



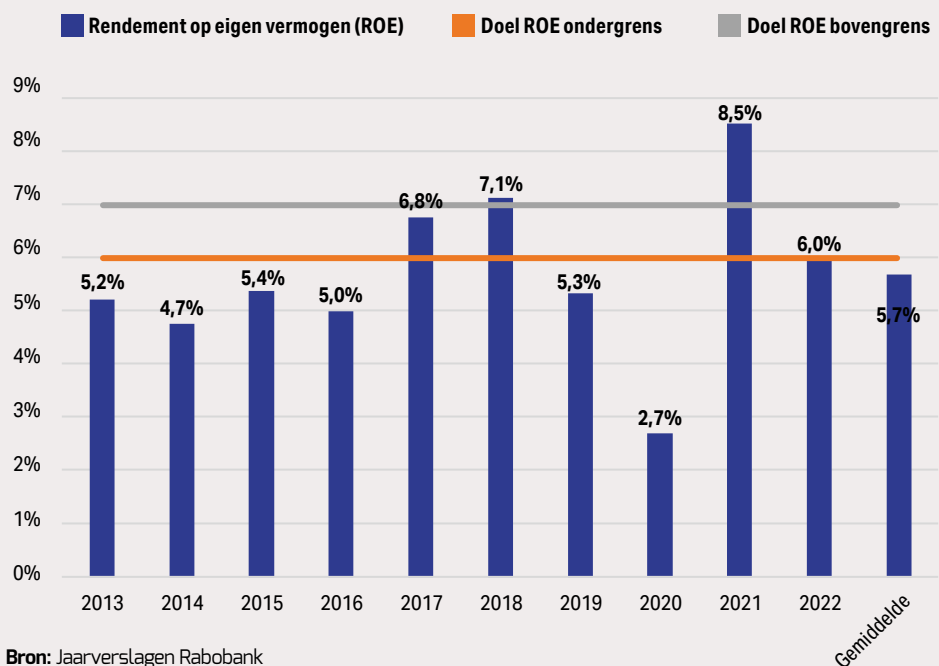
STABIELE UITKERING ONDANKS MATIGE ROE

• Een bank kan, zoals ieder ander bedrijf, niet structureel meer uitkeren dan er aan winst binnenkomt. Om de houdbaarheid van uitkeringen in te schatten, kan het rendement op eigen vermogen (de winst gedeeld door het eigen vermogen, ROE) worden vergeleken met het uitkeringsrendement. Als de ROE (structureel) lager ligt dan het uitkeringsrendement, is een analyse om de

houdbaarheid van de uitkering in te schatten op zijn plaats.

• Zo ook bij de Rabobank. Het gemiddelde rendement op eigen vermogen over de periode 2013-2022 lag op 5,7 procent, en dat is lager dan de beoogde vergoeding op certificaten van 6,5 procent. De ambitie van de bank is een ROE van 6 tot 7 procent, maar dat werd in zes van de tien jaar niet behaald.

GEMIDDELD RENDEMENT RABOBANK LIGT ROND HET UITKERINGSPERCENTAGE VAN DE CERTIFICATEN



Bron: Jaarverslagen Rabobank

jaar lager uit, dan moet ABN Amro al snel het mes in het dividend zetten, terwijl Rabobank kan blijven uitkeren.

STOOTKUSSEN

De ruime veiligheidsmarge van Rabobank is het gevolg van het feit dat certificaten maar circa een vijfde van het eigen vermogen uitmaken.

Het eigen vermogen bedroeg 46,4 miljard euro aan het eind van 2022, en daarvan was 7,8 miljard euro ingebracht door certificaathouders. Het leeuwendeel van het eigen vermogen bestaat uit in het verleden behaalde winsten die niet zijn uitgekeerd.

Dat is kapitaal waar de bank geen rente over is verschuldigd en fungeert als een dik stootkussen voor de certificaathouders (zie *Stabiele uitkering ondanks matige ROE*). Samenvattend: het rendement op een certificaat is lager dan van een doorsnee banktaandeel,

• Dat de uitkering niet direct in gevaar lijkt, heeft alles te maken met het feit dat certificaten maar circa 20 procent uitmaken van het eigen vermogen. Veruit het grootste deel van het eigen vermogen bestaat uit winsten uit het verleden die niet zijn uitgekeerd, waar geen rentebetaling op verschuldigd is. Zelfs als het rendement sterk onder druk komt, is aannemelijk dat Rabobank de uitkering kan blijven voldoen door het dikke stootkussen van ingehouden winsten.

• Bovendien zit Rabobank ruim in het jasje met een kernkapitaalratio van 16 procent; dat is

conform de eigen doelstelling voor volgend jaar van ten minste 14 procent (CET1). Zolang de ratio hoger is dan de door de toezichthouder opgelegde grens van 10 procent, mag Rabobank uitkeren aan certificaathouders.

• Zelfs als Rabobank flink inteert op de buffers, zou de bank de certificaathouders nog kunnen blijven betalen. De vraag is of dit in de praktijk ook zo zal zijn, want waarschijnlijk zal de bank, al dan niet op aandringen van toezichthouders, eerder maatregelen (moeten) treffen om de solvabiliteit te verbeteren.