

De gevolgen van IFRS 16 voor lessees uit de AEX-index.

Naam student: Danny Klifman

Studentnummer: 416102

Begeleider: M. van Dongen

Tweede beoordelaar: T.P.M. Welten

Datum definitieve versie: 22 Januari 2021

Keywords: IFRS 16, Financial Lease, Operating Lease, Key Financial Ratios

Abstract:

In deze scriptie worden de gevolgen van de invoering van IFRS 16 onderzocht, met een focus op bedrijven uit de AEX-index. Hiervoor wordt empirisch onderzoek gedaan naar financiële ratio's van KPN, Randstad, Ahold Delhaize en Unilever. Deze resultaten worden vergeleken met resultaten uit het literatuuronderzoek, waarin onderzocht is wat de gevolgen van IFRS 16 zijn voor vergelijkbare bedrijven. Uit de resultaten blijkt dat de vier bedrijven uit de AEX-index dalingen ervaren in Return on Total Assets en stijgingen in de respectievelijke Debt-to-Equity ratio's. Voor Ahold Delhaize en Unilever gingen de dalingen in Return on Total Assets tegen de verwachtingen in. De gevolgen voor KPN en Randstad waren wel volgens verwachting.

Het geschrevene in deze scriptie is de opvatting van de auteur en niet noodzakelijk die van de begeleider, tweede beoordelaar, Erasmus School of Economics of Erasmus Universiteit Rotterdam.

Inhoudsopgave

1.	Introductie	3
1.1	Het Onderwerp	3
1.2	Probleemstelling.....	3
1.3	Onderzoeksvraag en Deelvragen.....	4
1.4	Relevantie van het Onderzoek.....	5
1.5	Algemene Methodologie	5
1.6	Opzet van de Scriptie	6
2.	Theoretisch Kader	7
2.1	Doelstellingen Externe Verslaggeving	7
2.2	Bedreigingen Doelstellingen.....	8
3.	De veranderingen ten gevolge van IFRS 16	9
3.1	Inleiding.....	9
3.2	Algemene informatie IFRS 16	9
3.3	Onderscheid tussen financiële- en operationele leases onder IAS 17.....	10
3.4	Verslaggeving door <i>lessees</i> onder IAS 17	10
3.5	Verslaggeving door <i>lessors</i> onder IAS 17	11
3.6	Verslaggeving onder IFRS 16	11
3.7	Conclusie	11
4.	Redenen voor de invoering van IFRS 16.....	12
4.1	Inleiding.....	12
4.2	Volgens het IASB	12
4.3	Conclusie	13
5.	Literatuuronderzoek	14
5.1	Inleiding.....	14
5.2	Verwachte gevolgen van IFRS 16 op financiële ratio's	14
5.3	Verschillen in Sectoren.....	15
5.4	Mogelijke gevolgen IFRS 16 op de lange termijn	16
5.5	Conclusie	16
6.	Empirisch Onderzoek.....	18
6.1	Inleiding.....	18
6.2	Methodologie.....	18
6.3	Resultaten	19
7.	Conclusie & Discussie	23
	Bibliografie	25

1. Introductie

1.1 Het Onderwerp

In januari 2016 heeft het International Accounting Standards Board (IASB) aangekondigd dat met ingang van 1 januari 2019 de lease-standaard “International Financial Reporting Standard – IFRS 16 – Leases” (vanaf hier: “IFRS 16”) wordt ingevoerd. Volgens deze standaard moeten alle leaseverplichtingen op de balans van de lessee vermeld worden. Het doel van IFRS 16 is dat de informatie over leases waar verslag van gedaan wordt een getrouwe weergave is en nuttig is voor gebruikers van de verslagen. Daarom stelt het IFRS dat de lessee activa en passiva moet erkennen die ontstaan bij leasen. Zo ontstaan er mogelijk extra afschrijvings- en rentekosten voor de lessee (IFRS, n.d.). Voor de invoering van IFRS 16 was er onderscheid tussen financiële en operationele lease. Financiële leases stonden al op de balans van de lessee, operationele leases echter niet. Dit verschil blijft overigens wel behouden voor de lessor.

1.2 Probleemstelling

De invoering van IFRS 16 heeft grote invloed op de financiële resultaten van bedrijven die leasen en kan ervoor zorgen dat ze de afweging maken om te kiezen voor kopen in plaats van leasen. Zo heeft het mogelijk indirect ook grote gevolgen voor de lessor (PWC, 2016a). Hoe de nieuwe regelgeving de resultaten van lessees beïnvloedt is vanzelfsprekend afhankelijk van de leaseovereenkomsten, maar ook de eventuele uitzonderingen die het IASB maakt en de mogelijke hulpmiddelen die het biedt. De verwachtingen voor lessees zijn volgens Deloitte (2016) als volgt:

- Een toename in activa en passiva doordat de lease op de balans bijgeschreven moet worden met uitzondering van kortlopende leases en leases van lage waarde;
- Een toename in leasekosten aan het begin van de lease en een afname in leasekosten aan het einde van de lease zoals gebruikelijk bij een financiële lease;
- Een verplaatsing van leasekosten van operationele kosten naar financieringskosten en afschrijvingskosten, met mogelijke invloed op operationele winst, EBITDA en/of EBIT;

- Een mogelijke verplaatsing van kasstromen waardoor de kasstromen uit operationele- en financieringsactiviteiten toenemen.

1.3 Onderzoeksvraag en Deelvragen

Door middel van een literatuuronderzoek en een empirisch onderzoek wordt onderzocht wat de gevolgen van IFRS 16 zijn voor lessees van de Amsterdam Exchange Index (de AEX-index). Omdat de directe gevolgen voor de lessor niet significant zijn (Deloitte, 2016), ligt de nadruk op de lessee. Waar veel onderzoeken gericht zijn op een specifiek gevolg van IFRS 16 of op gevolgen voor buitenlandse bedrijven is het de bedoeling dat dit onderzoek een algemeen beeld geeft van de verschillende manieren waarop de nieuwe regelgeving de keuzes of prestaties van de 25 grootste fondsen van de Amsterdamse beurs verandert. Om dit te onderzoeken is de volgende onderzoeksvraag geformuleerd:

Wat zijn de gevolgen van de invoering van IFRS 16 voor lessees uit de AEX-index?

