaseobject bedraagt €50.000, dit wordt als aanschafwaarde van de omzet verwerkt. Bij het aangaan van de leaseovereenkomst wordt dus de volgende boeking gemaakt bij de lessor:

Leasevordering	€61.774	
Kostprijs verkopen	€50.000	
Aan omzet verkopen		€61.774
Aan Voorraad		€50.000

De toerekening van de leasetermijnen aan enerzijds de rentebaten en anderzijds de vordering is gelijk aan het schema dat is weergegeven bij de verwerking bij de lessee.

### **Operationele Lease**

Een leasecontract classificeert als een operationele lease wanneer deze niet classificeert als een financial lease (IFRS, 2012). Onder de huidige lease standaard van IFRS (IAS 17) geldt een aantal presentatieverplichtingen met betrekking tot operationele leasecontracten. Om te beginnen voor de lessees. Voor niet annuleerbare leasecontracten moeten de



leasetermijnen voor het boekjaar opgenomen worden in de resultatenrekening. De leasetermijn voor het komende jaar moet in de toelichting worden gespecificeerd, de leasetermijn voor jaar 2 tot en met jaar 5 moet gecombineerd toegelicht worden. Daarnaast moeten de leasetermijnen voor de hierop volgende jaren toegelicht worden. Verder moeten de belangrijkste bepalingen uit het leasecontract gespecificeerd worden.

Deze verplichtingen kunnen als volgt in de jaarrekening opgenomen worden:

## 17. Leasing

### OPERATING LEASES

The group leases various aircraft, engines, some warehouse and office facilities and other assets under leasing agreements which qualify as operating lease agreements. The leases typically run for a period of up to 11 years and terminate upon expiry of the lease term. The leases expire between 2015 and 2029, with an option to renew the leases after these dates. No restrictions have been placed on the group as a result of these leases.

Non-cancellable operating lease rentals are payable as follows:

EURk	2015	2014
Less than one year	655,921	523,105
Between one and five years	2,118,513	1,703,253
More than five years	1,012,352	712,103
	<b>3,786,786</b>	<b>2,938,461</b>

Annual Report 2015, Air Berlin

In tegenstelling tot financial lease wordt het leasecontract bij de lessee niet op de balans verwerkt. De gedachte die hieraan ten grondslag ligt is dat een lessee bij een operationele lease niet degene is die het risico draagt over het actief dat wordt geleased. Dit is de Lessor. Omdat de lessee niet degene is die het risico draagt zou het onterecht zijn het betreffende actief toch op de balans van de lessee te verwerken (Ely, 1995). Het enige waarin de leaseovereenkomst is terug te vinden (op de balans en) in de resultatenrekening is in de leasetermijn die jaarlijks in de kosten wordt verantwoord.

De lessor moet in de toelichting de leasetermijn voor het komende jaar voor jaar 2 tot en met 5 geaggregeerd en voor de hierop volgende jaren geaggregeerd opnemen. Daarnaast moet de leasetermijn over het verslagjaar in de resultatenrekening verwerkt worden. Verder moeten de belangrijkste bepalingen uit het leasecontract worden toegelicht.

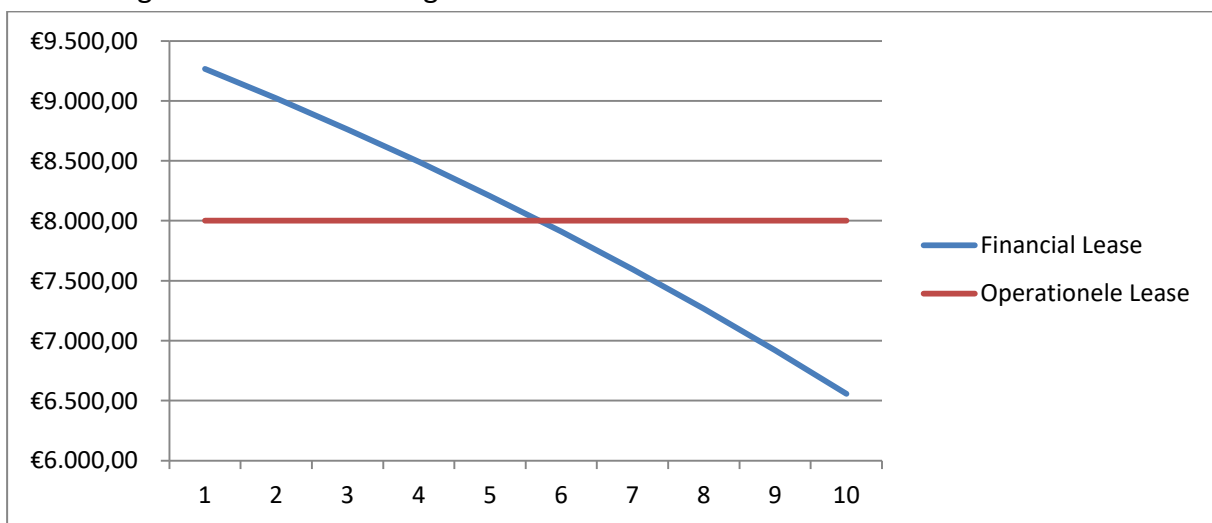
Het actief wordt bij de lessor wel op de balans verwerkt. De gedachte hierachter is dat bij een operationele lease, de lessor degene is die het risico over het geleasede actief draagt (Ely, 1995) (IFRS, 2012).

Het leaseobject staat bij de lessor verantwoord onder de materiële vaste activa. Hierbij wordt de afschrijving jaarlijks in de resultatenrekening verwerkt als kosten. Daarnaast wordt de leasetermijn jaarlijks in de resultatenrekening verwerkt als opbrengst.

### Vergelijking van verwerkingsmethoden

Er is een aantal belangrijke verschillen tussen de verwerking van operationele lease en de verwerking van financial lease. Het meest in het oog springende verschil is uiteraard dat bij

financial lease het contract op de balans opgenomen wordt. Daarnaast is een verschil zichtbaar in de resultatenrekening. Bij operationele leasecontracten wordt jaarlijks de leasetermijn verantwoord in de kosten. De kosten blijven gelijk over de jaren dat het contract loopt. Bij financial lease wordt rekening gehouden met de tijdswaarde van geld. De jaarlijkse afschrijving op het activum wordt als kosten gerekend, en daarnaast wordt de rente over de leaseschuld als kosten gerekend. Naarmate het contract loopt wordt de schuld steeds kleiner, waardoor de rentekosten ook zullen dalen. Bij aanvang van het contract zullen de kosten onder operationele lease lager zijn dan onder financial lease, maar naarmate de schuld onder financial lease wordt afgelost zullen de kosten hier lager worden dan onder operationele lease (Imhoff Jr., Lipe, & Wright, 1991). Wanneer dit toegepast wordt op het eerder gebruikte voorbeeld zouden de kosten over de jaren voor beide verwerkingsmethoden er als volgt uit zien:



Doordat bij financial lease de kosten in het begin van het contract hoger zijn dan bij operationele lease zal bij financial lease het eigen vermogen, in vergelijking met operationele lease, lager zijn. Vanaf de periode waarin de verantwoorde kosten bij operationele lease en financial lease gelijk zijn (uit de grafiek blijkt dat dit om en nabij het zesde jaar zijn), zal dit verschil steeds verder afnemen, totdat uiteindelijk aan het einde van de looptijd het verschil weer nul, en het eigen vermogen gelijk is. Op korte termijn heeft het kapitaliseren van operationele leases een negatief effect op de omvang van het eigen vermogen.

