

HUUR ALS FINANCIERINGSFIGUUR

door Dr A. I. Diepenhorst

§ 1. Het financieringsvraagstuk is in wezen het vraagstuk van de kapitaalsverschaffing. Produceren is het combineren van productieve handelingen en middelen, en teneinde dit combinatieproces te kunnen volvoeren dient de bedrijfshuishouding uiteraard over de benodigde handelingen en middelen te kunnen beschikken. Daartoe zal op deze kapitaalgoederen beslag moeten worden gelegd. De bedrijfshuishouding zal een deel van het maatschappelijk kapitaal dienen te reserveren voor eigen gebruik. De wijze waarop dit kan geschieden, hangt ten nauwste samen met de economische orde. Velen zal nog heugen de roof van industriële installaties door de bezetter in de tweede Wereldoorlog. Daar was sprake van een „beslaglegging” in de meest letterlijke zin des woordes, waarbij soms de formaliteit van het „Gutschein” niet eens in acht werd genomen.

In een volkomen centraal geleide huishouding beslist een centrale autoriteit over de toewijzing. Onze economische orde berust echter gelukkig niet op de roof, noch op het al of niet verlichte despotisme. Hoe vele en hoe groot de inbreuken ook mogen zijn, het type van de verkeershuishouding is nog steeds duidelijk te herkennen. De verdeling van het maatschappelijk kapitaal berust op de contra-prestatie. De bedrijfshuishouding, die een bepaald deel van het maatschappelijk kapitaal wil verwerven, moet daarvoor een tegenprestatie leveren; ze dient, teneinde een ruil te kunnen effectueren, over ruilcapaciteit te beschikken. Nu is ruilcapaciteit uiteraard belichaamd in ieder schaars goed, maar de techniek van de ruil in natura is bezwaarlijk. Mede op grond van deze bezwaren is een speciaal ruilmiddel ontstaan, het geld. Dit geld belichaamt ruilcapaciteit, maar in een zeer algemene vorm: de ruilcapaciteit is ongedifferentieerd, en daarom is de koopkracht van het geld dan ook effectief. Alle prestaties kunnen in eenheden van ruilcapaciteit worden uitgedrukt en zo wordt het geld naast ruil middel ook rekeneenheid.

Deze beide functies van het geld, rekeneenheid en ruilmiddel, laten het financieringsvraagstuk niet onberoerd. De behoefte aan kapitaalgoederen kan met behulp van de rekeneenheid in één getal worden uitgedrukt, welk getal dan aangeeft de hoeveelheid koopkracht, welke tot investering gebracht dient te worden. De kapitaalbehoeften worden samengevat tot de vermogensbehoefte. In deze vermogensbehoefte kan worden voorzien door het aantrekken van ongedifferentieerde koopkracht, dus van het geld als ruilmiddel. Zo kan de vermogensbehoefte tot geldbehoefte worden. Het is deze laatste omstandigheid geweest, die de leer van de financiering aan haar naam heeft geholpen. Men mag nu echter uit deze naam niet gaan afleiden, dat het financieringsvraagstuk een geldverschaffingsvraagstuk zou zijn, zoals sommigen hebben gedaan.¹⁾ Het geld is niets minder, maar ook niets meer dan het meest gebruikelijke middel tot het doel, en dit doel is beschikkingsmacht over kapitaalgoederen ten behoeve van het productieproces.

Daarnaast blijft steeds de mogelijkheid open, langs andere wegen dan die van de geldverschaffing de beschikkingsmacht over kapitaalgoederen te verkrijgen, en wel door rechtstreekse overdracht van die goederen zelf. De twee meest in het oog springende vormen van deze rechtstreekse over-

¹⁾ Vgl. F. Hegner, *Die Selbstfinanzierung*, Bern 1946, pag. 26.

dracht zijn de inbreng-in-natura bij oprichting of overname en het leverancierscrediet, dat naar zijn aard in goederen is belichaamd. Een derde vorm, waaraan in het kader van de leer van de financiering maar geringe aandacht is geschonken, vormt de huur van kapitaalgoederen.

