



COVID-19 en de gevolgen voor het Nederlandse mkb en banken

De steunmaatregelen hebben het aantal bedrijven met een kwetsbare solvabiliteitspositie begrensd.

Kernkapitaalratio's van Nederlandse banken worden zeer beperkt geraakt ten gevolge van de coronacrisis.

Er zijn grote verschillen tussen de bedrijfssectoren.

CPB Achtergronddocument

Sander Lammers, Beau Soederhuizen, Benedikt Vogt

1 Samenvatting

In dit achtergronddocument behorend bij de Risicorapportage Financiële Markten 2021 kwantificeren we de gevolgen van de coronacrisis voor het Nederlandse mkb en bankwezen.

De steunmaatregelen hebben het aantal bedrijven met een kwetsbare solvabiliteitspositie begrensd. We hebben de gevolgen van de coronacrisis op balansen van het Nederlandse mkb becijferd. We modelleren voor deze analyse hoe balansen zich gedurende het hele jaar 2020 hebben ontwikkeld. Uit onze scenario's blijkt dat, indien bedrijven geen gebruik hadden gemaakt van de steunmaatregelen, het aantal mkb-bedrijven met een negatieve solvabiliteitspositie circa 2%-punt hoger was geweest dan in het scenario zonder coronacrisis. Door de steunmaatregelen wordt die toename beperkt tot circa 0,2%-punt. Een negatieve solvabiliteit zien wij als risicovol, omdat een bedrijf daardoor potentieel failliet kan gaan. De solvabiliteitsposities van bedrijven in de horeca zijn door de steunmaatregelen het sterkst verbeterd: zonder steunpakketten zouden er ten minste 10%-punt meer horecabedrijven zijn geweest met een risicovolle solvabiliteitspositie dan in een 'normaal' jaar zonder coronacrisis. Door de steunmaatregelen wordt dit voor de horeca beperkt tot ongeveer 3%-punt.

Onze inschatting van de solvabiliteitsposities kent beperkingen. We maken gebruik van financiële gegevens van bedrijven, gecombineerd met data over het gebruik van steunmaatregelen. Deze benodigde data zijn alleen beschikbaar voor bv's. Hierdoor ontbreekt bijvoorbeeld een aanzienlijk deel van de horecabedrijven en vrijwel alle 'zzp'ers', omdat deze vaak als rechtsvorm eenmanszaak hebben. Ook ontbreken gegevens over kosten die bedrijven gemaakt hebben, waardoor we die hebben geschat. Deze inschatting is optimistisch te noemen, omdat wij veronderstellen dat bedrijven (met het oog op omzetverlies) kosten verlagen, zoals ze dat ook in een 'normaal' jaar zouden hebben gedaan. Het is denkbaar dat bedrijven 'semi-variabele' kosten, doordat contracten nog doorlopen, niet hebben kunnen verlagen. Het aantal kwetsbare bedrijven zou in dat geval hoger zijn geweest. Ten slotte beschouwen wij de periode tot en met december 2020. Sindsdien zijn additionele lockdowns afgekondigd, waardoor solvabiliteitsposities vermoedelijk verder zijn verslechterd.

Kernkapitaalratio's van Nederlandse banken worden slechts (zeer) beperkt geraakt door de coronacrisis. De gevolgen voor de kernkapitaalposities van Nederlandse banken, door blootstelling (via bedrijfsleningen) aan mogelijk insolvable bedrijven, blijven zeer beperkt. Dat resultaat is hoofdzakelijk gedreven door de relatief lage blootstelling aan sectoren met de meeste kwetsbare bedrijven. Deze conclusie volgt uit een herkalibratie van de bankenanalyse uit 2020¹. De gemiddelde kernkapitaalratio daalt naar verwachting per eind 2020 met 0,6%-punt (ten opzichte van 16,2%) en blijft gemiddeld ruim boven de 15%.