Deze gevolgen worden bestudeerd aan de hand van enkele deelvragen. Om te beginnen wordt onderzocht wat er voor lessees veranderd door de nieuwe regels, en wat de redenen zijn van het IASB om IFRS 16 in te voeren. Vervolgens wordt dieper ingegaan op de gevolgen van IFRS 16 op de belangrijkste financiële ratio's van enkele buitenlandse bedrijven, en op de mogelijke gevolgen die IFRS 16 kan hebben in de toekomst. Het bovenstaande wordt onderzocht aan de hand van een literatuuronderzoek, hiervoor zijn de volgende deelvragen opgesteld:

1. Wat is er veranderd met de invoering van IFRS 16?
2. Waarom is de regelgeving aangepast?
3. Wat zijn, naar verwachting, de gevolgen van de invoering van IFRS 16 op de belangrijkste financiële ratio's?
4. Welke gevolgen kan IFRS 16 hebben op keuzes van bedrijven met betrekking tot leasen in de toekomst?

De conclusies uit het literatuuronderzoek worden vergeleken met de resultaten verkregen uit het empirisch onderzoek. Het empirisch onderzoek richt zich op de gevolgen van IFRS 16 op de belangrijkste financiële ratio's van bedrijven uit de AEX-index. Hiervoor is de volgende deelvraag opgesteld:

5. Welke gevolgen heeft de invoering van IFRS 16 op de belangrijkste financiële ratio's van bedrijven uit de AEX-index?

1.4 Relevantie van het Onderzoek

De lease-standaard IFRS 16 is een relatief recente verandering die voor lessees mogelijk grote veranderingen met zich meebrengt. De lease-standaard is in 2016 gepubliceerd waardoor er al de nodige literatuur te vinden is over de eventuele gevolgen van IFRS 16. Echter, de gevolgen in de praktijk zijn sinds 2020 pas terug te vinden in jaarverslagen van 2019, omdat de nieuwe regels per 1 januari 2019 effectief zijn bij het opstellen van de jaarrekening. Door het onderzoek te richten op bedrijven uit de AEX-index blijft het onderzoek beperkt tot bedrijven die een grote marktkapitalisatie hebben in Nederland waar nog niet veel literatuur over te vinden is.

1.5 Algemene Methodologie

In deze scriptie wordt onderzocht wat de gevolgen van de invoering van IFRS 16 zijn voor lessees. Hiervoor zijn vier deelvragen opgesteld die door middel van literatuuronderzoek beantwoord worden. Daarnaast wordt aan de hand van een vijfde deelvraag empirisch onderzocht wat de invloed van de invoering van IFRS 16 is op de resultaten van enkele bedrijven. Deze bedrijven worden gekozen uit de Amsterdam Exchange Index (AEX-Index) als de jaarverslagen informatie bevatten relevant voor IFRS 16. De hiervoor gekozen bedrijven zijn: KPN, Ahold Delhaize, Randstad en Unilever. Per bedrijf wordt aan de hand van het jaarverslag onderzocht hoe de financiële kerncijfers zijn veranderd om de gevolgen van de invoering van IFRS 16 voor de resultaten van de bedrijven te analyseren.

De resultaten van het empirisch onderzoek en het literatuuronderzoek worden gebruikt om uiteindelijk een concluderend antwoord te vormen op de onderzoeksvraag. Tot slot worden de beperkingen van het onderzoek en de mogelijkheden voor eventueel vervolgonderzoek besproken.

1.6 Opzet van de Scriptie

Na deze inleiding wordt in hoofdstuk 2 de relevante theorie besproken als basis voor het beantwoorden van de deelvragen. In hoofdstukken 3 en 4 komen respectievelijk deelvragen 1 en 2 aan bod. In hoofdstuk 5 worden door middel van het literatuuronderzoek antwoorden geformuleerd op deelvragen 3 en 4. Met het empirisch onderzoek wordt in hoofdstuk 6 deelvraag 5 beantwoord. Tot slot worden in hoofdstuk 7 de vindingen van de voorgaande hoofdstukken samengevoegd tot één conclusie en worden de tekortkomingen en mogelijkheden tot vervolgonderzoek van dit onderzoek besproken.

2. Theoretisch Kader

2.1 Doelstellingen Externe Verslaggeving

Het “Conceptual Framework” opgesteld door het International Accounting Standards Board (2018) stelt dat het doel van algemene externe verslaggeving is om financiële informatie te verstrekken over het bedrijf in kwestie dat nuttig is voor degenen die gebruik maken van deze informatie bij het nemen van beslissingen. De focus ligt hierbij op bestaande en potentiële investeerders, kredietverstrekkers en andere schuldeisers.

Om financiële informatie te gebruiken bij het maken van beslissingen is het belangrijk dat het aan enkele fundamentele karakteristieken voldoet. Zo is financiële informatie alleen nuttig als het een verschil kan maken bij het nemen van beslissingen. Dit vermogen wordt “relevantie” genoemd. De informatie is alleen relevant als het voorspellende waarde heeft voor de gebruikers, om nieuwe voorspellingen te maken of om oude voorspellingen te bevestigen of corrigeren. Verder moet de verslaggeving een getrouwe weergave zijn van de financiële informatie. Dit betekent dat de informatie zover mogelijk compleet, neutraal en foutloos is.

De karakteristieken vergelijkbaarheid, controleerbaarheid, tijdigheid en begrijpelijkheid kunnen de financiële informatie kwalitatief verbeteren, maar kunnen niet het verschil maken tussen nuttige en nutteloze informatie. Financiële informatie is het nuttigst wanneer deze vergelijkbaar is met informatie van andere entiteiten en dezelfde entiteit in andere periodes. Als de informatie te controleren is, kunnen gebruikers beter beoordelen of het een getrouwe weergave is. Sommige informatie kan belangrijk en niet te controleren zijn, waardoor controleerbaarheid niet als fundamentele karakteristiek wordt gezien. Tijdigheid is ook niet cruciaal voor het nut van informatie, maar wel heel wenselijk. Tot slot is het belangrijk dat de informatie te begrijpen is voor de gebruikers. Dit betekent dat ingewikkelde methodes zo duidelijk mogelijk gepresenteerd en uitgelegd moeten worden. Moeilijk te begrijpen informatie kan echter ook nuttig zijn, waardoor begrijpelijkheid niet als fundamentele karakteristiek wordt gezien (International Accounting Standards Board, 2018).