Men zou zich kunnen afvragen of het nog wel doelmatig is de probleemstelling zo te verruimen, dat ook de huur tot financieringsvraagstuk wordt. Raakt zo het hek niet volledig van de dam, en wordt dan het uitbesteden van bepaalde bewerkingen aan een gedifferentieerd loon-bedrijf ook niet tot een „financieringsfiguur”? Voor een dergelijke bezorgdheid achten wij geen redenen aanwezig. Bij het uitbesteden van werkzaamheden aan zelfstandige bedrijfshuishoudingen is van een financieringsfiguur geen sprake. Er wordt geen beschikkingsmacht gevestigd op de productieve capaciteit, maar slechts op het product van een andere bedrijfshuishouding. Op welke wijze deze laatste zich van haar verplichtingen kwijt is voor de opdrachtgeefster van geen belang. Anders komt de zaak eerst te liggen bij een abonnement of een vast recht-tarief. Deze zijn echter als bijzondere vormen van huur te beschouwen; hier wordt inderdaad beschikkingsmacht gevestigd.

§ 2. De huur als financieringsfiguur is wat haar toepassingsmogelijkheid betreft beperkt tot de duurzame actieve productiemiddelen. Bij beëindiging van de huurperiode dient het gehuurde immers teruggegeven te worden. Daarom is duurzaamheid een absolute eis, al behoeft de staat, waarin wordt teruggegeven niet gelijk te zijn aan die, waarin werd verkregen. Passieve productiemiddelen, die geheel in het product opgaan, kunnen om dezelfde reden geen voorwerp van huur uitmaken.

Duurzame productiemiddelen vormen een inelastische voorraad werkeenheden; ze bezitten een gelijktijdige en een volgtijdige capaciteit, welke twee capaciteiten in het algemeen niet of slechts in zeer geringe mate en dan nog met de nodige „lekkage”, ten opzichte van elkaar kunnen worden uitgebuit. Bij aankoop van een dergelijke voorraad laadt men een dikwijls niet onaanzienlijke investeringsplicht op zich, terwijl daarnaast het risico van waardevermindering onafhankelijk van het gebruik, mede in verband met dat van de leegloop, dient te worden aanvaard. Het is nu de *mérite* van de huur, deze starre combinatie als het ware open te breken, en daardoor de onwelkome gevolgen van die starheid weg te nemen of althans te verzachten. Door de in het kapitaalgoed belichaamde voorraad werkeenheden te huren in plaats van deze te kopen beperkt de huurder zijn economische voorraad aan werkeenheden tot b.v. een „jaarlaag”. Daarmede verkleint hij de door hem te dragen onzekerheid; hij draagt een deel, en veelal het leeuwendeel daarvan over aan de verhuurder.

Op zichzelf bezien ligt daarin reeds een voordeel: in plaats van een onvoorzienbaar offer, in verband waarmede hij naast het calculeren van de vervangingswaarde van opgeofferde werkeenheden (met inbegrip van onvermijdbare, voorzienbare en quantificeerbare leegloop) ook zou moeten reserveren, treedt nu een voorzienbaar en quantificeerbaar offer, dat slechts in de calculatie tot uitdrukking behoeft te worden gebracht.

Het is intussen denkbaar, dat de keerzijde van deze medaille, de in de huur begrepen „premie” voor de overdracht van onzekerheid, het aldus gekochte voordeel te duur maakt. In het merendeel der gevallen echter behoeft dit niet te worden gevreesd. Veelal zal bij de verhuurster „pooling” van onzekerheden, overgedragen door individuele huurders, mogelijk zijn, waardoor de in de huur begrepen premie een geringer offer vormt,

dan dat wat de huurders zich individueel zouden moeten hebben getroosten. Daar komt nog bij, dat de verhuurster dikwijls beter in staat zal zijn de aard en de omvang van de onzekerheid te bepalen dan de individuele huurders. Vervolgens dient aandacht te worden geschonken aan de mogelijkheid, dat de door de huur verplaatste economische voorraad door de verhuurster onder gunstiger quantitatieve verhoudingen, ook los van de onzekerheid, wordt gehouden, wat in de huurprijs, dus in de financieringskosten, voor de huurders tot uitdrukking kan komen.

Een goed voorbeeld hiervan kan men vinden in de industrie-flats en industrie-parken, het groothandelsgebouw en dergelijke collectieve huisvestingen, waarin de voorzieningen in de behoeften aan grond als vestigingsfactor, gebouwen en bepaalde diensten (kracht, transportwegen e.d.) mede op grond van gunstiger financieringsvoorwaarden, relatief goedkoop onder bereik worden gebracht van bedrijfshuishoudingen, die anders met veel minder genoeg zouden moeten nemen.

