NL financial investments

Rapportage de Volksbank

oktober 2019

Inhoud

1	Inleiding	4
2	Terugblik en stand van zaken de Volksbank 2019	8
2.1	Doelstellingen en prestatie-indicatoren	8
2.2	Samenvatting van de waargenomen ontwikkelingen	11
3	Huidig perspectief op privatisering	13
3.1	Marktomstandigheden en -ontwikkelingen	13
3.2	Financiële vooruitzichten van het management van de Volksbank	15
3.3	Privatiseringsvormen	15
3.4	Kapitaaluitgaven	17
4	Benchmark	19
5	Conclusies	21
	Bijlage	23

1 Inleiding

1 Inleiding

Achtergrond

In 2016 heeft NLFI haar advies omtrent de toekomst van de Volksbank aan de minister van Financiën uitgebracht. Dit advies is tot stand gekomen na een uitvoerige analyse door NLFI en haar adviseurs. Ook heeft een consultatie in de markt plaatsgevonden. NLFI heeft op basis daarvan in haar advies toegelicht dat er een breedgedragen behoefte bestond om de toekomstige strategische positionering van SNS Bank (thans: de Volksbank) zodanig in te vullen dat er sprake zou zijn van een veilige retailbank die eenvoudige en transparante financiële producten aanbiedt tegen faire prijzen op basis van een operationeel excellent bedrijfsmodel en resulterend in een marktconform (dividend)rendement. De Volksbank streefde de afgelopen jaren naar een optimalisatie van het samengesteld rendement dat door de Volksbank 'Gedeelde Waarde' wordt genoemd en de belangen van klanten, werknemers, de aandeelhouder en de maatschappij als geheel betrekt. De Volksbank heeft indertijd daarbij toegelicht te verwachten dat sprake was van groeipotentieel en dat daarmee een basis zou worden gelegd voor een succesvolle strategie op langere termijn.

Het advies van NLFI in 2016 luidde destijds samengevat dat de Volksbank twee tot drie jaar de tijd werd gegund om zijn strategie verder uit te werken en te implementeren. Met verdere waardecreatie zou de Volksbank kunnen toewerken naar een overtuigende propositie voor privatisering.[1] Daarbij is een aantal targets of doelstellingen afgesproken waar de Volksbank zich op richt in de verwezenlijking van zijn strategie. De stand van zaken ten aanzien van deze doelstellingen is mede richtinggevend bij de analyse of de Volksbank op enig moment succesvol en stabiel genoeg opereert voor privatisering.

Sinds 2016 heeft de bank vooruitgang gemaakt in het verwezenlijken van zijn strategie en de nagestreefde doelstellingen. NLFI heeft dit gemonitord en daarover een dialoog gevoerd met de bank vanuit de gegeven kaders voor NLFI en de Volksbank. In 2017 en 2018 heeft NLFI conform verzoek van de minister van Financiën aan hem ten behoeve van het informeren van de Tweede Kamer, tussentijdse rapportages uitgebracht over de punten waarop vooruitgang werd gemaakt en op welke punten nog verdere vooruitgang nodig was waarbij tevens de randvoorwaarden voor privatisering zijn beoordeeld. In 2018 is in de (tweede) rapportage door NLFI toegelicht dat NLFI in 2019 een privatiseringsadvies of nieuwe voortgangsrapportage zou uitbrengen.

1 In de bewoordingen van de voortgangsrapportage van NLFI uit oktober 2018: een overtuigende propositie voor privatisering omvat zowel een solide langetermijntoekomstbeeld als een aanvaardbare waardepropositie.

Context

NLFI heeft als wettelijke taak om het beheer over de aandelen van haar deelnemingen te voeren en de minister van Financiën te adviseren over de strategie tot verkoop van de aandelen door de Staat, en deze strategie na een besluit van de minister vervolgens uit te voeren.[2] De minister van Financiën zal op enig moment een besluit nemen over de toekomst van de Volksbank en daarbij alle aspecten betrekken die door hem wenselijk worden geacht. Vanuit haar wettelijke taak en statutaire doelstelling faciliteert NLFI als aandeelhouder van de Volksbank het politieke besluitvormingsproces met haar advisering.

Het ligt in de lijn van de wettelijke taak van NLFI en haar statutaire doelstelling om een zakelijke invalshoek te kiezen bij een advies. Dat is noodzakelijk bij een afweging over privatisering. NLFI weegt daarbij mee of een mogelijkheid tot privatisering in het belang is van de Volksbank en of hij de door hem sinds 2016 gevoerde strategie kan blijven uitvoeren. Idealiter zou privatisering immers plaatsvinden op een manier waarop de Volksbank zijn eigen strategische vrijheid zoveel mogelijk behoudt ten aanzien van het door de Volksbank gedefinieerde principe van 'bankieren met de menselijke maat' zoals door de aandeelhouder NLFI onderschreven bij haar advies in 2016. Dat was ten tijde van het advies van NLFI in 2016 dan ook de horizon voor 2019, gelet op onder andere de mogelijkheden binnen de Volksbank zelf zoals vertaald naar zijn doelstellingen en de marktomstandigheden en -ontwikkelingen in 2016.

Bij een privatisering horen afwegingen over een optimale vorm daarvoor. NLFI adviseert slechts tot privatisering als de nieuwe eigendomsverhoudingen voor de Volksbank een stabiele en solide toekomst voor het bedrijf van de Volksbank borgen. In deze rapportage wordt hier nader op ingegaan in paragraaf 3.3. Omdat dit geen privatiseringsadvies is, zal dit een hoofdlijnenanalyse betreffen.

In deze paragraaf over perspectief merkt NLFI tot slot op dat de Volksbank zijn eigen commercieel-strategische koers op de commerciële markt kiest. Dit is zo met de ACM afgesproken gelet op het concentratietoezicht.[3] Wel voert NLFI binnen dat kader een constructieve dialoog met de Volksbank over zijn ondernemingsstrategie, omdat deze strategie doorslaggevend is voor een besluit over de toekomst van de Volksbank.