### 3.3 IFRS 16

Mede om het gebruik van operationele lease als middel om off-balance financiering toe te passen tegen te gaan en om de vergelijkbaarheid van de cijfers tussen leasende en niet-leasende ondernemingen te verbeteren, heeft de IASB in januari 2016 de nieuwe lease richtlijn, IFRS 16 'Leases', aangekondigd, welke effectief zal worden vanaf 1 januari 2019. Deze nieuwe richtlijn is in samenwerking met de FASB opgesteld en vervangt IAS 17. De richtlijn mag door bedrijven eerder toegepast worden, maar alleen indien de onderneming ook IFRS 15 'Revenue from Contracts with Customers' heeft geïmplementeerd. De richtlijn dient retrospectief toegepast te worden. Contracten die voor de invoerdatum zijn aangegaan en toen niet als financial lease classificeerden, dienen per 1 januari 2019 alsnog gekapitaliseerd te worden.

De nieuwe richtlijn heeft alleen gevolgen voor de verantwoording bij lessees. Deze gevolgen zijn aanzienlijk. Voor lessees vervalt namelijk de verwerkingsmethode voor operationele lease, die onder IAS 17 gold. Alle leasecontracten dienen met ingang van 2019 verwerkt te worden op de balans, ongeacht of sprake is van financial, dan wel operationele lease.

De nieuwe richtlijn geldt voor alle nieuwe leasecontracten, op twee uitzonderingen na. Wanneer een leasecontract een looptijd van minder dan 12 maanden heeft en wanneer het leaseobject een lage waarde heeft, hoeft het contract niet op de balans verantwoord te worden. De IASB geeft geen specifieke waarde plafond tot waar een actief aangemerkt wordt als een actief van lage waarde, maar noemt wel het voorbeeld van een PC waar dit voor geldt.

IASB heeft zelf onderzoek gedaan naar de effecten van de nieuwe richtlijn en verwacht dat deze zal zorgen voor een getrouwere weergave van de economische situatie van een rapporterende entiteit dan voorgaande standaarden. Daarnaast verwacht IASB dat de nieuwe richtlijn geen gevolgen zal hebben voor de mate waarin ondernemingen vreemd vermogen aan kunnen trekken, aangezien banken e.d. bij het beoordelen van de kredietwaardigheid van een onderneming onder IAS 17 al rekening hielden met niet op de balans verantwoorde operationele leasecontracten. Verder is IASB van mening dat de nieuwe richtlijn de vergelijkbaarheid van de cijfers ten gunste komt (International Financial Reporting Standards, 2016) (Ernst & Young, 2016).

Aangezien voor lessees IFRS 16 de enige toegestane verwerkingswijze de verwerkingswijze van financial leases onder IAS 17 betreft, zal IFRS 16 ervoor zorgen dat de balans wordt verlengd, alle leasecontracten worden op de balans opgenomen als schuld en activum. Daarnaast zal op korte termijn het eigen vermogen afnemen omdat de gerapporteerde kosten onder de balansverwerking hoger zijn dan onder de huidige verwerking voor operationele leasecontracten. Dit effect zal over de gehele looptijd van het contract echter nul zijn.

### 3.4 Conclusie

De huidige richtlijn onder IFRS, IAS 17, biedt twee verwerkingen voor leasecontracten. Voor operationele leasecontracten dient de jaarlijkse leasetermijn in de kosten verantwoord te worden. Hierbij worden de rentelasten als kosten uit financieringsactiviteiten en de afschrijving als lasten uit operationele activiteiten aangemerkt. Overige gegevens zoals toekomstige betalingen en contractvoorwaarden hoeven enkel in de toelichting opgenomen te worden. Voor financial leasecontracten geldt een andere verwerking. Hier dienen de toekomstige leasetermijnen verdisconteerd te worden, en op de balans opgenomen te worden als schuld en een actief. Jaarlijks worden de afschrijvingskosten en de fictieve rente over de leaseschuld ten laste van het resultaat gebracht. Het verschil tussen de leasetermijn en de fictieve rente wordt als aflossing op de schuld gezien.

Vanaf 2019 moet IFRS 16 verplicht worden toegepast. Kortgezegd houdt IFRS 16 in dat de verwerkingsmethode die nu nog voor operationele leasecontracten geldt, vervalft. Alle leasecontracten moeten via de balans verantwoord worden (afgezien van contracten met een looptijd korter dan 12 maanden en contracten met een lage waarde). Doordat alle contracten vanaf 2019 via de balans verantwoord moeten worden, zal een aantal veranderingen naar verwachting plaatsvinden in de balans en resultatenrekening van ondernemingen die gebruik maken van operationele leasecontracten. De balans wordt verlengd, omdat contracten die eerst niet op de balans verantwoord werden, hier nu wel in opgenomen worden. Dit heeft op zijn beurt weer gevolgen op de financiële ratio's van een onderneming. Daarnaast zullen de gerapporteerde kosten in het begin van de looptijd van het contract hoger zijn dan aan het einde van de looptijd. Dit zal ervoor zorgen dat op korte termijn het eigen vermogen onder IFRS 16 lager zal zijn dan onder IAS 17.

# Hoofdstuk 4 Operationele lease en de risico-inschatting door investeerders

## 4.1 Inleiding

Deelvraag twee onderzoekt hoe investeerders tegen operationele leasecontracten aankijken. Zien zij deze contracten als schuld of niet? Wanneer dit het geval is, pleit dit voor verwerking van alle leasecontracten op de balans, zoals IFRS 16 voorschrijft. Wanneer dit niet het geval is, is het de vraag of IFRS 16 ervoor zorgt dat de jaarrekening een beter beeld van de positie van een onderneming voor de investeerders geeft. De tweede deelvraag luidt als volgt:

*In hoeverre is de verwerking van operationele lease van belang voor investeerders bij het maken van een risico-inschatting met betrekking tot de kredietwaardigheid van een onderneming?*

Deze deelvraag zal beantwoord worden aan de hand van een literatuuronderzoek. Hierbij wordt de beschikbare literatuur met elkaar vergeleken en gecombineerd om een antwoord op de deelvraag te formuleren.

## 4.2 Aandeelhouders

In 1995 deed Kirsten Ely in 'Operating Lease Accounting and the Market's Assessment of Equity Risk' onderzoek naar de manier waarop leasecontracten verantwoord zouden moeten worden, zodanig dat dit de gebruiker van de jaarrekening het beste inzicht geeft in de onderneming. De huidige verwerking van operationele leasecontracten duidt erop dat gebruikers van de jaarrekening met name de vraag of de risico's en opbrengsten de lessee toekomen van belang vinden. Bij operationele lease komen risico's en beloningen toe aan de lessor, waardoor het leasecontract enkel in de toelichting verantwoord dient te worden. Wanneer de gebruikers van de jaarrekening de vraag of de lessee al dan niet de controle heeft over het geleasede actief van belang vinden, ligt een verwerking op de balans voor de hand. De lessee zal doorgaans namelijk de controle hebben over het geleasede object. In dit paper wordt onderzocht op welke manier, dus vanuit het 'controle perspectief' of vanuit het 'risico-perspectief', de investeerders tegen operationele leases aankijken. De auteur komt uiteindelijk tot de conclusie dat investeerders bij het maken van hun risico inschatting van de onderneming ook operationele leasecontracten in aanmerking nemen. Dit duidt erop dat de investeerders operationele leasecontracten zien vanuit het 'controle principe'. Dit pleit op zijn beurt weer voor het opnemen van operationele leasecontracten op de balans als schuld en actief (Ely, 1995).