Vervolgens willen wij wijzen op de mogelijke verbeteringen van de verhoudingen van tijd. Wanneer diversiteit bestaat met betrekking tot de tijdstippen, waarop de te huren kapitaalgoederen voor een bepaalde periode in het productieproces worden ingeschakeld, en deze kapitaalgoederen of hun diensten voldoende technische en economische mobiliteit bezitten, kan door verhuur een vervlakking van de maatschappelijke kapitaalbehoefte en dus ook van de vermogensbehoefte ontstaan. In de consumptieve sfeer vindt men hiervan talloze voorbeelden: wasmachines, vloerwrijvers e.d. In de productieve sfeer kan men denken aan bakfietsen, bestelwagens en landbouwwerktuigen, al is bij deze laatste de vervlakkingmogelijkheid door seizoenen meer begrensd.

Tenslotte moet niet uit het oog worden verloren, dat de verhoudingen van recht een verslechtering kunnen ondergaan. De praktijk heeft geleerd, dat het niet gemakkelijk is het huurcontract een dergelijke vorm te geven, dat nimmer moeilijkheden tussen huurder en verhuurder kunnen ontstaan. Daar echter waar de huur een min of meer usantieel karakter verkregen heeft, liggen intussen aanmerkelijk minder gevaren.

§ 3. Wij zullen nu eerst nagaan welke betekenis aan de huur als financieringsfiguur moet worden toegekend in het kader van de passieve financiering. Huren is het alternatief van kopen. In hoeverre verschillen de consequenties van de huur van een kapitaalgoed van die van het in eigendom verwerven daarvan? Daarbij zal onderscheid gemaakt dienen te worden tussen de continue, discontinue en incidentele huur. Deze onderscheiding kan wellicht beter met voorbeelden dan met moeizaam geconstrueerde en altijd enigszins questieuze definities worden verduidelijkt. Bij continue huur denke men aan de huur van de bodem als vestigingsplaats voor de bedrijfshuishouding of aan die van een Hollerith-installatie. Het gaat hier om een aaneengesloten periode, normaliter van lange duur.

Discontinue huur vindt men bij het landbouwwerktuig en de betonmolen, die voor meerdere, niet aansluitende perioden van beperkte duur worden gehuurd. Van incidentele huur is sprake bij een bedrijfsfilm, waar de overdracht op slechts één, veelal korte, periode betrekking heeft.

Van de huur gaat als zodanig steeds invloed uit op de kapitaalgrootte en de kapitaalstructuur. De grootte van het kapitaal is bij huur steeds geringer dan bij eigendom: de voorraad overgedragen werkeenheden wordt door de huurtermijn beperkt. Deze beperking heeft niet alleen een quantitatief aspect, maar ze is ook kwalitatief van betekenis: ze leidt tot

een verkleining van het vaste kapitaal, waarbij gezien de langere omlooptijd van het vermogen ook de onzekerheid inzake het waardeverloop in het algemeen het grootst zal zijn. Het gevolg hiervan is een geringere vermogensbehoefte en in het bijzonder een geringer behoefte aan risico-dragend vermogen dan bij koop van het betreffende kapitaalgoed zou optreden.

Bij discontinue en incidentele huur bestaat bovendien de mogelijkheid de kapitaalvoorziening nauwkeuriger aan te passen bij de ogenblikkelijke kapitaalbehoeften, welke uit de uitoefening van het productieproces voortvloeien. De kapitaalsstructuur wordt elastischer dan bij eigendom; aanpassing naar beneden en naar boven wordt vergemakkelijkt. Dit laatste geldt uiteraard, zij het soms ook in verzwakte mate, ook voor de continue huur. Deze elasticiteit heeft naast een quantitatief hier vooral een kwalitatief aspect. De onzekerheid inzake de economische veroudering is beperkt en de outillage kan met relatief geringe offers „up to date” worden gehouden. Men zal ook eerder bereid zijn iets nieuws te proberen, omdat een eventueel échec steeds beperkt en in zijn maximale omvang gemakkelijk te voren bepaalbaar is.

Als laatste voordeel van huur boven eigendom kan worden genoemd het wegvallen van de beslommingen verbonden aan het liquideren van economisch versleten activa.

De enige vermeldenswaardige nadelen liggen in de mogelijke beperking van de bewegingsvrijheid voor de huurder met betrekking tot het gebruik van het gehuurde, en de onzekerheid inzake de verlengingsmogelijkheid.

