



Bolero



10 geboden om te beleggen in bankaandelen

29 januari 2020

RESEARCH: SECTORANALIST JORIS DEHAES (KBC ASSET MANAGEMENT)

VOOR U SAMENGEVAT DOOR KBC SENIOR FINANCIAL ECONOMIST TOM SIMONTS



In de TOPIC gaat **Bolero** dieper in op een specifiek onderwerp zoals een beursintrodactie, de olieprijs, maar we kunnen ook een specifieke beurs of aandeel onder de loop nemen.

Het ene bankaandeel is het andere niet. De lage rente, de technologische vernieuwingen,... er zijn tal van uitdagingen voor de financiële sector, waar de ene bank al beter mee omspringt dan de andere.

Wilt u graag wat bank aandelen aan uw beleggingsportefeuille toevoegen of die in uw portefeuille evalueren? Joris Dehaes, analist bij KBC Asset Management en gespecialiseerd in de bankensector, lijstte zijn **10 geboden op om in bank aandelen te beleggen.**

10 geboden om te beleggen in bankaandelen

Wanneer we de beursprestaties van bankaandelen in de voorbije jaren onder de loep nemen, is er behoorlijk wat divergentie. Sommige banken hebben een mooi parcours afgelegd en noteren aan hun hoogste koers ooit, terwijl andere al jaren aanmodderen.

Om beleg-het-zelvers te helpen bij de selectie van de juiste bankaandelen, reikt sectoranalist Joris Dehaes (KBC Asset Management) als leidraad “10 geboden om te beleggen in bankaandelen” aan.



1. Bovenal bemin de economie als uw god

Een **sterke economie** is voor bankaandelen een **cruciale factor** om te presteren.

Een goed draaiende economie gaat immers gepaard met een **sterke vraag naar nieuwe leningen** van consumenten en bedrijven, met stabiele of stijgende woningprijzen en met **meer fee- en commissie-inkomsten** die een bank kan opstrijken uit vermogensbeheer, adviesverlening en financiële transacties.

Daarnaast staat een sterke economie garant voor een **lager aantal faillissementen** van bedrijven en een **lagere werkloosheid**. Dat betekent dat klanten hun leningen stipt blijven afbetalen en dat banken dus weinig provisies moeten aanleggen voor wanbetalingen.

Als belegger in bankaandelen is het dus zeer belangrijk om de economie(ën) waarin de bank actief is, in de gaten te houden. **Banken zijn bij uitstek zeer interessant wanneer de economie net uit een dal kruipt.**



2. Zweer niet tegen het rentelot

Naast de economische groei hangen de winsten van banken voor een groot stuk af van de rente. Die rente is bovendien deels **verbonden met de economie**, aangezien centrale banken de kortetermijnrente verlagen bij een zwakke economische groei en verhogen bij een sterke groei.

Hoge en stijgende rentes zijn in principe goed voor een bank, omdat dit – dankzij twee eenvoudige principes – voor stijgende marges zorgt:

- Om leningen te verstrekken, gebruiken banken deels financiering waarop ze geen interest moeten betalen, nl. hun eigen kapitaal en zichtrekeningen van klanten. Wanneer de rente stijgt en hoog is, kunnen ze meer interesten vragen op hun leningen, terwijl die gratis financiering blijft.

- Wanneer de rente stijgt, zal de interest die banken vragen op leningen in de praktijk sneller stijgen dan de interest die ze aanbieden op spaardeposito's en termijndeposito's.

De beste situatie voor een belegger in bankaandelen is dus wanneer rentes beginnen te stijgen.

Het is overigens ook **goed wanneer de langetermijnrente een flink stuk hoger is dan de kortetermijnrente** (een steile rentecurve), aangezien de interesten op leningen en op overheidsobligaties – die banken aanhouden als liquiditeit – vaak meer afhangen van de langetermijnrente, terwijl de interesten op deposito's en op overige financiering vaak meer afhangen van de kortetermijnrente.



3. Heilig steeds het marktpositioneren

Bankieren is een **concurrentiële business**. Uiteindelijk beschikken alle banken min of meer over hetzelfde aanbod voor hun klanten. De gebruiksvriendelijkheid en functionaliteiten van uw mobiele bank-app kunnen wel danig verschillen, maar alle banken bieden u uiteindelijk hetzelfde woningkrediet, met slechts een klein verschil in prijs/interest. Dat brengt met zich mee dat zware concurrentie kan leiden tot **druk op de marges** van banken.

