

De invloed van IFRS 16 Leases op de jaarrekening van lessees

Coen Arnold en Jay Tahtah

SAMENVATTING In deze bijdrage wordt verslag gedaan van de *verwachte* gevolgen van IFRS 16 Leases voor lessees op de jaarrekening over 2016 van AEX- en AMX-fondsen. Geconcludeerd wordt dat de in de balans opgenomen (rentedragende) verplichtingen fors zullen toenemen: voor alle onderzochte ondernemingen in totaal bijna 43 miljard euro (een stijging van bijna 15%). Daarnaast nemen de activa toe met circa 41 miljard euro (een stijging van bijna 5% van de totale activa). De (negatieve) impact op het eigen vermogen is daarom beperkt (tot circa 2 miljard, een afname van circa 0,6%). Verder is geconcludeerd dat IFRS 16 een belangrijke impact op de winst-en-verliesrekening zal hebben. De winst voor rente-, belasting- en afschrijvingslasten (*EBITDA*) neemt fors toe. Voor alle onderzochte ondernemingen neemt de EBITDA toe met gemiddeld 12,5%. Uit het onderzoek blijkt verder dat bij de meeste onderzochte ondernemingen over 2016 juist sprake is van een (beperkte) stijging van de nettowinst. De geschatte impact op de balans, winst-en-verliesrekening en financiële ratio's is groter bij ondernemingen met relatief omvangrijke operationele leaseportefeuilles, zoals in de luchtvaart- en de detailhandelssector.

RELEVANTIE VOOR DE PRAKTIJK Opstellers, gebruikers en controleurs van jaarrekeningen kunnen dit artikel gebruiken om inzicht te krijgen in de verwachte impact van IFRS 16 inzake de verwerking van leasecontracten in de balans, de winst-en-verliesrekening en belangrijke financiële ratio's. Zij kunnen de invloed van IFRS 16 op de door hen opgestelde, gebruikte en gecontroleerde jaarrekening vergelijken met de onderzochte ondernemingen uit de AEX- en AMX-index.

1 Inleiding

“One of my great ambitions before I die is to fly in an aircraft that is on an airline’s balance sheet”, zo sprak de voormalig voorzitter van de International Accounting Standards Board (IASB), Sir David Tweedie, in 2008. Volgens veel huidige verslaggevingsregels, zoals International Accounting Standard 17 (IAS 17 Leases) en hoofdstuk 292 Leasing van de Raad van de Jaarverslaggeving, behoeven de activa en verplichtingen uit zogenaamde ‘operationele’ leaseovereenkomsten niet in de

balans te worden verwerkt (ze blijven dus ‘off balance’). De omvang van leaseverplichtingen werd bij beursgenoteerde ondernemingen wereldwijd door de opvolger van Tweedie, Hans Hoogervorst, in januari 2016 geschat op circa 3.000 miljard euro, waarvan naar verwachting van de IASB 85% niet in de balans is verwerkt (circa 2.600 miljard euro) (Hoogervorst, 2016).

Operationeel leasen (of: huren) is in de praktijk bij veel ondernemingen een populaire manier om vaste activa als panden en machines te kunnen gebruiken. Uit een survey van de European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) onder Europese beursgenoteerde ondernemingen bleek dat operationele flexibiliteit door de meeste ondernemingen als de belangrijkste overweging voor het operationeel leasen van vastgoed (panden etc.) werd genoemd (EFRAG, 2017, p. 23). Als de op één na belangrijkste overweging werd het gunstige effect op de balans, met name het ontbreken van impact op de solvabiliteit ten opzichte van het financieren of financieel leasen, genoemd. Voor het huren van machines (‘equipment’) werd deze zelfs als belangrijkste overweging genoemd.

Het niet-verwerken van (betalings)verplichtingen uit hoofde van contracten waarbij een actief wordt gehuurd (hierna: operationele leaseovereenkomsten) is een veelbesproken onderwerp, met name door gebruikers van jaarrekeningen zoals aandeelhouders, analisten en kredietbeoordelaars (‘credit rating agencies’) als Moody’s en Standard & Poor’s. Bij de beoordeling van de kredietwaardigheid en financieringscapaciteit van ondernemingen worden de operationele leaseverplichtingen door deze gebruikers veelal aangemerkt als financiële (= rentedragende) verplichtingen (‘debt-like items’) die op de IFRS-jaarrekening worden gecorrigeerd.

Er is uitgebreid onderzoek gedaan naar het effect op niet-in-de-balans-verwerkte operationele leaseverplichtingen. Uitgangspunt van veel van dit onderzoek was dat niet-in-de-balans-verwerkte leaseverplichtingen een ‘verstoring’ (‘accounting distortion’) betreft van het beeld dat de jaarrekening dient te geven van de activa en verplichtingen, de transparantie en vergelijkbaarheid van jaarrekeningen wordt beperkt en de jaarrekening derhalve gecorrigeerd moet worden.

Als reactie heeft de IASB de regels voor de verwerking van leaseovereenkomsten, na een proces van ruim twee decennia, fundamenteel gewijzigd. Met deze nieuwe regels heeft de IASB een einde willen maken aan de huidige tekortkomingen in IAS 17 door het onderscheid tussen operationele (*‘off balance’*) en financiële leases (*‘on balance’*) voor lessees te elimineren. In plaats daarvan zullen leaseverplichtingen uit nagenoeg alle leaseovereenkomsten in de balans verwerkt moeten worden, hetgeen tot een verbetering moet leiden van de transparantie en vergelijkbaarheid van ondernemingen. IFRS 16 is van toepassing voor verslagperiodes die aanvangen op of na 1 januari 2019; in de meeste gevallen betekent dit met ingang van de jaarrekening 2019. Onder IFRS 16 zal de verwerking van leaseovereenkomsten bij de verhuurder (*‘lessor’*) nagenoeg ongewijzigd blijven in vergelijking met de huidige regels en derhalve richt dit artikel zich op de veranderingen voor lessees. De fundamentele verandering in IFRS 16 voor lessees en het grote belang van leasing in de praktijk en (daardoor) grote belangstelling voor de verwerking van leaseovereenkomsten in de jaarrekening is de aanleiding voor ons onderzoek. Met ons onderzoek wordt de omvang geschat van de impact op de balans en de winst-en-verliesrekening van de IFRS 16-wijzigingen voor de onderzochte ondernemingen. Het betreft een Nederlandse nulmeting op basis van de jaarrekeningen over het verslagjaar 2016. Onderzocht zijn de jaarrekeningen van Nederlandse ondernemingen in de AEX- en AMX-index.

De AEX-index respectievelijk AMX-index bestond ultimo 2016 uit elk 25 ondernemingen. Uit voorgaand onderzoek, bijvoorbeeld een EFRAG-studie naar de verwachte impact van IFRS 16 (EFRAG, 2017, p. 21), is gebleken dat de niet-in-de-balans-verwerkte leaseverplichtingen van banken gemiddeld minder dan 1% van hun rentedragende financiering bedraagt. Deze ondernemingen hebben wij derhalve niet in ons onderzoek betrokken. Daarnaast hebben wij ondernemingen waarvan uit de jaarrekening bleek dat zij geen operationele leaseverplichtingen hebben of waarvan de informatie over dergelijke verplichtingen ontoereikend was in het kader van ons onderzoek, niet in het onderzoek betrokken. In totaal zijn de jaarrekeningen 2016 van 20 AEX- en 17 AMX ondernemingen onderzocht. Verwezen wordt naar tabel 1.

In bijlage 1 is de lijst met ondernemingen opgenomen waarvan de jaarrekening 2016 is onderzocht.

2 De belangrijkste wijzigingen

2.1 De huidige standaard IAS 17 Leases

Leaseovereenkomsten dienen volgens de huidige standaard IAS 17 Leases te worden onderscheiden in zogenaamde “financiële leases” en “operationele leases”. Een financiële lease wordt in IAS 17 gedefinieerd als “een leaseovereenkomst waarbij de voor- en nadelen verbonden aan het (economisch) eigendom van het actief geheel of nagenoeg geheel door de lessee worden gedragen”. Voor financiële leases dient de lessee een verplichting in de balans op te nemen, vergelijkbaar met de verwerking van een (standaard)lening; voorts dient het gehuurde actief in de balans van de lessee te worden verwerkt.

Operationele leases zijn volgens IAS 17 alle leaseovereenkomsten die niet aan de hiervoor vermelde definitie van financiële leases voldoen. Van operationele leases worden ‘slechts’ de periodieke leasebetalingen in de winst-en-verliesrekening verwerkt. Gevolg is dat operationele leases niet als verplichting in de balans worden verwerkt en doorgaans daarom worden aangeduid met ‘off-balance sheet’-financiering. De toekomstige operationele leasebetalingen dienen wel in de toelichting van de jaarrekening te worden vermeld.

2.2 De nieuwe standaard IFRS 16 Leases

IFRS 16 heeft tot doel het vergroten van de transparantie omtrent de solvabiliteit en de gebruikte activa voor het genereren van omzet en de risico’s samenhangend met leases. IFRS 16 elimineert het huidige onderscheid tussen een financiële en operationele lease voor de lessee en introduceert een zogenoemd ‘gebruiksrechtmodel’. Dit model vereist dat een lessee activa en verplichtingen die voortkomen uit nagenoeg alle leaseovereenkomsten in de balans verwerkt. De uitzonderingen hierop zijn overeenkomsten met een leaseperiode korter dan één jaar en voor zogenoemde activa van ‘lage waarde’ zoals laptops en kantoorartikelen. Voor beide geldt een vrijstelling en mag een lessee de desbetreffende leaseovereenkomsten ‘off-balance sheet’ blijven verwerken. Het nieuwe gebruiksrechtmodel vooronderstelt dat bij aanvang van een lease de lessee de

Tabel 1 Onderzochte jaarrekeningen 2016

	AEX	AMX
Totaal in index	25	25
Financiële instellingen	4	2
Geen operationele leaseovereenkomsten of in het kader van het onderzoek onvoldoende informatie daaromtrent verstrekt	1	6
Totaal onderzochte jaarrekeningen	20	17

beschikingsmacht verkrijgt over het recht van gebruik van een actief over een bepaalde periode (en dat de lessor dit recht heeft geleverd) en derhalve de verplichting heeft om te betalen voor het gebruik.

