

Financieringsmogelijkheden van de huisvesting¹

Mr. C. B. van Sliedregt

1.	Samenvatting	C3020- 3
2.	Inleiding	C3020- 3
3.	Financieren met eigen of vreemd vermogen	C3020- 4
3.1.	Belangrijke factoren bij de keuze voor een financieringsvorm	C3020- 4
4.	Kenmerken van huur, lease en koop	C3020- 7
4.1.	Bijzondere karakteristieken van vreemd vermogen	C3020- 7
4.2.	Huur van bedrijfshuisvesting	C3020-10
4.3.	Lease van bedrijfshuisvesting	C3020-12
4.4.	Koop en financiering	C3020-13
5.	Aandachtspunten bij keuze van financieringsvorm	C3020-14
5.1.	Gewenste flexibiliteit	C3020-15
5.2.	Wensen met betrekking tot de huisvesting en de locatie	C3020-16
5.3.	Financiële positie van de onderneming	C3020-17
5.4.	Fiscale consequenties	C3020-18
6.	Conclusie	C3020-19
	Bijlage: Checklist voor keuze financieringsvorm	C3020-20

1. Dit artikel is onder de naam „Financieringswijzen” eerder (december '95) gepubliceerd in de uitgave Bouwprojectmanagement van ten Hage & Stam.

1. Samenvatting

Niet alleen de locatie of het gebouwconcept is voor een onderneming bepalend bij de keuze van nieuwe huisvesting maar ook de wijze waarop deze huisvesting kan worden gefinancierd. De keuze voor een financieringsvorm wordt mede bepaald door:

- de door het bedrijf geformuleerde ondernemingsstrategie;
- de mate waarin de balansverhouding wordt beïnvloed;
- de mate waarin het resultaat van de onderneming wordt beïnvloed;
- de risico's in de sfeer van exploitatie en onderhoud;
- de mate waarin het (eigen) vermogen wordt vastgelegd (dat eigenlijk ten dienste moet staan aan de kernactiviteiten van de onderneming).

Het is echter niet altijd mogelijk om de meest gewenste financieringsvorm te krijgen. Het soort huisvesting, de mate waarin het gebouw specifiek is/wordt afgestemd op de gebruiker en dergelijke kunnen hiervoor beperkingen geven. Voor de afweging of huisvesting moet worden gehuurd, geleased of gekocht moeten diverse aspecten nader worden onderzocht. Dit zijn onder andere:

- de gewenste flexibiliteit van de huisvesting;
- de termijn van gebruik van het nieuwe gebouw;
- de mate waarin het gebouw marktconform is;
- bereidheid om economisch risico van een (deel van het) gebouw te dragen;
- fiscale voordelen waarvan gebruik kan worden gemaakt.

2. Inleiding

Bij het realiseren van een bouwproject komt meer kijken dan uitsluitend bouwkundig inzicht. Een goed Programma van Eisen bijvoorbeeld dient hand in hand te gaan met een sluitende projectbegroting. En een goed gefundeerde bouwkundige constructie moet ten minste aansluiten op een evengoed gefundeerde financieringsstructuur. Niet voor niets spreken financiers over het zorgen voor een goede „funding”.

Reeds in de initiatief/haalbaarheidsfase en ook bij het opstellen van het Programma van Eisen moet worden nagedacht over de meest passende vorm voor het dragen van de toekomstige lasten van de nieuwe huisvesting. Moet de voorkeur gegeven worden aan koop of

aan huur? Is lease een oplossing? Welke specifieke wensen heeft de onderneming? Immers, niet iedere financieringsvorm is geschikt voor iedere onderneming, of voor ieder bepaald type gebouw.

Daarbij komt nog dat het aanbod van financieringsvormen tegenwoordig schier oneindig is. Hierna zullen wij antwoord geven op de vraag: is het financieren met eigen vermogen te prefereren boven financieren met vreemd vermogen? Vervolgens worden de belangrijkste kenmerken van koop, huur en lease gegeven. Met de handvatten die worden aangereikt moet het voor een onderneming mogelijk zijn om zelf te bepalen welke beginselkeuze voor een financieringsvorm moet worden gemaakt. Verder worden de criteria toegelicht die gehanteerd moeten worden bij het zoeken naar de meest passende financieringsvorm voor een onderneming. Tenslotte volgt een checklist van aspecten die bij de beginselkeuze een rol spelen.

3. Financieren met eigen of vreemd vermogen

Enige tientallen jaren geleden was het in Nederland gebruikelijk dat voor de financiering van de bedrijfshuisvesting van een onderneming gekozen werd voor verwerving in eigendom en financiering met eigen vermogen (of ten minste met een belangrijk deel daarvan). Het resterende deel werd gefinancierd met een banklening. De locatie was veelal historisch bepaald en over het gebouwconcept werd nog niet door iedere onderneming even doordacht besloten. Deze twee aspecten werden aanvaard als gegevens.