Rapportage 2019

Omdat NLFI in de voortgangsrapportage 2018 heeft aangekondigd in 2019 een nieuwe rapportage of een privatiseringsadvies uit te brengen, heeft NLFI en behoeve van deze rapportage een beoordeling gemaakt of de Volksbank thans gereed is voor privatisering. Deze rapportage heeft dan ook een andere aard en opzet dan de voortgangsrapportages van 2017 en 2018 waarin de voortgang is gemonitord. NLFI heeft na de rapportage in oktober 2018 haar gesprekken met de Volksbank

2 Zoals nader omschreven in de Wet NLFI, te vinden op o.a. de website van NLFI: http://www.nlfi.nl/dynamic/media/43/documents/stb-2011-263.pdf
3 Zie: https://www.acm.nl/nl/publicaties/publicatie/12605/Besluit-Stichting-Administratiekantoor-Beheer-Financiele-Instellingen-en-SNS-REAAL-concentratiebesluit

geïntensiveerd en (met behulp van adviseurs) samen een analyseproces doorlopen waarin is bestudeerd waar de Volksbank op dit moment staat en of sprake zou zijn van gereedheid voor een privatiseringsadvies. In dat kader is onder meer de gebruikelijke inventarisatie van de ontwikkeling van de doelstellingen van de Volksbank gemaakt en van de marktomstandigheden en -ontwikkelingen waar thans sprake van is. Voorts heeft NLFI gelet op het perspectief van deze rapportage een eerste analyse gemaakt van enkele afwegingen ten aanzien van privatiserings-mogelijkheden voor de Volksbank in de context van zijn doelstellingen en gekeken naar de financiële vooruitzichten van het management voor de komende jaren en de marktomstandigheden. Daarbij is ook de vraag betrokken of de Volksbank bij deze privatiseringsmogelijkheden zelfstandig zijn strategie kan blijven bepalen. Ten behoeve van haar analyse heeft NLFI de gebruikelijke randvoorwaarden voor privatisering in deze analyse centraal gesteld. De randvoorwaarden voor privatisering zijn: (i) de betrokken vennootschap is klaar voor privatisering; (ii) de financiële sector is stabiel, en (iii) er is voldoende interesse in de markt voor de beoogde transactie.[4] In aanvulling op deze randvoorwaarden is het streven erop gericht om zoveel als mogelijk de kapitaaluitgaven terug te verdienen.[5]

NLFI merkt op dat sommige informatie over een systeembank die op enig moment geprivatiseerd zou moeten worden, niet openbaar kan worden gemaakt. Met inachtneming van het vorenstaande streeft NLFI naar openheid in deze rapportage.

4 Kamerstukken II, vergaderjaar 2010-2011, 28165, nr. 117. Dit kader is in het advies van NLFI uit 2016 betrokken en voorts ieder jaar in de rapportages over de voortgang van de Volksbank getoetst. Zie de website van NLFI voor het advies en de betreffende rapportages.

5 Verwezen wordt naar bladzijde 29 van de vorige voortgangsrapportage zoals gepubliceerd op de website van NLFI, http://www.nlfi.nl/dynamic/media/43/documents/Voortgangsrapportage%20strategie%20de%20Volksbank%20okt2018.pdf

2 Terugblik en stand van zaken de Volksbank 2019

2 Terugblik en stand van zaken de Volksbank 2019

In de vorige rapportage is de stand van zaken in het strategieprogramma van de Volksbank beoordeeld. In deze rapportage staat de vraagstelling omtrent privatisering centraal. NLFI heeft een beoordeling gemaakt van de voortgang die de Volksbank over de laatste jaren heeft gemaakt ten aanzien van de doelstellingen die voor 2020 zijn geformuleerd, en op de overige prestatie-indicatoren die de Volksbank rapporteert. Hierbij zijn de jaarlijkse cijfers van 2014 – 2018 betrokken alsmede de cijfers over de eerste helft van 2019. Dit geeft een beeld bij de huidige positie van de Volksbank en welke trends en aandachtspunten op dit moment waarneembaar zijn.

2.1 Doelstellingen en prestatie-indicatoren

Om te kunnen monitoren of de Volksbank de belangen van alle stakeholders effectief nastreeft is een aantal doelstellingen (of 'targets') geformuleerd waarover in 2016, 2017 en 2018 is gerapporteerd. De resultaten op deze targets over de laatste 5 jaren, alsmede de targets voor 2020, zijn in onderstaande tabel weergegeven.

Tabel

		2014	2015	2016	2017	2018	H1 2019[6]	Doelstelling 2020
Klant	NPS	-16	-12	-8	-3	-1	1	10
	Aantal (in duizenden) betaalrekeningen	1.147	1.240	1.328	1.409	1.488	1.531	1.500
Maatschappij	Klimaat neutrale balans	16%	20%	22%	27%	37%	41%	45%
	Financiële weerbaarheid	n/a	n/a	n/a	40%	49%	49%	>50%
Medewerker	eNPS	18	34	30	-2	-20	n/a	40
	Betrokkenheid	8,0	8,2	8,1	7,6	7,4	n/a	8,0
	Bevlogenheid	n/a	7,5	7,4	7,4	7,2	n/a	8,0
Aandeelhouder	Tier 1-kernkapitaalratio	18,3%	25,3%	29,2%	34,1%	35,5%	37,1%	>19%
	Rendement op vermogen	10,6%	10,7%	10,8%	8,7%	7,6%	8,6%	8,0%
	Dividend pay-out ratio	0%	30%	41%	60%	60%	n/a	40-60%
	Efficiëntieratio (operationele lasten, exclusief wettelijke heffingen, gedeeld door totale baten[7])	44,7%	51,2%	57,6%	54,5%	58,7%	54,3%	50-52%

6 Dit betreft de cijfers over het eerste half jaar van 2019. De Volksbank verwacht dat het resultaat over het hele jaar 2019 in lijn is met het resultaat over 2018.
7 Zie o.a. jaarverslag de Volksbank 2018, blz. 23.

Per categorie stakeholder zal hierna een korte toelichting worden gegeven op het verloop van de resultaten tot op heden. Ook zullen enkele overige prestatie-indicatoren worden besproken. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar bijlage 1 bij deze rapportage.

Nut voor de klant

De Volksbank heeft de ambitie om relevant en nuttig te zijn voor klanten. De bank heeft deze ambitie vertaald in twee prestatie-indicatoren: de Net Promoter Score (NPS) voor klanttevredenheid en het aantal betaalrekeningen voor klanten (zie bijlage 1 inzake het marktaandeel voor hypotheken en spaarrekeningen). De Volksbank heeft op beide punten duidelijke vooruitgang laten zien. De NPS is vooral sterk bij RegioBank en ASN Bank en is verbeterd voor alle merken. De merken Regiobank en ASN Bank hebben voorts recentelijk in een klanttevredenheids-onderzoek van de Consumentenbond de hoogste scores behaald.[8] De bank heeft in de loop der jaren ook een solide groei van het aantal betaalrekeningen gerealiseerd en heeft in 2019 de doelstelling voor het aantal betaalrekeningen in 2020 gehaald.

Verantwoordelijkheid voor de maatschappij

De Volksbank wil een positieve bijdrage leveren aan de samenleving door de financiële veerkracht en duurzaamheid van zijn klanten te verbeteren. Binnen duurzaamheid heeft de Volksbank aanzienlijke vooruitgang geboekt in de richting van een klimaat neutrale balans van 45% in 2020. ASN Bank is zelfs al 118% klimaatneutraal.[9] Op basis van de sterke dynamiek van de afgelopen 2 jaar lijkt de bank op koers te liggen om zijn doel te bereiken.