Onder IAS 17 (zie paragraaf 2.1) is de verwerking van operationele leaseovereenkomsten en overeenkomsten waarin een dienst wordt afgenomen (serviceovereenkomsten) nagenoeg gelijk. Onder IFRS 16 is dit veranderd en wordt het onderscheid tussen een lease- en serviceovereenkomst bepalend of de lessee een actief en een verplichting op de balans moet verantwoorden. De (nieuwe) definitie van een lease kan dan ook wel worden gezien als 'de nieuwe on/off balance sheet test'. Voor een lease onder IFRS 16 dient sprake te zijn van een geïdentificeerd actief (voorwaarde 1) waarbij de lessee gedurende de gebruiksperiode de beschikingsmacht heeft over het gebruik van het geïdentificeerd actief (voorwaarde 2) en het recht heeft op nagenoeg alle economische voordelen welke samenhangen met het gebruik van het geïdentificeerd actief (voorwaarde 3). Wordt aan één of meer van deze voorwaarden niet voldaan, dan is in de optiek van de IASB sprake van de afname van een dienst en wijzigt de verwerking in de jaarrekening niet ten opzichte van verwerking als operationele lease onder IAS 17. Een voorbeeld betreft onderneming A die transportdiensten afneemt van onderneming B, waarbij gebruik wordt gemaakt van de vrachtauto's van B. Afhankelijk van de contractuele voorwaarden en omstandigheden die bepalen of aan de genoemde voorwaarden wordt voldaan, kan voor A volgens IFRS 16 sprake zijn van een leaseovereenkomst (waarbij een leaseverplichting en het gebruiksrecht op de vrachtwagens als actief wordt verwerkt), of een serviceovereenkomst (waarbij geen leaseverplichting en leaseactief wordt verwerkt, maar uitsluitend de vergoeding voor de transportdienst in de winst- en verliesrekening wordt verantwoord).

In de winst-en-verliesrekening verwerkt de lessee alle

leaseovereenkomsten vergelijkbaar met de verwerking van de huidige financiële leases onder IAS 17. Dit houdt in dat de lessee in de winst-en-verliesrekening de afschrijving van het gebruiksrecht verantwoordt (veelal lineair), evenals de rentekosten met betrekking tot de leaseverplichting. Deze verwerkingswijze zal naar verwachting een positieve impact hebben op de financiële prestatie-indicatoren van de lessee zoals EBIT, EBITDA en ook impact hebben op het nettoresultaat.

In figuur 1 zijn de veranderingen bij de lessee weergegeven voor de balans en de winst-en-verliesrekening. IFRS 16 heeft geen impact op de kasstromen, maar de presentatie van kasstromen wijzigt wel in het kasstroomoverzicht van de lessee: het aflossingsdeel van de leaseverplichting dient onder de financieringskasstroom te worden gepresenteerd en de betaling voor het rentedeel van de leaseverplichting dient te worden gepresenteerd in overeenstemming met de vereisten voor betaalde rentes (als operationele of financieringskasstroom).

IFRS 16 kent uitgebreide toelichtingseisen. De hoeveelheid te verstrekken informatie in de toelichting neemt toe ten opzichte van IAS 17, voor zowel de lessee als de lessor. De behandeling van de toelichtingseisen van IFRS 16 valt buiten het bestek van dit artikel.

2.3 De verwerking van leases door lessees volgens IFRS 16

2.3.1 Initiële waardering en vervolgwaardering van een lease

Het gebruiksrechtmodel (zie paragraaf 2.2) houdt in dat de lessee in zijn balans een (lease)actief opneemt voor het recht om een actief te gebruiken en een (lease)verplichting in de balans verwerkt op het moment dat de lessor het onderliggende actief aan de lessee voor het gebruik ter beschikking stelt.

Figuur 1 Wijzigingen in de balans en winst-en-verliesrekening als gevolg van IFRS 16

Balans	IAS 17 (huidige standaard)		IFRS 16
	Financiële lease	Operationele lease	Alle leases
Leaseactief	✓	✗	✓
Leaseverplichting	✓	✗	✓
Toekomstige operationele leasebetalingen vermeld in de toelichting	✗	✓	✗

Winst-en-verliesrekening	IAS 17 (huidige standaard)			IFRS 16
	Financiële lease	Operationele lease	Alle leases	Alle leases
Omzet				
Kostprijs omzet				
Overige operationele lasten		✓		
EBITDA				
Afschrijvingen	✓			✓
Rentelasten	✓			✓
Nettowinst voor belasting				

Figuur 2 Regels op het gebied van leaseperiode, leasebetalingen en disconteringsvoet

Element	IFRS 16
Leaseperiode	De leaseperiode is de niet-opzegbare termijn van de lease rekening houdend met verlengings- en beëindigingsopties. De lessee houdt voor de bepaling van de leaseperiode rekening met verlengings- en/of beëindigingsopties voor zover het 'redelijkerwijs zeker' is dat deze wel (verlengingsoptie) en niet (beëindigingsopties) uitgeoefend zullen worden. Hiermee is de leasetermijn een weergave van de redelijkerwijs zeker te verwachten leaseperiode.
Leasebetalingen	Tot de (toekomstige) leasebetalingen worden gerekend de vaste leasebetalingen, de variabele leasebetalingen die gebaseerd zijn op een index of koers op basis van de stand bij aanvang van de lease, de verwachte betalingen uit hoofde van restwaardegaranties, de betalingen vanwege de uitoefening van een koopoptie indien redelijkerwijs zeker en eventuele boetes behorend bij beëindiging van de leaseovereenkomst.
Disconteringsvoet	De leasebetalingen over de leaseperiode worden contant gemaakt tegen het interestpercentage dat impliciet in de leaseovereenkomsten is opgenomen. Indien dit impliciete interestpercentage niet bekend is bij de lessee, dan gebruikt deze zijn marginale rentevoet. De impliciete rentevoet is voor de lessee vaak niet bekend, omdat de lessee hiervoor informatie van de lessor nodig heeft. Bijvoorbeeld ten aanzien van schattingen omtrent de restwaarde van het actief aan het einde van de looptijd, relevante belastingvoordelen en/of initiële directe kosten van de lessor. Het alternatief is dan het gebruik van de marginale rentevoet van de lessee. Dit is de rentevoet die een lessee zou moeten betalen voor een lening voor een vergelijkbaar actief, looptijd, gestelde zekerheden en economische omstandigheden als de leaseovereenkomst.

Leaseverplichting

Bij de initiële verwerking van de leaseverplichting, die het karakter heeft van een financiële (= rentedragende) verplichting, wordt deze gewaardeerd tegen de contante waarde van de nog niet betaalde/toekomstige leasebetalingen over de leaseperiode. De regels van IFRS 16 op het gebied van de te hanteren leaseperiode, leasebetalingen en disconteringsvoet worden in figuur 2 samengevat.

De vervolgwaardering van de leaseverplichting is tegen geamortiseerde kostprijs gebaseerd op de effectieve-interestmethode. Indien omstandigheden of contractuele voorwaarden wijzigen, zoals ter zake de leaseperiode of de inschatting van koopopties, dient de leaseverplichting op dat moment opnieuw te worden gewaardeerd. De daarbij te hanteren disconteringsvoet (de initiële of een nieuwe) hangt af van de aard van de wijziging. Het effect van een waardewijziging in de leaseverplichting wordt afhankelijk van de aard van de wijziging verwerkt in de waarde van het leaseactief (bijvoorbeeld als deze het gevolg is van een gewijzigde inschatting van de leaseperiode) of in de winst-en-verliesrekening (bijvoorbeeld bij inkorting van de leaseperiode).

Leaseactief

Bij de initiële verwerking van het leaseactief, die het karakter heeft van een materieel vast actief, wordt deze gewaardeerd tegen kostprijs, welke gelijk is aan de initiële waardering van de leaseverplichting zoals hierboven beschreven. Daarnaast dient de initiële waardering van het leaseactief verhoogd te worden met eventuele betalingen die gedaan zijn voor aanvang van de lease en verminderd te worden met de leasevoordelen ('incentives') ontvangen van de lessor. Ook dient dit

verhoogd te worden door de lessee met de initiële directe kosten en een inschatting van de verwachte kosten voor opruiming van het actief en/of het terugbrengen van het geleasede actief in de staat zoals contractueel afgesproken met de lessor.

De vervolfgwaardering is (normaliter) kostprijs vermindert met cumulatieve afschrijvingen (overeenkomstig IAS 16) en bijzondere waardeverminderingen (overeenkomstig IAS 36). Alternatieve waarderingsgrondslagen zoals het herwaarderingsmodel (IAS 16) en reëlewaardemodell (IAS 40) zijn onder voorwaarden mogelijk.

