



Investeren in Europese banken: een juiste beslissing?

Verslag Europese Centrale Bank inzake financiële structuren
Focus op België
KPMG België

September 2017

www.kpmg.be



Wat zijn de langetermijnvooruitzichten van de Europese banksector, in het licht van het ECB-verslag over financiële structuren?

Banken en financiële instellingen hebben de financiële crisis achter zich gelaten, maar moeten dringend de huidige economische en technologische uitdagingen aanpakken.

De ECB heeft de rentabiliteit van banken (zie ons artikel over de rentabiliteit van EU-banken)¹ geïdentificeerd als een van haar belangrijkste prioriteiten als toezichthouder voor 2017 wegens het nauwe verband tussen rentabiliteit en kapitaaltoereikendheid (zie ons artikel over de ECB prioriteiten 2017).²

Voor een schuldeiser is rentabiliteit een belangrijk element omdat dit aangeeft of een bank haar verplichtingen kan nakomen. Voor toezichthouders is rentabiliteit een cruciale indicator voor de levensvatbaarheid van een bank. Zowel schuldeisers als toezichthouders volgen de rentabiliteit van banken dus zorgvuldig op en banken moeten klaarstaan om welke problemen dan ook hierrond aan te pakken, hierbij rekening houdend met het grotere geheel. Hoe veelbelovend zijn ze als belegging vanuit het oogpunt van een aandeelhouder? Bieden ze een voldoende groot opwaarts potentieel voor investeerders?

“Ik denk dat er ook veel fundamentele twijfel is of er een levensvatbaar businessmodel bestaat dat de kost van het eigen vermogen dekt. [...] Dat is de grote vraag [waardoor] de bankensector niet echt te verkiezen is als investering.”

Tidjane Thiam (CEO van Credit Suisse), september 2016



1. <https://home.kpmg.com/xx/en/home/insights/2016/10/the-profitability-of-eu-banks-fs.html>
2. <https://home.kpmg.com/xx/en/home/insights/2017/04/what-lies-behind-what-lies-ahead-of-ecbs-banking-supervision-fs.html>

Om toegang te krijgen tot kapitaal dienen banken een levensvatbaar en duurzaam businessmodel voor te stellen met een overtuigend groeiverhaal en opwaarts potentieel. Zo kan een bank met een gezond kapitaalniveau werken en haar rol als financiële tussenpersoon vervullen. Hieronder gaan we dieper in op de vier doorslaggevend factoren die bepalen of een bank een aantrekkelijke investering is: de reële economie, de kwaliteit van de balans, de bedrijfsopbrengsten en -kosten.

Toestand van de reële economie:

Banken die bij hun portefeuillebeslissingen en beheer van concentratierisico's de toestand van de reële economie volledig in overweging nemen, zijn aanzienlijk aantrekkelijker voor investeerders. Maar

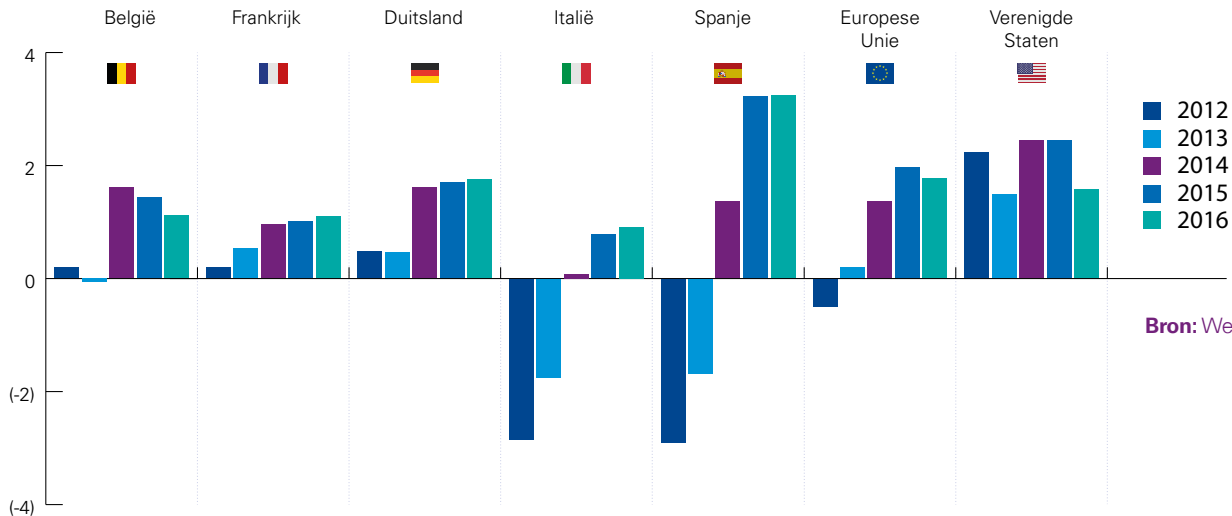
vooral: zo beperken ze onverwachte verliezen voor hun aandeelhouders en versterken ze hun balans.