Tegenwoordig kijken ondernemingen bij het realiseren van de nieuwe bedrijfshuisvesting niet meer alleen naar de locatie of het gebouwconcept. Ook de wijze waarop de nieuwe bedrijfshuisvesting wordt gefinancierd krijgt nadrukkelijk aandacht.

3.1. Belangrijke factoren bij de keuze voor een financieringsvorm

De concentratie op de kernactiviteiten van de onderneming en de optimalisatie van het primair proces leiden ertoe dat de nieuwe huisvesting moet passen in de zorgvuldig uitgedachte ondernemingsstrategie. De wens van ondernemingen om hun bedrijfsactiviteiten zo flexibel mogelijk te kunnen uitvoeren, soms zelfs met zo min mogelijk vermogensbeslag van eigen middelen, heeft geleid tot nieuwe financieringsvormen, zoals huur en lease. Een keuze voor een bepaalde financieringsvorm wordt ingegeven door:

- de mate waarin de balansverhoudingen worden beïnvloed;

- de mate waarin het resultaat van de onderneming wordt beïnvloed;
- de risico's in de sfeer van exploitatie en onderhoud;
- de mate waarin het (eigen) vermogen wordt vastgelegd, dat ook of eigenlijk ten dienste moet staan aan de kernactiviteiten van de onderneming.

Een onderneming die behoefte heeft aan enerzijds een hoge solvabiliteit en anderzijds aan beschikbaar vermogen voor de bedrijfsactiviteiten, zal bij voorkeur kiezen voor een financieringsvorm waarbij het onroerend goed niet op de balans hoeft te worden geactiveerd.

Activa		Passiva	
Gebouwen	f 1500,—	Eigen vermogen	f 1000,—
Liquide middelen	f 500,—	Leningen	f 1000,—
	f 2000,—		f 2000,—

Tabel 1. On-balance financiering met vreemd vermogen (in f 1000,—).

In tabel 1 is aangegeven hoe de balans van een onderneming eruit ziet, die de bedrijfshuisvesting heeft moeten activeren. De gebouwen zijn door de onderneming in eigendom verworven. Van de boekwaarde is 1/3 met eigen middelen gefinancierd. Daarmee ligt 50% van het eigen vermogen vast in de gebouwen. Als de onderneming op grond van haar kredietafspraken met haar bank een leencapaciteit heeft van bijvoorbeeld twee keer het eigen vermogen kan nog f 1.000.000,— worden geleend.

Een onderneming die geld nodig heeft (bijvoorbeeld om door middel van overnames zijn positie te versterken) zal niet snel kiezen om de huisvesting met eigen vermogen te financieren. Ook een financiering met vreemd vermogen is dan niet raadzaam, vanwege de ook daaruit voortvloeiende invloed op de balansverhoudingen. De in tabel 1 weergegeven balansverhouding en leencapaciteit is voor een dergelijke onderneming een ongunstige situatie.

Activa		Passiva	
Deelnemingen		Eigen vermogen	f 1000,—
Liquide middelen	f 2000,—	Schulden	f 1000,—
	f 2000,—		f 2000,—

Tabel 2. Off-balance financiering (in f 1000,—).

C3020-6 Financieringsmogelijkheden van de huisvesting

In tabel 2 is aangegeven hoe de balans van de onderneming eruit ziet, wanneer de bedrijfshuisvesting niet behoeft te worden geactiveerd.

De balansverhoudingen zijn niet gewijzigd. Wel is er meer geld beschikbaar gekomen voor de (kern)activiteiten van de onderneming en de beoogde overnames. De gebouwen zijn in dit voorbeeld gehuurd of worden operationeel geleased.

Een keuze voor de meest passende financieringsvorm wordt voor een belangrijk deel bepaald door de geformuleerde ondernemingsstrategie. Verwachtingen met betrekking tot groei of krimp van de organisatie, nieuwe markten waar men actief wil worden, andere vestigingsplaatsen of eisen met betrekking tot de werkplek van werknemers hebben consequenties voor de huisvesting en daarmee voor de passende financieringsvorm.

Beperkingen bij de keuze voor de gewenste financieringsvorm

Helaas is het niet onder alle omstandigheden mogelijk om de meest gewenste financieringsvorm te krijgen. De locatie en soort bedrijfshuisvesting kunnen te zeer bepaald zijn.

De mogelijkheid om bijvoorbeeld de nieuwe huisvesting te huren zal veelal afhankelijk zijn van het aanwezige aanbod en in belangrijke mate van de marktconformiteit van het gebouw. Onder marktconformiteit wordt verstaan de mate waarin huisvesting zonder veel ingrepen in gebruik kan worden genomen door een andere onderneming.

De mogelijkheid de nieuwe huisvesting te leasen zal eveneens grotendeels afhangen van de mate waarin het gebouw marktconform is. Bij deze vorm kan eenvoudiger worden ingespeeld op specifieke niet of minder marktconforme wensen van een onderneming. De risico's die aan deze verminderde marktconformiteit verbonden zijn worden in de prijs en de te hanteren voorwaarden zichtbaar.

