



## Verdachte banken

april 2013

Lange tijd werden banken gezien als betrouwbare instituten waar je met een gerust hart aanzienlijke deposito's kon aanhouden. Echter, de tijden zijn veranderd. Zeker na het recente optreden van minister Dijsselbloem groeit het besef dat bedragen boven de € 100.000,- niet langer veilig zijn. Strikt genomen zijn er nu voldoende precedentes geschapen om aandeelhouders, obligatiehouders en spaarders bij banken naar believen aan te kunnen slaan. En met de nieuwe bail-in wetgeving in aantocht is het niet de vraag of er zal worden ingegrepen bij de banken, maar wanneer. Overigens zijn de houders van nieuwe staatsleningen ook niet meer veilig. Zo is er in de jongste staatslening van Nederland een clause opgenomen dat de minister van Financiën onder voorwaarden kan besluiten om rentebetalingen te verlagen en zelfs een haircut op de hoofdsom door te voeren. Dit impliceert dat wanneer de financiële ratios van zowel de banken als onze overheid verder verslechteren, vooral de 'rijken' moeten gaan oppassen voor extra heffingen.

### Afschrijvingen zijn onvermijdelijk

Het balanstotaal van alle Europese banken bedraagt zo'n € 38.000 miljard terwijl het BNP van heel Europa slechts € 13.000 miljard bedraagt. Daarmee is wel duidelijk dat een gezonde bankensector van grote invloed is op onze economie. Maar zoals bekend moeten de banken tot wel € 3.000 miljard (circa 8% van het balanstotaal) afschrijven op hun leningen. Strikt genomen zou dit betekenen dat tal van banken technisch failliet zijn. Ter illustratie; 8% van het balanstotaal van de Rabobank staat gelijk aan zo'n € 60 miljard hetgeen beduidend meer is dan het echte eigen vermogen van de bank dat slechts € 27,8 miljard groot is. Hierbij dient te worden opgemerkt dat de Rabobank € 6,7 miljard aan ledencertificaten en € 7,1 miljard aan Capital Securities tot het eigen vermogen rekent waardoor het totale eigen vermogen van de bank zelf € 41,6 miljard bedraagt. En wie denkt dat het wel mee zal vallen met die afschrijvingen dient zich te realiseren dat met ingang van 1 januari jl. een pakket van nieuwe boekhoudregels van kracht is geworden onder de naam IFRS 13. Hierin wordt onder andere bepaald dat banken de reële onderpandswaarde van leningen moeten aanhouden (zowel OG als bedrijfsfinancieringen). Daarbij rest dus alleen nog maar de vraag; 'met welke percentages kunnen de banken afboeken op leningen zonder dat de aandeelhouders, obligatiehouders en spaarders worden geraakt'. Overigens dreigt wel het gevaar dat zodra een bank wordt aangemerkt als zijnde 'kwetsbaar' of 'verdacht', er zomaar een bankrun kan ontstaan. Het komt ons voor dat vooral vermogenden een deel van hun liquiditeiten zullen onderbrengen bij banken met sterke ratios die buiten de directe invloedssfeer van de Eurogroep vallen. Ook voorzien wij een verder toenemende belangstelling voor obligaties van niet financiële instellingen waarvan bekend is dat deze in aparte bewaarbedrijven zijn ondergebracht en dus niet op de balans van de bank staan. Prettige bijkomstigheid is dat de rente op obligaties van bedrijven zoals Coca Cola, Total, Telefonica en Nexans gemiddeld 4% per jaar bedraagt.

### 4,25% Nexans per 2018

Nexans is wereldmarktleider op het gebied van kabels. De divisie 'energy cables' is verantwoordelijk voor 79,2% van de omzet die over 2013 zal uitkomen op zo'n € 5,2 miljard. Met een verwachte EBITDA van € 350 miljoen en een debt/ebitda ratio van factor 2, is er sprake van een gezonde balans. De 4,25% Nexans obligatie per 2018

heeft een relatief korte looptijd (5 jaar) en geeft op basis van de huidige koers (100,50%) een effectief rendement van 4,15% per jaar. Met een BB rating valt deze obligatie in de high yield categorie.

**4,25% Nexans per 2018**, Senior Unsecured, koers 100,50%, yield to maturity 4,15% per jaar, S&P rating BB

 **Nexans**