Zoals afbeelding 1 aantoont, wijst de recente BBP-groei op een betere economische omgeving die tot op zekere hoogte ook zichtbaar is in de balans van Europese banken. Banken die focussen op hun aantrekkelijkheid als investering en vooral banken die actief zijn in een zeer concurrentiële omgeving moeten hun risico's spreiden, risicoconcentraties vermijden en de reële economie op de voet volgen.

Focus op België:

De Belgische economie vertoont de afgelopen twee jaar een bescheiden maar gestage groei (ook al is ze in 2016 beperkter) die gelijkaardig is aan de groei in de buurlanden.

Afbeelding 1: Ontwikkeling van bruto binnenlands product op landenniveau



Bron: Wereldbank.

Een gezonde balans bij banken:

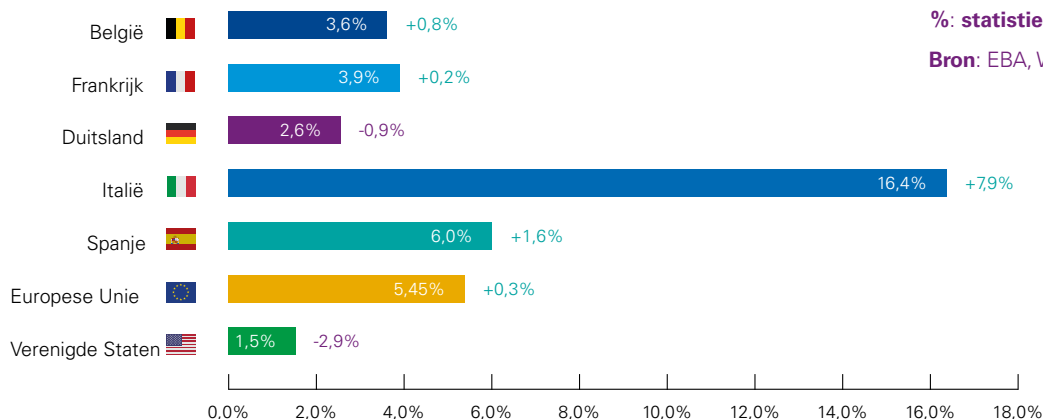
Een belangrijke aanwijzing om de balans van een bank te screenen, is te kijken naar de proportie van niet-presterende leningen (NPL): hoe lager hoe gezonder de balans. Hoge NPL-niveaus slopen immers kapitaal, liquide middelen en talent op, middelen die veel beter zouden worden aangewend voor nieuwe activiteiten en groei.³ Het is bemoedigend dat, voor de eerste keer sinds 2008, de mediane NPL-ratio in de eurozone is gedaald, zoals vermeld in het ECB-verslag over financiële structuren. Toch zijn er nog steeds aanzienlijke verschillen in NPL-ratio's tussen zowel banken als tussen landen. Bovendien is de gemiddelde Europese NPL-ratio nog steeds meer dan driemaal hoger dan in de VS (zie afbeelding 2). Uit analyses blijkt dat beleggers niet willen investeren in banken met grote NPL-portefeuilles, gezien de huidige waardering hiervan te hoog wordt ingeschat door veel banken en dus een indicatie is van een ongezonde balans. Dit blijkt onder meer uit onderzoek over bad banks.

De ECB heeft meermaals benadrukt dat banken meer moeten doen om een oplossing te vinden voor hun hoge NPL-ratio's zoals een overtuigende NPL-afbouw strategie uitwerken. De toezichthouder heeft hieromtrent een duidelijke leidraad gepubliceerd. Dit zou ook de aantrekkelijkheid van de Europese banksector voor investeerders moeten verbeteren.