Wat financiële veerkracht betreft, wil de Volksbank de vertrouwensband met zijn klanten versterken. De bank heeft als doel dat meer dan de helft van zijn klanten aangeeft te denken dat de bank voor hen klaarstaat op het moment dat er sprake is van financiële zorgen. Om dit te bereiken heeft de bank initiatieven ontplooid op het gebied van financiële educatie, bewustwording en preventie. In 2017 is de Financieel Vertrouwen Barometer ontwikkeld om de verbeteringen te volgen. De bank is nog volop bezig om zijn meetmethode op dit gebied verder te ontwikkelen, maar lijkt goed op weg om zijn doelstelling voor 2020 te halen.

Zingeving voor de werknemer

De Volksbank wil zijn medewerkers in staat stellen de missie en strategie van de bank te implementeren door hen autonomie te geven, evenals persoonlijke en professionele ontwikkeling. De bank gaat een dialoog aan met verschillende medewerkersgroepen om te bepalen hoe dit doel kan worden bereikt. Employee Net Promoter Score (eNPS) is in eerste instantie gekozen als stuurcijfer (zie tabel). De

8 https://www.consumentenbond.nl/betaalrekening/bankenmonitor

9 Zoals ASN Bank 20 augustus jl. toelichtte: "ASN Bank, onderdeel van de Volksbank, stevent af op CO2-winst. Vandaag werd bekend dat de duurzame bank, samen met de ASN Beleggingsfondsen, 118% klimaatneutraal is. Dit houdt in dat, met het totaal van alle investeringen en beleggingen samen, meer uitstoot wordt vermeden dan veroorzaakt wordt."
Zie https://www.asnbank.nl/nieuws-pers/asn-bank-en-beleggingsfondsen-samen-klimaatneutraal.html

bank heeft geanalyseerd dat de eNPS-indicator onvoldoende aansluit bij zijn ambitie[10] en heeft inmiddels een alternatieve indicator voor oprechte aandacht voor de medewerker ontwikkeld. De Volksbank heeft hier bij de halfjaarcijfers 2019 voor het eerst over gerapporteerd.[11]

Parallel hieraan heeft de Volksbank twee doelstellingen gedefinieerd voor het meten van de betrokkenheid en bevlogenheid van werknemers. Deze kennen een dalende trend; de geformuleerde doelstellingen worden nog niet gehaald.

Rendement voor de aandeelhouder

De doelstelling van de Volksbank is zijn aandeelhouders een rendement te bieden dat het lage risicoprofiel van de bank weerspiegelt. Concreet streeft de bank naar een rendement op eigen vermogen van 8% en een dividenduitkering van 40-60% van de (gecorrigeerde) winst.

De rendementsdoelstelling wordt ondersteund door een samenstel van financiële targets op het gebied van kosten, risico, kapitaal en liquiditeit. De Volksbank is een sterk gekapitaliseerde bank met een CET1-ratio en leverageratio die ver boven zijn eigen doelstellingen en het sectorgemiddelde ligt. De CET1-ratio zal naar verwachting ook bij een volledig gefaseerde invoering van Bazel IV boven het streefniveau blijven.

Zoals uit de tabel is af te lezen, ligt het rendement op het eigen vermogen over 2018 met 7,6 procent onder de door de Volksbank gehanteerde doelstelling van 8 procent. Over de eerste helft van 2019 is sprake van een RoE van 8,6 procent. De Volksbank heeft bij de presentatie van de halfjaarcijfers 2019 echter toegelicht dat hij verwacht dat de nettowinst in 2019 in lijn zal zijn met 2018[12]; bij een gelijkblijvende of licht hogere kapitaalpositie zal de RoE over 2019 derhalve niet toenemen of zelfs licht dalen ten opzichte van 2018. De waargenomen daling van het rendement wordt op dit moment enerzijds gedreven door een daling van de inkomsten en anderzijds door de minder dan beoogde kostenreductie.

Voor de komende jaren is de verwachting dat het rendement verder onder druk komt te staan. Deze druk hangt samen met het huidige bedrijfsmodel van de bank in de marktomstandigheden die zich thans voordoen. Het bedrijfsmodel kan in het kort worden getypeerd als een model met focus op de producten betalen, sparen en hypotheken die worden aangeboden in de Nederlandse markt. De Volksbank is met haar relatief grote spaar- en hypotheekportefeuille gevoelig voor de renteontwikkeling in de markt. Daar wordt in paragraaf 3.1 nader op ingegaan. Door het model met voornamelijk sparen en hypotheken kent de Volksbank ook relatief meer druk op de rentebaten.

10 Zie: https://jaarverslag.devolksbank.nl/nl/directieverslag/voortgang-strategie/oprechte-aandacht-voor-de-medewerker
11 Zie Interim financial report 2019 Press release "Employees: introduction of a KPI for 'genuine attention' that is more in line with our mission; initial score for June 2019: 7.6 on a scale of 1 to 10. Te vinden op https://www.devolksbank.nl/en/investor-relations/results-presentations
12 Te vinden op: https://www.devolksbank.nl/assets/files/jaarcijfers/De-Volksbank-1H19-Perspresentatie.pdf

Waar het rendement van de Volksbank grosso modo in lijn is met banken in andere Europese landen, ligt het onder het Nederlands marktgemiddelde van circa 10% voor universele banken (dit marktgemiddelde wordt berekend door het gemiddelde te nemen van ABN AMRO, ING en Rabobank). Voor het retailsegment binnen deze banken, het gedeelte dat meest vergelijkbaar is met de Volksbank, ligt het rendement over het algemeen hoger dan het totale rendement.[13]

Met betrekking tot kosten heeft de bank een doelstelling voor de efficiëntieratio vastgesteld op 50-52%. De laatste jaren is de efficiëntieratio echter verslechterd en lijkt de bank zijn doelstelling voor 2020 niet te gaan halen. De efficiëntieratio over de eerste helft van 2019 is niet indicatief voor de efficiëntieratio over het hele jaar, omdat de kosten voor de Volksbank in de tweede helft van het jaar over het algemeen hoger zijn dan in de eerste helft van het jaar. De efficiëntieratio van de Volksbank is relatief hoog in vergelijking met zijn grotere Nederlandse concurrenten en vergelijkbare Europese banken. Zowel lagere inkomsten alsook achterblijvende kostenbesparingen dragen bij aan de verslechtering van de efficiëntieratio. Mede gezien de verwachte aanhoudende druk op de (netto) rentebaten, lijken de door de bank reeds geplande kostenbesparingen onvoldoende om de doelstelling voor de efficiëntieratio voor 2020 te halen.

