

‘Immateriële vaste activa horen thuis in rating-ratio’s’

Bij het bepalen van kredietrisico's schuiven banken de post immateriële vaste activa bijna altijd terzijde. Onterecht, zegt promovendus Frieda Rikkers. Ze onderzocht balansgegevens van bijna tweeduizend ondernemingen met een bancair krediet en concludeerde dat risicomodellen er alleen maar beter van worden als ook de immateriële vaste activa worden inbegrepen.

TEKST **GEERT DEKKER** | BEELD **SIMONE VAN ES**

Een vlekkeloos imago heeft de balanspost immateriële vaste activa niet. In ieder geval zit zijn wilde jeugd hem dwars. Tijdens de internethype van de jaren negentig was hij namelijk uiterst behulpzaam bij het bouwen van luchtkastelen in allerlei soorten en maten. Goodwill, ruimschoots betaald in de overnamegekte rondom softwarebedrijfjes, werd met miljarden tegelijk van het eigen vermogen afgeboekt, zodat toekomstige resultaten niet zouden worden aangetast door afschrijvingen. Aan die praktijk maakte de Raad voor de Jaarverslaggeving in 2001 een einde

en sindsdien moeten goodwill, auteursrechten, merknamen, ontwikkelingskosten en dergelijke worden geactiveerd, terwijl de afschrijvingen ten laste komen van het resultaat.

ZWEEM VAN MANIPULATIE

Dat betekende echter niet 'eind goed, al goed'. "Een zweem van manipulatie is blijven hangen rondom het opvoeren van immateriële vaste activa", zegt Frieda Rikkers (29), beleidsmedewerker bij de faculteit Economie en Beleidswetenschappen van de Universiteit van Tilburg en onlangs gepromoveerd aan de Nyenrode Business Universiteit.

Haar onderwerp: kredietrisicomodellen die banken gebruiken voor het inschatten van de kans dat een mkb-kredietnemer een wanbetaler wordt. In een van haar deelonderzoeken besteedt Rikkers exclusief aandacht aan de manier waarop die modellen omgaan met de post immateriële vaste activa, beter gezegd: aan het negeren van die post door deze modellen. Want banken laten immateriële activa liefst links liggen. Ze corrigeren de balans voor deze post en gebruiken gecorrigeerde ratio's als input voor de ratingmodellen die de kans op wanbetaling moeten voorspellen.

EEN GOK

De redenen daarvoor sluiten aan bij het genoemde wankele imago van dit type activa. "Verwonderlijk is het corrigeren voor deze post niet", zegt Rikkers. "Bankiers zijn voorzichtig en conservatief en als ze ergens over twijfelen, dan is het al gauw: doe maar niet. En de waarde van immateriële activa is bij uitstek iets om bij te twijfelen. Want hoe je het ook Wendt of keert, tot op zekere hoogte blijft die waarde een gok. Dus is de beslissing gemakkelijk gemaakt het gebruik van deze balanspost maar buiten de beoordeling te houden."

Bovendien speelt mee dat immateriële vaste activa niet erg populair zijn als onderpand. Wat kan een bank in geval van een eventueel faillissement bijvoorbeeld verwachten van de financiële opbrengst van de merknaam van de

‘Als bankiers ergens over twijfelen, is het al gauw: doe maar niet.’

'Een relatief kleine post immateriële vaste activa herbergt het grootste risico op wanbetaling in zich.'

gefaillieerde onderneming? Waarschijnlijk niet veel.

Een derde reden deze balanspost te negeren is dat vrijwel de gehele financiële sector het doet, zo constateerde Rijkers. Het kredietbeoordelingsbureau Standards & Poor's bijvoorbeeld heeft de post in zijn ratingmodellen *generally excluded*.