Beattie et al. (2006) deden onderzoek naar de situatie omtrent verwerking van leasecontracten in het Verenigd Koninkrijk onder UK GAAP. In het Verenigd Koninkrijk is de regelgeving omtrent het verantwoorden van financial lease vergelijkbaar met de huidige methodiek onder IFRS. Financial lease wordt verantwoord op de balans en operationele lease wordt verantwoord in de toelichting. In 1999 publiceerde het Britse regelgevende orgaan een paper waarin het aanstuurde op een verwerking van alle leasevormen op de balans, vergelijkbaar met de verwerking onder IFRS 16. In de paper wordt gesteld dat regelgevende organen met name beïnvloed worden door lobbyisten, welke voornamelijk afkomstig zijn uit de groep van opstellers van de jaarrekening, en niet uit de groep van gebruikers van de jaarrekening (Accounting Standards Board, 1999). De groep gebruikers is namelijk vaak minder georganiseerd dan de groep met opstellers. De auteurs stellen dat expliciet naar de mening van de gebruikers van de jaarrekening gezocht moet worden bij het evalueren van de wenselijkheid van een nieuwe standaard of verwerkingswijze. Met deze insteek is de paper geschreven. In de paper is een enquête opgenomen, waarbij verschillende gebruikers en opstellers van de jaarrekening een aantal vragen voorgelegd is. Uit de resultaten blijkt dat beide groepen, de opstellers en de gebruikers van de jaarrekening, vinden dat er sterke tekortkomingen te vinden zijn in de huidige regelgeving. Er bestaat binnen de huidige richtlijn ruimte om leasecontracten op verschillende manieren, namelijk ofwel via de balans, ofwel via de toelichting te verwerken. Er bestaat een verschil tussen de opstellers en de gebruikers in hun opvatting. De opstellers vinden, in tegenstelling tot de gebruikers, dat de huidige richtlijn niet zorgt voor een vertekend beeld voor de gebruikers van de jaarrekening. In de mening over het nieuwe voorstel van het Britse regelgevende orgaan bestaat vrijwel geen consensus.

De gebruikers van de jaarrekening geven de voorkeur aan wat in de voorgestelde nieuwe richtlijn is uitgewerkt, terwijl de opstellers enige bezwaren hiertegen hebben. Over het voorstel om alle leasecontracten op dezelfde wijze te verantwoorden bij de lessee zijn de opstellers en gebruikers het eens. Op een aantal aspecten zoals opties om een contract te vernieuwen en contracten met variabele leasetermijnen prefereren de opstellers van de jaarrekening de huidige richtlijn met als achterliggende reden dat het veel kosten met zich mee brengt een nieuwe richtlijn te implementeren. In de kern, omtrent het verantwoorden van contracten op de balans ongeacht de aard van het contract, zijn ze het met elkaar eens. Wanneer de paper wordt teruggekoppeld aan de deelvraag kan gesteld worden dat de gebruikers van de jaarrekening vanuit hun perspectief vinden dat het verantwoorden van operationele lease zorgt voor een verbetering in de informatievervalsing.

In ander onderzoek van Beattie et al. (2000) wordt ingegaan op het effect van het kapitaliseren van leasecontracten op de risicofactor die samenhangt met de onderneming. Hierbij wordt met name ingegaan op de vraag in hoeverre investeerders rekening houden met operationele lease bij het maken van een risico-inschatting van een onderneming. Dit onderzoek borduurt voort op de vragen die zijn gesteld in het onderzoek van Ely (1995). Tot

op zekere hoogte zijn de conclusies die getrokken worden in dit onderzoek consistent met de conclusies die Ely (1995) trok. Ook in dit onderzoek is te zien dat in de risico inschatting de investeerders ook operationele leasecontracten meenemen. Wat afwijkt in vergelijking met het onderzoek van Ely is dat Beattie et al. ook concluderen dat operationele leasecontracten minder zwaar worden meegenomen in de risico-inschatting dan reguliere schuld. Deze bevinding doet de vraag rijzen of de risico-inschatting wel juist wordt gecorrigeerd voor operationele leasecontracten, aangezien een leasecontract in wezen niet verschilt van een reguliere langlopende verplichting. Er wordt namelijk vooraf in een contract overeengekomen wat periodiek betaald zal worden, en hier kan een lessee niet zonder meer onderuit komen. Wellicht zorgt de vrij summiere verplichte toelichting op operationele leasecontracten ervoor dat investeerders het effect van operationele lease onvoldoende meewegen. Dit zou pleitten voor het verplicht verantwoorden van alle leasecontracten op de balans. Waar in ieder geval geen twijfel over bestaat is dat investeerders het 'controle principe hanteren'. Wanneer richtlijnen de investeerders het beste inzicht dienen te geven in de economische situatie van de onderneming, dienen de operationele leasecontracten dus verantwoord te worden op de balans.

### 4.3 Vreemd vermogen verschaffers

Investeerders zijn te verdelen in twee groepen, vreemd vermogen verschaffers en eigen vermogen verschaffers. De tot nu toe aan bod gekomen literatuur gaat met name in op eigen vermogen verschaffers. Een argument voor het verplicht kapitaliseren van alle leasecontracten is dat dit banken en andere vreemd vermogen verschaffers de mogelijkheid geeft een betere inschatting van de kredietwaardigheid van een onderneming te maken. Wilkins & Zimmer (1983) deden onderzoek naar dit vraagstuk. Zij komen tot de conclusie dat het kapitaliseren van leasecontracten niet voor een betere risico-inschatting voor ondernemingen zorgt. De oorzaak hiervan is dat banken en dergelijken onder de huidige methodiek al rekening houden met niet op de balans verantwoorde leasecontracten. Hierbij dient als kanttekening geplaatst te worden dat dit het geval is wanneer in de toelichting per saldo even veel informatie wordt verstrekt als bij verwerking op de balans. Onder de huidige richtlijn zijn de toelichtingsvereisten vrij summier. De omvang van de leasebetalingen voor het komende jaar, de cumulatieve betalingen voor jaar 2, 3, 4, en 5 en de betalingen voor jaar 5 en verder dienen toegelicht te worden. Over de looptijd van specifieke contracten hoeft geen toelichting gegeven te worden. Per saldo geeft dit minder informatie dan de verwerking op de balans. In de paper wordt gesteld dat bijvoorbeeld banken extra toelichtingen vragen aan ondernemingen die in aanmerking willen komen voor een lening. Voor onderhandse leningen is dit mogelijk maar voor bijvoorbeeld obligaties e.d. is het niet mogelijk om als individu dergelijke informatie te verkrijgen. Het onderzoek is niet te generaliseren naar alle vreemd vermogen verschaffers maar heeft alleen betrekking op verschaffers van onderhandse leningen. Daarnaast is het ontbreken van een verbetering in

de risico-inschatting die banken maken geen argument tegen de nieuwe methodiek onder IFRS 16. In de huidige situatie reconstrueren de banken als het ware de informatie die onder IFRS 16 verplicht door de ondernemingen zelf gepubliceerd dient te worden. IFRS 16 zou op dit gebied ervoor zorgen dat het maken van een risico-inschatting voor de banken een minder gecompliceerde klus wordt. Gosman & Hanson (1999) bevestigen de bevindingen die door Wilkins & Zimmer (1983) zijn gedaan. Zij concluderen dat vreemd vermogen verschaffers bij hun overwegingen operationele leasecontracten meewegen. Uit de conclusies van beide papers kan opgemaakt worden dat een verwerking van operationele leases op de balans de vreemd vermogen verschaffers een beter inzicht geeft in het presteren van een onderneming.