2.2 Bedreigingen Doelstellingen

De "Positive Accounting Theory" (PAT) van Watts en Zimmerman (1986) probeert het keuzegedrag van bedrijfsmanagers te voorspellen wat betreft het verslaggeven van financiële informatie met betrekking tot bestaande en nieuwe regelgeving. De PAT neemt aan dat managers rationeel zijn en keuzes maken uit eigenbelang waar mogelijk, en neemt dus niet aan dat de managers altijd kiezen voor winstmaximalisatie voor het bedrijf waar ze in dienst zijn.

Deze voorspellingen zijn voornamelijk gebaseerd op de volgende drie hypothesen die Watts en Zimmerman (1986) hebben opgesteld:

1. Managers die een bonus krijgen gebaseerd op de winst van het bedrijf kiezen mogelijk eerder voor een boekhoudmethode die inkomsten verschuift van toekomstige periodes naar de huidige periode, om een zo hoog mogelijk bonus te realiseren.
2. Wanneer een bedrijf dicht bij het schenden van de voorwaarden van een schuldconvenant is kiest de manager mogelijk eerder voor een boekhoudmethode die inkomsten verschuift van toekomstige periodes naar de huidige periode. Zo heeft de manager meer bewegingsruimte in de huidige periode.
3. Hoe groter de politieke kosten van een bedrijf, hoe groter de kans dat een manager kiest voor een boekhoudmethode die inkomsten verschuift van de huidige periode naar toekomstige periodes. Een lagere winst kan ervoor zorgen dat een bedrijf minder opvalt en zo politieke kosten kan vermijden.

Door het keuzegedrag van managers kan de vergelijkbaarheid van financiële informatie minder worden omdat keuzes gemaakt worden op basis van eigenbelang, en niet in het belang van het bedrijf. Ook kan het ten koste gaan van de begrijpelijkheid, wanneer managers kiezen voor een relatief ingewikkelde methode waar ook een simpelere methode beschikbaar was (Watts & Zimmerman, 1986).

3. De veranderingen ten gevolge van IFRS 16

3.1 Inleiding

Met de invoering van IFRS 16 is de manier waarop lessees operationele leases verwerken in het jaarverslag veranderd. De veranderingen voor lessors zijn niet zo groot (Deloitte, 2016), echter is voor lessors begrip voor de veranderingen wel van belang omdat het lease gedrag van lessees hierdoor kan veranderen (PWC, 2016). In dit hoofdstuk wordt beschreven wat er exact is veranderd met de nieuwe regelgeving ten opzichte van de oude situatie.

3.2 Algemene informatie IFRS 16

In januari 2016 is IFRS 16 *Leases* uitgegeven door de International Accounting Standards Board (IASB). De nieuwe regelgeving verving IAS 17 *Leases* vanaf 1 januari 2019. Entiteiten die ook IFRS 15 *Revenues from Contracts with Customers* toepassen kunnen IFRS 16 voor deze datum al toepassen (IFRS, n.d.).

Een opvallende verandering door IFRS 16 is dat de manier van verslaggeven verschillend is voor de lessee en de lessor. Voor de lessor is het onderscheid tussen een operationele lease en een financiële lease behouden, terwijl het verschil voor de lessee niet meer relevant is. Voor lessees kan een significante impact verwacht worden, vooral voor entiteiten die veel operationele leases hebben. Met uitzondering van leases met een termijn van 12 maanden of korter en leases met een lage nieuwwaarde (hierbij denkt IASB aan US\$5000 of minder, omgerekend een kleine €4500, al is het bedrag niet gedefinieerd) moeten lessees vanaf 1 januari 2019 hun leases op de balans schrijven (Deloitte, 2016).

De bedoeling is dat de verandering ervoor zorgt dat lessees en lessors relevante informatie verstrekken die de leasecontracten getrouw weergeeft, zodat er beter wordt voldaan aan de doelstellingen van het IASB (2018). Door het vervallen van het onderscheid tussen operationele- en financiële leases moet de vergelijkbaarheid en begrijpelijkheid van leasecontracten verbeteren (Deloitte, 2016).

3.3 Onderscheid tussen financiële- en operationele leases onder IAS 17

Onder de oude regelgeving, IAS 17, werden financiële leases gekapitaliseerd met de erkenning van het actief en de bijbehorende schuld van de lease op de balans. Daarentegen werden uitgaven uit hoofde van operationele leases simpelweg behandeld als kosten op de Winst- en verliesrekening. Bij een financiële lease is de lessee volgens de verslaggeving economisch eigenaar gedurende het leasecontract, want tegen de lessee onder een operationele lease het bedrijfsmiddel huurt en de lessor eigenaar blijft (Joubert, Garvie & Parle, 2017).

Het onderscheid tussen een financiële en operationele lease wordt gemaakt op basis van de risico's en beloningen die met de lease gepaard gaan. Wanneer de lease in essentie alle risico's en beloningen overdraagt bij de overdracht van het bedrijfsmiddel is er sprake van een financiële lease. Leases die niet onder deze voorwaarden vallen zijn operationele leases. De classificatie van de lease is afhankelijk van de inhoud van het contract, en niet de vorm van de transactie (IASPlus, 2012).

3.4 Verslaggeving door lessees onder IAS 17

Bij aanvang van het leasecontract van een financiële lease wordt de lease als bezit en als schuld opgenomen op de balans. De waarde is gelijk aan de laagste van de reële waarde en de huidige waarde van de minimale leasebetalingen. Bij de leasebetalingen moet de financieringslast zo worden toegewezen dat er een constante periodieke rentevoet ontstaat over het restant van de schuld. De manier van afschrijven van bedrijfsmiddelen gehouden onder financiële leases moet gelijk zijn met de manier van afschrijven van andere bedrijfsmiddelen. De duur van het leasecontract wordt aangehouden voor de afschrijvingsnelheid wanneer deze korter is dan de levensduur van het bedrijfsmiddel wanneer er geen zekerheid is of de lessee het bedrijfsmiddel in bezit houdt na afloop van het leasecontract.