In dit verband verdient ook opmerking dat de regulatoire kosten voor alle banken toenemen. Dat betreft heffingen en nalevingskosten. Regulatoire kosten zullen naar verwachting ook de komende jaren blijven drukken op het streven naar kostenreductie door de Volksbank.

2.2 Samenvatting van de waargenomen ontwikkelingen

In zijn algemeenheid kan worden gesteld dat voor de stakeholder klant en de stakeholder maatschappij de bank op koers is om zijn doelstellingen voor 2020 te halen. De voortgang van zingeving voor de medewerker is een aandachtspunt voor de bank. Ten aanzien van de stakeholder aandeelhouder wordt een dalende trend ten aanzien van het rendement op het eigen vermogen waargenomen en een verslechtering van de efficiëntieratio. Met zijn bedrijfsmodel is de bank extra gevoelig voor renteontwikkelingen. Daarover hierna meer in deze rapportage.

13 In deze context wordt hier opgemerkt dat voor meeste beursgenoteerde banken geldt dat op dit moment hun beurswaarde lager ligt dan de boekwaarde. Dit impliceert dat de rendementseis die verschaffers van risicodragend kapitaal thans hanteren voor banken hoger ligt dan de gerealiseerde rendementen.

3 Huidig perspectief op privatisering

3 Huidig perspectief op privatisering

Op dit moment draagt de Staat het financiële risico voor de Volksbank. Bij privatisering nemen private investeerders dat risico over. NLFI heeft met het oog op de randvoorwaarden voor privatisering zoals toegelicht in paragraaf 1, een toekomstgerichte analyse gemaakt met inachtneming van de bevindingen in hoofdstuk 2. Onderdeel van deze toekomstgerichte analyse is een analyse van de marktomstandigheden en -ontwikkelingen. Deze komen aan de orde in paragraaf 3.1. Voorts heeft NLFI kennisgenomen van de financiële vooruitzichten van het management voor de komende jaren. Hier wordt bij stilgestaan in paragraaf 3.2. Ook is gekeken naar de gebruikelijke vormen voor privatisering en hoe deze zich verhouden tot de tot op heden verrichte analyses. Hier wordt bij stilgestaan in paragraaf 3.3. De vierde geformuleerde voorwaarde ziet tot slot op de vraag of de kapitaaluitgaven van de Staat kunnen worden terugverdiend (paragraaf 3.4).

3.1 Marktomstandigheden en -ontwikkelingen

Ten aanzien van de algemene macro-economische ontwikkelingen kan worden opgemerkt dat, na een stijging van 3,0 procent in 2017 en 2,6 procent in 2018 de Nederlandse bbp-groei naar verwachting de komende jaren zal vertragen.[14]

Voorts zijn bepaalde marktomstandigheden die belangrijk zijn voor banken, fundamenteel veranderd sinds NLFI in 2016 advies heeft gegeven over de Volksbank. Sectorbreed wordt thans aangenomen dat de lage rente voorlopig laag blijft ('low for longer'). Dit is een macro-economische ontwikkeling die in Europa zonder precedent is, maar wel langdurig zou kunnen aanhouden. Tevens verandert de bancaire retailmarkt door digitalisering en nieuwe toetreders ('fintech' en 'bigtech'). Deze ontwikkelingen leiden tot nieuwe werkwijzen en meer concurrentie, waardoor het traditionele concept van de retailbank verandert. Dit leidt naar verwachting tot vernieuwingen maar brengt ook onzekerheden met zich voor traditionele banken.

Deze ontwikkelingen zetten druk op het rendement van retailbanken. Zoals eerder in deze rapportage is toegelicht, is de Volksbank door zijn bedrijfsmodel erg gevoelig voor de renteontwikkelingen in de markt. De verwachting is dat voor de komende jaren het rendement van banken waaronder de Volksbank onder druk staat.

14 Zie nader o.a. het CPB dat in zijn augustusraming 2020 het volgende toelicht: "De Nederlandse economische groei valt door de gure wind uit het buitenland terug. De werkloosheid bereikt zijn laagste punt in 2019, maar blijft volgend jaar nog steeds uitzonderlijk laag. De koopkracht ontwikkelt zich in 2020 positief door de stijging van de reële lonen en in iets mindere mate beleidsmaatregelen. Er blijft een overschot op de overheidsbegroting, maar dit overschot wordt wel minder groot. Dit blijkt uit de zojuist gepubliceerde Augustusraming 2020 (concept Macro Economische Verkenning 2020; cMEV) van het Centraal Planbureau (CPB)."Zie nader https://www.cpb.nl/Augustusraming-2020

NLFI merkt op dat de huidige renteomgeving naar verwachting ook gevolgen zal hebben voor de netto rentebaten van de Volksbank over 2019.[15]

In de context van marktomstandigheden kan ook het volgende worden gesignaleerd. Terwijl sprake is van druk op het rendement van (retail)banken is het huidige rendementsgemiddelde voor banken in de Eurozone aldus de BIS in zijn Annual Economic Report van juni 2019 op zichzelf een reden tot zorg.[16] De in voetnoot 16 geciteerde analyse van de BIS illustreert dat alle banken in de EU in de huidige marktomstandigheden te maken hebben met fundamentele uitdagingen. Daarbij is onder meer de vraag relevant op welke manier banken investeringen moeten doen met het oog op een solide toekomst. Met name de ontwikkelingen op het gebied van informatietechnologie gaan rap en vergen aanpassing. De Volksbank heeft zich de afgelopen jaren ontwikkeld als smart adopter (zie de vorige rapportage van NLFI[17]) maar daarmee is dit vraagstuk voor de Volksbank in de huidige marktomstandigheden nog steeds actueel. Verder is een belangrijke vraag welke rendementsdoelstellingen banken in Europa zichzelf moeten stellen. Dergelijke vragen zijn zowel relevant voor de 'investor appetite' als voor individuele banken waaronder de Volksbank.

Tot slot wordt opgemerkt dat de hiervoor gesignaleerde ontwikkelingen ten aanzien van het economische beeld en ten aanzien van banken in het bijzonder zich vertalen in terughoudendheid van investeerders. Uit analyse blijkt dat de cost of equity in de markt op dit moment relatief hoog is voor banken. Zodoende zijn de marktomstandigheden op dit moment niet gunstig voor privatisering van de Volksbank indien beoogd wordt een opbrengst te realiseren die niet significant negatief afwijkt van de boekwaarde.