De tot nu toe behandelde literatuur stamt uit de vorige eeuw. Hierbij kan de vraag gesteld worden in hoeverre dit nu nog relevant is. Echter een recent artikel van Altamuro, Johnston, Pandit & Zhang uit 2009 komt tot vergelijkbare conclusies. Uit dit onderzoek blijkt dat banken bij de risicoinschatting die zij maken, corrigeren voor operationele leasecontracten. Dit doen ze enkel wanneer er geen officiële kredietbeoordeling beschikbaar is van een instituut als S&P. Dit soort instituten zelf houden echter ook rekening met off-balance financiering bij het opstellen van de ratings, waardoor de banken die van deze ratings gebruik maken hier impliciet ook rekening mee houden. Op basis van dit onderzoek kan dus gesteld worden dat de resultaten uit de wat oudere onderzoeken nu nog relevant zijn.

#### 4.4 Conclusie

De conclusie op deelvraag 2 is onder te verdelen naar twee groepen, aandeelhouders en vreemd vermogen verschaffers. Voor aandeelhouders kan op basis van de besproken literatuur geconcludeerd worden dat zij bij het maken van een risico-inschatting rekening houden met operationele leasecontracten. De risicofactor die zij hanteren wordt gecorrigeerd voor de omvang van de leasecontracten. Wat opvalt is, dat aandeelhouders het risico dat samenhangt met de leasecontracten niet op gelijk niveau stellen als regulier vreemd vermogen. Deze bevinding kan twee implicaties hebben, enerzijds dat de aandeelhouders simpelweg het risico van leasecontracten minder hoog inschalen dan het risico dat samenhangt met regulier vreemd vermogen, anderzijds dat de jaarrekening onder de huidige richtlijn onvoldoende informatie geeft het risico van operationele leasecontracten juist mee te wegen. Wanneer het laatste het geval is, zou IFRS 16 een beter beeld geven van het presteren van de onderneming dan IAS 17. Wanneer dit niet het geval is lijkt IFRS 16 voor de aandeelhouders nog steeds een verbetering te zijn, aangezien deze verwerking het beste weergeeft hoe zij tegen de operationele leasecontracten aankijken.

Voor vreemd vermogen verschaffers geldt een vergelijkbare conclusie als voor aandeelhouders. Vreemd vermogen verschaffers houden bij het maken van een risico-



inschatting ook rekening met leasecontracten. Zij berekenen de impact van de omvang van de leases. De huidige richtlijn geeft vrij beperkte vereisten van wat in de toelichting opgenomen dient te worden. Looptijden en dergelijken hoeven bijvoorbeeld niet opgenomen te worden. Dit zorgt ervoor dat de werkelijke omvang van de operationele leasecontracten lastig precies te bepalen is. IFRS 16 zou ervoor zorgen dat vreemd vermogen verschaffers niet meer zelf hoeven te berekenen wat de impact is van de operationele leasecontracten, maar dat de ondernemingen zelf moeten opnemen in de balans wat de omvang is van de leasecontracten.

Terugkomend op deelvraag 2 kan geconcludeerd worden dat beide, aandeelhouders en vreemd vermogen verschaffers, rekening houden met operationele leasecontracten bij het maken van een risico-inschatting van een onderneming.

## Hoofdstuk 5 Het effect van IFRS 16 op de solvabiliteitsratio

### 5.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt een antwoord gegeven op deelvraag 3. Deze luidt als volgt:

*In hoeverre zorgt IFRS 16 voor een significante verandering in de financiële ratio's voor bedrijven die gebruik maken van operationele leasecontracten?*

Aan de hand van empirisch onderzoek wordt een antwoord geformuleerd op de deelvraag. Hierbij wordt voor een aantal ondernemingen vanuit de jaarrekeningen van 2011 tot en met 2015 berekend wat de invloed van het kapitaliseren van de operationele leasecontracten is op de solvabiliteitsratio.

### 5.2 Effecten IFRS 16

Sinds de aankondiging van IFRS 16 in 2016 is onderzoek gedaan naar de effecten hiervan op de financiële ratio's van ondernemingen. Met name voor Turkse sectoren is hier aandacht aan besteed. Öztürk & Serçemeli (2016) keken naar de Turkse luchtvaartsector. Zij concludeerden dat voor deze sector de activa en passivazijde van de balans significant zullen toenemen. Als gevolg hiervan zal de ratio schulden/activa sterk toenemen en zal de resultaat op activa sterk afnemen.

Sari et al. (2016) keken naar de Turkse retailsector. Ook zij concludeerden dat IFRS een significant effect op de genoemde ratio's zal hebben. De gevolgen lijken niet alleen te gelden voor één specifieke sector.

Naast Turkije is onderzoek gedaan naar de mogelijke effecten van IFRS voor ondernemingen in Duitsland (Fülbier, Silva, & Pferdehirt, 2008). Ook zij voorzien significante wijzigingen in de financiële ratio's, waarbij ze zich niet specifiek op één sector, maar op meerdere richtten. Wat zij hierbij wel concluderen is dat deze verandering geen gevolgen heeft voor de vergelijking tussen ondernemingen. Dit gaat in tegen het argument van de IASB dat IFRS 16 de vergelijkbaarheid tussen ondernemingen vergroot.

De bovenstaande onderzoeken impliceren dat de gevolgen van IFRS 16 zich niet beperken tot één land, ook niet tot één sector. Deze aanname lijkt bevestigd te worden door Beattie, Edwards, & Goodacre (1998). Zij onderzochten 300 Engelse ondernemingen, en kwamen tot de conclusie dat het kapitaliseren van operationele lease een significant effect zou hebben op

de financiële ratio's van ondernemingen. Het onderzoek richtte zich specifiek op een mogelijke nieuwe Engelse richtlijn. Deze richtlijn is vergelijkbaar met de verwerking volgens IFRS 16, waardoor het onderzoek ook bruikbaar is in de vergelijking met IFRS 16. De onderzoekers constateerden dat de waarde van de operationele leasecontracten 39% van het totaal aan langlopende schulden vormt. Interessant aan deze studie is dat deze in tegenstelling tot Fülbier, Silva, & Pferdehirt (2008) concludeert dat de kapitalisatie gevolgen heeft voor de vergelijking tussen ondernemingen. Dit pleit juist voor het argument van de IASB dat IFRS 16 de vergelijkbaarheid tussen ondernemingen vergroot.

### 5.3 Methodologie

De onderzoeken die tot op heden zijn uitgevoerd in het kader van IFRS 16 concentreren zich met name op één specifieke sector of op één specifiek land. Om een beter totaalbeeld te krijgen van de mogelijke impact van IFRS 16 wordt in dit onderzoek aandacht besteed aan ondernemingen in verschillende sectoren, maar ook in verschillende landen. De volgende ondernemingen zijn hierbij geselecteerd:

- Royal Dutch Shell
- KLM
- Fiat S.p.A.(vanaf 2014 Fiat-Chrysler Automobiles)
- A. P. Møller-Maersk groep
- Ahold

In dit onderzoek wordt retrospectief onderzoek gedaan. Dit houdt in dat, op basis van jaarrekeningen die tot op heden beschikbaar zijn, onderzocht wordt, wat het effect van IFRS 16 zou zijn wanneer dit al was ingevoerd ten tijde dat de jaarrekening werd gepubliceerd. De hieruit volgende bevindingen worden vergeleken met de cijfers volgens de werkelijke jaarrekening om zodoende een beeld te krijgen van de mogelijke impact van IFRS 16. Onder IAS 17 is het verplicht voor operationele leasecontracten de volgende gegevens te publiceren: de te betalen termijn binnen één jaar, de te betalen termijn tussen één en vijf jaar en de te betalen termijn voor de hierop volgende jaren. Voor wat betreft de looptijd van de contracten bestaan geen publicatieverplichtingen. Daarnaast is het niet verplicht voor ondernemingen de interne rentevoet te publiceren. Een aantal ondernemingen uit de deelwaarneming hebben dit wel gedaan, maar niet allemaal. Om de impact van de kapitalisatie van de operationele leases te bepalen moet eerst de netto contante waarde van de betalingen bepaald worden. Hierbij zijn looptijd en interne rentevoet van belang. Voor deze laatstgenoemde aspecten zal een aantal aannames gedaan moeten worden, aangezien deze data niet uit de jaarrekening af te leiden zijn.