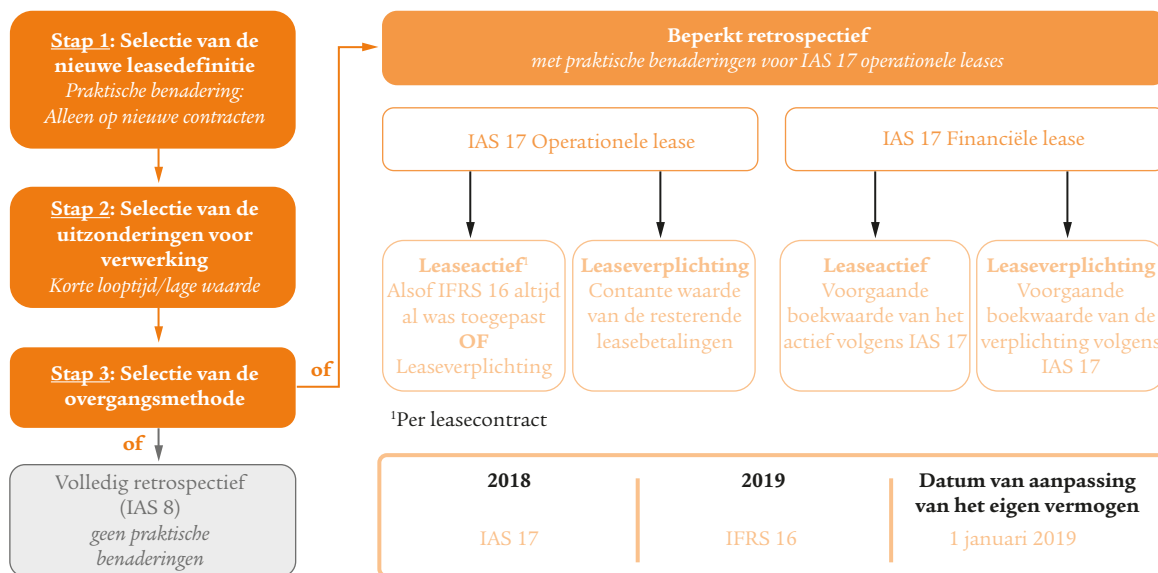
2.3.2 Eerste toepassing en overgangsbepalingen

IFRS 16 is van toepassing voor boekjaren die beginnen op of na 1 januari 2019. In Europa dient deze standaard door de EU te worden goedgekeurd, hetgeen heeft plaatsgevonden op 9 november 2017. De standaard geldt niet alleen voor alle nieuwe contracten vanaf 1 januari 2019, maar ook voor de dan reeds bestaande leaseovereenkomsten.

Bij de eerste toepassing van IFRS 16 maakt de onderneming een aantal stappen/keuzen. Hiervoor kent IFRS 16 uitgebreide overgangsbepalingen ('transition options'), waarin onder andere 'praktische benaderingen' ('practical expedients') zijn opgenomen, die de overgang kunnen vereenvoudigen. Belangrijk is de keuze van de overgangsmethode om de effecten van IFRS 16 in het jaar van overgang te verwerken. De stappen zijn in figuur 3 kort samengevat.

De lessee heeft de praktische benadering (stap 1) om de leases over te nemen zoals voorheen bepaald onder IAS 17 en IFRIC 4 (IASB, 2016c) en de nieuwe definitie van een lease onder IFRS 16 alleen toe te passen op nieuwe leases die worden afgesloten vanaf de eerste

Figuur 3 Eerste toepassing van IFRS 16 (uitgaande van eerste toepassing in 2019)



Figuur 4 Overgangsmethoden (uitgaande van eerste toepassing in 2019)

Overgangsmethode	IFRS 16
Volledig-retrospectief (volgens de bepalingen van IAS 8, met het cumulatieve effect van eerste toepassing verwerkt op 1 januari 2018)	IFRS 16 wordt volledig met terugwerkende kracht ingevoerd en de vergelijkende cijfers worden aangepast. Het cumulatieve effect wordt in het openingsvermogen van het vergelijkende boekjaar verwerkt. Deze verwerkingswijze houdt in dat alle leaseovereenkomsten worden verwerkt alsof de bepalingen van IFRS 16 altijd zouden zijn toepast.
Beperkt-retrospectief (met het cumulatieve effect van eerste toepassing verwerkt op 1 januari 2019)	Bij deze toepassingswijze past de lessee de vergelijkende cijfers niet aan en verwerkt het cumulatieve effect in het openingsvermogen van het jaar waarin deze IFRS 16 voor het eerst toepast. De lessee bepaalt de leaseverplichting op basis van de contante waarde van de resterende betalingen na eerste toepassingsmoment gebruikmakend van de marginale rentevoet van de lessee op eerste toepassingsmoment. De beperkt-retrospectieve methode geeft voor de eerste verwerking/waardering van het leaseactief twee opties per leaseovereenkomst afzonderlijk te bepalen: (i) alsof IFRS 16 altijd zou zijn toegepast, echter met gebruikmaking van de marginale rentevoet van de lessee op eerste toepassingsmoment; of (ii) de initiële waardering van het leaseactief is gelijk aan het bedrag van de leaseverplichtingen op eerste toepassingsmoment.

toepassingsdatum (zogenaamde ‘grandfathering’). Zoals beschreven in paragraaf 3.2 heeft de lessee ook de mogelijkheid (stap 2) enkele leaseovereenkomsten uit te zonderen van toepassing van IFRS 16.

De overgangsmethoden (stap 3) worden voor wat betreft de eerste verwerking/waardering van operationele leaseovereenkomsten nader toegelicht in figuur 4 (uitgaande van eerste toepassing in 2019).

Er zijn voor- en nadelen verbonden aan de twee overgangsmethoden. De ‘volledig-retrospectieve methode’ kan een zeer tijdrovende exercitie zijn voor een onderneming met veel leaseovereenkomsten. Wel leidt deze methode tot een consistente verwerking van leases in de jaarrekening en kan worden gesteld dat dit leidt tot een relatief goed inzicht in

de financiële positie omtrent leases.

Anderzijds is de ‘beperkt-retrospectieve methode’ de eenvoudigere overgangsmethode, maar geeft minder inzicht. Deze methode leidt namelijk tot inconsistente verwerking van leases in de jaarrekening, hetgeen zichtbaar blijft tot (ver) na de eerste toepassingsdatum. Nadeel van deze methode is dat deze leidt tot relatief hogere afschrijvingen na eerste toepassing in vergelijking met de volledig-retrospectieve overgangsmethode. Ook leidt deze methode waarschijnlijk tot lagere interestlasten. Het kan bij langlopende leasecontracten (dus) nog jaren duren alvorens alle leaseovereenkomsten consistent verwerkt worden bij toepassing van de beperkt-retrospectieve methode bij de overgang naar IFRS 16.

3 Onderzoeksmethodologie en gehanteerde veronderstellingen

3.1 Inleiding

In onderzoek naar de invloed van de verwerking van operationele leases op de jaarrekening kunnen twee benaderingen worden onderscheiden:

- (1) *Operationele-leasekosten-multiplier-methode*. Bij deze methode wordt de impact op de balans – en vervolgens op de winst-en-verliesrekening – bepaald door de in de winst-en-verliesrekening verwerkte jaarlijkse operationele leasekosten te vermenigvuldigen met een bepaalde multiplierfactor. Deze methode is eenvoudig en wordt veel gehanteerd in de waarderingspraktijk van ondernemingen, maar ook wel door bepaalde rating agencies (zoals Moody's). Een daarbij gebruikelijke multiplierfactor is 6 tot 8 (zie o.a. Kraft, 2015 en Moody's, 2015).
- (2) *Contante-waarde-van-de-toekomstige-leasebetalingen-methode*. Bij deze methode wordt de impact op de balans – en vervolgens de winst-en-verliesrekening – bepaald door de in de toelichting vermelde toekomstige (minimale) leasebetalingen contant te maken. Deze methode wordt overwegend gehanteerd in onderzoek naar de impact op de jaarrekening van het activeren van verplichtingen uit hoofde van niet-in-de-balans-verwerkte operationele leaseovereenkomsten (Zie o.a. Imhoff, Lipe & Wright, 1997; Palepu et al., 2016; Fülbier, Silva & Pferdehirt, 2008; Fito, Moy & Orgaz, 2013); en EFRAG, 2017).

Eerstgenoemde methode heeft de charme van eenvoud, maar tegelijkertijd het risico van een te grove benadering om de werkelijke impact van IFRS 16 te bepalen. Ook de tweede genoemde methode heeft (impliciet) dit risico omdat voor toepassing van deze methode informatie ontbreekt in de jaarrekening en derhalve een aantal veronderstellingen zijn vereist. Wel kan worden opgemerkt dat de tweede methode

door IFRS 16 (impliciet) wordt 'gefaciliteerd'. Zo bevat de 'beperkt-retrospectieve' overgangsmethode (zie paragraaf 3.3.2) bij het bepalen van de leaseverplichting de praktische mogelijkheid hierbij uit te gaan van de marginale rentvoet van de lessee op eerste toepassingsdatum (in ons onderzoek 1 januari 2016), in plaats van de disconteringsvoet per aanvang van de leaseovereenkomst.

In de studie naar de verwachte impact van IFRS 16 (over 2015) gaat de EFRAG (2017) uit van de tweede methode. Ons onderzoek is ook uitgevoerd volgens deze methode. Voor een samenvattend overzicht van de belangrijkste gehanteerde veronderstellingen in het kader van ons onderzoek wordt verwezen naar tabel 2. De in deze tabel vermelde veronderstellingen zijn in paragrafen 3.2 tot en met 3.4 nader uitgewerkt.

