

De impact van ESG op financieringskosten

Advisory



Nederlandse ondernemingen dienen steeds meer rekening te houden met Environmental, Social & Governance risico's om hun financieringskosten te stabiliseren.

Naast financiële indicatoren spelen kwalitatieve factoren mee in het bepalen van kredietrisico. Environmental, Social & Governance (ESG) factoren en de impact hiervan op kredietrisico komt steeds vaker in het nieuws, denk aan Volkswagen of BP. Indien ESG factoren het kredietrisico verhogen zal dit te zien zijn in een mogelijke downgrade of negatieve outlook van een onderneming haar credit rating. Tevens is de impact van ESG factoren op een credit rating sectorspecifiek.

Een verhoging in kredietrisico kan leiden tot een downgrade in credit rating. Banken en investeerders gebruiken deze rating vaak als basis om risico in te prijzen, en zullen daarom hogere financieringskosten vragen indien deze rating verlaagd wordt. Daarom is het van belang dat Nederlandse bedrijven ESG risico's goed in kaart brengen en manieren vinden om deze risico's te beheersen.

1. Kredietrisico van Nederlandse ondernemingen wordt niet alleen bepaald door kwantitatieve factoren

Kwantitatieve factoren zoals de winstgevendheid, liquiditeit, solvabiliteit en andere ratio's bepalen sterk het kredietrisico van een onderneming. Financiële cijfers zeggen alleen niet alles over de toekomst en het succes van een bedrijf. Naast financiële indicatoren spelen kwalitatieve factoren ook mee in het bepalen van kredietrisico.

Het valt op dat in het nieuws ESG factoren een grotere rol (gaan) spelen. Dit beeld strookt ook met banken en rating

agencies zoals Standard & Poors, Fitch en Moody's die ESG factoren meenemen in hun risico analyse, daarmee de bepaling van de credit rating van een onderneming.

Niet alleen banken en rating agencies kijken vaker naar ESG factoren. Ook vermogensbeheerders hebben interesse. In het Financieel Dagblad (d.d. november 2015) laat Blackrock weten dat zij van bedrijven ESG data zouden willen verzamelen voor hun eigen risicomanagement.

2. ESG is beter op de kaart gezet door o.a. het recente Volkswagen dieselschandaal

Medio september 2015 is de Amerikaanse Environmental Protection Agency (EPA) er achter gekomen dat Volkswagen hun dieselmotoren heeft gemanipuleerd om NO_x- en CO₂-uitstoot te verlagen tijdens reguliere emissietoetsen van de EPA. De consequentie die dit kan hebben voor de groep heeft geresulteerd in een *downgrade* van Volkswagen door de drie onafhankelijke rating agencies.

Vijf maanden geleden heeft de Braziliaanse Ibama (verantwoordelijk voor milieuhandhaving in Brazilië) laten weten

dat zij een boete van circa \$ 13 miljoen gaat opleggen aan Volkswagen. Op 4 januari 2016 heeft Volkswagen vernomen dat zij tot \$ 18 miljard aan boetes opgelegd kan krijgen voor het overtreden van de milieuwet in de Verenigde Staten. Deze stevige boetes hebben betrekking op slechts twee landen en zullen al een drastisch effect hebben op Volkswagen haar cash positie en daarmee ook haar financiële ratio's. Verwacht wordt dat meerdere boetes zullen volgen.

3. Credit ratings worden beïnvloed door ESG factoren

S&P heeft in een recent onderzoek 299 gevallen geïdentificeerd waarbij ESG risico's hebben geresulteerd of hebben bijgedragen aan de analyse of aanpassing, zowel positief als negatief, van credit ratings. In ongeveer 19% van de

gevallen had dit een directe en materiële impact op kredietwaardigheid van een onderneming. In onderstaand cirkeldiagram wordt de impact van ESG factoren op de S&P creditratings grafisch weergegeven.

