

Kennis van Basel II belangrijk

DIRECTE INVLOED OP (HER)FINANCIERINGSKOSTEN

Een onderneming met een financieringsbehoefte heeft een betere onderhandelingspositie ten opzichte van haar bank, wanneer deze onderneming goed begrijpt welke gevolgen Basel II voor banken heeft. Door de mechanismen te leren doorgronden, kunt u directe invloed uitoefenen op de kosten van (her)financiering.

DOOR JAN W. VELDMAN

Op dit moment hanteren banken bij het verschaffen van financieringen een standaard kapitaalbeslag van 8%. Onder Basel II wordt dat percentage variabel en is het afhankelijk van een aantal factoren, met als belangrijkste:

1. De *probability of default*, dat wil zeggen: de kans dat een onderneming binnen twaalf maanden niet meer aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen.
2. De *loss given default*, ofwel het verlies van de bank in die situatie.

Hoe hoger het risico voor de bank, hoe hoger de buffer die daar tegenover moet staan. Het kapitaalbeslag dat banken moeten aanhouden voor kredietrisico kan straks uiteenlopen van minder dan de helft tot meer dan het dubbele van het kapitaalbeslag dat onder Basel I geldt. De kosten (rente) die de bank hiervoor in rekening brengt, zullen dus ook variëren. Voor banken betekent Basel II dus concreet, dat zij bij het verstrekken van een zakelijk krediet nog veel meer rekening moeten houden met het risico van de onderneming en de waarde van de verkregen zekerheid dan voordien het geval was. Bij een laag risicoprofiel hoeft de bank slechts een laag kapitaalbeslag aan te houden: lagere kosten voor de bank en lagere financieringskosten voor uw onderneming. Als u gebruikmaakt van de mogelijkheden om uw risicoprofiel omlaag te brengen, zult u dus lagere financieringskosten kunnen realiseren.

Risicoprofiel

Hoe zullen banken onder Basel II te werk gaan bij het bepalen van het risicoprofiel van een onderneming? De verwachting is

dat de grootbanken in Nederland zullen opteren voor de zogenaamde *advanced internal rating-based*-methode. Aan de hand hiervan wordt vervolgens door elke bank, op basis van eigen risicomodellen, het risicoprofiel van een te financieren onderneming bepaald. Een dergelijke systematiek bestaat al veel langer voor grote ondernemingen, uitgedrukt in ratings van *Standard & Poor's* en *Moody's*. Het fundament voor de risicobepaling zal zeker voor alle banken bestaan uit de meest recente jaarcijfers van de onderneming. En begrippen als rentabiliteit, liquiditeit en solvabiliteit zullen leidend zijn. Door meerdere jaarrekeningen met elkaar te vergelijken, kan de bank hieruit ratio's berekenen en trends signaleren. Maar de interpretatie van al die gegevens zal mede bepaald worden door subjectieve factoren. Denk aan de samenstelling van het klantenbestand van de onderneming, de kwaliteit van de interne organisatie en de ervaring van die bank met kredietrisico's in de branche waarin de onderneming zich bevindt. Aan de hand van modellen maakt de bank een inschatting van het continuïteitsperspectief van de onderneming. Voor het bepalen van de rating wordt de kans berekend dat de onderneming in de komende twaalf maanden niet meer aan haar financiële verplichtingen kan voldoen (*probability of default*), of de financier zijn geld geheel of gedeeltelijk terugkrijgt, is dan mede afhankelijk van het onderpand dat de kredietnemer heeft verstrekt. Oftewel: de waarde van de gestelde zekerheden. Indien te verwachten is dat via de zekerheden het krediet volledig kan worden terugbetaald, hoeft de financier minder kapitaal voor het krediet te reserveren. Dat heeft een gunstige invloed op de prijs van de financiering. Het tarief van een

financiering wordt dus in sterke mate bepaald door de combinatie van de (waarde van de) zekerheden en de kredietrating.

Pari passu/negative pledge

Veel financieringen ten behoeve van gerenommeerde ondernemingen vinden plaats volgens het *pari passu/negative pledge*-principe. Kort gezegd houdt dat in dat die ondernemingen op grond van hun reputatie geen zekerheden hoeven te verschaffen als ‘onderpand’ op de financiering. Het risico voor de bank is vanzelfsprekend groter dan wanneer die onderneming wel zekerheden zou geven. Aangezien er nu nog een standaard kapitaalbeslag geldt van 8%, zijn de kosten niet gedifferentieerd. In de praktijk heeft dat tot gevolg dat ondernemingen met een laag risicoprofiel ‘meebetalen’ aan de financiering van bedrijven met een hoger risicoprofiel. Onder Basel II worden banken verplicht de risico’s bij het financieren van ondernemingen (met welke grootte en reputatie dan ook) in kaart te brengen. Daarmee worden ook de kosten variabel.