3.2 Onderzoekspopulatie (operationele) leaseovereenkomsten

- *Veronderstelling 1: Populatie leaseovereenkomsten (gehanteerde leasedefinitie en het gebruik van vrijstellingen)*

Zoals aangegeven in paragraaf 2.2 kent IFRS 16 een ten opzichte van IAS 17 gewijzigde definitie van een leaseovereenkomst. Aan de hand van de in jaarrekeningen volgens IAS 17 verstrekte informatie kan niet worden vastgesteld of aan deze nieuwe definitie wordt voldaan. De overgangsbepalingen van IFRS 16 (zie paragraaf 2.3.2) geven de mogelijkheid om op eerste toepassingsdatum IFRS 16 toe te passen op bestaande leases volgens de leasedefinitie van IAS 17 (zogenoemde 'grandfathering'). In ons onderzoek hebben wij verondersteld dat ondernemingen van deze mogelijkheid gebruikmaken.

Verder is reeds vermeld dat volgens IFRS 16 bepaalde leaseovereenkomsten niet behoeven te worden verwerkt in de balans. Deze vrijstelling geldt voor leases korter dan één jaar en voor activa van 'lage waarde'. In lijn met eerder onderzoek (EFRAG, 2017) hebben wij verondersteld dat 10% van de leasebetalingen betrekking heeft op deze twee vrijstellingen en niet tot verwerking van een leaseverplichting in de balans leidt.

Tabel 2 Veronderstellingen in het onderzoek

	Aard van de impact	Veronderstelling
1	Balans en winst-en-verliesrekening	Populatie leaseovereenkomsten: o.b.v. ongewijzigde leasedefinitie; vrijstellingen verplichtingen o.b.v. 90%
2	Balans – leaseverplichting	Profiel leasebetalingen 1-5 jaar: lineair
3	Balans – leaseverplichting	Profiel leasebetalingen > 5 jaar: o.b.v. leasebetaling jaar 5
4	Balans – leaseverplichting	Resterende leaseperiode: o.b.v. profiel leasebetalingen > 5 jaar
5	Balans – leaseverplichting	Marginale rentevoet (= disconteringsvoet): ontleend aan Bloomberg o.b.v. de credit rating per onderneming. Indien geen credit rating beschikbaar was, is een credit rating van BBB verondersteld.
6	Balans – leaseactief	Bepaling van het leaseactief: o.b.v. de verhouding resterende en totale leaseperiode van 1:2
7	Winst-en-verliesrekening	Jaarimpact 2016: o.b.v. toegelichte ultimo 2015 vervallende leaseverplichting < 1 jaar

3.3 Veronderstellingen voor de bepaling van de impact op de balans

3.3.1 Schatting van de leaseverplichting

- *Veronderstelling 2: Profiel van leasebetalingen jaar 2 tot en met 5 jaar in de resterende leaseperiode*

Voor het berekenen van de operationele leaseverplichting wordt, zoals vermeld in paragraaf 3.1, gebruik gemaakt van de in jaarrekeningen verstrekte toelichtingen over leases. In overeenstemming met IAS 17 (paragraaf 56) dient het totaal van de minimale leasebetalingen op balansdatum te worden vermeld, voor elk van de volgende perioden:

- niet later dan één jaar;
- later dan één jaar en niet later dan vijf jaar;
- later dan vijf jaar.

Bij toepassing van vorenstaande indeling wordt geen inzicht verschaft in het profiel van leasebetalingen voor de jaren 2 tot en met 5 (zie (ii)), welk inzicht wel noodzakelijk is voor de schatting van de leaseverplichting. Inzake het profiel is derhalve een veronderstelling gehanteerd in het onderzoek. In dit kader hebben voorgaande studies twee benaderingen gehanteerd. De eerste benadering (Fülbier, Silva & Pferdehirt, 2008; Fito, Moy & Orgaz, 2013) is dat een degressief betalingspatroon wordt verondersteld voor de jaren 2, 3, 4 en 5. De tweede benadering gaat uit van een lineair profiel voor de jaren 2 tot en met 5. Uit onderzoek (EFRAG, 2017) blijkt dat de resultaten van beide benaderingen niet significant van elkaar afwijken. In ons onderzoek zijn we daarom uitgegaan van de benadering met een lineair profiel voor de jaren 2 tot en met 5.

- *Veronderstelling 3: Profiel van leasebetalingen later dan 5 jaar (zie (iii))*

Voorts wordt bij toepassing van vorenstaande indeling geen inzicht verschaft in het profiel van de minimale leasebetalingen vervallend na jaar 5 (categorie (iii)). Een gebruikelijke benadering (EFRAG, 2017), die ook in ons onderzoek is gehanteerd, is dat het profiel van leasebetalingen vervallend in de jaren na jaar 5 wordt gebaseerd op de leasebetaling in jaar 5, net zolang totdat met alle leasebetalingen in categorie (iii) rekening is gehouden. Als de leasebetaling in jaar 5 nihil is, is dit profiel bepaald op basis van de leasebetaling in jaar 4, enzovoorts.

- *Veronderstelling 4: Bepaling van de (gemiddelde) resterende leaseperiode*

Verder wordt op basis van het veronderstelde profiel van leasebetalingen na 5 jaar (zie veronderstelling 3) de verwachte (gemiddelde) resterende looptijd van leaseverplichtingen (= resterende leaseperiode) bepaald. De geplande leasebetalingen zijn verondersteld te zijn gedaan voor meerdere leaseovereenkomsten, elk met een eigen resterende looptijd, net zolang totdat de laatste leasebetaling is gedaan (Palepu et al., 2016). In tabel 3 is weergegeven tot welke berekende (gemiddelde)

rusterende leaseperioden deze veronderstelling heeft geleid die zijn gehanteerd in ons onderzoek.

Tabel 3 Rusterende leaseperiode (x)

	AEX		AMX		Totaal	
	n	%	n	%	n	%
$x \leq 5$	3	15	8	47	11	30
$5 < x \leq 6$	2	10	5	29	7	19
$6 < x \leq 7$	6	30	1	6	7	19
$7 < x \leq 8$	4	20	2	12	6	16
> 8	5	25	1	6	6	16
Totaal	20	100	17	100	37	100

De resterende leaseperiode is verder relevant voor de gehanteerde disconteringsvoet (zie veronderstelling 5) en de schatting van het leaseactief (zie veronderstelling 6).

- *Veronderstelling 5: Marginale rentevoet (= disconteringsvoet)*

In paragraaf 2.3.2 is aangegeven dat bij toepassing van de 'beperkt-retrospectieve' overgangsmethode een onderneming de leaseverplichting, retrospectief bepaald per 1 januari 2016 (de in ons onderzoek aangenomen eerste toepassingsdatum), mag schatten uitgaande van de marginale rentevoet van de lessee op 1 januari 2016, in plaats van op het moment van aanvang van de leaseovereenkomst. In ons onderzoek is deze veronderstelling gehanteerd.

Zoals eerder aangegeven ontbreekt voor het bepalen van de marginale rentevoet doorgaans betrouwbare informatie in de jaarrekening en wordt deze rentevoet (daarom) in eerdere internationale onderzoeken naar de impact van IFRS 16 veelal ontleend aan, of berekend uit, informatie opgenomen in financiële databases zoals Bloomberg of de New York University Stern School of Business Data (zie o.a. EFRAG, 2017). In ons onderzoek is de marginale rentevoet op 1 januari 2016 per onderneming ontleend aan Bloomberg (waaronder de EONIA Yield Curve), aangepast met de credit spread op basis van de credit rating per onderneming; voor zover deze niet beschikbaar was, is BBB als credit rating verondersteld. Voor de bepaling van de rentevoet is als looptijd 7 jaar verondersteld, de berekende (gemiddelde) resterende leaseperiode van alle ondernemingen (zie veronderstelling 4). In tabel 4 is weergegeven tot welke disconteringsvoeten deze wijze van vaststelling heeft geleid die zijn gehanteerd in ons onderzoek.

Geconstateerd kan worden dat de rentevoeten op het moment van ons onderzoek historisch laag waren. Opgemerkt wordt dat de door ondernemingen te hantieren disconteringsvoeten naar verwachting in werkelijkheid hoger zullen liggen. Dit omdat ondernemingen

Tabel 4 Disconteringsvoet (x)

	AEX		AMX		Totaal	
	n	%	n	%	n	%
0,5% < x ≤ 1%	4	20	0	0	4	11
1% < x ≤ 1,5%	14	70	14	82	28	76
1,5% < x ≤ 2%	0	0	0	0	0	0
> 2%	2	10	3	18	5	13
Totaal	20	100	17	100	37	100

vaak leaseovereenkomsten afsluiten middels dochterondernemingen met inherent een lagere kredietwaardigheid en dus hoger kredietrisico dan de groep en (moeder)maatschappij in Nederland. Voorts opereren deze dochterondernemingen vaak in verschillende economische regio's in de wereld waar de rentevoeten ook (significant) hoger kunnen zijn. Daarnaast kan de werkelijke leaseperiode voor sommige ondernemingen significant langer zijn dan het in ons onderzoek gehanteerde gemiddelde van 7 jaar.

Om een indicatie te krijgen van het effect van een wijziging van de disconteringsvoet op de impact van IFRS 16 op de jaarrekening hebben wij gevoeligheidsanalyses uitgevoerd op deze veronderstelling. De uitkomsten daarvan zijn opgenomen in paragraaf 4.

3.3.2 Schatting van het leaseactief

- *Veronderstelling 6: Verhouding tussen resterende en totale leaseperiode*

Bij toepassing van de 'beperkt-retrospectieve' verwerkingswijze (zie paragraaf 2.3.2) heeft een onderneming op eerste toepassingsdatum de keuze (i) het te verwerken leaseactief retrospectief te bepalen (met gebruikmaking van de marginale rentevoet per dat moment; zie veronderstelling 5), of (ii) het leaseactief gelijk te waarderen aan de leaseverplichting.

