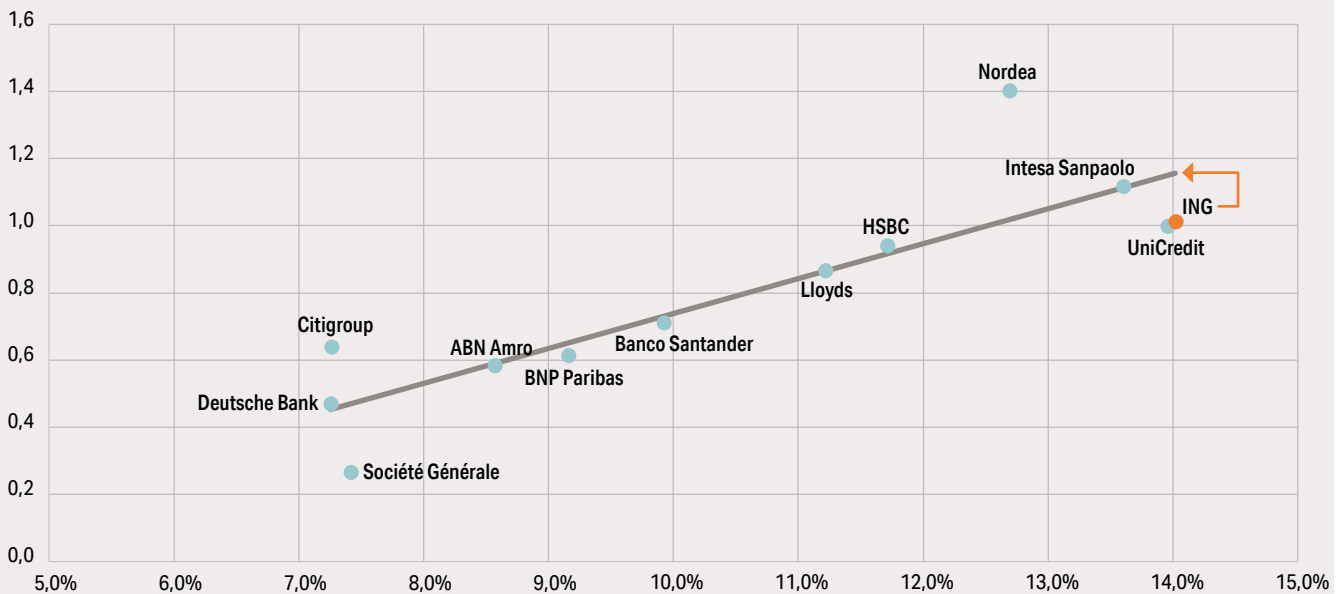


## KOERS KRIJGT NOG EEN DUWTJE ALS ING ROE-DOEL BEHAALT

- Beleggers kregen een stortvloed aan presentaties, data en nieuwe doelen te verwerken op de Capital Markets Day van ING. Maar de meeste ogen waren gericht op het doel van een ROE van 14 procent in 2027.
- Dit rendementscijfer bepaalt – voor een groot deel – de prijs die beleggers voor het aandeel van een bank willen betalen. Bij banken wordt de koers vaak vergeleken met de boekwaarde van het eigen vermogen, oftewel het bedrag dat overblijft als van alle uitstaande leningen de schulden en uitstaande verplichtingen worden afgetrokken.

### BIJ BANKEN GAAN ROE EN WAARDERING HAND IN HAND



ROE taxatie voor 2027. Bron: Bloomberg en database VEB. Peilmoment 2 juli 2024.

dan waar de markt rekening mee hield. Maar dat geldt ook voor het door de bank verwachte kostenniveau. ING voorziet dat de kosten de komende jaren zullen stijgen met 3 tot 4 procent per jaar. Dat is meer dan de algehele verwachte inflatie. Dit heeft vooral te maken met de investeringen in groei en met de looninflatie die met vertraging doorkomt. De bank streeft naar een kostenratio van 52 tot 54 procent in 2027 (operationele kosten gedeeld door de omzet). Voor dit jaar rekent de financiële instelling op een kostenratio van 54 procent (12 miljard euro kosten/22 miljard euro omzet) die in 2025 en 2026 zelfs nog iets verder oploopt. In 2027 moet

**HET  
FINANCIËLE  
SUCCES  
VAN ING IS  
GROTENDEELS  
AFHANKELIJK  
VAN EXTERNE  
FACTOREN**

- Dit is geen theoretische verhandeling. Uit bovenstaande plotgrafiek blijkt dat bij dertien financiële instellingen een sterk (positief) verband zit tussen het door analisten verwachte rendement op eigen vermogen in 2027 en de waardering (koers-boekwaarde).
- De vergelijking met peers laat zien dat 14 procent een hoog rendement is voor een Europese bank. Alleen het Italiaanse Unicredit komt in de buurt bij ING. Maar je kunt ook concluderen dat ING met een koers-boekwaarde van circa één – relatief – laag gewaardeerd is.
- Op basis van de trendlijn, een lijn die zo dicht mogelijk bij de punten in de grafiek ligt, zou een bank met een ROE van 14 procent in 2027 op circa 1,15 keer de boekwaarde moeten handelen. Bij die waardering zou het aandeel ING op circa 18,90 euro van hand tot hand gaan (1,15 keer de boekwaarde van 16,40 euro). Als ING de belofte van 14 procent rendement daadwerkelijk inlost, zit er dus nog wat meer in het vat voor aandeelhouders. Maar *eerst zien dan geloven*, zo lijken beleggers te denken.