2 Hoe stond het mkb er begin 2021 voor? - Een microsimulatie

Zicht krijgen op de huidige financiële positie van het mkb is een substantiële uitdaging voor beleidsmakers. In deze studie proberen we grip te krijgen op de gevolgen van omzetschokken op de financiële positie van het mkb als gevolg van de coronacrisis. Doordat mettertijd meer en gedetailleerdere data

¹ Bron: Soederhuizen, B., B. Kramer en S. Lammers, 2020, *De gevolgen van de coronacrisis voor Nederlandse bedrijven en banken*, CPB. ([link](#))

beschikbaar komen (waar momenteel aannames zijn gedaan), is een compleet inzicht in de financiële gevolgen van de coronacrisis voor het mkb vermoedelijk pas mogelijk begin 2022. Om toch een inschatting te maken, gebruiken wij een aangepaste versie van de liquiditeitsstresstesten uit 2020.²

Solvabiliteit is een belangrijke maatstaf voor de financiële gezondheid van bedrijven: het geeft het vermogen aan om schuld terug te kunnen betalen (en kan ook een leidende parameter zijn bij het verkrijgen van nieuwe financiering om te groeien). Een kwetsbare solvabiliteit kan tevens een faillissement inluiden. Daarentegen zijn liquiditeitsposities ook belangrijke graadmeters van hoe bedrijven de coronacrisis hebben doorstaan. We gebruiken de liquiditeitsposities (eind 2020) om op het individuele bedrijfsniveau de nieuwe solvabiliteit te berekenen.

We herkalibreren de stresstest met nieuwe gegevens over omzetveranderingen ten opzichte van 2019 ('pre-corona'). Daarnaast hebben we de methodiek herbezien, vullen we deze aan met gegevens over het gebruik van de steunmaatregelen en herberekenen we de nieuwe liquiditeits- en solvabiliteitsposities van Nederlandse bedrijven (mkb) per begin 2021.

2.1 Data

We gebruiken voor onze analyse datasets die zijn samengesteld door het CBS. We hebben een analyseerbare dataset met Nederlandse bedrijven samengesteld (details in de appendix), die is gebaseerd op een koppeling van het Algemeen Bedrijven Register (ABR), de Statistiek Financiën van Niet-Financieel Ondernemingen (NFO) en data over het gebruik van de coronasteunmaatregelen (op bedrijfsniveau). Deze dataset omvat financiële gegevens van circa 200.000 Nederlandse ondernemingen. Ondanks dat wij data gebruiken die door het CBS zijn samengesteld, is onze *sample* anders dan die door het CBS gehanteerd wordt in rapportages over het gebruik van de coronasteunmaatregelen.³ Het verschil wordt verklaard doordat wij, in tegenstelling tot de rapportages van het CBS, alleen een sample gebruiken van bedrijven waarover financiële gegevens bekend zijn (dus waarvoor wij 'het ABR aan de NFO konden koppelen').

Uitgangspunten voor de analyse zijn balansgegevens en de winst- en verliesrekening per eind 2019. Dat is het meest recente moment waarover de benodigde data beschikbaar zijn en valt min of meer samen met het begin van de coronacrisis. Door eerdergenoemde databeperkingen richten wij ons alleen op het mkb. Onze sample aan bedrijven wordt verder afgebakend door ons te richten op:

- Bedrijven met minder dan 250 werknemers, en
- een balanstotaal kleiner dan 40 miljoen, en
- een solvabiliteit van ten minste -100% van het balanstotaal in 2019: bedrijven met een pre-coronasolvabiliteit van, bijvoorbeeld, -200% worden dus niet meegenomen.

We analyseren alleen de financiële situatie van bv's (besloten vennootschappen). Over andere rechtsvormen zoals vof's (vennootschap onder firma) of eenmanszaken (gebruikelijke rechtsvorm voor zzp'ers) zijn geen balansdata beschikbaar. Een verdeling van bedrijven naar sector bevindt zich in de appendix.

Deze analyse kijkt op twee (majeure) punten af van de analyse zoals door ons gedaan in 2020.⁴ Omdat vorig jaar geen data over het gebruik van de steunmaatregelen beschikbaar was, hebben we dat toen per

² Vogt, B. en K. van der Wiel, 2020, *Een stresstest van het Nederlandse MKB*.