Optie (i) kan ten opzichte van optie (ii) vanuit het perspectief van het effect op toekomstige resultaten aantrekkelijk zijn voor ondernemingen. Immers, bij optie (i) worden ten opzichte van optie (ii) 'toekomstige' afschrijvingslasten geëffectueerd in het eigen vermogen op overgangsmoment (het verschil tussen de leaseverplichting en het leaseactief). In ons onderzoek zijn wij uitgegaan van de toepassing van optie (i). Bij de schatting van het leaseactief is dan wel een veronderstelling vereist over verhouding tussen de resterende leaseperiode en de totale leaseperiode. In recente studies wordt een ratio van 1:2 gehanteerd (Fülbier, Silva & Pferdehirt, 2008; Fito, Moy & Orgaz, 2013 en EFRAG, 2017). Deze verhouding/veronderstelling hebben we ook in ons onderzoek gehanteerd. Gevolg is onder andere dat op eerste toepassingsdatum het leaseactief en de leaseverplichting niet aan elkaar gelijk zijn en derhalve, zoals aangegeven, een impact op het eigen vermogen ontstaat.

3.4 Veronderstelling voor het bepalen van de impact op de winst-en-verliesrekening

- *Veronderstelling 7: Jaareffect 2016 op basis van de ultimo 2015 binnen 1 jaar vervallende leaseverplichting*

Bij het in de balans verwerken van leases, worden de operationele leaselasten niet langer in de winst-en-verliesrekening opgenomen, maar vervangen door de afschrijvingslast op het leaseactief en de rentelast op de leaseverplichting. Derhalve is de positieve impact op EBITDA gelijk aan de operationele leaselast. Deze operationele leaselast hebben we in ons onderzoek gebaseerd op de in de toelichting over het vergelijkende jaar 2015 en de binnen 1 jaar (derhalve 2016) vervallende leasebetalingen. Uit recent onderzoek (zie o.a. EFRAG, 2017) en Fülbier, Silva & Pferdehirt, 2008) is gebleken dat dit een meer betrouwbare maatstaf is dan de, volgens de toelichting, in het jaar verwerkte operationele leaselasten. De impact op het resultaat 2016 is berekend door de aldus bepaalde operationele leasekosten in 2016 toe te voegen aan het resultaat, en deze vervolgens te verminderen met de op basis van de leaseverplichting en -actief (zie paragraaf 3.3) berekende afschrijvings- en rentelast.

3.5 (Latente) belastingen

In ons onderzoek naar de impact op de balans en winst-en-verliesrekening is rekening gehouden met het effect van belastingen naar de winst, waarbij per onderneming de in de jaarrekening vermelde effectieve belastingdruk is gehanteerd. Dit is een toevoeging ten opzichte van veel bestaande onderzoeken naar de (verwachte) impact van het verwerken van operationele leaseverplichtingen in de balans, waarin veelal om praktische redenen geen rekening wordt gehouden met (latente) belastingen (zie o.a. Palepu et al., 2016).

4 Resultaten van het onderzoek naar de effecten van IFRS 16 op de jaarrekening 2016 van leasees

4.1 Inleiding

In paragraaf 2 is beschreven dat de belangrijkste verwachte impact van IFRS 16 op de jaarrekening van ondernemingen is dat activa en verplichtingen uit hoofde van nagenoeg alle operationele leaseovereenkomsten in de balans verwerkt moeten worden. In paragraaf 4.2 worden de bevindingen van ons onderzoek met betrekking tot de verwachte (= gesimuleerde) impact op de balans beschreven. Verder is aangegeven dat IFRS 16 een belangrijke impact op de winst-en-verliesrekening kan hebben. In paragraaf 4.3 worden de bevindingen van ons onderzoek met betrekking tot de verwachte impact op de winst-en-verliesrekening beschreven. In de simulaties zijn de veronderstellingen gehanteerd zoals in paragraaf 3 beschreven.

4.2 Impact op de balans

De impact van IFRS 16 op de balansen van AEX- en AMX-fondsen per veronderstelde eerste toepassingsdatum 1 januari 2016 is samengevat in tabel 5.

Uit tabel 5 blijkt dat als IFRS 16 zou zijn toegepast op de jaarrekening 2016 van AEX- en AMX-fondsen, dit een forse impact zou hebben gehad op de omvang van de verwerkte activa en verplichtingen.

De totale (gesimuleerde) operationele leaseverplichting voor alle onderzochte ondernemingen is circa 43 miljard euro, verdeeld over circa 35 miljard bij de AEX-fondsen en circa 8 miljard euro bij de AMX-fondsen. De verwerking van de leaseverplichting zou een stijging van gemiddeld bijna 15% van de rentedragende verplichtingen tot gevolg hebben bij de onderzochte ondernemingen. Bij meer dan 30% van de onderzochte ondernemingen werd een stijging vastgesteld van 25% of meer van de rentedragende verplichtingen. De verschillen tussen de ondernemingen zijn echter groot en (uiteraard) groter bij ondernemingen (in sectoren) die intensief van operationele leasing gebruik maken zoals ondernemingen in de retailsector en luchtvaartsector. Zo is bij de AEX-fondsen naar verwachting de impact op de verplichtingen het grootst bij AholdDelhaize (stijging met bijna 6,5 miljard, een ruime verdubbeling van de rentedragende verplichtingen). In absolute omvang neemt bij Shell de verplichtingen het meest toe, met bijna 20 miljard euro. Bij de AMX-fondsen vonden we bij AirFrance-KLM een relatief grote impact. De verplichtingen nemen toe met circa 5,5 miljard euro, hetgeen een stijging van circa 65% van de rentedragende verplichtingen van die onderneming zou betekenen.

Het totaal aan (gesimuleerd) *leaseactief* is bijna 41 miljard euro, hetgeen een stijging van gemiddeld bijna 5% van de totale activa betekent. AEX-fondsen zouden

ruim 34 miljard (gemiddeld 4%) aan nieuwe activa verwerken, AMX-fondsen ruim 7 miljard (gemiddeld 12%).

Uit tabel 5 kan verder nog worden afgeleid dat de impact van eerste toepassing van IFRS 16 op het eigen vermogen van de ondernemingen naar verwachting beperkt zal zijn: de simulatie levert een gemiddelde daling van 0,6% van het eigen vermogen op. 'Uitschieter' is AirFrance-KLM, welke onderneming het (beperkt) positief eigen vermogen per 1 januari zou zien omslaan in een negatief eigen vermogen. Het negatief saldo van het gesimuleerde leaseactief en de leaseverplichting is bij deze onderneming ruim 2,5 keer zo groot als het eigen vermogen.

Tenslotte is de impact van IFRS 16 op de solvabiliteit van de ondernemingen onderzocht. De resultaten zijn weergegeven in tabel 6. De impact wordt aan de hand van de volgende ratio weergegeven:

'Debt-to-equity'-ratio = *Rentedragende verplichtingen* / *Eigen vermogen*

Genoemde ratio geeft een indicatie in welke mate de onderneming in staat is zijn rentedragende verplichtingen te voldoen en wordt daarom in de praktijk, o.a. in leningconvenanten, veel gehanteerd (zie o.a. Moir & Sudersanam, 2007; Lückerrath-Rovers, 2007; Kraft, 2015). Een toename van de ratio geeft een indicatie van een toename van risico.

Aan de hand van tabel 6 kan worden geconcludeerd dat het in de balans verwerken van rentedragende leaseverplichtingen volgens IFRS 16, in vergelijking met het niet verwerken van deze verplichtingen (IAS 17), gemiddeld een negatief effect heeft op de solvabiliteit van een onderneming. De verhouding rentedragende verplichtingen ten opzichte van het eigen vermogen neemt gemiddeld met ruim 15% toe, bij de AEX-fondsen (bijna 14%) is de gemiddelde stijging be-

Tabel 5 Impact op de balans (in EUR miljoen afgerond)

	AEX		AMX		Totaal	
	Omvang	Gem.%	Omvang	Gem.%	Omvang	Gem.%
Rentedragende verplichtingen	+34.587	+12,6	+8.211	+18	+42.798	+14,6
->Laagste impact in %		+2		+1		+1
->Hoogste impact in %		+163		+152		+163
Totaal activa	+33.241	+4,0	+7.430	+12	+40.671	+4,5
->Laagste impact in %		+1		+1		+1
->Hoogste impact in %		+31		+33		+33
Eigen vermogen	-1.346	-0,4	-781	-4,83	-2.127	-0,6
->Laagste impact in %		-0,02		-0,1		-0,02
->Hoogste impact in %		-8		-256		-256

Tabel 6 Impact op de solvabiliteit(sratio)

	AEX		AMX		Totaal	
	IAS 17	IFRS 16	IAS 17	IFRS 16	IAS 17	IFRS 16
'Debt-to-equity'-ratio	2,12	2,41	2,44	2,89	2,23	2,58
Wijziging	+13,7%		+18,4%		+15,7%	

perkter dan bij de AMX-fondsen (ruim 18%). Ook hier zijn grote verschillen tussen ondernemingen. Bij ondernemingen die relatief veel gebruik maken van operationele leases als AholdDelhaize, Randstad en Air-France-KLM is de impact vanzelfsprekend groter dan bij ondernemingen die daarvan relatief beperkt gebruikmaken zoals WoltersKluwer. Ondernemingen dienen zich deze gevolgen van de toepassing van IFRS 16 op ratio's in leningconvenanten te realiseren, de uitkomsten kunnen aanleiding zijn om met de leningverstrekker in overleg te treden.