Daarom is het als belegger in bankaandelen nuttig om te zoeken naar banken met een **sterke marktpositie**. Dat zijn banken met een **groot marktaandeel** (liefst in een markt die gedomineerd wordt door een klein aantal banken) of banken die sterk staan in bepaalde **segmenten** zoals consumentenkredieten of dienstverlening aan kmo's. Zo'n bank is goed **gekend** bij het grote publiek, heeft een goed **imago** en toch enige **prijszettingsmacht**.

België is een voorbeeld van een eerder geconcentreerde markt, die gedomineerd wordt door de vier grote banken. De Duitse of Italiaanse bankensector daarentegen is eerder versnipperd.



4. Kapitaalposities zult gij eren

Sinds de **financiële crisis** is het belang van een sterke kapitaalbuffer voor banken pijnlijk duidelijk geworden. Tegenwoordig nemen financiële regelgevers wereldwijd de kapitaalpositie van banken nauwlettend onder de loep en eisen ze geregeld extra kapitaalbuffers.

De voorbije jaren is duidelijk gebleken dat **banken met een sterke kapitaalpositie significant beter presteren op de beurs** dan banken die weinig kapitaaloverschot hebben. Banken met een sterke kapitaalpositie kunnen hun winsten immers gebruiken om fors te **groeien** en om hun aandeelhouders te verwennen met

hogere **dividenden** of de **inkoop van eigen aandelen**. Banken met een zwakke kapitaalpositie moeten daarentegen balanceren tussen het oppotten van hun winsten, (organisch) groeien of de aandeelhouders verwennen.



5. Dood niet de technologische belijdenis

Kostendiscipline – of beter nog kostenreductie – is bij veel banken een blijvend thema, aangezien hun **inkomstengroei onder druk** staat. Maar banken moeten anderzijds ook blijven investeren in nieuwe technologie en digitalisering om aan de steeds hogere eisen van klanten te kunnen voldoen en om te concurreren met nieuwkomers in de industrie.

Omdat het vaak moeilijk is om de sterkte van een bank op het vlak van vernieuwing en digitalisering te meten, verkiezen beleggers vaak banken die in de kosten snijden boven banken die kiezen voor investeringen in de toekomst.

Toch is het als belegger in bankaandelen belangrijk om te kijken naar de **langetermijninitiatieven** en investeringen van banken. Banken die vergeten te investeren, zullen op een bepaald moment hopeloos achterlopen en uiteindelijk moeten investeren wanneer het hen niet goed uitkomt.



6. Doe nooit zomaar wat goedkoop is

De bankensector is hét prototype van wat men op de beurs als “**value**” omschrijft.

Bankaandelen **noteren vaak goedkoop** op basis van verschillende parameters: vele banken wereldwijd **noteren onder hun boekwaarde** en hun beurswaarde afgezet ten opzichte van hun jaarlijkse winst (koers/winst) is traditioneel goedkoper dan in de meeste andere sectoren.

Toch is het belangrijk om u als belegger niet te veel te laten leiden door de ogenschijnlijk lage waardering. **Banken die goedkoper zijn dan hun concurrenten, zijn dat meestal om een reden:** ze hebben bijvoorbeeld een kleinere kapitaalbuffer, zijn actief in risicovollere segmenten of regio's, ze hebben een zwakkere marktpositie, zijn minder gediversifieerd of hun management is weinig geloofwaardig.

Banken uitsluitend vergelijken op basis van hun koers-winstverhouding of hun koers-boekwaarde is dus geen goed idee. Vaak zijn het de duurdere aandelen van kwaliteitsbanken die gedurende een lange periode kunnen blijven excelleren.



7. Vlucht het risico en bedriegen

Banken liggen geregeld onder vuur, niet alleen van de publieke opinie, maar ook van de regelgever en de arm der wet.

De voorbije jaren moesten verschillende banken **boetes betalen of rechtszaken afkopen**, vaak omdat ze producten verkochten zonder de klant voldoende te informeren of omdat ze te veel kosten aanrekenden. Een andere reden voor de boetes, die de laatste maanden volop in de schijnwerpers staat, heeft te maken met **witwaspraktijken**. Banken worden namelijk geacht hun klant en zijn transacties te kennen. Het vrijwillig of onvrijwillig toestaan dat klanten duistere geldtransfers doorvoeren, is strikt verboden.