Operationele leases worden als kosten opgenomen in de winst-en-verliesrekening. De kosten worden lineair verdeeld over de leasetermijn tenzij er een methode is die beter past bij het patroon van de voordelen voor de lessee (IASPlus, 2012).

3.5 Verslaggeving door lessors onder IAS 17

De lessor vermeldt een financiële lease op de balans als een debiteur, met een waarde gelijk aan de nettowaarde van de investering behorend bij het verhuurde bedrijfsmiddel. Het inkomen uit de financiering wordt erkent op basis van een constant periodiek rendement op de nettowaarde van de investering behorend bij het verhuurde bedrijfsmiddel.

Bedrijfsmiddelen die verhuurd worden als operationele lease blijven bij de lessor op de balans staan zoals ze ook op de balans zouden staan als ze niet verhuurd werden. De inkomsten uit het leasecontract worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening en worden daarbij lineair verdeeld over de leasetermijn tenzij er een beter passende methode is voor het patroon van de voordelen voor de lessor (IASPlus, 2012).

3.6 Verslaggeving onder IFRS 16

Met de invoering van IFRS 16 verandert het principe van risico's en beloningen in het principe gebaseerd op gebruiksrecht. Waar alleen bij een financiële lease de risico's en beloningen overgedragen werden naar de lessee, is het gebruiksrecht zowel bij financiële leases als bij operationele leases voor de lessee. Hierdoor verdwijnt onder IFRS 16 het onderscheid tussen financiële- en operationele leases voor de lessee, omdat in beide gevallen het bedrijfsmiddel op de balans vermeld moet worden. Uitzonderingen hierop zijn leases met een looptijd van minder dan een jaar en leases voor bedrijfsmiddelen van lage waarden (Joubert et al. 2017).

Voor lessors blijft het onderscheid tussen financiële en operationele leases wel bestaan, en de manier van verslaggeving veranderd daarom niet (IFRS, n.d.). Lessors hebben aanvullende vereisten voor sub-leases en lease aanpassingen maar zijn verder niet verplicht aanpassingen te maken (Deloitte, 2016). Zo zijn de directe veranderingen ten gevolge van de invoering van IFRS 16 alleen voor de lessee significant.

3.7 Conclusie

De voornaamste verandering ten gevolge van de invoering van IFRS 16 is hoe lessees operationele leases verwerken in hun verslaggeving. Waar voorheen onderscheid

werd gemaakt tussen leases op basis van de drager van de risico's en beloningen van de desbetreffende lease, wordt het onderscheid onder IFRS 16 gemaakt op basis van gebruiksrecht. Dit gebruiksrecht is bij zowel financiële als operationele leases voor de lessee. Hierdoor vervalt het verschil tussen financiële en operationele leases, en moeten lessees de geleasede activa altijd op de balans vermelden. Dit moet zorgen voor een hogere kwaliteit van verslaggeving over leases. Voor lessors vervalt het verschil niet, waardoor de manier van verslaggeven voor lessors niet significant verandert.

4. Redenen voor de invoering van IFRS 16

4.1 Inleiding

Met de invoering van IFRS 16 verandert er voor de lessor vrij weinig, terwijl de veranderingen voor de lessee significant zijn. Door de overgang naar een enkele manier van verslaggeving voor alle leasecontracten lijkt het rapporteren van leasecontracten eenvoudiger en transparanter te worden. In dit hoofdstuk wordt onderzocht wat de motivaties zijn voor het invoeren van IFRS 16 en hoe de mogelijke voordelen hiervan opwegen tegen de mogelijke nadelen.

4.2 Volgens het IASB

De invoering van IFRS 16 heeft als doel te zorgen voor een eerlijke weergave van informatie over leaseovereenkomsten en om gebruikers van financiële verslagen van een basis te voorzien om de hoeveelheid, timing en onzekerheid van bijbehorende kasstromen te beoordelen. Daarnaast, om de gebruikers van de financiële rapportages beter te informeren over de financiële positie van de onderneming. Dit sluit aan op de beschreven doelstellingen van externe verslaggeving volgens het "Conceptual Framework". Hiervoor is het nodig dat lessees de activa en passiva erkennen die voortkomen uit leaseovereenkomsten. Zo ontstaat er een enkel boekhoudmodel voor leases voor de lessee, waar er voorheen verschil was tussen de behandeling van operationele en financiële leases (IFRS, n.d.).

Oud-IASB-voorzitter Sir David Tweedie grapte in zijn tijd als voorzitter dat hij voor zijn dood een keer in een vliegtuig zou willen zitten die op de balans van een vliegtuigmaatschappij stond. Zijn opmerking is symbolisch voor de redenen om IFRS 16 in te voeren. Om aan de doelstellingen van externe verslaggeving te voldoen moet het jaarverslag van zo'n vliegtuigmaatschappij een getrouwe weergave zijn van de relevante financiële informatie. Dat vliegtuigen niet op de balans staan van de vliegtuigmaatschappij die ze in gebruik heeft is een voorbeeld van hoe IAS 17 mogelijk tekortschiet in het getrouw weergeven van informatie over leaseovereenkomsten. Bovendien kan de vergelijkbaarheid met andere vliegtuigmaatschappijen verbeterd worden door de invoering van IFRS 16. Vliegtuigmaatschappijen zijn hierbij een voorbeeld, ze vormen namelijk één van de meeste beïnvloede sectoren door IFRS 16 (PWC, 2016b). In het verleden heeft het onderzoek van Imhoff en Thomas (1988) echter aangetoond dat ook bedrijven uit andere sectoren hun leases anders structureren om te vermijden dat ze op de balans opgenomen moeten worden. Mogelijk gebeurt dat niet uit het belang van het bedrijf, maar uit eigenbelang van de bedrijfsmanager. Zoals beschreven in de Positive Accounting Theory van Watts en Zimmerman (1986) kan dit een bedreiging zijn voor de doelstellingen van het IASB.