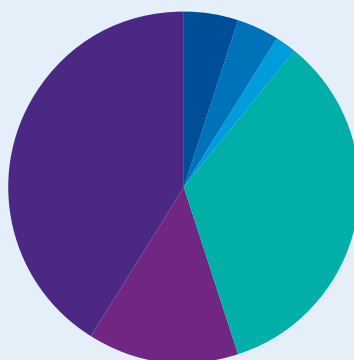
4. De mate van blootstelling aan ESG is sectorspecifiek.

Op 30 november 2015 heeft Moody's Investors Services een onderzoek gepubliceerd over de krediet impact van milieugerelateerde risico's op verschillende sectoren. Moody's heeft gekeken naar vijf subcategorieën van ESG risico: (1) luchtvervuiling, (2) grond- en watervervuiling, (3) CO₂-uitstoot, (4) water tekort en natuurrampen en (5) rampen die door de mens veroorzaakt zijn.

Op basis van deze subcategorieën is er gekeken welke sectoren een directe en/of hoge risico lopen. Sectoren met hoge of mogelijk opkomende milieugerelateerde risico's zijn autofabrikanten, olie en gas producenten en raffinaderijen, mijnbouw, staal en chemicaliën. Ook is er gekeken naar sectoren die over langere termijn geraakt kunnen worden door deze risico's, afhankelijk van hoe goed deze sectoren zich kunnen aanpassen aan nieuwe wet- en regelgeving.

Aanpassingen in ESG-gerelateerde wet- en regelgeving kunnen voor bedrijven die te maken hebben met dunne marges *erop* of *eronder* betekenen.

Rating impact



- 5% vooruitzicht naar stabiel (van negatief)
- 4% creditwatch (negatief)
- 2% vooruitzicht naar positief
- 34% downgrade
- 14% upgrade
- 41% vooruitzicht naar negatief

Source: Standard & Poor's

5. Een credit rating is direct gelinkt aan kredietrisico van een onderneming

Een hogere ESG risico voor een onderneming zou zich kunnen vertalen in een lagere credit rating. Indien een onderneming een hoge kredietrisico heeft, dan zal een bank hogere vergoeding vragen om dit risico af te dekken. Dit resulteert in hogere financieringskosten en daarmee lagere winst.

Het is daarom van belang dat bedrijven een grondige analyse uitvoeren om te kijken of zij onder de high-risk sector-

categorieën vallen zoals hierboven omschreven. Het zou kunnen helpen om bepaalde scenario's uit te denken die een negatieve impact kunnen hebben op een credit rating en hier al oplossingen voor te bedenken.

Indien het merendeel van de ESG risico's geïdentificeerd zijn en er voldoende mitigerende maatregelen zijn ingeregeld zou een mogelijke downgrade in een onderneming haar credit rating ontweken kunnen worden.

Indien u behoefte heeft aan meer informatie in relatie tot dit nieuwsbericht of een keer wilt praten over diverse financieringsvraagstukken neem dan contact op met ons Debt Advisory Team:

Head of KPMG Debt Advisory

Ferdinand Veenman

T: + 3120 656 8586

E: veenman.ferdinand@kpmg.nl

Corporate Debt Advisory

Maurice Jongmans

T: + 3120 656 8539

E: jongmans.maurice@kpmg.nl

Stephanie de Graauw

T: + 3120 656 7069

E: degrauw.stephanie@kpmg.nl

De in dit document vervatte informatie is van algemene aard en is niet toegespitst op de specifieke omstandigheden van een bepaalde persoon of entiteit. Wij streven ernaar juiste en tijdige informatie te verstrekken. Wij kunnen echter geen garantie geven dat dergelijke informatie op de datum waarop zij wordt ontvangen nog juist is of in de toekomst blijft. Daarom adviseren wij u op grond van deze informatie geen beslissingen te nemen behoudens op grond van advies van deskundigen na een grondig onderzoek van de desbetreffende situatie.

© 2016 KPMG Advisory N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263682, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit. Alle rechten voorbehouden. De naam KPMG en het logo zijn geregistreerde merken van KPMG International.