Focus op België:

Ten opzichte van andere Europese landen is de NPL-ratio in België relatief laag (ook al is deze de laatste jaren iets gestegen). Dit wijst erop dat de rentabiliteit van Belgische banken minder dan Europese banken wordt getroffen door niet-presterende leningen. Maar in vergelijking met Amerikaanse niveaus is er nog steeds ruimte voor verbetering.

Afbeelding 2: Geselecteerde NPL-ratio's



%: statistieken 2015 vs. 2010

Bron: EBA, Wereldbank

3. Andere factoren zijn onder meer het niveau van respijtblootstellingen, voorzieningen en waardeverminderingen of de deugdelijkheid van de financieringsstructuur.

Opbrengstenstructuur:

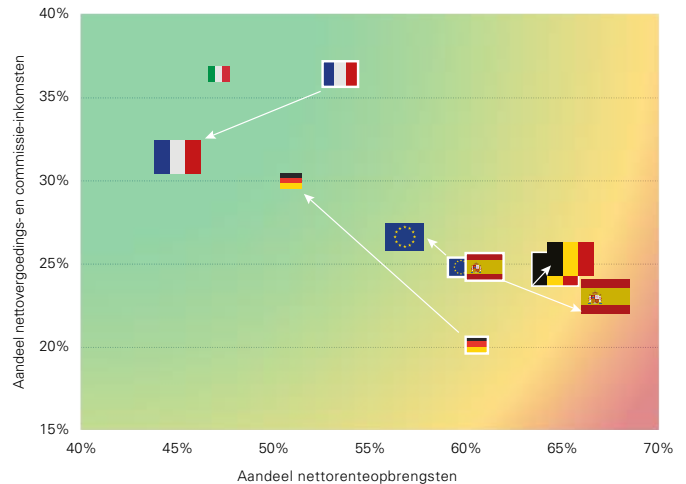
In het algemeen hebben voor investeerders aantrekkelijke banken een opbrengstenstructuur die bestand is tegen een periode van lagere rentes of trendwijzigingen op de markt of bij klanten door bijvoorbeeld technologische innovatie. Uit het ECB-verslag blijkt dat de samenstelling van de geaggregeerde opbrengsten grote verschillen vertoont tussen de landen onderling. Bovendien valt er ook duidelijk een algemene evolutie te merken (uit EBA-data) in de samenstelling van de opbrengsten bij de individuele banken.

Zoals afbeelding 3 aantoont, heeft de gemiddelde Europese bank sinds 2013 haar aandeel netto-renteopbrengsten verlaagd en haar aandeel nettovergoedings- en commissie-inkomsten verhoogd (zij het in mindere mate). Dit kan uiteraard worden verklaard door de lage rentes, maar deels ook door actieve veranderingen in businessmodellen en het gebruik van nieuwe technologieën (zie ook ons artikel over PSD2 en de power API's).

Focus op België:

In een context van aanhoudend lage rentes kan de grote afhankelijkheid van de totale inkomsten ten aanzien van renteopbrengsten in de toekomst een risico vormen. Een aanhoudende lage renteomgeving kan de rentemarges verminderen en dus ook de rentabiliteit van Belgische banken. Daarom moet meer werk gemaakt worden van de diversificatie van het businessmodel.

Afbeelding 3: Aandeel nettorenteopbrengsten vs. nettovergoedings- en commissie-inkomsten op bedrijfsopbrengsten



Opmerkingen: Heatmap, waarden juni 2016 worden weergegeven (waarden december 2013 hebben een witte rand). De grootte van de vlag geeft het rendement op eigen vermogen weer. Let op: de EBA-cijfers nemen uitsluitend grote bankgroepen in aanmerking die kunnen verschillen van landgemiddelden die alle bankgroepen in aanmerking nemen, zoals een aandeel nettorenteopbrengsten van 75 procent voor alle Duitse bankgroepen. De gemiddelde waarde voor Italië in 2013 wordt hier niet weergegeven wegens een negatief rendement op eigen vermogen.