Beuselinck et al (2017) onderzochten daarnaast de relatieve nauwkeurigheid van voorspellingen door het verplichten van boekhouders onder de IFRS-regelgeving. Ze vonden dat het verminderen van variatie in boekhoudgebruiken positieve gevolgen had voor de voorspellingen die analisten maakten. Hoewel dit onderzoek niet specifiek gericht is op IFRS 16, beargumenteert het dat het verminderen van variatie in boekhoudmodellen ervoor kan zorgen dat gebruikers van financiële verslagen de informatie beter kunnen beoordelen.

4.3 Conclusie

De voornaamste reden voor de invoering van IFRS 16 is dat financiële verslagen een getrouwere weergave hebben van leasecontracten, waardoor gebruikers de informatie beter kunnen beoordelen. Het gelijktrekken van financiële en operationele leases lijkt daarvoor te zorgen. De invoering van IFRS 16 moet uiteindelijk zorgen voor meer duidelijkheid voor alle gebruikers van het jaarverslag.

5. Literatuuronderzoek

5.1 Inleiding

Waar in de vorige hoofdstukken besproken is wat er veranderd met IFRS 16 en waarom het is ingevoerd, wordt in dit hoofdstuk onderzocht wat de verwachte gevolgen van de invoering zijn op belangrijke financiële ratio's, en hoe de directe gevolgen mogelijk veranderingen in het beleid van bedrijven kunnen veroorzaken op de lange termijn. De focus ligt op de gevolgen voor de lessee, omdat de veranderingen in de verslaggeving voor de lessor niet significant groot zijn (Deloitte, 2016). Hierbij wordt onderzocht welke sectoren over het algemeen de grootste gevolgen meemaken en welke financiële ratio's het sterkst beïnvloed worden. De indirecte gevolgen van de regelgeving zijn mogelijk ook relevant voor de lessee.

5.2 Verwachte gevolgen van IFRS 16 op financiële ratio's

Met de aankondiging van IFRS 16 zijn in het verleden meerdere onderzoeken aangewakkerd naar de gevolgen die de regelgeving zou hebben. Zo onderzochten Joubert et al. (2017) de potentiële gevolgen voor de twee grootste luchtvaartmaatschappijen, Qantas en Virgin, en het grootste telecommunicatiebedrijf, Telstra, in Australië. Daarbij vergelijken ze de daadwerkelijke resultaten zoals in de jaarverslagen van 2015 en 2016 met de resultaten zoals ze zouden zijn onder IFRS 16. Ze gebruikten de Australian Accounting Standard maatstaf voor materialiteit waarbij een verandering van minimaal 10% ten opzichte van de basiswaarde als materieel wordt beschouwd.

Uit de resultaten van Joubert et al. (2017) bleek dat zowel de Return on Total Assets (ROTA) als de Debt to Equity (D/E) ratio voor Qantas en Virgin in 2015 en 2016 een materiele stijging doormaakten. In 2015 steeg de ROTA van Qantas met 13,9% en van Virgin met 39,4%. De D/E ratio van Qantas steeg met 39,4% en de ratio van Virgin steeg met 76,9%. Daarbij stegen de activa en passiva van Qantas met 15,9% en 19,8%, de activa en passiva van Virgin stegen met respectievelijk 63,3% en 76,9%. In 2016 waren de resultaten vergelijkbaar. Daarentegen stegen zowel de ROTA als de D/E ratio van Telstra in 2015 met 4,0%, stijgingen die niet boven de drempel van 10%

voor materialiteit uitkomen. Ook in 2016 waren de ratio's van Telstra immaterieel gestegen. Dit ging gepaard met relatief lage stijgingen in totale activa (1,4% in 2015 en 1,5% in 2016) en passiva (2,2% in 2015 en 2,4% in 2016).

Deze resultaten worden bevestigd door Morales-Díaz en Zamora-Ramírez (2018). Zij onderzochten Spaanse bedrijven uit verschillende sectoren en concluderen dat de impact van IFRS 16 significant is, maar dat de resultaten niet consistent zijn tussen verschillende bedrijven. Zo kan de ROTA bij het ene bedrijf verbeteren en bij het andere bedrijf verslechteren. Hoe en hoeveel de ROTA verandert ten gevolge van IFRS 16 is afhankelijk van de veranderingen van EBIT en totale activa, maar ook van de ROTA voorafgaand aan IFRS 16 implementatie. Zo zal een bedrijf met een relatief lage ROTA over het algemeen een grotere impact zien van de implementatie van IFRS 16.

5.3 Verschillen in Sectoren

Zoals bleek uit het onderzoek van Joubert et al. (2017) was de impact van IFRS 16 voor de twee grootste luchtvaartmaatschappijen van Australië significant, terwijl dit voor telecommunicatiebedrijf Telstra niet het geval was. Ook Morales-Díaz en Zamora-Ramírez (2018) vonden verschillen tussen sectoren.

De sectoren met de grootste gemiddelde relatieve toename in ROTA waren hotels (15%), de commerciële sector (9%) en de industriële sector (8,2%). De commerciële en industriële sector hebben relatief hoge leasekosten en lage ROTA waarden waardoor de impact van IFRS 16 relatief groot is. Daarentegen zagen de sectoren IT (-3,4%), media (1,4%) en materialen (-0,5%) de laagste gemiddelde relatieve toename in ROTA. Dit zijn sectoren met relatief hoge ROTA waarden voorafgaand aan implementatie. Zo is de gemiddelde ROTA waarde bij IT 21,4% en is de gemiddelde hoeveelheid activa laag, waardoor de toename in activa relatief hoog is. Naast verschillen tussen sectoren, stellen Morales-Díaz en Zamora-Ramírez (2018) ook significante verschillen binnen een sector vast.