Geconcludeerd kan worden dat een onderneming meer dan vroeger de mogelijkheid heeft om zich een tailor-made financieringsvorm aan te laten meten. Ten behoeve van de financiering zijn er meer partijen in de markt dan enige jaren geleden.

Wel verdient het bij de beoordeling van de verschillende financieringsvormen aanbeveling om deze te toetsen aan de geformuleerde ondernemingsstrategie. Ondersteuning van gespecialiseerde vastgoed- en financieringsadviseurs is geen overbodige luxe.

4. Kenmerken van huur, lease en koop

In deze paragraaf wordt achtereenvolgens ingegaan op huur, lease en koop van bedrijfshuisvesting. Eerst wordt echter ingegaan op de bijzondere karakteristieken van vreemd vermogen.

4.1. Bijzondere karakteristieken van vreemd vermogen

Alvorens in te gaan op de kenmerken van huur en lease wordt kort ingegaan op de belangrijkste karakteristieken van financiering van de nieuwe bedrijfshuisvesting met vreemd vermogen. De karakteristieken komen bij beide genoemde vormen aan de orde. Achtereenvolgens worden behandeld:

- de financieringsrente;
- de aflossingswijze;
- de annuïteiten lening;
- de lineaire aflossing;
- de hoofdsom;
- de looptijd.

Financieringsrente en aflossingswijze

De financieringsrente en de overeengekomen aflossingswijze bepalen veelal de hoogte van de periodieke betalingen. Indien de rente gedurende de looptijd gefixeerd is, is sprake van min of meer stabiele lasten. Alleen de wijze van aflossen van de hoofdsom van de financiering heeft nog invloed op de hoogte van de periodieke betalingen.

Annuïteiten lening

Bij een annuïteiten lening blijven de jaarlasten gelijk. De aflossing en de rentebetaling worden zo op elkaar afgestemd dat jaarlijks eenzelfde last resulteert.

Lineaire aflossing

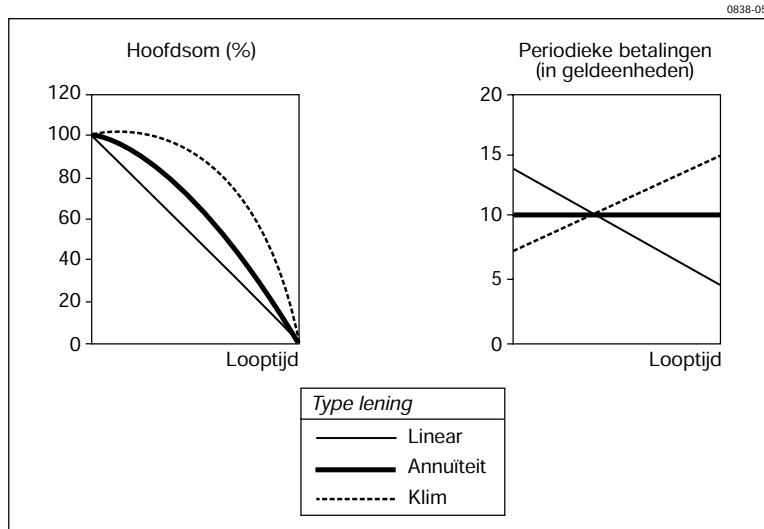
Bij een lening met lineaire aflossing wordt de hoofdsom in gelijke delen gedurende de looptijd terugbetaald. De rentebetalingen kunnen hierbij gekoppeld zijn aan een vaste of een variabele rente. Deze kan gekoppeld worden aan een overeengekomen *index* (zogenaamde *indexlening*) of stijgen conform een vooraf overeengekomen wijze (zogenaamde *klimlening*). Een financiering met een indexlening zorgt voor stijgende jaarlasten. Vanwege de gebruikelijke indexeringsclausules op huurprijzen is een indexlening, los van de aflossing van de hoofdsom, enigszins vergelijkbaar met huur.

Door beleggers in onroerend goed wordt de indexlening wel eens aangeboden in het geval dat sprake is van specifiek onroerend goed. Door een laag aanvangsrendement kan een aanzienlijk niveau aan stichtingskosten worden gerealiseerd. Het lage aanvangsrendement wordt vervolgens gedurende de overeengekomen exploitatieduur geïndexeerd. In plaats van een belegging vertonen dergelijke oplossingen eerder overeenkomsten met financieringen/leningen.

De financier op grond van periodieke taxaties van het gebouw om een groter aflossingsbestanddeel vragen, naarmate verwacht wordt dat de marktwaarde achter blijft bij de boekwaarde.

Indien sprake is van een sterke waardedaling zal de financier de verminderde waarde van het onderpand immers willen afdekken, door de uitstaande schuld te verminderen.

Figuur 1 geeft het verloop van periodieke betalingen en hoofdsom bij verschillende typen leningen.