Er is een aantal aannames gemaakt bij het bepalen van de netto contante waarde van de leaseverplichting. Allereerst is een aanname gemaakt ten aanzien van de looptijd van de leasecontracten. Deze wordt niet consistent in de onderzochte jaarrekeningen vermeld. Daarom wordt aangenomen dat een contract gemiddeld 15 jaar zal lopen. Deze verwachting is in lijn met de verwachting van Imhoff et al. (1991) en Sari et al (2016). Zij hanteerden ook een verwachte resterende looptijd van 15 jaar. Dit is gebaseerd op een verwachte totale contractduur van 30 jaar, waar gemiddeld genomen de helft van verstreken zal zijn. Als fictieve verdisconteringsvoet wordt een percentage van 10% gehanteerd. Dit percentage is in lijn met de gehanteerde verdisconteringsvoet in andere onderzoeken naar de effecten van IFRS 16 (Imhoff Jr., Lipe, & Wright (1991); Sari, Altintas, & Tas (2016); öztürk & Serçemeli (2016); Duke & Hsieh (2006); Wong & Joshi (2015)).

## 5.4 Resultaten

Op basis van de genoemde aannames is voor de geselecteerde deelwaarneming op basis van de jaarrekeningen van 2011 tot en met 2015 de netto contante waarde van de leaseverplichting bepaald. Ten behoeve van de vergelijkbaarheid zijn cijfers uit jaarrekeningen die gebaseerd zijn op andere valuta dan de Euro omgerekend naar deze valuta, op basis van de wisselkoers per balansdatum (gehanteerde wisselkoers is afkomstig van [www.wisselkoers.nl](http://www.wisselkoers.nl)). De hierbij verkregen resultaten zijn opgenomen in Appendix A.

De solvabiliteitsratio's zoals deze onder de huidige richtlijn zijn, zijn als volgt:

<b>Solvabiliteit</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>KLM</b>	4,54%	0,11%	16,77%	15,26%	24,09%
<b>MAERSK</b>	57,27%	61,33%	57,06%	54,32%	51,37%
<b>AHOLD</b>	35,40%	34,26%	43,06%	35,31%	39,23%
<b>FIAT CHRYSLER</b>	15,48%	13,67%	14,50%	10,19%	15,32%
<b>SHELL</b>	48,25%	48,93%	50,67%	50,30%	47,40%

Hieruit is af te lezen dat binnen verschillende sectoren grote verschillen bestaan. Zo hebben bedrijven als Shell en Maersk, vergeleken met de andere ondernemingen, een vrij hoge solvabiliteit, namelijk rond de 50%, terwijl een bedrijf als KLM in 2015 slechts een solvabiliteit van 4,54% heeft. Niet iedere onderneming heeft eenzelfde niveau qua solvabiliteit nodig. Wanneer de activazijde van een onderneming bijvoorbeeld erg liquide is, heeft het een minder hoge solvabiliteit nodig om aan zijn korte termijn verplichtingen te kunnen voldoen dan een onderneming waar een groot deel van de activazijde niet liquide is. Deze laatste onderneming zal namelijk eerst zijn activa moeten verkopen voordat het aan de verplichtingen kan voldoen, terwijl de eerste onderneming deze direct uit kas zal kunnen betalen. Om ondernemingen te vergelijken op basis van de solvabiliteitsratio is het

noodzakelijk dat het om gelijksoortige bedrijven gaat, bijvoorbeeld twee retailbedrijven. De steekproef in dit onderzoek bevat geen gelijksoortige ondernemingen. Het is daarom niet mogelijk in dit onderzoek een onderneming beter in te schatten dan een andere onderneming alleen op basis van de solvabiliteitsratio. Dit zal dan ook niet gedaan worden. Het gaat in dit onderzoek alleen om de ontwikkeling van dit percentage naar aanleiding van het kapitaliseren van de operationele leasecontracten. Op basis van de eerdergenoemde veronderstellingen is de netto contante waarde van de leasetermijnen berekend. Deze waarde is opgeteld bij het balanstotaal en op basis van dit nieuwe balanstotaal is vervolgens de solvabiliteit opnieuw berekend. Op basis van deze nieuwe waarden ziet de solvabiliteit er als volgt uit (per jaar is in de tweede kolom de procentuele daling ten opzichte van de huidige situatie weergegeven):

Solvabiliteit	2015		2014		2013		2012		2011	
<b>KLM</b>	3,62%	-20,27%	0,08%	-20,11%	14,06%	-16,16%	13,08%	-14,28%	20,72%	-14,02%
<b>MAERSK</b>	52,71%	-7,96%	56,90%	-7,23%	56,31%	-1,31%	53,48%	-1,54%	50,42%	-1,87%
<b>AHOLD</b>	28,70%	-18,91%	27,55%	-19,60%	35,75%	-16,98%	28,82%	-18,38%	32,00%	-18,43%
<b>FIAT CHRYSLER</b>	15,38%	-0,60%	13,59%	-0,54%	14,43%	-0,53%	10,14%	-0,57%	15,23%	-0,55%
<b>SHELL</b>	45,91%	-4,84%	46,55%	-4,86%	47,91%	-5,44%	47,70%	-5,16%	45,65%	-3,70%

Om te testen of de berekende solvabiliteit bij het kapitaliseren van operationele leases significant is veranderd ten opzichte van de huidige situatie, wordt per onderneming een paired samples t-test uitgevoerd. Een van de aannames die gedaan worden bij een t-test is dat de verschillen tussen de twee geteste groepen een normale verdeling volgt. Om te toetsen of dit voor de verschillende ondernemingen het geval is wordt een Shapiro-Wilk test uitgevoerd. Bij deze tests is het gehanteerde significantieniveau 0.05. De Shapiro-Wilk test onderzoekt of de verdeling significant afwijkt van de normale verdeling. Wanneer de P-waarde van de test hoger is dan het significantieniveau, wijkt de verdeling niet significant af van de normale verdeling. Voor alle ondernemingen, behalve voor Maersk, geldt dat de p-waarde boven de 0,05 uit komt (zie Appendix B). Omdat voor de verdeling van Maersk niet met voldoende zekerheid is vast te stellen dat deze normaal is, kunnen de resultaten die uit de tests zullen komen niet geïnterpreteerd worden voor deze onderneming. Een andere aanname die de paired samples t-test maakt, is dat beide samples een gelijke variantie hebben. Om te testen of dit voor de samples voor en na de kapitalisatie van de leasecontracten het geval is, wordt een F-test uitgevoerd. Hierbij geldt dat wanneer de F-waarde groter is dan het significantieniveau, de samples een gelijke variantie hebben. Hier wordt evenals bij de Shapiro-Wilk test een significantieniveau van 0.05 gehanteerd. Voor alle ondernemingen geldt dat de P-waarde hoger is dan het significantieniveau (zie Appendix C).