Als belegger in bankaandelen blijft u doorgaans best ver weg van banken die van dergelijke praktijken beticht worden of een onderzoek lopen hebben. Wanneer nieuwe ontwikkelingen in de pers verschijnen, zijn investeerders immers vaak geneigd om aandelen te dumpen en pas achteraf te kijken wat er exact van aan is. Recente voorbeelden zoals de twee Scandinavische banken **Danske Bank** en **Swedbank** maakten dit pijnlijk duidelijk: investeren in dergelijke banken alvorens de omvang van de boetes min of meer gekend is, is risicovol.



8. Ook de onzekerheid van 't politiek voorliegen

Omwille van de **sterke correlatie** van banken met de **economie** en de **wetgeving** van een land, is ook de **politiek** een niet te onderschatten factor voor banken. Politici kunnen opteren voor fiscale stimuli of net de broeksriem aanhalen, ze kunnen belastingen verhogen of ze kiezen voor extra regels en beperkingen voor banken.

Vooraleer u in een bank investeert, is het dus nuttig om te kijken naar de **politieke situatie** in het land (of de landen) waar ze actief is. Investeerders belonen vaak banken die actief zijn in een land waar een **rechtse regering** aan de macht is. Zo'n regering wil vaker de economie versterken, minder regels opleggen of de belastingen verlagen. Een linkse regering wordt door beleggers minder gesmaakt. Politieke onzekerheid wordt evenmin geapprecieerd, getuige de prestatie van de Italiaanse aandelen – en zeker die van de Italiaanse bankaandelen – in 2018.



9. Wees steeds gediversifieerd in uw gemoed

Het **profiel** van banken kan nogal verschillen. Aan de ene kant van het spectrum zijn er banken die slechts in **één segment** actief zijn, zoals bijvoorbeeld een pure spaarbank die zich beperkt tot het aantrekken van spaartegoeden en het aanbieden van woningkredieten en consumentenkredieten.

Aan de andere kant van het spectrum vinden we banken die naast het klassieke retailbankieren ook andere activiteiten uitvoeren, zoals het aanbieden van verzekeringen, vermogensbeheer, vermogensadvies, financiële transacties, bedrijfskredieten en -advies, investeringsbankieren (trading, begeleiding bij uitgiftes van aandelen, obligaties, overnames), private equity, niet-bancaire diensten, enz.

Gediversifieerde banken genieten duidelijk de voorkeur, zeker in de huidige lagerenteomgeving die in veel landen heerst. Dergelijke banken hebben minder last als één of meerdere inkomstenbronnen onder druk staan en bovendien hebben ze opportuniteiten door de kruisverkoop van verschillende diensten en producten aan dezelfde klant.



10. En begeer nooit rijkdom in speed

Bankaandelen kunnen al eens **volatiel** zijn. Ze reageren sterker dan een gemiddeld aandeel op zaken zoals economische data, rentebewegingen, politieke strubbelingen en marktsentiment.

In combinatie met de vaak goedkopere waardering zorgt dat ervoor dat bepaalde bankaandelen op korte tijd redelijk kunnen opveren.

Toch kies je – mede op basis van de eerder genoemde geboden – best voor **gediversifieerde, stabiele, gedisciplineerde en iets duurdere banken met een sterke marktpositie en kapitaalbasis**. Dat zijn de banken die op langere termijn hun concurrenten achter zich laten, jaar na jaar (of toch de meeste jaren).

Kies dus niet voor de snelle winsten met de volatiele, risicovolle, goedkope banken, want zij kunnen op korte tijd ook in de andere richting bewegen...

Expert aan het woord

In onderstaand videofragment zet analist Joris Dehaes zijn 10 geboden om te beleggen in bankaandelen nog eens netjes op een rij.



Disclaimer

Bolero is het execution-only beleggingsplatform van KBC Bank NV en staat los van alle andere beleggingsdiensten die geleverd kunnen worden door KBC Bank NV.

Copyright © KBC Bank NV/Bolero. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm. De intellectuele eigendomsrechten op deze publicatie komen toe aan hetzij KBC Bank NV, hetzij aan met hen verbonden entiteiten of aan derden. U moet zich onthouden van elke inbreuk daarop. Behoudens de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de auteur of zijn rechthebbenden, is elke overdracht, verkoop, verspreiding of reproductie, ongeacht de vorm of de middelen, van de publicatie verboden.

Dit is een publicatie van KBC Bank N.V. (Bolero). De bevoegde controleautoriteit voor deze activiteit is de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA).

Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. Bolero garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. Bolero geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de besproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Bank NV kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Bank NV (center Bolero). Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op www.kbcam.be/aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.be/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.