Figuur 1. Verloop periodieke betalingen en hoofdsom.

Hoofdsom

De hoofdsom van de lening die wordt overeengekomen hangt in belangrijke mate af van de marktconformiteit van het gebouw en de locatie waar het gebouw wordt gerealiseerd.

De verwachting omtrent de marktwaarde van een gebouw van 6000 m² in Rotterdam-centrum is geheel anders dan die voor hetzelfde gebouw in Sliedrecht. Dit komt tot uitdrukking in het bestanddeel eigen vermogen dat door de financier wordt gevraagd bij de financiering van het gebouw. Ook zal in Sliedrecht de huurmarkt beperkt van omvang zijn. De risico's van herverhuur/hergebruik bepalen dat er slechts een beperkte financiering met vreemd vermogen zal worden verschaft.

Looptijd

Tenslotte is de looptijd los van de duur van de overeengekomen betalingen van belang voor de verhouding tussen eigen- en vreemd vermogen. Bij financiering van huisvesting op locaties voor ondernemingen waarvan verwacht wordt dat er weinig belangstelling in de markt zal zijn, kan het beste worden gekozen voor relatief lange looptijden. De eerder genoemde risico's met betrekking tot waardedaling en herverhuur/hergebruik kunnen zo worden uitgesmeerd over de looptijd van het contract. De lange looptijd zorgt vervolgens voor een lage boekwaarde bij expiratie van de lening en beperkt daarmee het risico voor de onderneming.

De technische levensduur van onroerend goed wordt steeds korter. Door technische veroudering ten gevolge van voortschrijdende automatisering en data-communicatie technologie zijn hedendaagse gebouwen na 10 tot 15 jaar al toe aan een grootschalige renovatie. Helaas houdt de fiscus daarmee geen of te weinig rekening. Omdat de fiscus nog steeds dwingend is ten aanzien van de te hanteren afschrijvingstermijnen voor onroerend goed, zal bij een korte looptijd relatief te weinig zijn afgeschreven, zodat substitutie van vreemd in eigen vermogen plaatsvindt. En dat was nu juist niet de bedoeling.

Kortere afschrijvingstermijnen en dus hogere percentages per jaar, die meer in overeenstemming zijn met het tijdelijke karakter van de hedendaagse bedrijfshuisvesting, zouden dit probleem kunnen ondervangen. De fiscale stimulans en bereidheid ontbreekt echter nog in voldoende mate.

4.2. Huur van bedrijfshuisvesting

Het huren van de nieuwe huisvesting is voor administratieve organisaties veelal de meest flexibele wijze van financieren. In overleg met de verhuurder en afhankelijk van de situatie op de lokale vastgoedmarkt kan in beginsel een goede oplossing worden overeengekomen. De mogelijkheid om in de ruimtebehoefte te voorzien door middel van een zeer flexibele oplossing – zowel de contractduur als het aantal gewenste vierkante meters kunnen worden ingevuld – is zeer aantrekkelijk.

Bedacht dient evenwel te worden dat ook bij huur de verschaffer van het vermogen, in (de verhuurder) beoordeelt of de nieuwe huisvesting marktconform is. De onderneming die op zoek is naar een huurgebouw is dan ook aangewezen op marktconforme gebouwen. Zelfs als een onderneming haar eigen nieuwbouw wenst te gaan huren, zal de verhuurder beoordelen welke onderdelen van het gebouw marktconform zijn en welke niet. De resultaten van de beoordeling worden door de verhuurder in de te berekenen huurprijs verdisconteerd.

Berekening van de huurprijs

Hier past een nadere toelichting op de wijze waarop de huurprijs in het algemeen zal worden berekend. De verhuurder zal bij het vaststellen van de huurprijs rekening houden met:

- de mate waarin de huurprijs vergelijkbaar is met overige huurprijzen in de omgeving;
- de stichtingskosten, uitgaande van marktconforme rendementen en huurprijzen;
- de mate waarin het gebouw marktconform is.

Bestaande gebouwen

Voor bestaande gebouwen die worden aangeboden op de markt is slechts een beoordeling van de huurprijs mogelijk. De verhuurder heeft de aspecten die van belang waren voor het vaststellen van de huurprijs (stichtingskosten, marktconformiteit) immers al gewogen.

Nieuwbouw

Als een verhuurder gevraagd wordt om voor een nieuwe huisvesting een huuraanbieding te maken, is een integrale beoordeling van het voorstel dat de verhuurder doet noodzakelijk. De huurprijs die wordt berekend is dan immers van een groot aantal factoren afhankelijk, zoals; aard van het gebouw, locatie, marktsituatie, functionaliteit, enz.

De onderneming moet vervolgens de huuraanbieding beoordelen. Zijn de stichtingskosten niet te hoog geraamd en is het door de verhuurder gevraagde rendement op de investering wel realistisch, rekening houdend met het risicoprofiel van de onderneming en het gewenste gebouw. Marktconforme aspecten van het gebouw en de locatie moeten ook leiden tot een marktconforme huuraanbieding.