Op basis van de uitgevoerde tests kan geconcludeerd worden dat voor alle ondernemingen behalve Maersk aan de assumpties die de paired samples t-test doet wordt voldaan. De resultaten die hieruit volgen zijn dus relevant en te interpreteren. De paired samples t-test

toetst of voor één steekproef de waarden na een bepaalde gebeurtenis significant veranderd zijn ten opzichte van de initiële situatie. In dit onderzoek is de initiële situatie de situatie waarin de operationele leases niet op de balans zijn verantwoord, en de nieuwe situatie het scenario waarin dat wel gebeurd is. Wanneer de P-waarde lager is dan het significantieniveau, kan worden aangenomen dat de resultaten na de kapitalisatie significant verschillen van de situatie hiervoor. Ook in dit geval wordt het significantieniveau gesteld op 0,05. Dit houdt in dat wanneer de kans dat de gegevens in de nieuwe situatie gelijk zijn aan die van de oude situatie kleiner is dan 5%, ervan uit wordt gegaan dat de gegevens van elkaar verschillen. Verder wordt in dit geval een eenzijdige test uitgevoerd. Hiervoor is gekozen omdat het niet mogelijk is dat de solvabiliteit in de nieuwe situatie hoger uitkomt dan in de oude situatie. Het kapitaliseren van de leasecontracten heeft immers geen gevolgen voor het eigen vermogen op het moment dat het leasecontract wordt opgenomen. Daarnaast kan het opnemen van het leasecontract het balanstotaal ook niet verminderen. Voor alle ondernemingen geldt dat de P-waarde lager is dan het significantieniveau (zie Appendix D). Voor Maersk betekent dit echter niet dat op basis van deze test geconcludeerd kan worden dat het kapitaliseren van de operationele leases een significant gevolg heeft voor de solvabiliteit, aangezien niet aan alle aannames die een t-test doen voldaan is. Voor Maersk kunnen geen uitspraken gedaan worden. Voor alle overige ondernemingen is dit wel het geval. Hier zorgt de kapitalisatie ervoor dat de solvabiliteitsratio significant vermindert.

Voor alle ondernemingen waarvoor de resultaten te interpreteren zijn, zijn de gevolgen van IFRS 16 op de solvabiliteitsratio significant. Dit zegt echter nog niets over de werkelijke omvang van de gevolgen. Wanneer naar de procentuele verandering van de solvabiliteitsratio wordt gekeken, is te zien dat dit per onderneming sterk verschilt, namelijk van een afname van 20,27% voor KLM in 2015 tot een afname van 0.53% voor Fiat Chrysler in 2013. De resultaten zijn dan wel voor beide significant, de omvang van de daadwerkelijke verandering speelt ook een rol. Dit is niet in een statistische test te vangen en zal door redentatie besproken worden. Zoals al genoemd zijn de gevolgen voor KLM het grootst. Dit is in lijn met de in de inleiding genoemde onderzoeken. Deze onderzoeken richtten zich specifiek op de luchtvaartsector, omdat zij verwachtten dat gezien de hoge mate van leasing in deze sector, het effect van IFRS 16 hier vrij groot zal zijn. Ditzelfde geldt voor Ahold, een retail bedrijf. Ook voor de retailsector is in de inleiding een onderzoek aangehaald. De resultaten in dit onderzoek zijn hiermee in lijn. Verder is het kleine effect bij Fiat Chrysler opvallend. Door de jaren heen schommelt het effect rond de 0,5%. Een mogelijke verklaring hiervoor zou kunnen zijn dat de onderneming veel gebruik maakt van financial leases in plaats van operationele leases. Echter uit de jaarrekening van 2015 blijkt dat de uitgaven voor operationele leases hoger zijn dan voor financial leases. Deze verklaring lijkt dus niet de juiste verklaring te zijn. De enige nog resterende verklaring is dan dat de onderneming simpelweg weinig gebruikt maakt van leasing. Gezien de specialistische apparatuur die de onderneming gebruikt, welke alleen geschikt is voor het fabriceren van auto's van een van

de merken onder de Fiat Chrysler groep, lijkt het logisch dat de onderneming weinig gebruik maakt van leases.

## 5.5 Conclusie

Uit eerder onderzoek bleek dat IFRS met het kapitaliseren van operationele leases een significant effect heeft op verschillende financiële ratio's. Deze onderzoeken concentreren zich slechts op één specifiek land of één specifieke sector. In dit onderzoek zijn verschillende ondernemingen uit verschillende sectoren geselecteerd, om op deze manier een breder toepasbare conclusie te kunnen vormen. Op basis van algemeen aanvaarde assumpties zijn de in de toelichting van de jaarrekeningen verantwoorde operationele leases herrekend naar een contante waarde. Op basis van een t-test is getoetst of het kapitaliseren van dit bedrag een significant effect heeft op de solvabiliteitsratio. Voor vier van de vijf ondernemingen geldt dat dit daadwerkelijk het geval is. De resultaten voor de onderneming Maersk zijn helaas niet te interpreteren omdat niet met voldoende zekerheid te stellen is dat de data hiervoor voldoet aan de aannames die een t-test maakt. Terugkomend op deelvraag drie wordt op basis van de resultaten die wel te interpreteren zijn een antwoord geformuleerd. In dit geval laten alle observaties zien dat het kapitaliseren van operationele leases een significant effect heeft op de solvabiliteit. Hierbij dient aangetekend te worden dat de grootte van het effect per onderneming verschillend is. Het antwoord op de deelvraag luidt dat de financiële ratio solvabiliteit significant beïnvloed wordt door IFRS 16 en dat de werkelijke verandering die IFRS 16 teweegbrengt per sector verschillend is.

## Hoofdstuk 6 Conclusie

### 6.1 Conclusie

Aan de hand van de antwoorden op de drie deelvragen die in hoofdstuk 3, 4 en 5 zijn gevormd, wordt in deze paragraaf een antwoord geformuleerd op de hoofdvraag. Deze hoofdvraag luidt als volgt:

*Zorgt IFRS 16 vanuit het oogpunt van de investeerders voor een getrouwer beeld van het presteren van een onderneming dan IAS 17, de voorgaande standaard?*

In deelvraag één is onderzocht wat IAS 17 en IFRS 16 precies inhouden, en wat de verschillen tussen de twee richtlijnen zijn. Hierbij is geconcludeerd dat onder IFRS 16 de mogelijkheden om operationele leases off-balance te verantwoorden vervalt. Alle leasecontracten moeten op de balans verantwoord worden, afgezien van contracten met een looptijd van minder dan een jaar en contracten met een kleine waarde. In deelvraag twee en drie is verder ingegaan op de vraag of deze nieuwe verwerkingwijze een getrouwer beeld geeft van het presteren van de onderneming.

In deelvraag twee is het concept operationele lease benaderd vanuit het oogpunt van de investeerders. Hierbij is de groep investeerders opgedeeld in twee delen, namelijk in aandeelhouders en vreemd vermogen verschaffers. Voor beide groepen investeerders geldt dat zij in hun risico-inschatting operationele leases aanmerken als vreemd vermogen. Vreemd vermogen verschaffers zijn vaker in staat om zelf de risico-inschatting aan te passen voor operationele leases dan aandeelhouders. Banken kunnen bijvoorbeeld bij een onderneming welke een lening af wil sluiten, aanvullende informatie vragen omtrent de operationele leases. Aandeelhouders hebben niet de mogelijkheid extra informatie op te vragen, zij moeten het doen met de in de jaarrekening gepubliceerde informatie, welke doorgaans vrij summier is. Voor aandeelhouders zullen de voordelen van IFRS 16 dan ook groter zijn dan voor vreemd vermogen verschaffers. Aangezien de investeerders operationele leases als vreemd vermogen beschouwen, zouden deze contracten vanuit het oogpunt van de investeerders op de balans verantwoord moeten worden. Op een antwoord op de hoofdvraag te kunnen formuleren is het ook van belang om de impact van IFRS 16 te kwantificeren. Hier is in deelvraag drie verder op ingegaan.