Logischerwijze zou daaruit moeten voortvloeien dat een onderneming met een bank ‘meekijkt’ op het moment dat die risico’s worden berekend. Daarmee wordt niet alleen de transparantie ten aanzien van het reilen en zeilen van de bank verbeterd, maar kan een onderneming ook scherper onderhandelen over de tarifiering en voorwaarden van financieringen. Immers, wanneer een onderneming beschikt over waardevolle assets in de vorm van bijvoorbeeld een goede debiteurenportefeuille, dan kunnen die als onderpand dienen voor de financiering. Onder invloed van Basel II zullen waarschijnlijk meer ondernemingen steeds vaker en veel bewuster hun assets inzetten als zekerheid biedende elementen.

Asset-based lending

Veel CFO’s zullen huiveren bij de gedachte dat de vorderingen op hun debiteuren zullen worden verpand. Deze huivering is echter gebaseerd op het inmiddels achterhaalde vooroordeel dat debiteurenfinanciering een *lender of last resort* is, uitsluitend bedoeld voor slecht presterende of op de rand van de financiële afgrond verkerende ondernemingen. In de VS en Engeland is *asset-based lending* (ABL) echter al lang een geaccepteerde vorm van financiering, die ook door grote en gerespecteerde ondernemingen als een aantrekkelijk alternatief wordt gezien om bijvoorbeeld snelle groei of overnames te bekostigen. De angst dat handelspartners in het geval van debiteurenfinanciering zullen afhaken, is eveneens ongegrond: ABL vindt in verreweg de meeste gevallen plaats op *non notified*-basis: dat wil zeggen dat op de facturen niet hoeft te worden vermeld dat de betreffende vordering is verpand. Overigens hoeven in het spel van onderhandeling met de kredietverstrekker niet alleen vorderingen op debiteuren een rol

te spelen: in principe kunnen alle assets van een onderneming als zekerheid biedende elementen worden ingebracht.

Daarnaast kan een onderneming er zelf voor een belangrijk deel voor zorgen dat het risico voor de onderneming én de kredietverstrekker kleiner wordt, bijvoorbeeld door een kredietverzekering af te sluiten. Daarmee laat die onderneming ondubbelzinnig zien dat zij de kans op risico’s actief wil verkleinen en daarmee tegelijkertijd zelf invloed uitoefent op de *probability of default* en dus op de tarifiering.

Het tarief van een financiering wordt bepaald door de combinatie van de zekerheden en de kredietrating

Flexibel

In de praktijk blijkt een ABL niet alleen hoger te kunnen en te willen financieren, maar biedt hij ook een meerwaarde die andere kredietverstrekkers meestal niet in huis hebben: een sterke monitoring van de assets. Met behulp van geavanceerde informatiesystemen kan op dagelijkse basis de vinger aan de pols worden gehouden. Uiteraard is dit in het belang van de ABL die daarmee zijn eigen kans op verlies beperkt, maar het biedt ook grote voordelen aan de lenende partij. Deze heeft immers meer en vaker dan ooit zicht op de status van zijn assets en doet bovendien zaken met een partij die zich uitermate flexibel opstelt en niet zenuwachtig wordt als de financiële resultaten tijdelijk enigszins tegenvallen. Ter illustratie: zo lang de ontwikkeling van de onderliggende assets gunstig is, zal een ABL doorgaans bereid zijn zich veel meer hierop te baseren dan op de ontwikkeling van de financials. Dit principe is bij een reguliere bank meestal andersom. Daarnaast is een reguliere bank vaak geneigd zich bij de beoordeling van een kredietverstrekking aan de hand van soms gedateerde managementrapportages te baseren op de ondernemingsprestaties in het verleden. Een ABL daarentegen, gaat uit van de toekomstige prestaties en de groeiambities van de onderneming en staft die aan de hand van de dagelijkse ontwikkeling van de assets.

Levenscyclus

De mate waarin een onderneming behoefte heeft aan alternatieve vormen van (aanvullende) financiering is vaak afhankelijk van de fase in de levenscyclus waarin die onderneming zich bevindt. Met name in een eventuele doorstartfase en bij sterke groei is die behoefte het grootst. Maar ook bij manage-

ment buy-in/buy-out-situaties zal het onder invloed van Basel II steeds vaker voorkomen dat een ‘traditionele’ kapitaalverschaffer de onderneming voor de keuze stelt: ofwel de kosten van de financiering gaan omhoog, ofwel er worden hogere eisen gesteld aan de kwaliteit van de te verstrekken zekerheden. Aangezien veel banken de specialistische expertise daarover zelf niet in huis hebben, zal vaker een beroep worden gedaan op alternatieve kredietverschaffers – al dan niet in samenwerking met de huisbankier.