15 Zie de perspresentatie bij de publicatie van de halfjaarcijfers 2019 "In lijn met de ontwikkeling in het eerste halfjaar zullen de netto rentebaten in 2019 naar verwachting lager zijn dan in 2018 met name door lagere rentebaten op hypotheken"; te vinden op bladzijde 19: https://www.devolksbank.nl/assets/files/jaarcijfers/De-Volksbank-1H19-Perspresentatie.pdf

16 Annual Economic Report June 2019 (vindplaats: https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2019e.htm), blz 20: "However, in order to support the economy, banks also need to be profitable. In general, profits are the main source of capital increases, help raise external funding at lower cost, and represent the first line of defence against losses. (…) Unfortunately, bank profitability has been lacklustre. In fact, as measured, for instance, by return-on-assets, average profitability across banks in a number of advanced economies is substantially lower than in the early 2000s (Graph I.14, lefthand panel). Within this group, US banks have performed considerably better than those in the euro area, the United Kingdom and Japan (centre panel). Looking ahead, depressed market valuations, as reflected for instance in lower price-tobook ratios, suggest lingering concerns about long-term profitability. Furthermore, the increase in capitalisation has occurred to a large degree owing to slower asset growth (right-hand panel). Hence, going forward, weak profitability could potentially constrain credit growth through slower equity accumulation. Both macroeconomic and banking-specific factors have sapped bank profitability. On the macro side, persistently low interest rates and low growth reduce profits. Compressed term premia depress banks' interest rate margins from maturity transformation. Low growth curtails new loans and increases the share of non-performing ones. Therefore, should growth decline and interest rates continue to remain low following the pause in monetary policy normalisation, banks' profitability could come under further pressure.To improve profitability, banks face challenges. Costs remain stubbornly high relative to income. Business models have yet to be restructured on a sustainable basis – in particular, adapting to a lower and flatter yield curve. Banks are also facing increasing competition from non-traditional players, such as big techs, which are taking advantage of digital innovation (Chapter III). Those banks saddled with antiquated legacy IT systems are more vulnerable. Furthermore, overcapacity lingers, as bank exit is much harder than in other sectors."

17 Zoals gepubliceerd op de website van NLFI: http://www.nlfi.nl/dynamic/media/43/documents/Voortgangsrapportage%20strategie%20de%20Volksbank%20okt2018.pdf

3.2 Financiële vooruitzichten van het management van de Volksbank

NLFI heeft kennisgenomen van de financiële vooruitzichten van het management van de Volksbank. Deze bevestigen dat de in hoofdstuk 2 benoemde trends (samengevat: druk op het rendement en de beoogde kostenreductie die mede verband houdt met de marktomstandigheden zoals in de vorige paragraaf toegelicht), de komende jaren doorzetten. Mede in dat licht is de Volksbank aangevangen met interne analyses om verdere mogelijkheden voor optimalisering in kaart te brengen. De Volksbank kijkt onder meer naar diversificatie van de inkomsten en kostenverlaging.

3.3 Privatiseringsvormen

Zoals uiteengezet in de inleiding, adviseert NLFI slechts tot privatisering als de nieuwe eigendomsverhoudingen voor de Volksbank een stabiele en solide toekomst voor het bedrijf van de Volksbank borgen. Voor een privatiseringsadvies neemt NLFI alle opties in ogenschouw. De onderhavige rapportage betreft nog geen privatiseringsadvies. Voor het doel van deze rapportage worden hierna wel enkele observaties gemaakt ten aanzien van de opties.

Algemene opties voor privatisering

Bij privatisering van een deelneming van NLFI komt in het algemeen de eerste gedachte veelal op aan een scenario dat leidt tot een zelfstandige toekomst van de betrokken onderneming. Mutualisatie (het inrichten van een coöperatie) is een privatiseringsvorm die leidt tot een zelfstandige onderneming. Ook een beursgang kan daartoe leiden, zoals bijvoorbeeld bij a.s.r. het geval is geweest. Privatisering als zelfstandige onderneming is echter alleen een optie als de soliditeit en continuïteit in dat scenario redelijkerwijs te verwachten zijn. Ook moet een onderneming voldoende attractief zijn voor investeerders. Het kan juist in het belang zijn van de continuïteit van de onderneming en een solide toekomst om naar andere vormen te zoeken, zoals een samenwerkingsverband met of een overname door een strategische partner. Deze optie zou een zinnige mogelijkheid zijn om de duurzame continuering van de onderneming te kunnen waarborgen bij privatisering mocht een zelfstandig scenario niet realistisch blijken. Voorts zijn varianten voor privatisering denkbaar zoals het onderbrengen van een gedeelte van de aandelen via 'private placement' bij een of enkele grote investeerder(s).

De Volksbank

Op dit moment kunnen de volgende observaties over deze privatiseringsopties worden gemaakt ten aanzien van de Volksbank.

- Voor een volledige 'private placement' is de Volksbank qua kapitaalomvang die voortvloeit uit de solvabiliteitseisen van de toezichthouder te groot. Dit betekent dat deze optie slechts deels uitvoerbaar is in combinatie met een andere vorm van privatisering. Het ligt dan in de rede dat dit een beursgang betreft. Voorts kan in dit verband worden opgemerkt dat ook een private placement-investeerder

op termijn zijn belang moet kunnen verkopen, hetgeen waarschijnlijk een beursgang betreft. Een 'private placement' kan daarom niet als een zelfstandige privatiseringsmogelijkheid worden beschouwd.

- Het is niet uitgesloten dat de Volksbank op dit moment met een beursgang zou kunnen worden geprivatiseerd. Gegeven de marktomstandigheden en de verwachte druk op het rendement en bedrijfsmodel van de Volksbank is het echter een risico dat na een beursgang, die momenteel enkel mogelijk is onder de boekwaarde van de Volksbank, door nieuwe aandeelhouders veel druk zal worden gelegd op herstructurering van de Volksbank. Bij herstructurering zou kunnen worden gedacht aan maatregelen gericht op aanpassing of uitbreiding van het productenpalet en herijking of herinrichting van distributiekanalen en andere maatregelen die leiden tot verbetering van de efficiëntieratio. Op voorhand kan niet worden beoordeeld wat voor effect dit zou hebben op de strategische vrijheid van de bank.
- Het opzetten van een coöperatie zou mogelijk kunnen aansluiten bij de kernwaarden van de strategie van de Volksbank. Het is echter zeer onwaarschijnlijk dat het benodigde kapitaal volledig door klanten en/of medewerkers van de Volksbank kan worden opgebracht. Ook is van belang te bedenken dat het risico voor de bedrijfsvoering van de Volksbank daarmee bij de klanten en/of medewerkers komt te liggen, terwijl hiervoor is geanalyseerd dat er inherente risico's zijn aan het huidige bedrijfsmodel. De huidige Volksbank op deze wijze transformeren naar een coöperatie is derhalve geen realistisch perspectief.[18]
- Privatisering zou ook kunnen worden vormgegeven door een fusie met, of een overname door, een strategische partner. Een combinatie met een andere financiële onderneming zou door diversificatie en kostensynergieën de risico's van het huidige bedrijfsmodel (voor een deel) kunnen ondervangen. Ook een strategische partner zou herstructurering kunnen verlangen. Het zou dan van de strategische partner afhangen in welke mate de Volksbank zijn eigen strategische koers zou kunnen blijven varen, dan wel in hoeverre deze strategische koers geborgd zou zijn omdat deze samenvalt met die van de strategische partner.