Gevoeligheidsanalyse disconteringsvoet (zie veronderstelling 5)

Bij de bespreking van veronderstelling 5 is aangegeven dat de rentevoeten op het moment van ons onderzoek historisch laag waren. In 2016 heeft zelfs een verdere daling van de risicovrije rente plaatsgevonden met gemiddeld circa 30 basispunten (uitgaande van een looptijd van 7 jaar). Uit onderzoek (o.a. EFRAG, 2017; Fülbier, Silva & Pferdehirt, 2008) is gebleken dat de gesimuleerde leaseverplichting en het -actief relatief gevoelig zijn voor wijzigingen in de disconteringsvoet. Om een indicatie te krijgen van de mate van gevoeligheid van een wijziging in de disconteringsvoet op de rentedragende verplichtingen en de totale activa is een gevoeligheidsanalyse uitgevoerd. De resultaten zijn weergegeven in tabel 7.

Uit tabel 7 blijkt dat een daling van de per onderneming gehanteerde disconteringsvoet met 30 basispunten, de totale leaseverplichting met in totaal bijna 700 miljoen doet toenemen, oftewel een stijging van circa 1,6% tot gemiddeld 14,8% van de rentedragende verplichtingen (tegen 14,6% bij de gehanteerde rentevoeten). Voor de impact op de totale activa, en derhalve ook het eigen vermogen, geeft de analyse vergelijkbare resultaten (stijging met circa 1,3% tot circa 4,6% van de totale activa). Een stijging van de disconteringsvoet met 100 basispunten zou de onder IFRS 16 te verwerken leaseverplichting hebben doen afnemen met 4,2%, (ruim 1,8 miljard) tot een omvang van de rentedragende verplichtingen van gemiddeld 14%. Een vergelijkbare impact valt te constateren voor het te verwerken leaseactief: een wijzigen: 100 basispunten hogere disconteringsvoet zou een 4% lager leaseactief (ruim 1,6 miljard euro, gemiddeld 4,3% van de totale activa) hebben betekend.

De resultaten bevestigen dat de impact van IFRS 16 op de balans relatief gevoelig is voor wijzigingen in

de disconteringsvoet. Het illustreert tevens dat de impact van IFRS 16 op de balans in de praktijk beperkter kan zijn dan uit ons onderzoek blijkt. Zoals aangegeven kunnen in de praktijk leaseovereenkomsten zijn afgesloten door dochters met een hoger kredietrisico en in economische regio's met een hogere rentevoet dan in de EU, met als gevolg dat de (werkelijk) van toepassing zijnde disconteringsvoet substantieel hoger (in de praktijk hoeft 100 basispunten of meer geen uitzondering te zijn) kan zijn dan de disconteringsvoet van de 'groep' die wij in ons onderzoek hebben gehanteerd.

4.3 Impact op de winst-en-verliesrekening

In de praktijk worden door ondernemingen verschillende prestatie maatstaven gehanteerd en gepresenteerd. Het resultaat vóór aftrek van interest, belastingen, afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa (EBITDA) wordt in de praktijk door veel ondernemingen gepubliceerd omdat dit kengetal beschouwd wordt als een goede weergave van de operationele kasstroom van een onderneming. Het operationeel resultaat (EBIT) wordt bepaald door het resultaat vóór aftrek van financieringskosten en belastingen. Het nettoresultaat na belasting geeft het resultaat na aftrek van alle operationele, financierings- en belastingkosten.

Over de gehele looptijd van de operationele leaseovereenkomst is er geen of beperkt effect op het

Tabel 7 Gevoeligheid balans voor wijzigingen in de disconteringsvoet (in EUR miljoen afgerond)

	Totaal	
	Omvang	Gemiddeld %
Rentedragende verplichtingen		
->Disconteringsvoet 1/1 (zie tabel 4 en tabel 5)	+42.798	+14,6
-> Disconteringsvoet -/ - 0,3%	+688	+1,6 (tot 14,8)
-> Disconteringsvoet + 1%	-1.806	-4,2 (tot 14,0)
Totaal activa		
->Disconteringsvoet 1/1 (zie tabel 4 en tabel 5)	+40.671	+4,5
-> Disconteringsvoet -/ - 0,3%	+509	+1,3 (tot 4,6)
-> Disconteringsvoet + 1%	-1.641	-4,0 (tot 4,3)

resultaat na belasting als gevolg van toepassing van IFRS 16. Immers, de totale in de winst-en-verliesrekening aan de operationele leaseovereenkomsten verbonden kosten zijn gelijk aan de totale rentekosten en totale afschrijvingskosten over de looptijd van de leaseovereenkomst. Echter, zoals aangegeven in paragraaf 2, zal gedurende de lease normaliter wel een effect op het resultaat ontstaan als gevolg van de toepassing van IFRS 16. Het profiel van het netto-effect op het resultaat gedurende de leaseperiode hangt sterk af van de samenstelling van de leaseportefolio van een onderneming.

Het vorenstaande wordt door ons onderzoek bevestigd. Tabellen 8 en 9 tonen de belangrijkste effecten op de winst-en-verliesrekening 2016 van de toepassing van IFRS 16.

Uit tabel 8 kan worden afgeleid dat voor alle onderzochte AEX- en AMX-fondsen voor het eerste jaar van IFRS 16-toepassing sprake is van een toename van EBITDA. De EBITDA 2016 neemt toe met 10,5 miljard euro, hetgeen een stijging is van gemiddeld 12,5%. Tabel 9 geeft aan dat voor circa 45% van alle onderzochte ondernemingen sprake zou zijn van een toename van EBITDA groter dan 10%. Er zijn echter grote ver-

schillen. Ondernemingen waar de impact op EBITDA naar verwachting het grootst is zijn ondernemingen met relatief omvangrijke operationele leases als Ahold-Delhaize en Arcadis bij de AEX-fondsen en AirFrance-KLM bij de AMX-fondsen.

Met betrekking tot de invloed op het operationeel resultaat (EBIT) geeft het onderzoek vergelijkbare resultaten. Alle ondernemingen tonen een verbetering van het operationeel resultaat, hetgeen in lijn is met de verwachting. Immers, onder IAS 17 wordt de gehele operationele leasebetaling verwerkt in het operationele resultaat, terwijl onder IFRS 16 een deel van de leasebetaling, namelijk de berekende interestlast, als financieringslasten wordt verantwoord. Het operationeel resultaat neemt derhalve in totaal toe met bijna 3,7 miljard euro, een stijging van gemiddeld 9,6%.

De impact van IFRS 16 op het resultaat na belasting is duidelijk beperkter dan de impact op EBITDA en EBIT, maar nog steeds voor de meeste van de onderzochte ondernemingen positief. Anders gesteld, voor deze ondernemingen lijkt geen sprake van een 'front loaded expense'-profiel van leasekosten onder IFRS 16. Dit duidt erop dat in het jaar van de veronderstelde eerste toepassing (2016) het effect van 'front-loading' zich al heeft voorgedaan en de resterende leaseperiode voor de meeste ondernemingen zich bevindt in het (veronderstelde) tweede deel van de leaseperiode. Zoals aangegeven is het effect op de nettowinst na belasting afhankelijk van de samenstelling van de leaseportefeuille van de onderneming.

Tenslotte is de impact van IFRS 16 op de 'terugbetalingscapaciteit' van de operationele kasstroom van de ondernemingen onderzocht. De resultaten zijn weergegeven in tabel 10. De impact wordt aan de hand van de volgende ratio weergegeven ('Net-debt-to-EBITDA'-ratio):

'Net-Debt-to-EBITDA'-ratio = *Rentedragende verplichtingen minus liquide middelen* / EBITDA

Deze ratio geeft een indicatie in welke mate de onderneming in staat is met het genereren van operationele kasstromen zijn rentedragende verplichtingen (exclusief reeds beschikbare liquide middelen) te voldoen en wordt daarom in de praktijk, o.a. in leningconvenanten, veel gehanteerd (zie o.a. Moir & Sudersanam, 2007; Lückerrath-Rovers, 2007; Kraft, 2015). Een *toename* van de ratio geeft een indicatie dat een onderneming er langer over zal doen om zijn rentedragende verplichtingen af te lossen met de operationele kasstroom die de onderneming genereert en dat er derhalve sprake is van een *verslechtering* van de terugbetalingscapaciteit.