³ Zie bijvoorbeeld deze data van het CBS: [Gebruik van steunmaatregelen corona per 31 december \(cbs.nl\)](https://www.cbs.nl/nl-nl/steunmaatregelen-covid-19)

⁴ CPB (2020), Risicorapportage Financiële Markten (en bijbehorend achtergronddocument: een stresstest van het Nederlandse mkb).

bedrijf gesimuleerd. Dit jaar maken we daarentegen gebruik van het daadwerkelijke gebruik ('realisaties') van de steunmaatregelen tot en met december 2020. Daarnaast ontbraken vorig jaar data over de omzetverandering die bedrijven ten gevolge van de coronacrisis hebben gehad. Ook deze gesimuleerde data vervangen we door realisaties. Daarnaast passen we de methodiek aan door de meest recente inzichten uit de wetenschappelijke literatuur te gebruiken.⁵ Zo is de definitie van solvabiliteit herzien, alsmede de methodiek voor het berekenen van bedrijfskosten.

2.2 In zes stappen naar een nieuwe solvabiliteitspositie

We berekenen de gevolgen van de coronacrisis op de solvabiliteit van bedrijven in zes stappen. Alle berekeningen worden gedaan op het niveau van het individuele bedrijf. Om onderstaande notatie overzichtelijk te houden, laten we de index voor een individueel bedrijf in onderstaand stappenplan weg.

1. **Omzet.** Eerst berekenen we de nieuwe omzet (R) van elk bedrijf met de realisatie uit 2020.

$$R_{2020} = R_{2019}(1 + \text{delta}_{2020})$$

2. **Resultaat voor belasting (EBT).** Ten tweede berekenen we het nieuwe bedrijfsresultaat vóór belastingen:

$$EBT_{2020} = R_{2020} - C_{2020}$$

met $C_{2020} = (1 + e_l * \text{delta}_{2020}) * \text{loonkosten}_i + (1 + e_o * \text{delta}_{2020}) * \text{overigekosten} + \text{rentelasten} + \text{afschrijvingen}$

Een belangrijke component is de berekening van de nieuwe kosten van een bedrijf. Hierbij moeten we inschatten hoe deze kosten veranderen door een mutatie in de omzet. Het is namelijk aannemelijk dat bedrijven het variabele deel van hun kosten hebben aangepast al naar gelang de omzetverandering. We gebruiken voor de berekening van de variabele kosten geschatte omzetelasticiteiten⁶ op het niveau van de sector en de leeftijd van het bedrijf. We schatten de elasticiteiten e_l en e_o en vervolgens vermenigvuldigen we de geobserveerde omzetverandering met de elasticiteit om een benadering van de aangepaste variabele kosten te verkrijgen.⁷ Rentelasten en afschrijvingen worden constant verondersteld.

3. **Resultaat na belasting.** Ten derde berekenen we het nieuwe bedrijfsresultaat ná aftrek van de vennootschapsbelasting in 2020 (E_{2020}). Dit doen we alleen voor bedrijven die geen belastinguitstel hebben aangevraagd in december 2020, voor de overige bedrijven berekenen we het nieuwe resultaat voor belasting. Omdat we de daadwerkelijk betaalde vennootschapsbelasting niet weten, nemen we aan dat de belasting proportioneel verandert met het nieuwe bedrijfsresultaat. Op deze manier benaderen we het mogelijke carry-forward en carry-backward van eerder gerealiseerde verliezen.

Daarnaast veronderstellen we dat een bedrijf nooit negatieve belastingen kan betalen en dat de belastingen maximaal met 500% jaar-op-jaar mogen stijgen:

$$dt_{2020} = \frac{EBT_{2020} - EBT_{2019}}{EBT_{2019}}$$

⁵Gourinchas, P.O., S. Kalemli-Özcan, V. Penciakova en N. Sander, 2020 ([link](#)).