Voor iedere vorm van privatisering is het wenselijk dat de Volksbank een zo sterk mogelijke positie heeft. De vraag die daarom vervolgens aan de orde moet worden gesteld, is of het mogelijk is dat de Volksbank toewerkt naar een betere propositie om herstructurering na privatisering te voorkomen en meer regie te behouden over zijn strategie. Dit zou ook de opbrengst van privatisering ten goede kunnen komen. Mede gegeven de marktontwikkelingen, roept dit de vraag op of de Volksbank zijn bedrijfsmodel zou kunnen aanpassen door onder meer het toevoegen van nieuwe inkomsten en daarmee het verminderen van de afhankelijkheid van de renteontwikkeling en de kosten structureel te verlagen om de daling van de inkomsten te compenseren. Deze vraag komt in hoofdstuk 4 aan de orde.

18 Eigendomsstructuren met een coöperatief karakter waarbij naast klanten en werknemers ook andere investeerders risicodragend vermogen in de bank nemen, zullen na afronding van de gedachtewisseling over aanpassing van het bedrijfsmodel met de Volksbank door NLFI nader kunnen worden onderzocht.

3.4 Kapitaaluitgaven

Zoals toegelicht in de rapportage van NLFI in 2018, is het streven erop gericht om zoveel als mogelijk de totale kapitaaluitgaven in de Volksbank vermeerderd met de financieringskosten van de Staat onder aftrek van de ontvangen dividenduitkeringen terug te verdienen. Daarnaast streeft NLFI bij privatisering van zijn deelnemingen ernaar dat de opbrengst minimaal gelijk is aan het eigen vermogen dat door de Staat als aandeelhouder ter beschikking is gesteld. Een analyse hiervan is pas mogelijk wanneer NLFI u zal adviseren over privatisering. Daarvan is nu nog geen sprake.

4

Benchmark

4 Benchmark

Naar aanleiding van de bevindingen in hoofdstuk 2 en 3 heeft NLFI een benchmark uitgevoerd om te beoordelen hoe de Volksbank functioneert in vergelijking met andere banken. Zou het mogelijk zijn dat de Volksbank toewerkt naar een propositie voor privatisering waarin de bank meer regie behoudt over zijn strategie? Kunnen de gesignaleerde risico's in het bedrijfsmodel (druk op het rendement en de beoogde kostenreductie die mede verband houdt met de marktomstandigheden) worden gemitigeerd?

Hoewel de Volksbank met zijn bedrijfsmodel gericht op betalen, sparen en hypotheken in Nederland uniek is, heeft NLFI gekeken naar vergelijkbare kenmerken bij andere Nederlandse banken, bijvoorbeeld bij de retaildivisies. Dit is in lijn met de marktpraktijk omdat potentiele kapitaalverschaffers altijd een binnenlandse vergelijking maken. Ook is, zoals kapitaalverschaffers gebruikelijk zijn te doen, met andere Europese banken vergeleken die zich voornamelijk op de hypotheekmarkt richten (zoals bijvoorbeeld Coventry Building Society (het VK), Argenta (België), en Clydesdale Bank (het VK)).

De hoofdpunten uit de 'benchmarkanalyse' zijn dat vergelijkbare banken:

- duidelijke keuzes maken om in de markt te concurreren, ofwel via lage kosten en simpele producten (al dan niet gecombineerd met een sterke digitalisering van processen), ofwel door specifieke, klantgerichte producten die concurreren op service en gemak;
- in algemene zin een goede efficiëntieratio bereiken;
- vaak een portfolio hebben die minder gevoelig is voor renteontwikkelingen en een betere spreiding qua inkomstenbronnen hebben.

Uiteraard is de Volksbank een unieke bank met zijn bedrijfsmodel in Nederlandse context. Deze punten zijn niet 1 op 1 op de Volksbank toe te passen. Desalniettemin heeft NLFI op basis van deze benchmark de inschatting dat de Volksbank kansen heeft een overtuigender propositie voor privatisering tot stand te brengen. De vraag kan bijvoorbeeld worden onderzocht of de Volksbank de mogelijkheid heeft zijn productenpalet en distributiekanalen zo in te richten dat het principe van bankieren met de menselijke maat verder in lijn wordt gebracht met de moderne informatietechnologie. Zoals toegelicht, is de Volksbank aangevangen met interne analyses om verdere mogelijkheden voor optimalisering in kaart te brengen. De Volksbank heeft NLFI geïnformeerd te verwachten NLFI in het eerste kwartaal van 2020 over zijn conclusies te kunnen informeren.

Opgemerkt wordt dat, conform de vaste kaders voor NLFI en de Volksbank, de Volksbank zelf deze strategische kansen analyseert en daarvoor een plan maakt; in verband met de regels omtrent het concentratietoezicht dient NLFI zich immers te onthouden van invloed op de commerciële strategie van haar deelnemingen.

5 Conclusies

5 Conclusies

Uit de behaalde resultaten blijkt dat de Volksbank zich de afgelopen jaren heeft ingespannen om de in 2016 besproken doelstellingen te verwezenlijken en dat deze inspanningen concrete resultaten opleveren. NLFI wil de Volksbank hiermee complimenteren. De Volksbank is erin geslaagd zich op hoofdlijnen te positioneren als een veilige retailbank die eenvoudige en transparante financiële producten aanbiedt tegen faire prijzen. Sinds het advies van NLFI in 2016 is de markt echter in belangrijke mate veranderd. Niet alleen is sprake van vergaande digitalisering en verandering van de retailmarkt waar de Volksbank zich in zijn model op richt. Ook wordt sectorbreed aangenomen dat de lage rente voorlopig laag blijft ('low for longer'), hetgeen een macro-economische ontwikkeling is die langdurig zou kunnen aanhouden. Dit is een uitdaging voor de hele bancaire sector.