5.4 Mogelijke gevolgen IFRS 16 op de lange termijn

Financiële maatstaven die informatie uit het jaarverslag als basis gebruiken moeten mogelijk herzien worden. Een voorbeeld hiervan zijn beloningen voor personeel op basis van EBITDA-doelstellingen. Door de implementatie van IFRS 16 zal het EBITDA stijgen voor bedrijven die gebruik maken van operationele leases. Deze doelstellingen moeten bijgewerkt worden om hetzelfde resultaat te behouden (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018).

Het leasebeleid zelf van bedrijven zal naar verwachting ook veranderen. Over het algemeen is de verwachting dat bedrijven met een hoge D/E ratio voorafgaand aan IFRS 16 na de implementatie minder gaan leasen om zo een verdere stijging in hun D/E ratio te voorkomen (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018). De luchtvaartmaatschappijen Qantas en Virgin die Joubert et al. (2017) onderzochten ervaarden virtuele stijgingen van respectievelijk 39,4% en 76,9% in hun D/E ratio's in 2015. Mogelijk kiezen luchtvaartmaatschappijen er in de toekomst voor om minder te leasen om dergelijke stijgingen in labiliteit te voorkomen. Het optimale percentage vliegtuigen in bezit op basis van operationele lease lag tussen de 40% en 60% (Oum, Zhang & Zhang, 2000), maar zal door IFRS 16 mogelijk dalen. Daarentegen steeg de D/E ratio van telecommunicatiebedrijf Telstra in 2015 met 4,0%. Voor een bedrijf als Telstra is waarschijnlijker dat er geen veranderingen in beleid zullen volgen op de implementatie van IFRS 16.

5.5 Conclusie

De implementatie van IFRS 16 heeft gemiddeld genomen significante gevolgen op de balans van Europese bedrijven. De gevolgen zijn echter niet consequent tussen verschillende sectoren en er kunnen bovendien binnen een sector verschillen optreden. De omvang van de gevolgen is het grootst bij sectoren met relatief hoge leasekosten en bij sectoren met een relatief lage ROTA voorafgaand aan implementatie (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018). Zoals in de gevallen van Qantas en Virgin ging een significante stijging in de ROTA gepaard met een hogere stijging in de D/E ratio. Beattie, Edwards en Goodacre (2012) concludeerden dat gemiddeld genomen 39% van de totale schulden op de lange termijn niet op de balans opgenomen waren, waar dat voor totale activa 6% was.

Hoe bedrijven reageren op de implementatie van IFRS 16 staat in verband met de omvang van de gevolgen ervan op de financiële cijfers. De ene sector zal grotere aanpassingen moeten maken om stijgingen in schulden te voorkomen dan de ander. Sommige sectoren zien een relatief grote stijging in winstgevendheid en zullen daarop reageren. De economische gevolgen voor leasecontracten zijn nog onduidelijk.

6. Empirisch Onderzoek

6.1 Inleiding

De conclusies van het literatuuronderzoek worden in dit hoofdstuk vergeleken met de situaties van enkele bedrijven uit de AEX-index. Deze bedrijven worden gekozen op basis van overeenkomsten met onderzochte bedrijven in het literatuuronderzoek. De financiële kerncijfers uit de bijbehorende jaarverslagen worden als basis gebruikt voor het berekenen van de ROTA (Return on Total Assets) en D/E (Debt-to-Equity) ratio.

6.2 Methodologie

Voor het onderzoek zijn de volgende vier bedrijven gekozen: KPN, Ahold Delhaize, Randstad en Unilever. KPN biedt wereldwijd telecommunicatie- en ICT-diensten en Randstad is een bedrijf voor uitzendwerk en HR-diensten. Beide bedrijven opereren in sectoren die in het literatuuronderzoek naar voren kwamen als sectoren met relatief weinig leasekosten en een relatief hoge ROTA voorafgaand aan IFRS 16 implementatie. Daarnaast hebben vergelijkbare bedrijven gemiddeld relatief weinig activa. Hierdoor is de gemiddelde stijging in activa relatief hoog.

Ahold Delhaize en Unilever opereren daarentegen voornamelijk in sectoren die in het literatuuronderzoek relatief grote stijgingen zagen in de ROTA, omdat deze sectoren voor implementatie een relatief lage ROTA en relatief hoge leasekosten hadden. Deze sectoren hebben bovendien gemiddeld relatief veel activa waardoor de toename in activa relatief lager is dan de toename in opbrengsten (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018).

Van deze vier bedrijven worden de belangrijkste financiële data samengevat. Aan de hand van deze data worden de bijbehorende ROTA (EBIT/Total Assets) en D/E (Total Liabilities/Total Equity) ratio berekend, welke uiteindelijk vergeleken worden met de ratio's van bedrijven uit dezelfde sectoren uit andere delen van de wereld, zoals gebleken uit het literatuuronderzoek.

6.3 Resultaten

Tabel 1:

Financiële Kerndata KPN (2020)

KPN	31 December 2018 (€ million)		
	Published	IFRS 16	Restated
Total Assets	12.177	828	13.005
Total Liabilities	10.232	896	11.127
Total Equity	1.945	-68	1.878
EBIT	789	31	820
Percentage Increase Assets			6,8%
Percentage Increase Liabilities			8,7%

Tabel 2:

Financiële Ratio's KPN (2020)

KPN	31 December 2018 (€ million)	
	Published	Restated
Return on Total Assets	6,5%	6,3%
Percentage Increase ROTA		-3,1%
Debt-to-Equity Ratio	5,26	5,92
Percentage Increase D/E		12,5%

De relatief kleine stijgingen in activa en passiva is in lijn met de resultaten die Joubert et al. (2017) vonden bij telecommunicatiebedrijf Telstra. Morales-Díaz en Zamora-Ramírez (2018) stelden een gemiddelde stijging van -3,5% vast in de ROTA van de IT-sector, vergelijkbaar met de stijging van -3,1% van KPN. De verklaring daarvoor was een gemiddeld hoge ROTA (21,5%) en een relatief lage hoeveelheid activa alvorens implementatie, waardoor de hoeveelheid activa percentueel veel stijgt. Dit is voor KPN niet het geval; de ROTA voor implementatie was 6,5% en de hoeveelheid totale activa is met 6,8% toegenomen. De stijging in de D/E ratio is met 12,5% fors hoger dan de stijging in de ROTA (zie Tabellen 1 & 2).