Gespecialiseerde financiers

Ondernemingen kunnen een minder goede financiële rating hebben, bijvoorbeeld in perioden van snelle groei of bij een management buy-out. De kans op discontinuïteit wordt in dat geval hoger ingeschat dan bij financieel stabiele ondernemingen. Zekerheden zijn dan extra belangrijk, omdat ze juist in die gevallen vaak de doorslag geven. Dat geldt zowel voor het in aanmerking komen voor de financiering als voor de tarifiering daarvan. Soms is de waarde van zekerheden vrij nauwkeurig te bepalen. Met een extern taxatierapport is goed vast te stellen wat de waarde is van bijvoorbeeld een kantoorgebouw in geval van een executieverkoop. Voor veel andere zekerheden ligt het gecompliceerder. Vaak moeten er statistieken uit het verleden worden gebruikt om de toekomstige executiewaarde van zekerheden vast te stellen. Niet alleen de waardebepaling is belangrijk, maar vanzelfsprekend ook de waardeontwikkeling en de werkelijke opbrengst van het onderpand als het misgaat. Dat vereist specifieke deskundigheid van de financier. Financiers die op dit gebied gespecialiseerd zijn, zullen als het erop aankomt een veel groter deel van de waarde van de zekerheden weten te realiseren dan niet-gespecialiseerde financiers.

Die gespecialiseerde financiers hoeven dus ook minder kapitaal te reserveren en kunnen daardoor gunstiger tarieven bieden. Als onderneming heeft u invloed op de zekerheden die u voor een gevraagde financiering wilt aanbieden. Het is van belang zelf een goede inschatting te maken van de waarde die het onderpand voor de financier vertegenwoordigt. Ter verduidelijking: bestaan de zekerheden uit vorderingen, dan is onder meer voor die waardebepaling van belang:

- ~ in hoeverre de vorderingen juridisch opeisbaar zijn;
- ~ hoe de vorderingen zijn onderbouwd;
- ~ welke algemene leverings- en betalingsvoorwaarden van toepassing zijn;
- ~ de mate waarin de vorderingen kredietverzekerd zijn.

Daarnaast spelen ook het vestigingsland van uw afnemer, de wijze van betalen en de snelheid waarmee betaald wordt een belangrijke rol. Als het gaat om het beoordelen van de waarde van voorraden die als onderpand worden aangeboden, gelden

weer andere criteria. Hierbij zijn onder andere de aard van de voorraad, de houdbaarheid en de alternatieve verkoopbaarheid van groot belang.

Zaken die u kunt beïnvloeden

Hoe kredietverstrekkers omgaan met de interpretatie van de gegevens uit uw jaarrekening, kunt u niet beïnvloeden. Maar de rating vindt niet alleen plaats aan de hand van de jaarcijfers. Ook elementen als gemiddelde debiteurentermijnen, crediteuren en voorraadtermijnen spelen een rol. Bovendien wordt gekeken naar andere elementen, zoals de financiële informatievoorziening. Dat zijn zaken die wél binnen de directe invloedssfeer van uw onderneming liggen. Met een gericht beleid en een goede wijze van financiering kunt u daaraan zelf actief sturing geven. Basel II zal tot gevolg hebben dat banken een nieuwe methode zullen gaan hanteren om de financieringsrisico's van ondernemingen te beoordelen. Voor een deel gaat het daarbij om de beoordeling van de financiële prestaties van uw onderneming. Voor een ander deel richt de beoordeling zich op het risicobeleid van uw onderneming. Het afsluiten van een debiteurenrisicoverzekering is zoals gezegd een van de manieren om dat beleid vorm te geven. Vanuit die optiek zal Basel II niet alleen een gunstige invloed hebben op de prijs die u vanaf 1 januari 2008 voor een financiering zult gaan betalen, maar ook een positieve bijdrage leveren aan het risicobewustzijn van uw onderneming.

Conclusie

Kredietverlening wordt onder Basel II weliswaar een stuk complexer, maar dat hoeft voor u als lenende partij geen nadeel te zijn. Veel meer dan nu spelen straks de financiële situatie van uw onderneming en de waarde van het geboden onderpand een rol bij de vraag of er krediet wordt verstrekt, en zo ja, tegen welke prijs. Gespecialiseerde financiers kunnen hun kredietverlening beter monitoren en op die manier verliezen weten te beperken. Om die reden zullen factorbedrijven, leasemaatschappijen en gespecialiseerde onroerendgoedmaatschappijen, al of niet in nauwe samenwerking met huisbankiers, steeds vaker een rol gaan spelen bij kredietverstrekkingen. De financieringsmogelijkheden die deze partijen aanbieden zullen dan ook steeds vaker een logisch alternatief vormen voor traditionele vormen van financiering. Uw onderneming zal bewuster moeten omgaan met het inzetten van haar assets. Voor u is het vooral van belang te weten hoe u invloed kunt uitoefenen op de rating van uw onderneming en dus op de tarifiering van uw krediet. Het risicobewustzijn speelt daarbij een grote rol.

Mr. drs. Jan W. Veldman is Directeur Finance & Risk Management bij IFN Finance B.V. te Rotterdam.