Marktconform

De aandacht van een onderneming bij de beoordeling van een huuraanbieding moet uitgaan naar de invloed van de niet-marktconforme aspecten op deze aanbieding. In het algemeen geldt dat onderdelen die niet-marktconform zijn in een huur- en verhuursituatie voor eigen rekening en risico gerealiseerd moeten worden. Wel is het mogelijk dat deze aspecten in de huur worden meeberekend, maar de investeringen die ermee verband houden zullen gedurende de looptijd terugverdiend moeten worden door de verhuurder. Hierbij valt te denken aan investeringen ten behoeve van een luxe ontvangstbalie of hal, een hoge kwaliteit van de aankleding van een gebouw en bijzondere eisen ten aanzien van luchtbehandelingsstelsel.

Het komt voor dat in de huurovereenkomst de financiering wordt gevraagd van bijvoorbeeld een laboratorium. In een dergelijke situatie zullen de kosten van de inrichting van het laboratorium worden afgeschreven gedurende de looptijd van het contract. Om aan deze relatief dure oplossing tegemoet te komen, was een belegger bereid om het laboratorium te laten kopen door de huurder. Deze kon het laboratorium vervolgens tegen lagere lasten zelf financieren.

De jaarlasten, die bestaan uit de huurverplichting, de servicekosten en de contractuele onderhoudskosten, zullen als gevolg van indexatie veelal stijgen gedurende de looptijd van het huurcontract. Het is mogelijk om in het contract vast te leggen dat, na een bepaalde vooraf overeengekomen periode, de huur- en servicekosten worden herzien. De contracthuur kan dan worden aangepast aan bijvoorbeeld de dan geldende markthuur. Wanneer men bedenkt dat de stijging van huurprijzen voor kantoorruimte de laatste 10 tot 15 jaar achter is gebleven bij de inflatie, is een tussentijdse herziening voor de verhuurder wel en voor de huurder niet aan te bevelen.

Voor de balans van een onderneming heeft huur geen gevolgen. De huurverplichting hoeft niet te worden geactiveerd. De balansverhoudingen worden niet aangetast.

4.3. Lease van bedrijfshuisvesting

Lease van onroerend goed is een relatief nieuwe financieringsvorm. In de afgelopen tien jaar heeft lease zich een zelfstandige positie verworven in de markt voor onroerend goed financiering.

Kenmerkend voor lease is dat:

- het altijd gebouwen betreft die een zelfstandige entiteit vormen;
- het de mogelijkheid betreft om het gebruik van het gebouw te krijgen;
- er altijd een verband is tussen de duur van het leasecontract en de bruikbaarheid van het gebouw.

Financiële en operationele lease

Er bestaan twee hoofdvormen van lease van huisvesting, namelijk financiële lease en operationele lease.

Het onderscheid tussen de twee vormen wordt bepaald door de vraag wie het economisch risico draagt, de eigenaar van het object (het gebouw) of de gebruiker. Met andere woorden wie draagt het risico van de waardemutatie van het gebouw.

Financiële lease

Dit is een financieringsvorm die nauwe verwantschap vertoont met koop. De gebruiker (lessee) kan een op maat gesneden gebouw verwerven, maar moet hiervoor een lease-contract af sluiten voor een langere termijn met een koopoptie aan het einde (of tussentijds) van die termijn. De looptijd zal gekoppeld zijn aan de economische levensduur van het object. De flexibiliteit van deze leasevorm is gering. Alle lusten en lasten zijn voor rekening van de gebruiker. De risico's van de waardeverandering liggen bij de gebruiker. Het gebouw en de financiële verplichtingen die daartegenover staan moeten evenals de koopoptie op de balans te worden geactiveerd.

Een voordeel van deze vorm is dat het eigen vermogen niet voor de financiering van de huisvesting wordt aangewend, maar beschikbaar is voor de financiering van de kernactiviteiten en het primaire proces. Vanwege de grote overeenkomsten met koop komt financiële lease in de praktijk niet veel voor.

Operationele lease

Operationele lease is een flexibele financieringsvorm, die veel kenmerken van huur in zich heeft. Ook hier geldt dat de leasetermijn afhankelijk is van de mate waarin het gebouw marktconform is. Voor zover er sprake is van niet-marktconforme onderdelen, zal ook hier een versnelde afschrijving plaatsvinden door de financier (lessor). De risico's liggen hoofdzakelijk bij de financier, de verplichtingen en de koopoptie behoeven niet geactiveerd te worden. Aangezien de financier rekening houdt met deze risico's boven de vergoeding voor het ingebrachte kapitaal, zullen de lasten voor de gebruiker in aanvang hoger liggen dan bij huur. Verder is het mogelijk om net als bij een lening rekening te houden met een vaste of een variabele rente, specifieke aflossingsschema's op basis van een annuïteit of een lineaire aflossing van specifieke onderdelen aan een gebouw.