Aan de hand van tabel 10 kan worden geconcludeerd dat verwerking van operationele leaseverplichtingen volgens IFRS 16, in vergelijking met het niet-verwerken van deze verplichtingen (IAS 17), gemiddeld sprake is van een toename van de ratio en IFRS 16 derhalve een negatief effect heeft op terugbetalingscapaciteit

Tabel 8 Impact op de winst-en-verliesrekening (in EUR miljoen afgerond)

	AEX		AMX		Totaal	
	Omvang	Gem.%	Omvang	Gem.%	Omvang	Gem.%
EBITDA	+8.287	+10,6	+2.287	+36,4	+10.574	+12,5
->Laagste impact in %		+2		+2		+2
->Hoogste impact in %		+55		+76		+76
EBIT	+2.742	+7,8	+934	+30,0	+3.676	+9,6
->Laagste impact in %		+2		+1		+1
->Hoogste impact in %		+55		+24		+55
Nettoresultaat na belasting	+1.454	+4,4	+501	+6,4	+1.955	+4,6
->Laagste impact in %		-5		+1		-5
->Hoogste impact in %		+14		+24		+24

Tabel 9 Impact op EBITDA (x)

	AEX		AMX		Totaal	
	n	%	n	%	n	%
x ≤ 10%	14	70	6	35	20	55
10 < x ≤ 50%	5	25	7	40	12	30
x > 50%	1	5	4	25	5	15
Totaal	20	100	17	100	37	100

Tabel 10 Impact op de terugbetalingscapaciteit

	AEX		AMX		Totaal	
	IAS 17	IFRS 16	IAS 17	IFRS 16	IAS 17	IFRS 16
'Net-Debt-to-EBITDA'-ratio	2,0	2,19	2,04	2,34	2,04	2,26
Wijziging	+9,5%		+14,7%		+11%	

van de operationele kasstroom. Bij negen van de 37 ondernemingen was overigens sprake van een positief effect (= afname van de ratio). Bij deze ondernemingen was de toename in EBITDA relatief groter dan de toename in de rentedragende verplichtingen minus liquide middelen. Vorenstaande betekent dat als gevolg van IFRS 16 de meeste onderzochte ondernemingen er langer over zullen doen om met de gegenereerde operationele kasstroom hun rentedragende verplichtingen af te kunnen lossen. Ondernemingen dienen zich deze gevolgen van de toepassing van IFRS 16 op convenanten in leningen te realiseren en mogelijk met de leningverstrekker in overleg te treden.

4.4 Toelichting inzake de verwachte impact van IFRS 16 in de jaarrekening 2016

In ons onderzoek is tevens gekeken naar hetgeen ondernemingen in hun jaarrekeningen 2016 hebben toegelicht over de (verwachte) impact van IFRS 16. Een dergelijke toelichting over de bekende of redelijkerwijs in te schatten impact is vereist volgens IFRS (IAS 8, paragraaf 30). De organisatie van Europese toezichthouders op de naleving van IFRS door ondernemingen, de European Securities and Markets Authority (ESMA), heeft in 2016 haar 'verwachtingen' uitgesproken over de inhoud en kwaliteit van toelichtingen rondom de impact van de nieuwe standaarden, waaronder IFRS 16 (ESMA, 2016a, 2016b). ESMA verwacht dat IFRS 16 een significante verandering zal zijn ten opzichte van huidige IFRS-vereisten en dat ondernemingen tijdig relevante toelichtingen verstrekken over de verwachte impact (overeenkomstig IAS 8.30). Deze toe-

lichtingen dienen ondernemings-specifiek kwalitatieve en kwantitatieve informatie over de toepassing van nieuwe standaarden te omvatten, waaronder vermelding van de verwachting inzake het toepassen van de overgangsmethode en praktische benaderingen (zie paragraaf 2.3.2).

Daarbij wordt door ESMA benadrukt het specifieke belang van het verstrekken van 'high quality'-toelichtingen over (i) de minimale leasebetalingen onder niet-opzegbare operationele leaseovereenkomsten, (ii) een algemene beschrijving van de aard van de leaseactiviteiten, en (iii) de leasebetalingen verwerkt als kosten in de periode conform IAS 17 paragraaf 35. Dit in het kader van de toegenomen relevantie van deze toelichtingen voor gebruikers ten einde een inschatting te kunnen maken van de potentiële impact van IFRS 16 op de jaarrekening.

In dit kader is in de jaarrekening van de AEX- en AMX-fondsen onderzocht in hoeverre vermeldingen hebben plaatsgevonden inzake de verwachte kwalitatieve en/of kwantitatieve impact van IFRS 16 en verwachte overgangsmethode. De resultaten zijn weergegeven in tabel 11.

Uit tabel 11 blijkt dat drie ondernemingen (AkzoNobel in de AEX, en Sligro en TomTom in de AMX) een schatting geven van een kwantitatief effect van IFRS 16. AkzoNobel geeft aan dat de totale activa naar verwachting zullen toenemen met 5-10%.¹ TomTom geeft aan dat de activa en verplichtingen van de onderneming, uitgaande van de huidige leaseportefeuille, zullen toenemen met EUR 100-125 miljoen.² Hierbij wordt rekening gehouden met

Tabel 11 Toelichting van de (verwachte) impact IFRS 16 in de jaarrekening 2016

	AEX		AMX	
	n	%	n	%
Bekende of redelijkerwijs in te schatten impact				
-Vermeld is: 'wordt nog onderzocht' en/of 'nog niet bekend'	17	85	13	76
-Met vermelding verwachte kwantitatieve impact	1	5	2	12
-Slechts vermeld dat IFRS 16 is gepubliceerd	2	10	2	12
<i>Totaal</i>	<i>20</i>	<i>100</i>	<i>17</i>	<i>100</i>
Overgangsmethode				
-Vermeld	0	0	1	6
-Niet vermeld	20	100	16	94
<i>Totaal</i>	<i>20</i>	<i>100</i>	<i>17</i>	<i>100</i>

verlengingsopties, echter op welke wijze dit gebeurt wordt niet toegelicht.

Op basis van de jaarrekeningen 2016 kan de toelichting van Sligro³ gezien worden als 'best practice' aangezien zij ingaat op zowel de kwalitatieve en kwantita-

tieve impact van IFRS 16 en daarbij tevens sensitiviteiten aangeeft voor de belangrijke veronderstellingen zoals de leaseperiode en de te hanteren disconteringsvoet op eerste toepassingsmoment. Verwezen wordt naar figuur 5.

Figuur 5 Best practice toelichting van de verwachte impact van IFRS 16; Sligro, Annual Report 2016, p. 84

BUSINESS PREMISES And IFRS 16

Sligro Food Group has an extensive network of outlets, mainly supermarkets, cash-and-carry outlets and distribution centres, some of which are owned while others are leased. There is a list on page 126. We are comfortable with significant property holdings but do not have a specific target for the proportions of owner-occupied and leased properties. In the supermarket industry in particular, acquiring the right location is a very important determinant of value and we will not readily leave a good location; there are also specific laws and regulations for the supermarket industry with protective clauses and government restrictions relating to opening new outlets.

As a result of IFRS 16 'Leases', which was published in January 2016, almost all leases will have to be recognised on the balance sheet. The current reporting model for lessees, which differentiates between finance and operating leases, lapses under IFRS 16. If adopted by the EU, this standard will apply to Sligro Food Group from 1 January 2019.

Under the current leasing standard (IAS 17), we disclose the obligation for future minimum lease payments for operating leases (virtually all of which relate to business premises) not recognised on the balance sheet (see page 137). Under IFRS 16, however, these leases will have to be recognised on the balance sheet.

Consequently, we expect that IFRS 16 will have a significant impact on our financial statements and ratios and so we started an impact analysis of this new standard in 2016.

The initial impact analysis shows that a number of assumptions (estimate of the expected lease term, fixed or variable payments, the discount rate used and the transition options and exemptions offered by IFRS 16) may strongly affect the impact on the transition date. Without knowledge of the differences in assumptions made, it is not possible to make a proper comparison between businesses.



Assumption used

Lease term	Remaining term at 31 December 2016; for open contracts we have taken the average remaining lease terms for property as an estimate
Discount rate	2.0%
Date of calculation	31 December 2016

The estimate of the lease term in particular has a significant impact on the final lease obligation. A large proportion of our property contracts are for an open period or give the option to extend a lease. Under IFRS 16, this has to be translated into a quantitative estimate of the lease term. By way of illustration, the following table shows the impact on the lease obligations if we take the remaining term of the lease as an estimate and also the amount of the lease obligation if we estimate the lease term for all leases as, say, twenty years.

The impact analysis shows that if Sligro Food Group had applied IFRS 16 at the end of 2016, a lease obligation of between €241 million and €808 million would have had to be recognised in the balance sheet, at a discount rate of 2% and depending on the assumptions used. The table below shows that the discount rate also has a significant impact on the lease obligation.

(x € million)		
Expected lease obligation	2%	5%
Remaining lease term	241	213
Remaining lease term + 20 years*	808	581

**Renewal for 20 years only applied to property leases.*

In addition to a shift from operating lease costs to depreciation and interest expense, it is expected that the total lease costs for the term of the lease will show a declining pattern under IFRS 16. As a result, EBITDA for 2016 would have been some €34 million higher if Sligro Food Group had applied the new leasing standard in 2016.

This impact also affects the ratios we report and our financing covenants. We have provided for this in our financing agreements, which include provisions so that our covenants are not breached as a result of applying the new standard.

Van de onderzochte onderneming in de AEX en AMX geeft alleen TomTom aan dat zij van plan is de volledig-retrospectieve transitie methode toe te passen. De rest heeft nog geen keuze toegelicht inzake eerste toepassing van IFRS 16.

Alhoewel IFRS 16 pas vanaf 1 januari 2019 van kracht is, laten de toelichtingen een beeld zien dat veel ondernemingen in 2016 nog niet gestart zijn met de analyse van de impact van IFRS 16 ofwel heel erg in de beginfase zitten. Veel van de toelichtingen zijn weinigzeggend ('boilerplate') en geven slechts de conceptuele gevolgen van toepassing van IFRS 16: ze gaan niet in op de specifieke kwalitatieve en/of kwantitatieve impact van IFRS 16 op de jaarrekening van de onderneming. Opmerkelijk is dat slechts een handvol ondernemingen een koppeling maakt naar de IAS 17-toelichting opgenomen in de jaarrekening. Gebruikers kunnen op grond van de jaarrekeningen 2016 derhalve (nog) geen goed beeld krijgen van de gevolgen van IFRS 16, dit naar verwachting tot teleurstelling van ESMA.