In deelvraag drie is voor vijf ondernemingen voor vijf opeenvolgende jaren berekend wat het effect van IFRS 16 zou zijn voor deze jaren op de solvabiliteitsratio, wanneer IFRS 16 toen al verplicht gesteld zou zijn geweest. Op basis van de breed gehanteerde assumpties zijn de toekomstige betalingen contant gemaakt en op basis hiervan zijn de ratio's herrekend. Doormiddel van statistische tests is beoordeeld of de effecten significant zijn. Voor alle



interpreteerbare resultaten blijkt dit het geval te zijn. Hierbij dient aangetekend te worden dat de mate waarin IFRS 16 de solvabiliteitsratio beïnvloedt per sector sterk verschilt.

Omdat de investeerders operationele leases als vreemd vermogen beschouwen en omdat IFRS 16 een significante verandering op de balans teweegbrengt ten opzichte van IAS 17, wordt geconcludeerd dat, vanuit het oogpunt van de investeerders, IFRS 16 een getrouwer beeld geeft van het presteren van een onderneming dan IAS 17.

## 6.2 Aanbevelingen

Aangezien uit de verschillende deelvragen is gebleken dat IFRS 16 voor een beter beeld van de financiële positie van een onderneming zorgt, is de aanbeveling voor onder IFRS rapporterende entiteiten niet te wachten met het implementeren van IFRS 16 tot de verplichte ingangsdatum van 1 januari 2019, maar dit vervroegd toe te passen. Op deze manier dienen zij het belang van de investeerders het beste.

Voor wat betreft verder wetenschappelijk onderzoek zou in de toekomst onderzoek met een grotere dataset voor breder toepasbare resultaten kunnen zorgen, omdat dan meer landen en meer sectoren uitgebreider aan bod kunnen komen. Verder kan het interessant zijn vanaf boekjaar 2019 de werkelijke effecten van IFRS 16 te onderzoeken in relatie tot de hieraan voorafgaande jaren. Daarnaast zou dergelijk onderzoek gebruikt kunnen worden om de betrouwbaarheid van de onderzoeken die voor boekjaar 2019 zijn uitgebracht vast te stellen.

Verder is in dit onderzoek geen aandacht besteed aan de rol die de solvabiliteitsratio speelt voor een onderneming. Zo is het bijvoorbeeld denkbaar dat ondernemingen minder makkelijk krediet kunnen ontvangen bij een lage solvabiliteitsratio. Om een goede inschatting te kunnen krijgen wat het effect van IFRS 16 in het dagelijks verkeer is, kan het relevant zijn specifiek hiernaar onderzoek uit te voeren

## 6.3 Limitaties

De belangrijkste limitatie van dit onderzoek is het aantal observaties waarop deelvraag drie is gebaseerd. Voor vijf ondernemingen zijn voor vijf jaren de jaarrekeningen gehanteerd. Dit zijn 25 observaties. Enerzijds heeft dit kleine aantal tot gevolg dat men voorzichtig moet zijn met het extrapoleren van de resultaten, anderzijds zorgt een laag aantal deelwaarnemingen voor een lagere waarde van de uitgevoerde statistische tests. Een andere limitatie komt als gevolg van de beperkte verslaggevingsvereisten onder IAS 17 voor operationele leases. Omdat slechts beperkte toelichting is vereist, zijn aannames gedaan bij het berekenen van

de contante waarde van de leasebetalingen. Deze aannames zijn algemeen geaccepteerd binnen de wetenschappelijke literatuur, maar hoeven niet per se de situatie van de specifieke ondernemingen uit dit onderzoek te weerspiegelen.

# Appendix

## Appendix A.

### KLM

KLM te betalen leasetermijn	2015	2014	2013	2012	2011
<b>tot 1 jaar</b>	€ 509.000.000	€ 427.000.000	€ 355.000.000	€ 356.000.000	€ 373.000.000
1-2	€ 522.000.000	€ 454.000.000	€ 346.000.000	€ 329.000.000	€ 331.000.000
2-3	€ 500.000.000	€ 451.000.000	€ 366.000.000	€ 297.000.000	€ 301.000.000
3-4	€ 458.000.000	€ 440.000.000	€ 357.000.000	€ 293.000.000	€ 272.000.000
4-5	€ 409.000.000	€ 410.000.000	€ 344.000.000	€ 255.000.000	€ 274.000.000
5+	€ 999.000.000	€ 1.264.000.000	€ 1.338.000.000	€ 1.212.000.000	€ 1.406.000.000
<b>Overige schulden</b>	€ 8.329.000.000	€ 8.490.000.000	€ 7.998.000.000	€ 8.337.000.000	€ 8.059.000.000
<b>Balanstotaal</b>	€ 8.725.000.000	€ 8.499.000.000	€ 9.609.000.000	€ 9.838.000.000	€ 10.617.000.000
<b>Eigen vermogen</b>	€ 396.000.000	€ 9.000.000	€ 1.611.000.000	€ 1.501.000.000	€ 2.558.000.000

### Maersk

Maersk te betalen leasetermijn	2015	2014	2013	2012	2011
<b>tot 1 jaar</b>	€ 1.734.553.776	€ 1.635.271.860	€ 1.601.694.461	€ 1.920.303.453	€ 2.149.381.836
1-2	€ 1.190.846.682	€ 1.191.905.898	€ 1.160.652.046	€ 1.422.099.507	€ 1.659.693.541
2-3	€ 826.544.622	€ 894.957.638	€ 917.609.523	€ 1.118.914.862	€ 1.277.898.107
3-4	€ 694.736.842	€ 610.347.948	€ 701.512.145	€ 913.440.918	€ 1.077.448.778
4-5	€ 532.723.112	€ 526.445.669	€ 497.479.758	€ 731.288.870	€ 911.170.005
5+	€ 3.696.109.840	€ 3.879.246.525	€ 3.872.325.594	€ 4.135.883.551	€ 5.528.769.187
<b>overige schulden</b>	€ 24.410.983.982	€ 21.896.026.980	€ 23.216.794.466	€ 25.085.647.652	€ 26.476.531.285
<b>balanstotaal</b>	€ 57.124.027.460	€ 56.629.102.575	€ 54.064.024.881	€ 54.913.414.111	€ 54.449.975.112
<b>eigen vermogen</b>	€ 32.713.043.478	€ 34.733.075.594	€ 30.847.230.414	€ 29.827.766.459	€ 27.973.443.827

### Ahold

Ahold te betalen leasetermijn	2015	2014	2013	2012	2011
<b>tot 1 jaar</b>	€ 842.000.000,00	€ 768.000.000,00	€ 687.000.000,00	€ 692.000.000,00	€ 677.000.000,00
1-5	€ 2.704.000.000,00	€ 2.457.000.000,00	€ 2.155.000.000,00	€ 2.217.000.000,00	€ 2.245.000.000,00
5+	€ 2.594.000.000,00	€ 2.564.000.000,00	€ 2.409.000.000,00	€ 2.767.000.000,00	€ 3.016.000.000,00
<b>overige schulden</b>	€ 10.259.000.000,00	€ 9.294.000.000,00	€ 8.622.000.000,00	€ 9.426.000.000,00	€ 9.103.000.000,00
<b>balanstotaal</b>	€ 15.880.000.000,00	€ 14.138.000.000,00	€ 15.142.000.000,00	€ 14.572.000.000,00	€ 14.980.000.000,00
<b>eigen vermogen</b>	€ 5.621.000.000,00	€ 4.844.000.000,00	€ 6.520.000.000,00	€ 5.146.000.000,00	€ 5.877.000.000,00