Aangezien de looptijd van een leasecontract gebaseerd is op de gebruiksduur en daardoor flexibel is (en vaak langer kan zijn dan bij huur het geval is) kunnen specifieke wensen vaak makkelijker meegenomen worden in de aanbieding door een financier.

In tabel 3 zijn de belangrijkste kenmerken van operationele en financiële lease weergegeven.

	Operationele lease	Financiële lease
Overeenkomst opzegbaar	Ja	Neen
Duur van het contract	Korter dan de economische levensduur	Gelijk aan de economische levensduur
Koopverplichting bij einde van het contract	Neen, slechts een optie	Ja
Risico van waardeverandering bij gebruiker	Neen	Ja
Activeringsplicht op balans	Neen	Ja
Aflossing op hoofdsom	Gedeeltelijk	Geheel bedrag

Tabel 3. Kenmerken van operationele en financiële lease.

4.4. Koop en financiering

Koop en financiering met eigen middelen respectievelijk een banklening van bedrijfshuisvesting is nog steeds een van de meest voorkomende financieringsvormen.

Bij koop van de bedrijfshuisvesting zijn alle lusten en lasten voor de onderneming zelf, ook het risico van waardeverandering ligt bij de

onderneming. Aangezien ondernemingen vaak specifiek onroerend goed gebruiken, is de kans dat het onroerend goed sterk in waarde zal stijgen beperkt. Het onroerend goed vormt dan ook niet altijd een stille reserve.

Koop is weinig flexibel. Het gebouw is vaak specifiek gemaakt voor de onderneming, of staat op een specifiek door de onderneming gewenste plaats. Andere ondernemingen zullen pas in de huisvesting geïnteresseerd zijn nadat het gebouw is aangepast aan de eigen wensen. Daarom zijn de verkoopmogelijkheden van het onroerend goed beperkt.

Een grote administratieve gebruiker heeft een historische thuisbasis in een lokale vastgoedmarkt. De eigen huisvesting vormt echter een dusdanig groot aandeel in de lokale markt, dat een opvolgende gebruiker niet aanwezig zal zijn. De waarde van de gebouwen staat daarmee onder grote druk en verwacht mag worden dat forse afboekingen moeten plaatsvinden.

Ongeacht of sprake is van financiering met eigen of met vreemd vermogen, wordt de balans verlengd doordat het gebouw geactiveerd moet worden. Dit heeft gevolgen voor de balansverhoudingen.

In tabel 4 zijn de meest kenmerkende aspecten van koop op een rij gezet.

Koop	
Flexibiliteit van de huisvesting beperkt	Ja
Invloed op balansverhoudingen	Ja
Risico van waardeveranderingen	Ja

Tabel 4. Kenmerken koop.

5. Aandachtspunten bij keuze van financieringsvorm

Omdat aan elke financieringsvorm voor- en nadelen kleven, moet bij het bepalen van de meest geschikte vorm eerst worden gekeken naar de strategie van de onderneming. In de strategie is aangegeven, dan wel kan uit worden afgeleid:

- wat de gewenste flexibiliteit in huisvesting moet zijn;
- welke wensen aan de huisvesting en de locatiekeuze worden gesteld;

- wat de gewenste financiële positie van de onderneming is na realisering van de huisvesting.

Deze aspecten vormen samen met de fiscale aspecten (par. 5.4) belangrijke aandachtspunten bij de keuze van de financieringsvorm.

5.1. Gewenste flexibiliteit

Bij de flexibiliteit van de huisvesting gaat het hoofdzakelijk om twee aspecten:

- de mate waarin de indeling van het gebouw kan worden aangepast aan wijzigende inzichten van de onderneming;
- de mate waarin op korte termijn het gebouw kan worden afgestoten.

Aanpassingsmogelijkheden

De indelingsmogelijkheden van gebouwen worden voornamelijk bepaald door de stramienmaten, de diepte van het gebouw en de flexibiliteit van de installaties. Daarop moet worden gelet bij de keuze van het gebouw. Ook moet bij het realiseren van nieuwe huisvesting worden vastgesteld wat de toekomstige ruimtebehoefte is. Is sprake van een krimp of een groeiscenario?

Als een onderneming de vrijheid wil houden om een bepaald gebouw binnen een termijn van twee, vijf of maximaal tien jaar weer te kunnen afstoten, verdient huur de voorkeur.

In een huurpand, waar slechts een deel van de beschikbare ruimte wordt gehuurd, is deze flexibiliteit eenvoudig te realiseren. Wel is de onderneming gebonden aan de bestaande indeling en kwaliteit van het gebouw. Voor het realiseren van eigen specifieke wensen moeten dan nog vaak extra kosten worden gemaakt.