⁶ Deze elasticiteiten geven dus weer met welk percentage kosten worden aangepast bij een 1% verandering in de omzet.

⁷ We voeren voor elke kostentype (loonkosten, kosten van de omzet) per SBI 2-digitcode en bedrijfsgrootteklasse de volgende lineaire regressie uit: $k_t = \alpha + \beta \Delta \text{Omzet} + \epsilon$. Met $\Delta \text{Omzet} = \ln(\text{omzet}_t) - \ln(\text{omzet}_{t-1})$. De geschatte coëfficiënten van β interpreteren we als elasticiteiten. Een overzicht van de geschatte elasticiteiten is op aanvraag beschikbaar.

$$dt_{2020} = \frac{EBT_t - EBT_{t-1}}{EBT_{t-1}} = 5 \text{ als } \frac{EBT_t - EBT_{t-1}}{EBT_{t-1}} > 5 \text{ en}$$

$$dt_{2020} = \frac{EBT_t - EBT_{t-1}}{EBT_{t-1}} = -1 \text{ als } \frac{EBT_t - EBT_{t-1}}{EBT_{t-1}} < -1$$

Het nieuwe bedrijfsresultaat na belastingen berekenen we als volgt:

$$E_{2020} = EBT_{2020} - T_{2019}(1 + dt_{2020})$$

4. **Steunpakketten.** Vervolgens tellen we de bedragen van de volgende steunpakketten, indien daarvan gebruik is gemaakt, bij het bedrijfsresultaat na belasting⁸ op: NOW1.0, NOW2.0, NOW3.1, TOGS, TOZO, TVL1, TVLQ4

$$E_{2020} = E_{2020} + NOW1.0 + NOW2.0 + NOW3.1 + TOGS + TOZO + TVL1 + TVLQ4 \quad (4)$$

5. **Liquide middelen (LA).** In deze vervolgstap berekenen we de nieuwe liquiditeitspositie van elk bedrijf door de verandering in het bedrijfsresultaat te vertalen naar de liquiditeitspositie op de balans.

$$LA_{2020} = LA_{2019} + E_{2020} \text{ als: } LA_{2019} + E_{2020} > 0 \quad (5a)$$

De kortetermijnschulden (D_{2020}) veranderen als vervolg met:

$$D_{2020} = D_{2019} + \max(-LA_{2020}, 0) \quad (5b)$$

We veronderstellen dat een bedrijf een behoefte heeft aan liquiditeit indien door een negatief bedrijfsresultaat in 2020 de liquide middelen negatief worden. We veronderstellen vervolgens dat een bedrijf de liquiditeitsbehoefte volledig kan aanvullen met kortetermijnschuld (5b). Omdat dat de samenstelling van de balans verandert, berekenen we vervolgens de nieuwe activa en passiva van het bedrijf. Dat is namelijk van invloed op de nieuwe solvabiliteitspositie.

6. **Solvabiliteit.** De nieuwe solvabiliteitspositie van een bedrijf berekenen we aan de hand van het nieuwe eigen vermogen (EV) en het balanstotaal (BT) als volgt:

$$EV_{2020} = \text{Balanstotaal}_{2020} - \text{Vreemdvermogen}_{2020}$$

$$\text{Solvabiliteit}_{2020} = \frac{EV_{2020}}{\text{Balanstotaal}_{2020}} * 100$$

Een bedrijf heeft een risicovolle solvabiliteitspositie als het eigenvermogen negatief wordt:

$$EV_{2020} < 0 \text{ (en dus de solvabiliteit negatief wordt)}$$

We presenteren de resultaten op sectorniveau. We geven per sector het percentage bedrijven weer dat een liquiditeitsbehoefte of negatieve solvabiliteitspositie heeft. Ten slotte onderscheiden we in bovenstaand stappenplan twee scenario's. We berekenen de liquiditeits- en solvabiliteitsposities van de bedrijven met inachtneming van de steunmaatregelen ('met beleidspakket') en onderscheiden ook een scenario indien er geen steunmaatregelen zouden zijn geweest ('zonder beleidspakket'). In het laatste geval betekent het, dat we in de stappen 3 en 4 de steunpakketten en belastinguitstel niet meetellen.