5 Samenvatting en conclusies

In dit artikel is de belangrijkste verwachte impact van IFRS 16 (verplicht voor boekjaren die aanvangen op of

In 2017, Sligro Food Group will make detailed impact analyses and refine the assumptions and then decide on a transition. In addition, given the large number of contracts, during 2017 we will examine how we can use an automated solution for efficient, effective and transparent reporting of leases under the new standard.

na 1 januari 2019) onderzocht op de jaarrekening 2016 van niet-financiële AEX- en AMX-ondernemingen. Gekeken is naar de impact van het op de balans verantwoordt van operationele lease/huurcontracten – uitzonderd leasecontracten met een looptijd korter dan een jaar en leasecontracten betrekking hebbend op activa met een lage waarde. Geconcludeerd wordt dat de in de balans opgenomen (rentedragende) verplichtingen fors zullen toenemen: voor alle onderzochte ondernemingen in totaal bijna 43 miljard euro (een stijging van bijna 15%). Daarnaast nemen de activa toe met circa 41 miljard euro (een stijging van bijna 5% van de totale activa). De (negatieve) impact op het eigen vermogen is daarom beperkt (tot circa 2 miljard, een afname van circa 0,6%). Verder is geconcludeerd dat IFRS 16 een belangrijke impact op de winst-en-verliesrekening zal hebben. De winst voor rente-, belastingen en afschrijvingslasten (EBITDA) neemt fors toe. Voor alle onderzochte ondernemingen neemt de EBITDA toe met gemiddeld 12,5%.

Uit het onderzoek blijkt verder dat bij de meeste onderzochte ondernemingen over 2016 sprake is van een (beperkte) stijging van de nettowinst. Dit duidt erop dat in het jaar van de veronderstelde eerste toepassing

(2016) het als gevolg van toepassing van IFRS 16 voorspelde effect van de 'front-loading', zich al heeft voorgedaan en de resterende leaseperiode voor de meeste ondernemingen zich bevindt in het (veronderstelde) tweede deel van de leaseperiode.

Tot slot is geconstateerd dat IFRS 16 de financiële ratio's die de solvabiliteit ('debt-to-equity') en de capaciteit van operationele kasstromen voor de aflossing van rentedragende verplichtingen ('net-debt-to-EBITDA') tot uitdrukking brengen en veelal in leningsovereenkomsten zijn opgenomen, verslechteren. Ondernemingen dienen zich deze gevolgen van de toepassing van IFRS 16 op ratio's opgenomen in leningen te realiseren; de uitkomsten kunnen aanleiding zijn om met de leningverstrekker in overleg te treden.

De gehanteerde onderzoeksmethodologie vereist een aantal, in het artikel beschreven, veronderstellingen. Hierdoor geven de uitkomsten van ons onderzoek een indicatie van de verwachte gevolgen van IFRS 16, en zal de werkelijke impact pas duidelijk worden aan de hand van jaarrekeningen waarin IFRS 16 voor het eerst zal zijn toegepast (naar verwachting 2019). IFRS 16 kent voor een eerste toepasser uitgebreide overgangsbepalingen, waaronder 'praktische benaderingen' met vereenvoudigingen op de gewone regels. Door het gebruik van één of meer van deze benaderingen (volgens de 'beperkt-retrospectieve' overgangsmethode) kan het daarom nog jaren duren alvorens alle leaseovereenkomsten consistent worden verwerkt door de ondernemingen na de overgang naar IFRS 16.

Tenslotte is ten aanzien van de toelichtingen in jaarrekeningen 2016 geconstateerd dat de meeste AEX- en AMX-ondernemingen vermelden ' bezig te zijn met het

onderzoeken van de impact van IFRS 16'. De verstrekte toelichtingen inzake IFRS 16 zijn grotendeels 'boilerplate' en geven weinig inzicht in de specifieke kwalitatieve impact van IFRS 16 op de jaarrekening. Met uitzondering van drie ondernemingen wordt geen enkele kwantitatieve impact toegelicht. Ook is opgevallen dat als onderdeel van de beperkte IAS 8-toelichting over de impact van IFRS 16 door ondernemingen zelden een verwijzing wordt gemaakt naar de IAS 17-toelichting. ■

Drs. C. (Coen) Arnold RA is verbonden aan het Department of Professional Practice (DPP) van KPMG Accountants NV. Daarnaast is hij Associate Professor bij de postdoctorale opleiding tot RegisterController van de Vrije Universiteit in Amsterdam, en doceert hij International Financial Reporting ten behoeve van het internationale IFRS Diploma aan de postdoctorale opleiding Financial Executive Education (FEE) van diezelfde universiteit. Tevens is hij lid van de Werkgroep Pensioenen van de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ).

Drs. J. (Jay) Tahtah RA is partner bij PwC Accountants N.V. en adviseert internationale ondernemingen over de toepassing van complexe verslaggevingsregels. Hij geeft leiding aan het team dat zich bezighoudt met advies aan internationale bedrijven over de implementatie van nieuwe IFRS-standaarden, inclusief IFRS 16 Leases.

Noten

1 ■ Uit onze simulatie van de impact van IFRS 16 komt voor Akzo een toename van de totale activa van 5%.

2 ■ Uit onze simulatie van de impact van IFRS 16 komt voor TomTom een toename van de leaseverplichtingen van circa 70 miljoen euro.

3 ■ Uit onze simulatie van de impact van IFRS 16 komt voor Sligro een toename van de leaseverplichting van circa 230 miljoen euro.

Literatuur

- EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) (2017). Ex ante impact assessment of IFRS 16. Geraadpleegd op <http://www.europe-economics.com/publications/15/1/2017/publications.htm>
- ESMA (European Securities and Markets Authority) (2016a). Issues for consideration in implementing IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers. ESMA, 20 July 2016. Geraadpleegd op https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1148_public_statement_ifrs_15.pdf.
- ESMA (European Securities and Markets Authority) (2016b). *Statement: European common enforcement priorities for 2016 financial statements*, 28 October 2016. Geraadpleegd op <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-sets-enforcement-priorities-listed-companies%E2%80%99-2016-financial-statements>.
- Fito, M., Moy, S., & Orgaz, N. (2013). *Impact assessment of recognition versus note disclosure in operating leases*. Spanish Department of Science and Technology, working paper.
- Geraadpleegd op http://www.aeca1.org/pub/on_line/comunicaciones_xvcongresoaeac/cd/121a.pdf.
- Fülbier, R.U., Silva, J.L., & Pferdehirt, M.H. (2008). Impact of lease capitalization on financial ratios of listed German companies. *Schmalenbach Business Review* 60: 122-144.
- Hoogervorst, H. (2016). Introductory comments to the European Parliament, 11 January 2016. Geraadpleegd op <http://www.ifrs.org/-/media/feature/news/>

speeches/hans-hoogervorst-introductory-comments-to-the-european-parliament-jan-2016.pdf.

- IASB (International Accounting Standards Board) (2016a). *IFRS 16 Leases*. Geraadpleegd op http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Leases/Documents/IFRS_16.pdf.
- IASB (International Accounting Standards Board) (2016b). *IFRS 16 Leases - Effects analysis International Financial Reporting Standard*. Geraadpleegd op <http://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>.
- IASB (International Accounting Standards Board) (2016c). *IFRIC 4 Determine whether an Arrangement contains a Lease*. Geraadpleegd op <http://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-interpretations/ifric-4-determining-whether-an-arrangement-contains-a-lease/>
- Imhoff, E.A., Lipe, R.C., & Wright, D.W. (1997). Operating leases: Income effects of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 11(2): 12-32.
- Kraft, P. (2015). Rating agency adjustment to GAAP financial statements and their effect on ratings and credit spreads. *The Accounting Review*, 90(2): 641-674.
- Lückcrath-Rovers, M. (2007). *Operating-Lease Disclosures: an empirical investigation*, Erasmus University Rotterdam. Geraadpleegd op <http://hdl.handle.net/1765/9507>.
- Moir, L., & Sudarsanam, S. (2007). Determinants of financial covenants and pricing of debt in private debt contracts: the UK evidence. *Accounting and Business Research*, 37(2): 151-166.
- Moody's. (2015). Moody's updated approach to global standard adjustments in the analysis of financial statements for non-financial corporations. Geraadpleegd op https://www.moody.com/research/Moodys-updates-its-global-methodology-for-financial-statement-adjustments--PR_327853.
- Palepu, K.G., Healy, P.M., Benard, V.L., & Peek, E., (2016). *Business analysis and valuation - IFRS edition – third edition*. South-Western Cengage Learning Inc.
- PwC (2016). A study on the impact of lease capitalization. IFRS 16: The new lease standard. Geraadpleegd op <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/publications/assets/a-study-on-the-impact-of-lease-capitalisation.pdf>.
- Tweedie, D. (2008). Speech at the Empire Club of Canada, 25 April 2008. Geraadpleegd op <https://www.empireclub.org>.

Appendix 1 Lijst met ondernemingen waarvan de jaarrekening 2016 is onderzocht

AEX		AMX	
1	Aalberts Industries	1	AirFrance-KLM
2	AholdDelhaize	2	Aperam
3	AkzoNobel	3	Arcadis
4	Altice	4	ASMI
5	ArcelorMittal	5	BAM
6	ASML	6	BESI
7	Boskalis Westminster	7	Corbion
8	DSM	8	Fugro
9	Galapagos	9	GrandVision
10	Gemalto	10	IMCD
11	Heineken	11	Intertrust
12	KPN	12	OCI
13	Philips	13	PostNL
14	Randstad	14	Refresco Gerber
15	RELX	15	Sligro
16	SBM Offshore	16	TKH
17	Shell	17	TomTom
18	Unilever		
19	Vopak		
20	Wolters Kluwer		