Een onderneming met een zeer specifieke ruimtebehoefte – productieruimten of laboratoria – kan hierin meestal niet voorzien in de huurmarkt. Het kopen van nieuwe huisvesting met of zonder financiering is vaak de enige oplossing voor dergelijke ondernemingen.

Huren en leasen van zeer specifieke ruimten biedt vaak geen oplossing. De niet-marktconforme onderdelen worden of door middel van een betaling bij aanvang voldaan aan de financier/verhuurder of gedurende de looptijd van het contract door hem afgeschreven en bij de marktconforme jaarlast geteld. Hierdoor ontstaan relatief hoge lasten voor de gebruiker ontstaan.

Mogelijkheden voor afstoting

Er kan geconcludeerd worden dat naarmate een gebouw specifiek is, de mogelijkheden om dit gebouw af te stoten geringer zijn. In het algemeen zullen weinig ondernemingen dezelfde waarde toekennen aan de specifieke onderdelen in een gebouw als de onderneming die deze onderdelen heeft laten aanbrengen. De potentiële doelgroep voor specifieke tailor-made huisvesting is klein en vaak niet geïnteresseerd in bestaande gebouwen.

5.2. Wensen met betrekking tot de huisvesting en de locatie

Behalve aan de huisvesting stelt een onderneming ook wensen aan de locatie. Hierbij spelen zakelijke motieven, zoals de aanwezigheid in het belangrijkste afzetgebied of in een gebied met gekwalificeerd personeel, vaak een even grote rol als niet-zakelijke motieven, zoals traditie en emotie. Bij het vaststellen van de wensen moet de onderneming zich realiseren dat andere dan marktconforme wensen financiële gevolgen kunnen hebben. Hoe specifiek de locatie en huisvesting, hoe minder deze waard is in de markt.

Ook de wensen en eisen die de onderneming stelt aan de locatie bepalen in belangrijke mate het financieel resultaat van de nieuwe huisvesting en de exploitatielasten. Past het gebouw qua omvang en locatie in de lokale of regionale vastgoedmarkt? Is er in potentie meer vraag naar het gebouw?

Binnen economische concentratiegebieden is het potentiële aantal gebruikers groter dan daarbuiten. De afzetkans van een koop- of huurpand, mits redelijk marktconform, is daar groot. Met andere woorden, als koper loopt men een minder groot risico dat men het gebouw te zijner tijd niet meer kan verkopen en als huurder is men verzekerd van een groter aanbod. Beleggers zullen immers sneller geneigd zijn te investeren in gebieden waar het aantal potentiële gebruikers het grootst is. Het herverhuurrisico is daarmee relatief laag. Dit heeft consequenties voor de huurprijs of, als deze vastligt, voor de maximale investeringskosten.

Vooraf wanneer de voorkeur wordt gegeven aan een (operationele) leasevorm, moet met dit marktgegeven rekening worden gehouden. Beleggers zullen gunstiger voorwaarden offeren in economische centra dan daarbuiten. Het voordeel in de regio van een lagere grondprijs biedt veelal onvoldoende compensatie voor de grotere herverhuurrisico's op termijn.

Een grote ruimtevrager buiten de Randstad had de keuze uit drie locaties. Eén in een provinciehoofdstad en twee in de periferie. Ondanks de lagere stichtingskosten in de periferie liet de belegger, die het gebouw in portefeuille wilde nemen, de herverhuurrisico's zwaar wegen. De aanbieder voor de provincie stad kwalificeerde het best.

Hier spelen de omvang en afzetkansen van het gebouw in relatie tot de lokale of regionale markt ook weer een rol. Men kan zich voorstellen dat er op termijn weinig gebruikers zullen zijn voor de vestiging van een high-tech automatiseringsbedrijf in bijvoorbeeld het dorpje Lauwersoog. Een dergelijk tailor-made gebouw is in de lokale markt moeilijk herverhuurbaar.

Overigens is het in een aantal gevallen, in overleg met de belegger, wel mogelijk de gewenste huisvesting te realiseren, mits de gebruiker/onderneming bereid is om:

- de waarde van het gebouw versneld af te schrijven dan wel een aanzienlijke hogere huur of leaseprijs te betalen dan marktconform is;
- zich te vestigen in een grote gemeente, met een belangrijke economische betekenis;
- een langjarige huur of lease verplichting (bijv. ten minste 15 jaar) aan te gaan.

Ondanks de hogere kosten kan een dergelijk alternatief om redenen van flexibiliteit of de financiële balanspositie toch de voorkeur verdienen. Wel verdient het aanbeveling om bij verschillende financiers een aanbieder te vragen.

5.3. Financiële positie van de onderneming

De strategie van een onderneming speelt een belangrijke rol bij de keuze voor de meest geschikte financieringsvorm.

Het feit dat een onderneming in staat is om de nieuwe huisvesting zelfstandig te financieren is niet altijd de juiste reden om dat ook te gaan doen. Onroerend goed rendeert over het algemeen laag. De afweging moet zeker gemaakt worden of het beschikbaar vermogen niet binnen de kernactiviteiten meer renderend kan zijn.