Bron: EBA



Kostenefficiëntie:

Te lage kostenefficiëntie binnen banken kan zowel een drijvende kracht voor sectorconsolidatie zijn als de oorzaak van een laag gemiddeld rendement op het eigen vermogen, zoals weergegeven in Afbeelding 4. Wat consolidatie betreft, is het interessant om kosten-inkomsten verhoudingen te vergelijken met bepaalde sectorcapaciteitsindicatoren van het ECB-verslag zoals de dichtheid van het bankenlandschap. Zoals blijkt uit afbeelding 2 is tussen 2013 en 2015 de gemiddelde kosten-inkomsten verhouding in de EU licht verbeterd, van 63,1% naar 62,8%, in combinatie met een daling van het aantal kredietinstellingen per persoon.⁴

Maar er zijn aanzienlijke verschillen tussen landen en banksectoren: terwijl we voor sommige nationale banksectoren een continue daling vaststellen van het aantal banken en de gemiddelde kosten-inkomsten verhouding – zoals in Spanje – worstelt de financiële sector in andere landen om zijn kostenefficiëntie te verbeteren. Daarnaast is het duidelijk dat sterk gefragmenteerde markten hand in hand gaan met een hoge kosten-inkomstenverhouding en laag rendement op eigen vermogen, en omgekeerd. Als we kijken naar de trage verbetering van de kosten-inkomsten verhouding de laatste jaren voor de gemiddelde Europese bank, lijkt het onwaarschijnlijk dat kostenefficiëntie in de komende jaren een sterk koopargument zal zijn voor aandeelhouders. Wat waarschijnlijker is, is dat een nationale sectorconsolidatie – waardoor de bankendichtheid afneemt – meer zal bijdragen aan het rendement op eigen vermogen dan verbeteringen in de kostenefficiëntie van banken.

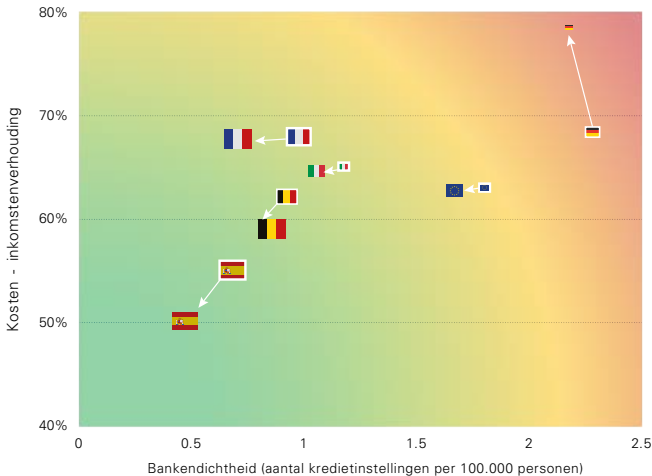
We gaan er van uit dat digitalisering het potentieel heeft om een impuls te geven aan de hele waardeketen van de banksector. Banken die in het verleden onvoldoende in IT-systemen hebben geïnvesteerd, staan nu voor grotere uitdagingen omdat ze met oudere IT-systemen en suboptimale organisatiestructuren moeten werken. Volgens ons verklaart dit de trage verbeteringen in de kosten-inkomstenverhoudingen tot dusver en wellicht ook in de komende jaren.

4. Ter vergelijking, eind 2015 bedraagt de gemiddelde kosteninkomstenverhouding van Amerikaanse banken bijna 60% terwijl het aantal kredietinstellingen per 100.000 personen rond 1,9 ligt (enkel FDIC-gegarandeerde instellingen). **Bronnen:** OESO, FDIC.

Focus op België:

Belgische banken hebben veel inspanningen geleverd om hun kostenstructuur te verbeteren (via bezuinigingsmaatregelen en verbetering van de operationele keten). Dit heeft geleid tot een sterke daling van de kosten-inkomstenverhouding. Maar de Belgische banken leveren deze inspanningen niet in dezelfde mate, met grote verschillen in de kosten-inkomstenverhouding tot gevolg. Een belangrijke factor voor de aantrekkelijkheid als investering van een bank is dat deze bezuinigingsmaatregelen moeten worden omgezet in meer efficiëntie op lange termijn (die belangrijke investeringen in de toekomst tot gevolg zullen hebben, vooral in IT-infrastructuur).