We presenteren de resultaten in verhouding tot een 'normaal' jaar zonder crisis. Ook in jaren zonder crisis zijn er bedrijven met een (boekhoudkundige) risicovolle solvabiliteitspositie. We zijn echter geïnteresseerd in

⁸ Voor bedrijven met belastinguitstel dus het bedrijfsresultaat vóór belasting.

hoeveel kwetsbare bedrijven erbij zijn gekomen door de COVID-19-schok. Daarom presenteren we onze resultaten voor de liquiditeits- en solvabiliteitsposities op sectorniveau als verschillen ten opzichte van 2019.

2.3 Verschillen met andere studies

Andere instituten hebben de afgelopen tijd ook analyses en simulaties gedaan om de liquiditeits- en de solvabiliteitsposities van het mkb (al dan niet in andere landen) in kaart te brengen. De Nederlandsche Bank, de OESO, de Franse Thesaurie en onderzoekers van het NBER zijn daar voorbeelden van.⁹ De uitkomsten kunnen om allerlei redenen verschillen ten opzicht van onze analyse. We benoemen hier de drie belangrijkste redenen:

1. Omzetmutaties zijn een cruciaal ingrediënt in het model dat wij gebruiken voor onze berekeningen. We gebruiken voor de bedrijven in de sectoren I, M, J, S, H, G (zie appendix voor een overzicht) de *realisaties* uit 2020. Voor de overige sectoren hebben we geen realisatie beschikbaar en gebruiken we de verandering in toegevoegde waarde op SBI 2-digitniveau.¹⁰ Als de verandering op sectorniveau (gemiddeld) groter is dan de daadwerkelijke verandering van een individueel bedrijf, leidt dit tot een overschatting van de omzetschok (en vice versa).
2. De gehanteerde methodiek voor het schatten van zogenoemde kostenelasticiteiten is een cruciale component van de simulatie. We kiezen in onze scenario's een methodiek die lijkt op de DNB-studie. We veronderstellen dat bedrijven hun kosten zo snel kunnen aanpassen als in een 'normaal' jaar, zonder crisis. Merk op dat onze keuze voor het schatten van de kostenelasticiteiten een 'optimistisch' scenario weergeeft: we gaan ervan uit dat bedrijven, ondanks de onverwachte coronaschok, snel het variabele deel van de totale kosten kunnen verlagen. De elasticiteiten zijn in onze studie geschat op basis van het verleden, waarbij aangenomen wordt dat variabele kosten een functie van de omzet(mutatie) zijn. Deze procedure is mogelijk optimistisch, omdat bedrijven in het verleden mogelijk gepland de variabele kosten aanpasten met een omzetmutatie in het vooruitzicht. Voorbeeld: een bedrijf voorziet in 2018 dat het in 2020 een lagere omzet zal genereren, waardoor het al in 2019 de variabele kosten reduceert en die in 2020 verder reduceert. Het onverwachte karakter van de omzetmutatie ten gevolge van de coronacrisis verstoort dit planningsproces, terwijl wij wel veronderstellen dat kosten (net zoals in het verleden) gereduceerd kunnen worden. Bovendien zijn er 'semi-variabele' kosten die mogelijk niet snel verlaagd kunnen worden, zoals kosten aan crediteuren (eerder bestelde voorraden bijvoorbeeld), (lease)contracten die nog een bepaalde periode doorlopen en afschrijvingen. Het is daarmee denkbaar dat bedrijven in mindere mate in staat zijn gebleken om daadwerkelijk hun variabele kosten te reduceren. Daarmee is onze inschatting van de aanpassing van kosten mogelijk optimistisch en overschatten wij dus mogelijk de daadwerkelijke kostenaanpassing (of onderschatten wij dus de daadwerkelijke kosten).
3. Veronderstellingen over het gebruik van steunmaatregelen: we gebruiken de realisaties van steunmaatregelen tot en met december 2020, waar andere studies ervoor kiezen om de steunmaatregelen in het geheel te *simuleren*.