§ 4. Richten wij thans onze aandacht op de actieve financiering. Hier bestaat het alternatief tussen verkopen en verhuren. De verhuur draagt dus het karakter van afzetpolitiek.

Allereerst moet worden vastgesteld, dat de verhuur het kapitaal in belangrijke mate zal vergroten. Er zal een aanzienlijke economische voorraad ontstaan waarbij meestal een omvangrijke constante kern aanwijsbaar zal zijn. De verplaatsing van de originele financieringslast van de huurder naar de verhuurder maakt de uitbuiting van de diversiteitsfactor, zowel wat de omvang van de vermogensbehoefte als van de onzekerheden daaraan verbonden, mogelijk.

Ook ten aanzien van de inkomensvorming van de verhuurder treedt diversiteit op. Daar is om te beginnen een zekere „lag” aanwijsbaar tussen het moment, waarop de behoefte aan de verhuurde kapitaalgoederen begint af te nemen en het moment, waarop deze invloed zich ten volle kenbaar zal maken. Daardoor worden kortstondige fluctuaties, vooral bij een langere contractperioden, in hun betekenis sterk gereduceerd. Het inkomen van de verhuurder zal over het algemeen geringer, maar stabielere zijn dan dat van de verkoper. Dit is ook voor de liquiditeitspositie van betekenis.

Voorts kan de verhuur de afzetmarkt aanzienlijk verruimen, zowel wat het verhuurde kapitaalgoed betreft als voor de daarmee complementair verbonden goederen en diensten. Bedrijfshuishoudingen, die voor de grote investering bij aankoop terugschrikken, kunnen door huur tot dikwijls blijvende afnemers gemaakt worden. De verhuurder kan zichzelf de service voorbehouden, wat het prestatiepeil en daarmee de renommé en de afzet gunstig zal beïnvloeden. Hij kan daarnaast eisen stellen inzake de door de huurder te bezigen grond- en hulpstoffen, welke alleen rechtstreeks of middellijk bij hem te betrekken vallen. Ook het introduceren

van verbeteringen en nieuwe vindingen heeft met aanmerkelijk minder weerstand te kampen. Bovendien is er een voortdurend en dikwijls vruchtbaar direct contact met de afnemers.

§ 5. Met betrekking tot de wijze van overdracht kan worden onderscheiden naar de huurtermijn (kort of lang, recht tot verlenging) en het karakter van de vergoeding (vooruitbetaling of betaling na afloop, vaste vergoeding, b.v. huur of wisselende vergoeding, b.v. royalty of deelpacht).

Daarnaast is uiteraard de prijs bij verhuur van betekenis. Bij vergelijking van de financieringskosten bij aankoop of bij huur dient men uiteraard gelijksoortige bedragen te vergelijken. De invloed van risico-overdracht, elasticiteit, verzekerings- en onderhoudskosten e.d. dient geëlimineerd te worden, wil men de vergelijking niet vertroebelen. In het algemeen mag worden vastgesteld, dat de verhuurder het door hem in het verhuurde kapitaalgoed geïnvesteerde vermogen veelal onder gunstiger verhoudingen kan verwerven en beheren dan zijn afzonderlijke huurders.

Ook de eventuele centralisatie van onderhoud, reparatie en verzekering kan de huur als financieringsfiguur relatief goedkoop maken. De voor een bepaalde huurder niet langer economisch bruikbare kapitaalgoederen kunnen door de verhuurder meestal gemakkelijker en met minder kosten naar nieuwe bestemmingen worden geleid. Zijn marktoverzicht is in dezen veel breder en grondiger. Aan de financiering zelf behoeft hij niet te verdienen; ze vormt een onderdeel van zijn afzetpolitiek. Het zal geheel van de marktvorm afhangen of hij in staat is een machtspositie op te bouwen met behulp waarvan hij zijn huurders, al of niet met behulp van een huurdiscriminatie, kan uitzuigen of zelfs chanteren.

Deze mogelijkheid staat dus los van de huur als financieringsfiguur; ze is bij verkoop en vervangingsverkoop evenzeer aanwezig, al moet zonder twijfel worden toegegeven, dat bij huur de frequentiemogelijkheid tot machtsuitbuiting groter is. Overigens bestaat uiteraard evengoed de mogelijkheid, dat de marktvorm gunstig is voor het opbouwen van een machtspositie van de huurders; dan snijdt het mes juist de andere kant op. Omtrent het algemene niveau van de huur als zodanig valt hieruit dus niets te concluderen en daarom zal ieder geval met betrekking tot de machtsverhoudingen op zichzelf gezien moeten worden.