De onderneming moet zich dus afvragen of het haar vermogen wil vastleggen in laagrenderende activa, of juist wil investeren in haar primaire ondernemingsactiviteiten.

Onroerend goed heeft in de afgelopen jaren slecht gerendeerd. Voor specifiek bedrijfsmatig onroerend goed kan worden vastgesteld dat de waarde na 15 tot 20 jaar niet veel meer zal bedragen dan de grondwaarde.

De balanspositie van een onderneming krijgt daarom steeds meer aandacht. Koop en financiële lease vormen om die reden vaak geen alternatief voor ondernemingen die hun balanspositie willen versterken. De activering van de gebouwen zorgt voor een balansverlenging en daarmee voor een verlaging van de solvabiliteit.

5.4. Fiscale consequenties

Bij realisering van bedrijfshuisvesting spelen drie belangrijke fiscale consequenties een rol, te weten:

- de heffing van de BTW over de stichtingskosten en de huur;
- de mogelijkheid gebruik te maken van een vervangingsreserve;
- de afschrijvingstermijnen.

BTW

De huur en verhuur van onroerend goed is vrijgesteld van BTW. Slechts als een onderneming voor meer dan 90% met BTW belaste prestaties levert, is het onder de huidige wetgeving mogelijk om te opteren voor een met BTW belaste huur. Voordeel hiervan is dat de op de stichtingskosten drukkende omzetbelasting door de verhuurder kan worden teruggevorderd. Deze vormen daarmee geen onderdeel van de huurprijs. Ook is het mogelijk dat de BTW op de onderhoudslasten kan worden teruggevorderd door de verhuurder. Dit komt het rendement ten goede.

Vervangingsreserve

Met name voor verplaatsende ondernemingen of ondernemingen die overgaan tot nieuwbouw kan een vervangingsreserve een factor van betekenis zijn. Indien het oude gebouw in eigendom was en voor een hoger bedrag is vervreemd dan de boekwaarde, is het mogelijk deze boekwinst in mindering te brengen op de fiscale boekwaarde van de nieuwbouw. Over de winst hoeft dan niet afgerekend te worden.

De fiscale boekwaarde wordt verlaagd met de boekwinst, zodat de jaarlijkse afschrijvingen lager worden. Uiteindelijk wordt dus toch over de boekwinst afgerekend, maar de afrekening wordt in de tijd uitgesmeerd.

Afschrijvingstermijnen

Tenslotte een korte opmerking over de te hanteren afschrijvingstermijnen. In het algemeen mag op het gebouw (exclusief de grond) worden afgeschreven, overeenkomstig de levensduur van het gebouw. De fiscus is evenwel niet snel geneigd om de afschrijvingstermijnen aan te passen aan de huidige praktijk. De waarde van een gebouw ten gevolge van technische veroudering daalt sneller dan de boekwaarde ten gevolge van afschrijvingen. Hiervoor zou de wetgever ruimere afschrijvingsmogelijkheden moeten toestaan.

6. Conclusie

Een onderneming heeft de mogelijkheid om voor de financiering van de huisvesting te kiezen uit een veelheid van „tailor-made” financieringsvormen. Ten behoeve van de financiering zijn er talloze partijen op de markt. De keuze voor de wijze van contractering van de huisvesting (huur, lease of koop) is complex. Enerzijds als gevolg van de diverse varianten die er binnen de bestaande contractering zijn te ontwikkelen en anderzijds als gevolg van de veelheid aan effecten die een contractering kan hebben voor de financiële positie. Het ontwikkelen van een ondernemingsstrategie waaraan de diverse varianten kunnen worden getoetst en advisering door een fiscale- en/of vastgoedadviseur is hierbij geen overbodige luxe.

Bijlage: Checklist voor keuze financieringsvorm

De checklist geeft kort een samenvatting van de zaken die aandacht behoeven bij het kiezen van de meest passende financieringsvorm:

1. Wat is de gewenste flexibiliteit in huisvesting; bij realisatie en op langere termijn (onder andere uitbreidingsmogelijkheden)?
2. Voor welke termijn zal de onderneming het nieuwe gebouw gaan gebruiken?
3. Hoe is de actuele vermogens- en balanspositie van de onderneming en welke wijzigingen worden verwacht op langere termijn ten gevolge van de normale bedrijfsactiviteiten?
4. Welke rendementseis wordt er gesteld aan het eigen vermogen?
5. Zijn er redenen het onroerend goed niet op de balans te activeren?
6. Is de onderneming bereid om het economisch risico van het gebouw te dragen? Heeft de onderneming zicht op deze risico's?
7. Wat is de positie van het gebouw op de lokale en regionale vastgoedmarkt? Welke afzetmogelijkheden zijn er op langere termijn?
8. Zijn er bijzondere fiscale omstandigheden die van invloed zijn op de huisvesting en waarvan gebruik kan worden gemaakt?