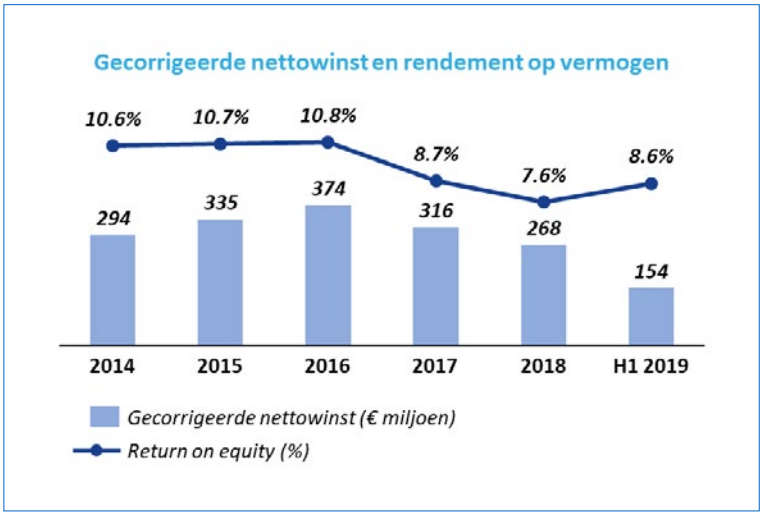
Uit de analyse in deze rapportage blijkt dat er, mede door de marktontwikkelingen, bij de Volksbank druk staat op het rendement en de beoogde kostenreductie. Dit is een risico inherent aan het bedrijfsmodel van de Volksbank in deze markt-omstandigheden. De verwachting is dat de macro-economische situatie de komende jaren niet zal verbeteren en mogelijk zal verslechteren. Daarmee is sprake van een structurele uitdaging in het bedrijfsmodel van de Volksbank waardoor de financiële resultaten de komende jaren verder onder druk kunnen komen te staan terwijl zich vragen voordoen omtrent eventuele noodzakelijke verdere investeringen, bijvoorbeeld op het gebied van IT. NLFI ziet op basis van de benchmark op dit moment kansen voor de Volksbank om een betere propositie voor privatisering te realiseren. Als de Volksbank daarin slaagt, zou dat tot gevolg hebben dat de Volksbank in een scenario van privatisering meer ruimte behoudt voor het voeren van zijn eigen strategie.

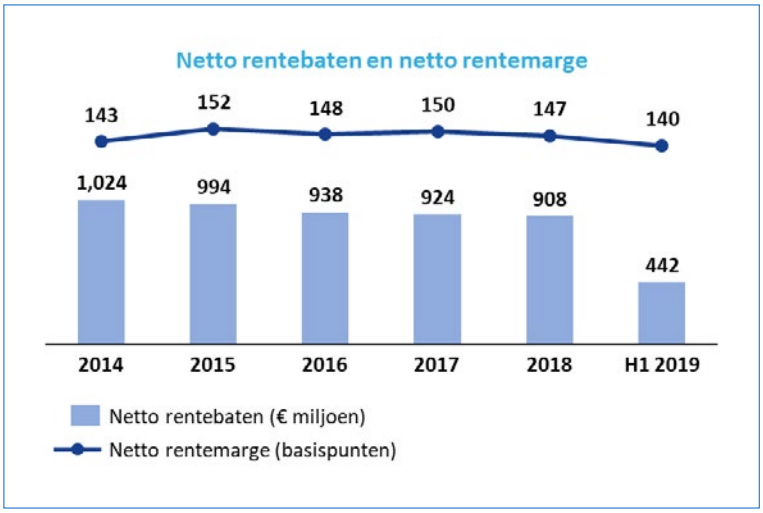
De Volksbank heeft NLFI geïnformeerd te verwachten dat hij NLFI in het eerste kwartaal van 2020 over zijn interne analyses kan informeren. Afhankelijk van het antwoord op de vraag of een gunstiger propositie voor privatisering kan worden bereikt, zal NLFI zich bezinnen op de toekomst van de Volksbank en daarover rapporteren aan de minister.

Bijlage

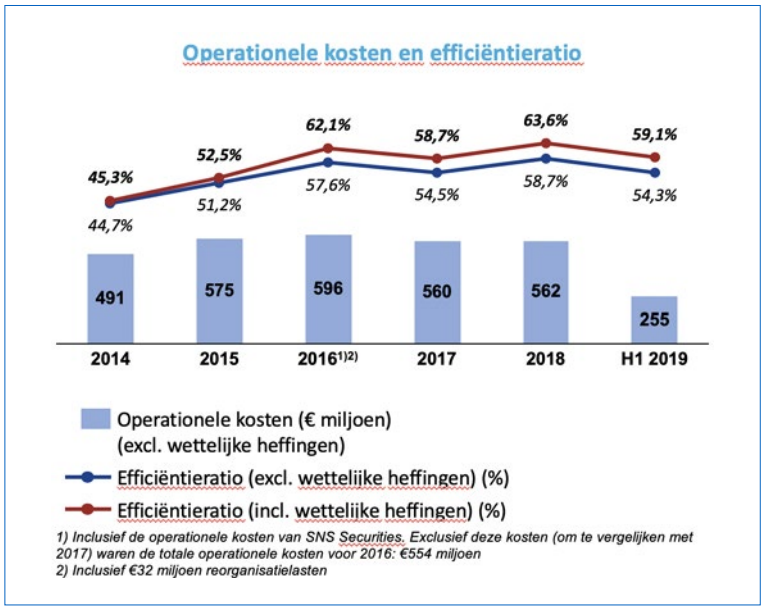
Commerciële en financiële resultaten

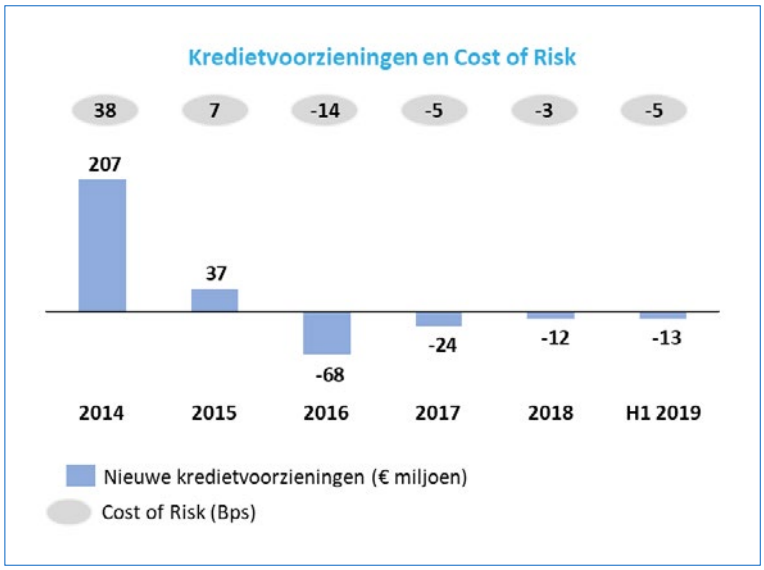
In aanvulling op paragraaf 2.1 van deze rapportage zijn de belangrijkste commerciële en financiële resultaten van de Volksbank weergegeven. Achtereenvolgens zijn weergegeven de nettowinst en rendement op vermogen, de netto rentebaten en netto rentemarge, de operationele kosten en efficiëntieratio, de krediet-voorzieningen, het marktaandeel voor hypotheken en spaarrekeningen, de kapitaal- en leverageratio's en het aantal medewerkers.[19]