In sommige gevallen zal een rechtstreekse verhuur door de producent van het kapitaalgoed aan de gebruikende bedrijfshuishouding niet mogelijk zijn. In zo een geval kan de differentiatie van een zelfstandig verhuurkantoor uitkomst brengen. Een voorbeeld hiervan uit de industriële sfeer vormt de Amerikaanse Rentco Company ²⁾. De prijs op de zo ontstane tweede handsmarkt ligt uiteraard iets hoger. Ook de onvolkomen differentiatie van een coöperatief verhuurbureau komt voor, vooral in de agrarische sector.

§ 6. Samenvattend kan worden opgemerkt, dat huur van kapitaalgoederen een op zichzelf beschouwd volkomen rationele financieringsfiguur vormt, evenals bijvoorbeeld langdurig tijdelijk vreemd vermogen. Dat voor een verantwoorde toepassing ervan aan zekere voorwaarden voldaan dient te worden, doet hieraan niets af. Wanneer de inkomensstroom van de bedrijfshuishouding voldoende stabiliteit vertoont, en eventuele vernauwingen door een buffer van eigen vermogen kunnen worden opgevangen, bestaat tegen het aangaan van een meestal vaste verplicht-

²⁾ Vgl. J. Anthony: You can rent it for less, Iron Age 1950, no. 8, pag. 51 e.v.

ting aan huur geen bezwaar. Is aan deze voorwaarde van weerstandsvermogen voldaan, dan moet de keuze tussen de beide alternatieven kopen en huren gemaakt worden op grond van een vergelijking van de te brengen offers en de resulterende financiële structuur. Bij een dergelijke vergelijking zal blijken, dat in de huur dikwijls een volkomen bevredigende oplossing voor een deel van het financieringsvraagstuk kan worden gevonden.

In dit verband willen wij nog uitdrukkelijk stelling nemen tegen de soms verkondigde these, dat de huur van kapitaalgoederen als zodanig te verkiezen zou zijn boven de eigendom. De argumentatie, welke in dezen wordt gevolgd, is wel zeer zwak. Het rendement, aldus redeneert men, is voor vlottend kapitaal veel hoger dan voor vast kapitaal. Het in vast kapitaal geïnvesteerde vermogen is voor een belangrijk deel niet in de ogenblikkelijke productie betrokken. Dit deel moet nog geruime tijd blijven „slapen” en draagt gedurende die rusttijd niets tot het rendement van het kapitaal bij. De direct in het oog vallende fout van deze gedachten-gang is, dat het rendement van het totale geïnvesteerde vermogen, eventueel herleid tot dat van het eigen vermogen, hier gesteld wordt als toerekenbaar aan bepaalde activa, die slechts in combinatie tot de inkomens-vorming kunnen bijdragen. Een dergelijke toerekeningsmogelijkheid bestaat uiteraard niet. Er bestaat voor een zekere productie-omvang een optimale combinatie tussen de kapitaalgoederen. Deze optimale quantitative verhouding wordt mede bepaald door de kosten³⁾, waartegen bepaalde gelijktijdige capaciteiten verworven kunnen worden. Daardoor wordt ook de volgtijdelijke capaciteit bij ondeelbare inelastische voorraden werkeenheden van belang. De kapitaalverkrijging als kostenvraagstuk wordt nu zonder twijfel ook beïnvloed door de omvang en de duur van het vermogensbeslag, maar van een rechtstreeks verband tussen een afzonderlijke investering en het rendement van die investering is geen sprake. Het verband leidt van de afzonderlijke investering en haar offers via het totale inkomen van de bedrijfshuishouding naar het totale (ev. eigen) vermogen en zijn rendement. Onder bepaalde omstandigheden kan huren vergeten met kopen dat rendement vergroten. Het omgekeerde is echter even-goed denkbaar. Ook met betrekking tot het dilemma: huren of kopen blijft het financieringsvraagstuk een keuzevraagstuk.

³⁾ Wij achten het een te grote simplificatie om hier eenvoudig van een kostenvraagstuk te spreken. Zie A. I. Diepenhorst, Het element der onzekerheid in de bedrijfs-economische problematiek, A'dam 1951, pag. 75 e.v.