Tabel 3:

Financiële Kerndata Randstad (2019; 2020)

<i>Randstad</i>	<i>31 December 2018 (€ million)</i>		
	<i>Published</i>	<i>IFRS 16</i>	<i>Restated</i>
<i>Total Assets</i>	9.938	588	10.526
<i>Total Liabilities</i>	5.459	620	6.079
<i>Total Equity</i>	4.479	-32	4.447
<i>EBIT</i>	813	29	842
<i>Percentage Increase Assets</i>			5,9%
<i>Percentage Increase Liabilities</i>			11,4%

Tabel 4:

Financiële Ratio's Randstad (2019; 2020)

<i>Randstad</i>	<i>31 December 2018 (€ million)</i>	
	<i>Published</i>	<i>Restated</i>
<i>Return on Total Assets</i>	8,2%	8,0%
<i>Percentage Increase ROTA</i>		-2,4%
<i>Debt-to-Equity Ratio</i>	1,22	1,37
<i>Percentage Increase D/E</i>		12,3%

Zoals verwacht zijn de resultaten van Randstad vergelijkbaar met die van KPN. Net als KPN heeft Randstad relatief weinig activa en een relatief lage ROTA voor IFRS 16 aanpassingen. Ook Randstad stuit op een negatieve stijging (-2,4%) in de ROTA gepaard met een relatief hoge stijging in de D/E ratio (12,3%) (zie Tabel 4). De hoeveelheid totale activa steeg met 5,9% (zie Tabel 3), waar de totale activa van KPN met 6,8% toenamen (zie Tabel 1).

Tabel 5:

Financiële Kerndata Ahold Delhaize (2019; 2020)

<i>Ahold Delhaize</i>	<i>31 December 2018 (€ million)</i>		
	<i>Published</i>	<i>IFRS 16</i>	<i>Restated</i>
<i>Total Assets</i>	33.331	6499	39.830
<i>Total Liabilities</i>	18.515	8893	27.408
<i>Total Equity</i>	14.816	-611	14.205
<i>EBIT</i>	2.395	228	2.623
<i>Percentage Increase Assets</i>			19,5%
<i>Percentage Increase Liabilities</i>			48,0%

Tabel 6:

Financiële Ratio's Ahold Delhaize (2019; 2020)

<i>Ahold Delhaize</i>	<i>31 December 2018 (€ million)</i>	
	<i>Published</i>	<i>Restated</i>
<i>Return on Total Assets</i>	7,2%	6,6%
<i>Percentage Increase ROTA</i>		-8,3%
<i>Debt-to-Equity Ratio</i>	1,25	1,93
<i>Percentage Increase D/E</i>		54,4%

Voor Ahold Delhaize geldt een stijging van 19,5% in totale activa en een stijging van 48,0% in totale schulden. Zo is de impact van IFRS 16 voor Ahold Delhaize relatief groot op de balans. Dit is ook terug te zien in de toenames van de ROTA en de D/E ratio. Dit is anders dan verwacht, aangezien Morales-Díaz en Zamora-Ramírez (2018) ondervonden dat bedrijven uit de commerciële sector een combinatie zien van relatief kleine stijgingen in totale activa en grote stijgingen in de ROTA. Echter ondervindt Ahold Delhaize een relatief grote daling in de ROTA.

Tabel 7:

Financiële Kerndata Unilever (2020)

<i>Unilever</i>	<i>31 December 2018 (€ million)</i>		
	<i>Published</i>	<i>IFRS 16</i>	<i>Restated</i>
<i>Total Assets</i>	59.456	1.655	61.111
<i>Total Liabilities</i>	47.164	1.830	48.994
<i>Total Equity</i>	12.292	-175	12.117
<i>EBIT</i>	12.535	104	12.639
<i>Percentage Increase Assets</i>			2,8%
<i>Percentage Increase Liabilities</i>			3,9%

Tabel 8:

Financiële Ratio's Unilever (2020)

<i>Unilever</i>	<i>31 December 2018 (€ million)</i>	
	<i>Published</i>	<i>Restated</i>
<i>Return on Total Assets</i>	21,1%	20,7%
<i>Percentage Increase ROTA</i>		-1,9%
<i>Debt-to-Equity Ratio</i>	3,84	4,04
<i>Percentage Increase D/E</i>		5,2%

Unilever stelde in tegenstelling tot Ahold Delhaize relatief kleine stijgingen in totale activa en passiva vast. Dit klopt wel met de verwachtingen van Morales-Díaz en Zamora-Ramírez (2018), net als de relatief kleine stijging in de D/E ratio. Unilever heeft desondanks ook een daling in de ROTA, waar een (relatief grote) stijging verwacht werd.

7. Conclusie & Discussie

In deze scriptie is gezocht naar een antwoord op de vraag: “*Wat zijn de gevolgen van de invoering van IFRS 16 voor lessees uit de AEX-index?*”. Hiervoor is een empirisch onderzoek uitgevoerd naar de belangrijkste financiële ratio's van vier bedrijven (KPN, Randstad, Ahold Delhaize en Unilever) uit de AEX-index. De resultaten zijn vergeleken met de vindingen uit het literatuuronderzoek.

Uit het empirisch onderzoek is gebleken dat alle vier de bedrijven een daling ervaarden in de Return on Total Assets. Voor Ahold Delhaize en Unilever gaat dit tegen de resultaten van het literatuuronderzoek in, waar bedrijven uit dezelfde sectoren gemiddeld een stijging in ROTA hadden. Bij alle vier de bedrijven ging de daling in ROTA gepaard met een stijging in de Debt-to-Equity ratio. Voor KPN en Randstad was een daling in ROTA wel verwacht, net als de relatief kleine toenames in de D/E ratio's. De toenames in de D/E ratio's van Ahold Delhaize en Unilever zijn wel volgens verwachting.