### Fiat Chrysler

Fiat Chrysler te betalen leasetermijn	2015	2014	2013	2012	2011
<b>tot 1 jaar</b>	€ 190.000.000,00	€ 161.000.000,00	€ 133.000.000,00	€ 147.000.000,00	€ 136.000.000,00
2-3	€ 289.000.000,00	€ 263.000.000,00	€ 350.000.000,00	€ 347.000.000,00	€ 325.000.000,00
4-5	€ 201.000.000,00	€ 173.000.000,00	€ 227.000.000,00	€ 222.000.000,00	€ 227.000.000,00
5+	€ 257.000.000,00	€ 218.000.000,00			
<b>overige schulden</b>	€ 88.785.000.000,00	€ 86.772.000.000,00	€ 74.190.000.000,00	€ 73.737.000.000,00	€ 67.771.000.000,00
<b>balanstotaal</b>	€ 105.040.000.000,00	€ 100.510.000.000,00	€ 86.774.000.000,00	€ 82.106.000.000,00	€ 80.031.000.000,00
<b>eigen vermogen</b>	€ 16.255.000.000,00	€ 13.738.000.000,00	€ 12.584.000.000,00	€ 8.369.000.000,00	€ 12.260.000.000,00

## Shell

Shell te betalen leasetermijn	2015	2014	2013	2012	2011
tot 1 jaar	€ 5.332.000.000,00	€ 5.099.000.000,00	€ 5.814.000.000,00	€ 4.924.000.000,00	€ 3.913.000.000,00
1-5	€ 13.293.000.000,00	€ 13.509.000.000,00	€ 15.039.000.000,00	€ 13.827.000.000,00	€ 9.769.000.000,00
5+	€ 7.578.000.000,00	€ 9.663.000.000,00	€ 11.688.000.000,00	€ 12.160.000.000,00	€ 6.230.000.000,00
overige schulden	€ 176.036.000.000,00	€ 180.330.000.000,00	€ 176.364.000.000,00	€ 174.112.000.000,00	€ 177.508.000.000,00
balanstotaal	€ 340.157.000.000,00	€ 353.116.000.000,00	€ 357.512.000.000,00	€ 350.294.000.000,00	€ 337.474.000.000,00
eigen vermogen	€ 164.121.000.000,00	€ 172.786.000.000,00	€ 181.148.000.000,00	€ 176.182.000.000,00	€ 159.966.000.000,00

## Appendix B.

### Shapiro-Wilk test

Onderneming	P-waarde
KLM	0,8050
MAERSK	0,0160
AHOLD	0,2900
FIAT CHRYSLER	0,8140
SHELL	0,4840

## Appendix C.

### F-test

Onderneming	P-waarde
KLM	0,3896
MAERSK	0,2698
AHOLD	0,4313
FIAT CHRYSLER	0,4957
SHELL	0,4081

## Appendix D.

### Paired samples t-test

Onderneming	P-waarde
KLM	0,0190
MAERSK	0,0305
AHOLD	0,0000
FIAT CHRYSLER	0,0005
SHELL	0,0000

## Bibliografie

- International Accounting Standards Board. (1999). Leases: Implementation of a New Approach.
- Altamuro, J., Johnston, R., Pandit, S., & Zhang, H. (2009). Operating Leases and Credit Assessments. *The Ohio State University & University of Illinois at Chicago*.
- Beattie, V., Edwards, K., & Goodacre, A. (1998). The Impact of Constructive Operating Lease Capitalization on Key Accounting Ratios. *Accounting and Business Research*, 28(4), 233-254.
- Beattie, V., Goodacre, A., & Thomson, S. (2000, november/december). Recognition versus Disclosure: An Investigation of the Impact on Equity Risk Using UK Operating Lease Disclosure. *Journal of Business Finance & Accounting*, 27(9), 1185-1224.
- Beattie, V., Goodacre, A., & Thomson, S. J. (2006). International lease accounting reform and economic consequences: the views of UK users and preparers. *International journal of accounting*, 41(1), 75-103.
- Bennett, B. K., & Bradbury, M. E. (2003). Capitalizing Non-cancelable Operating Leases. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 14(2), 101-114.
- Bohusova, H., & Svoboda, P. (2015). Possible Amendment to IFRS for SMEs due to New Approach to Operating Lease Reporting in Full IFRS: Effect on Financial Analysis Ratios in Air Cargo Transportation in the Czech Republic. *Review of Integrative Business & Economics Research*, 5(1), 139-151.
- Cornaggia, K. J., Franzen, L. A., & Simin, T. T. (2011). Manipulating the balance sheet? Implications of off-balance-sheet lease financing. *SSRN Working Paper Series*.
- Dieter, R. (1979). Is Lessee Accounting Working. *CPA Journal*, 49(8), 13-19.
- Duke, J. C., & Hsieh, S. J. (2006). Capturing the benefits of operating and synthetic leases. *The Journal Corporate Accounting & Finance*, 18(1), 45-52.
- Ely, K. E. (1995). Operating Lease Accounting and the Market's Assessment of Equity Risk. *Journal of Accounting Research*, 33(2), 397-415.

- Ernst & Young. (2016). *Handboek Jaarrekening 2016: Toepassing van de Nederlandse wet- en regelgeving en IFRS*. Wolters Kluwer Nederland .
- Fülbier, R. U., Silva, J. L., & Pferdehirt, M. H. (2008). Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *chmalenbach Business Review*, 122-144.
- Gosman, M. L., & Hanson, E. I. (1999). The impact of leasing on lenders' evaluations of firms' debt levels. *Commercial Lending Review*, 15(1), 53-60.
- Imhoff Jr., E. A., Lipe, R. C., & Wright, D. W. (1991). Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization. *Accounting Horizonz*, 5(1), 51-63.
- International Accounting Standards Board. (2012). IAS 17 Leases.
- International Financial Reporting Standards. (2016). IFRS 16 Leases.
- Lim, S. C., Mann, S. C., & Mihov, V. T. (2003). Market Evaluation of Off-Balance sheet financing: You can run but you can't hide.
- Lückerath-Rovers, M. (2007). Operating-Lease Disclosures. (Proefschrift). Erasmus Universiteit, Rotterdam.
- Öztürk, M., & Serçemeli, M. (2016). Impact of New Standard "IFRS 16 Leases" on Statement of Financial Position and Key Ratios: A Case Study on an Airline Company in Turkey. *Business and Economics Research Journal*, 7(4), 143-157.
- Ross, S. A. (1973). The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem. *The American Economic Review*, 63(2), 134-139.
- Sacarin, M. (2017). IFRS 16 "Leases" – consequences on the financial statements and financial indicators. *Audit Financiar*, 15(1), 114-122.
- Sari, E. S., Altintas, T., & Tas, N. (2016). The Effect of the IFRS 16: Constructive Capitalization of Operating Leases in the Turkish Retailing Sector. *Journal of Business, Economics and Finance*, 5(1), 138-147.
- Wilkins, T., & Zimmer, I. (1983). The Effect of Leasing and Different Methods of Accounting for Leases on Credit Evaluations. *The Accounting Review*, 58(4), 749-764.

Wong, K., & Joshi, M. (2015). The Impact of Lease Capitalisation on. *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, 9(3), 27-44.