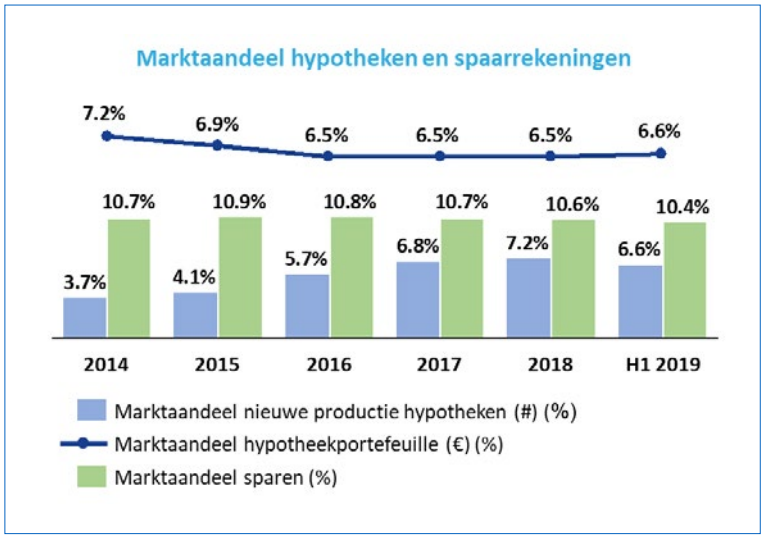


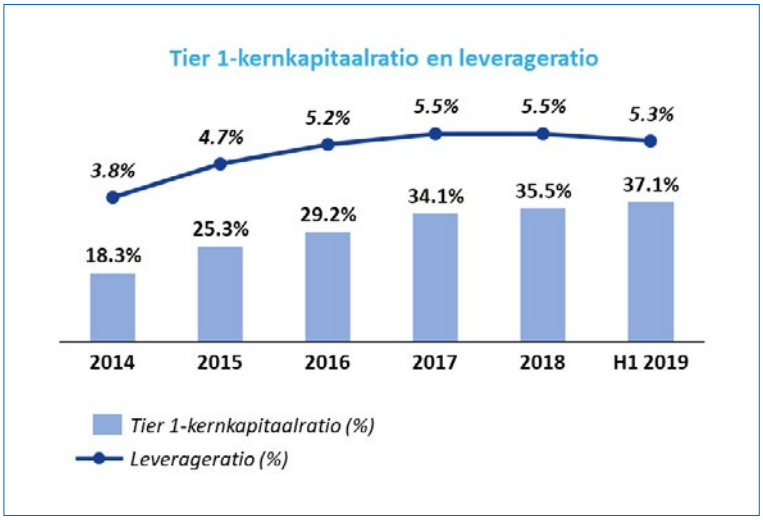


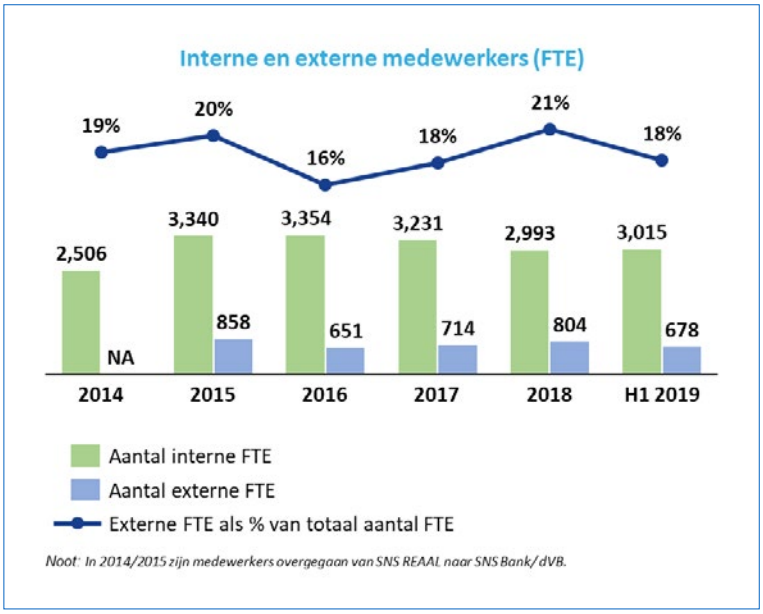
19 Zoals in voetnoot 6 opgemerkt, verwacht de Volksbank dat het resultaat over het hele jaar 2019 in lijn is met het resultaat over 2018.


Operationele kosten en efficiëntieratio
45,3%
52,5%
62,1%
58,7%
63,6%
59,1%
44,7%
51,2%
57,6%
54,5%
58,7%
54,3%
491
575
596
560
562
255
2014
2015
2016[1)2)]
2017
2018
H1 2019
Operationele kosten (€ miljoen) (excl. wettelijke heffingen)
Efficiëntieratio (excl. wettelijke heffingen) (%)
Efficiëntieratio (incl. wetteliike heffingen) (%)
1) Inclusief de operationele kosten van SNS Securities. Exclusief deze kosten (om te vergelijken met 2017) waren de totale operationele kosten voor 2016: €554 miljoen
2) Inclusief €32 miljoen reorganisatielasten


Kredietvoorzieningen en Cost of Risk
38
7
-14
-5
-3
-5
207
37
-68
-24
-12
-13
2014
2015
2016
2017
2018
H1 2019
Nieuwe kredietvoorzieningen (€ miljoen)
Cost of Risk (Bps)


Marktaandeel hypotheken en spaarrekeningen
7.2%
6.9%
6.5%
6.5%
6.5%
6.6%
10.7%
10.9%
10.8%
10.7%
10.6%
10.4%
3.7%
4.1%
5.7%
6.8%
7.2%
6.6%
2014
2015
2016
2017
2018
H1 2019
Marktaandeel nieuwe productie hypotheken (#) (%)
Marktaandeel hypotheekportefeuille (€) (%)
Marktaandeel sparen (%)


Tier 1-kernkapitaalratio en leverageratio
3.8%
4.7%
5.2%
5.5%
5.5%
5.3%
18.3%
25.3%
29.2%
34.1%
35.5%
37.1%
2014
2015
2016
2017
2018
H1 2019
Tier 1-kernkapitaalratio (%)
Leverageratio (%)


Interne en externe medewerkers (FTE)
19%
20%
16%
18%
21%
18%
2,506
NA
3,340
858
3,354
651
3,231
714
2,993
804
3,015
678
2014
2015
2016
2017
2018
H1 2019
Aantal interne FTE
Aantal externe FTE
Externe FTE als % van totaal aantal FTE
Noot: In 2014/2015 zijn medewerkers overgegaan van SNS REAAL naar SNS Bank/dVB.