De gevolgen van IFRS 16 zijn afhankelijk van de sector waarin het bedrijf opereert, maar ook binnen een sector kunnen de gevolgen verschillen. De gevolgen zijn het grootst voor sectoren die in vergelijking met de hoeveelheid totale passiva veel leasekosten hebben en voor sectoren met een relatief lage ROTA, zoals in het geval van Ahold Delhaize. Unilever daarentegen heeft relatief weinig leasekosten en een hoge ROTA voorafgaand aan implementatie, met als gevolg relatief kleine veranderingen in ROTA en de D/E ratio. Hoe bedrijven reageren op IFRS 16 op de lange termijn zal in verband staan met de relatieve grootte van de impact en dus ook met de sector waarin het bedrijf opereert.

De veranderingen ten gevolge van IFRS 16 zouden moeten zorgen voor een getrouwere en duidelijkere weergave van leases in het jaarverslag. Bedrijven die relatief veel gebruik maken van leases ervaren gemiddeld de grootste impact van IFRS 16 en door toevoegingen van grootboekrekeningen als “right-of-use assets” op de balans is de weergave en omvang van leases duidelijker geworden. Ook op de vergelijkbaarheid tussen bedrijven uit dezelfde sector heeft de invoering van IFRS 16 een positieve invloed. De getrouwheid van de verschuiving van het principe van risico's

en beloningen naar gebruiksrecht heeft een subjectieve kant waardoor het moeilijk is een heldere conclusie te vormen.

Voor het empirisch onderzoek zijn vier bedrijven gekozen op basis van vergelijkbaarheid met de resultaten uit het literatuuronderzoek. Mogelijk geeft de beperking van het aantal bedrijven een incorrecte weergave voor de bedrijven uit de AEX-index als geheel. Daarentegen zijn de resultaten voor de vier bedrijven vergelijkbaar en daarom wellicht een goede basis voor vervolgonderzoek. Bovendien zijn de resultaten een momentopname door de recente invoering van IFRS 16 en zijn de gevolgen op de lange termijn mogelijk anders. Ook de mogelijke veranderingen in beleid van lessees kunnen hier invloed op hebben. In vervolgonderzoek kan onderzocht worden hoe IFRS 16 keuzes en beleid van lessees op de langere termijn beïnvloed heeft.

Bibliografie

Ahold Delhaize. (2019). *Annual Report 2018*. Geraadpleegd van: <https://www.aholddelhaize.com/media/10197/ahold-delhaize-annual-report-2019.pdf>

Ahold Delhaize. (2020). *Annual Report 2019*. Geraadpleegd van: <https://www.aholddelhaize.com/media/10194/ahold-delhaize-annual-report-2018-interactive.pdf>

Beattie, V., Edwards, K., Goodacre, A. (2012). The Impact of Constructive Operating Lease Capitalization on Key Accounting Roles. *Accounting and Business Research*. 28 (4), 233-254. Doi: <https://doi.org/10.1080/00014788.1998.9728913>

Beuselinck, C., Joos, P. P. M., Khurana, I. K., Van der Meulen, S. (2017). Which Analysts Benefited Most from Mandatory IFRS Adoption in Europe? *Journal of International Accounting Research*, 16 (3), 171-190. Doi: <https://doi.org/10.2308/jiar-51918>

Deloitte. (2016). *Leases, a guide to IFRS 16*. Verkregen op 12 juni, 2020, van <https://www2.deloitte.com/be/en/pages/audit/articles/ifrs16-guide-NL.html>

Frecka, T. J. (2007). Ethical Issues in Financial Reporting: Is Intentional Structuring of Lease Contracts to Avoid Capitalization Unethical? *Journal of Business Ethics*, 80 (1), 45–59. Doi: <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9436-y>

IASPlus. (2012). *IAS 17 – Leases*. Verkregen op 24 juli, 2020, van <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias17>

IFRS. (n.d.). *IFRS 16 Leases*. Verkregen op 20 april, 2020, van <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-16-leases/>

Imhoff, E. A., & Thomas, J. (1988). Economic Consequences of Accounting Standards: The Lease Disclosure Rule Change. *Journal of Accounting and Economics*, 10 (4): 277-310.

International Accounting Standards Board. (2018). *Conceptual Framework for Financial Reporting*. London, United Kingdom: IFRS Foundation.

Joubert, M., Garvie, L., & Parle, G. (2017). Implications of the New Accounting Standard for Leases AASB 16 (IFRS 16) with the Inclusion of Operating Leases in the Balance Sheet. *Journal of New Business Ideas & Trends*, 15 (2), 1-11.

KPN. (2020). *KPN Integrated Annual Report 2019*. Geraadpleegd van: https://ir.kpn.com/download/companies/koninkpnnv/Results/Integrated_Annual_Report_2019.pdf

Morales-Díaz, J., & Zamora-Ramírez, C. (2018). The impact of IFRS 16 on Key Financial Ratios: A new methodological approach. *Accounting in Europe*, 15 (1), 105-133. Doi: <https://doi.org/10.1080/17449480.2018.1433307>

Oum, T. H., Zhang, A. & Zhang, Y. (2000). Optimal Demand for Operating Lease of Aircraft. *Transportation Research Part B*, 34, 17-29.

PWC. (2016a). *IFRS 16 – Lease Accounting*. Verkregen op 19 april, 2020, van <https://www.pwc.nl/nl/publicaties/ifrs-16-lease-accounting.html>

PWC. (2016b). *In the spotlight: An industry focus on the impact of IFRS 16 – Airlines*. Verkregen op 4 Augustus, 2020, van <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/ifrs/publications/ifrs-16/ifrs-16-implications-for-the-airlines-industry.pdf>

Randstad. (2019). *Annual Report 2019*. Geraadpleegd van: <https://www.randstad.com/s3fs-media/rscom/public/2020-02/randstad-annual-report-2018.pdf>

Randstad. (2020). *Annual Report 2019*. Geraadpleegd van: <https://www.randstad.com/s3fs-media/rscom/public/2020-07/randstad-annual-report-2019.pdf>

Unilever (2020). *Unilever Annual Report and Accounts 2019*. Geraadpleegd van: https://www.unilever.com/Images/unilever-annual-report-and-accounts-2019_tcm244-547893_en.pdf

Watts, R., L., Zimmerman, J., L. (1986). *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall International.