Afbeelding 4: Kosten-inkomstenverhouding vs. bankendichtheid

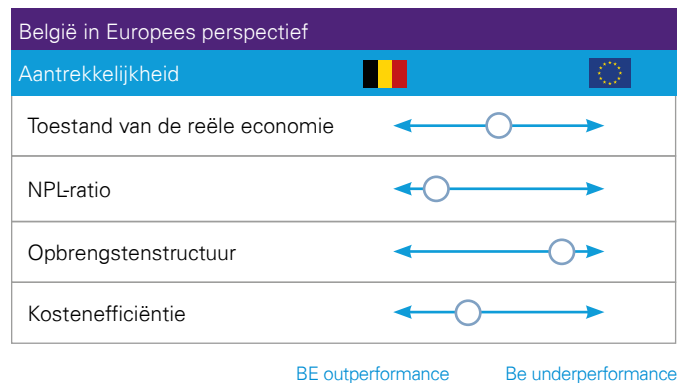


Opmerkingen: heatmap, de vlag geeft het rendement op eigen vermogen voor 2015 weer (terwijl de vlag met witte rand de waarden 2013 weergeeft). Voor bankendichtheid worden de waarden 2015 (2012) getoond.

Bronnen: ECB, EBA

Conclusie: hoe goed doen Belgische banken het in Europees perspectief?

Wanneer we de positie van de Belgische banken vergelijken op Europees vlak, stellen we vast dat deze in het algemeen tot de beste studenten van de Europese klas behoren, vooral wat de stijging van het rendement op het eigen vermogen betreft. Dit maakt de Belgische banken relatief interessant als belegging. Dat hun businessmodel afhankelijk is van renteopbrengsten blijft wel een risico. Want als de lage rente aanhoudt, kan dit een negatieve impact hebben op de toekomstige rentabiliteit van Belgische banken.



Wat zal de aantrekkelijkheid als investering van banken in de komende paar jaren bepalen?

Zoals we hebben gezien, zijn er momenteel enkele factoren die de aantrekkelijkheid van de Europese banksector vanuit het oogpunt van een aandeelhouder temperen.

Volgens KPMG zijn de toekomstige motoren voor de belegbaarheid van banken wellicht:

- **banken** die zich positief onderscheiden door bijvoorbeeld hun balans te optimaliseren, hun businessmodel te herdenken, kostenoptimalisatiemaatregelen te nemen of te investeren in de digitalisering van hun waardeketen;
- **toezichthouders** die zorgen voor een grote risicotransparantie voor aandeelhouders, zo financiële innovatie aanmoedigen die een opwaarts potentieel creëert en de kosten van regelgevende beslommeringen zoveel mogelijk beperkt; en
- **overheden** die bestaande hindernissen wegwerken om het NPL-probleem van Europa op te lossen, nationale sectorconsolidatie en grensoverschrijdende fusies.

Voor banken is de cruciale vraag nu: welke van deze belangrijke motoren zal hun aantrekkelijkheid als investering op korte en lange termijn verbeteren? Sommige zullen duidelijk veel tijd, geld en inspanningen vergen.

Voor de EU-banksector in zijn geheel vormen ze samen echter een krachtige combinatie van veranderingen om de toekomstige aantrekkelijkheid als investering van Europese banken te verbeteren.

Neem contact met ons op:

Henning Dankenbring

Partner, Co-Head KPMG's ECB Office
EMA region

T: +49 69 9587 3535

E: hdankenbring@kpmg.com

Daniel Quinten

Partner, Co-Head KPMG's ECB Office
EMA region

T: +49 89 9282 4910

E: dquinten@kpmg.com

Koen De Loose

Partner, Financial Risk Management
KPMG Belgium

T: +32 (0)2 708 43 17

E: kdelloose@kpmg.com

Julien Thiry

Senior Advisor, Financial Risk Management
KPMG Belgium

T: +32 (0)2 708 42 10

E: jthiry@kpmg.com

www.kpmg.be

© 2017 KPMG Advisory, een Belgische burgerlijke CVBA en lid van het KPMG netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn met KPMG International Cooperative ("KPMG International"), een Zwitserse entiteit. Alle rechten voorbehouden.

De informatie in dit document is van algemene aard en is niet bedoeld om in te gaan op de omstandigheden van een bepaalde persoon of entiteit. We trachten om tijdig correcte informatie te geven, maar er is geen zekerheid dat die informatie nog correct is op de dag dat ze wordt ontvangen of dat ze ook in de toekomst correct zal blijven. Niemand zou op basis van dergelijke informatie mogen handelen zonder gepast professioneel advies in te winnen na een diepgaande analyse van de desbetreffende situatie.

De naam KPMG en het logo KPMG zijn gedeponeerde handelsmerken of handelsmerken van KPMG International.

CREATE. | CRT078312 | September 2017