TWAALF RATING-RATIO'S

Het is dus begrijpelijk dat banken immateriële vaste activa geen blik waardig keuren. Maar, aldus Rijkers' onderzoek, dat wil nog niet zeggen dat het verstandig is. Integendeel, het blijkt contraproductief te zijn immateriële vaste activa zomaar als informatiebron over de kredietwaardigheid van een bedrijf terzijde te schuiven. Dat toont Rijkers aan met behulp van een analyse van de balans- en kredietgegevens van bijna tweeduizend mkb-bedrijven. Ruim een kwart van die bedrijven had immateriële vaste activa op de balans staan. Ongeveer veertien procent van het totaal ontwikkelde zich tot wanbetaler, dat wil zeggen dat rentebetalingen op een gegeven moment meer dan negentig dagen op zich lieten wachten.

Op deze gegevens zijn vervolgens twaalf veelgebruikte rating-ratio's losgelaten. Acht konden worden toegepast zowel met als zonder correctie voor immateriële activa. De resultaten van die ratio's zijn vervolgens gekoppeld aan de (bekende) gegevens over wanbetaling. Zo kon van elk model – met of zonder correctie voor immateriële vaste activa – worden vastgesteld hoe goed het eventuele wanbetaling zou kunnen voorstellen.

WANBETALING

Het resultaat is dat de ratio's die niet zijn gecorrigeerd voor deze activa, wanbetaling aanzienlijk ('statistisch significant') beter voorspellen dan modellen die wel zijn gecorrigeerd. Met andere woorden: door het negeren van



Frieda Rijkers: 'Eén reden deze balanspost te negeren is dat vrijwel de gehele financiële sector het doet.'

deze balanspost gaan banken voorbij aan informatie die hun inschatting van hun kredietrisico zou verbeteren. "Dat is geen goede zaak", zegt Rijkers, "banken voeren wat dit betreft een te conservatief beleid".

Zou het meewegen van deze activa dan leiden tot meer kredietverlening? Dat is niet per se het geval, aldus Rijkers. Want het meewegen van deze activa leidt niet altijd tot een hogere kredietwaardigheid: het verband tussen het hebben van immateriële vaste activa en wanbetaling is om te beginnen zelfs positief. "Over het algemeen is er meer wanbetaling bij bedrijven mét, dan bij bedrijven zónder immateriële vaste activa."

Dat kan deels worden verklaard door het type activiteit waaruit deze activa voortvloeien. "Het gaat veelal om goodwill of om het activeren van ontwikkelingskosten. Dat wil zeggen dat deze bedrijven veelal betrokken zijn óf bij fusies en overnames, óf bij innovatie. Dat zijn activiteiten die riskanter zijn dan gemiddeld."

MORALITEIT

Maar dat verklaart niet alles. Het verband is namelijk niet lineair: zodra de post immateriële vaste activa groter wordt, neemt de kans op wanbetaling

weer af. "Een relatief kleine post immateriële vaste activa herbergt dus het grootste risico op wanbetaling in zich." Bij de verklaring van dat fenomeen speelt de externe accountant een rol. "Bij een grotere post immateriële activa moet er meer worden uitgelegd aan de externe accountant. Het management zal meer aandacht besteden aan de legitimering, de motivatie van het gebruik van het instrument, en dat komt de kwaliteit van de afwegingen ten goede." Rijkers stelt verder dat een heldere uitwerking van de gemaakte keuzes rond deze balanspost duidt op een goed ontwikkelde moraliteit in de onderneming. "En die moraliteit heeft positieve effecten op de gehele bedrijfsvoering. Dit type bedrijf zal zich minder snel ontwikkelen tot wanbetaler."

HET KAN BETER

Banken missen dit soort informatie als zij immateriële vaste activa links laten liggen. Dat tast de efficiëntie van het kredietverleningsproces aan. Kortom: "De inschatting van het kredietrisico van mkb-financieringen kan beter. Ik denk dat niet alleen banken ermee gediend zijn als ze hun risicomodellen in deze zin aanpassen, maar ook de ontwikkeling van het midden- en kleinbedrijf." □