⁹ Winter, J.M. de, en M.D. Volkerink, 2021, De financiële positie van het Nederlandse MKB één jaar na de COVID-19-uitbraak, mimeo. OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19). Insolvency and debt overhang following the COVID-19 outbreak: Assessment of risks and policy responses, 27 November 2020 ([link](#)), Hadjibeyli, B., G. Roulleau en A. Bauer, LIVE AND (DON'T) LET DIE: THE IMPACT OF COVID-19 AND PUBLIC SUPPORT ON FRENCH FIRMS No. 2021/2 April 2021 ([link](#)).

¹⁰ Sectorclassificatie gebruikt door het CBS.

2.4 Wat kunnen we hiervan leren?

Belangrijk is dat de uitkomsten van de analyse niet geïnterpreteerd kunnen worden als een schatting van mogelijke faillissementen in de toekomst. We schatten de liquiditeit- en solvabiliteitsbehoefte van bedrijven na het bijzondere jaar 2020, bedrijven die door de crisis in dat jaar dus een liquiditeit of solvabiliteit beneden de nul ontwikkelen. Hoewel deze bedrijven financieel kwetsbaar zijn, betekent dit nog niet dat bedrijven failliet zijn. Insolvable bedrijven kunnen mogelijk nog levensvatbaar zijn (al dan niet na een herstructurering van de balans).

We bieden wel inzicht in sectoren waar zich waarschijnlijk kwetsbare bedrijven bevinden. Bedrijven die (ondanks het gebruik van steunmaatregelen) ten gevolge van de coronacrisis insolvent zijn geworden, zijn potentieel kwetsbaar. De financiële buffers van deze bedrijven zijn uitgehold, waardoor zij minder goed in staat zijn om toekomstige (financiële) tegenvallers op te vangen. Bovendien kunnen de balansen van deze bedrijven dusdanig zijn verzwakt, dat zij moeite zullen ondervinden bij het aantrekken van nieuw kapitaal of het doorrollen van bestaande schulden.¹¹ Dat kan het potentiële vermogen om te groeien van deze bedrijven aantasten, waardoor zelfs bedrijven met een bestendig bedrijfsmodel (maar een dusdanig verzwakte solvabiliteit) op termijn niet meer concurrerend kunnen zijn.

2.5 Resultaten: liquiditeitsbehoefte in 2 scenario's

Voor de meeste sectoren geldt dat het aandeel bedrijven met een liquiditeitsbehoefte is toegenomen. De liquiditeitsbehoefte is in beide scenario's (dus met en zonder steunbeleid) voor de meeste sectoren groter dan de pre-corona uitgangsspositie. Bedrijven hebben een liquiditeitsbehoefte als de liquide middelen op de balans door een daling in het bedrijfsresultaat onder de nul zakken. Bedrijven hebben dus door de bank genomen minder liquide middelen ter beschikking, zoals weergegeven in de laatste balk 'alle sectoren' (het betreft hier het gemiddelde).¹²

In enkele sectoren hebben bedrijven, zelfs na een jaar coronacrisis, betere liquiditeitsposities dan voor de crisis. Bedrijven in een aantal sectoren hebben hun omzet, ondanks¹³ de coronacrisis, zien toenemen. Mede daardoor (de initiële hoogte van de liquide activa is een andere drijfveer) hebben deze bedrijven na de coronacrisis een betere liquiditeitspositie dan ervoor. Het betreft hier bijvoorbeeld bedrijven in de bouw en het onderwijs (denk aan online bijlesinstituten die de vraag hebben zien toenemen, of klus- en schilderbedrijven).

De steunmaatregelen (scenario's 'met steun', zie figuur 2.1) hebben over het algemeen de liquiditeitstekorten grotendeels beperkt. Een belangrijke conclusie van onze analyse is dat de steunmaatregelen, voor de meeste sectoren, het aandeel bedrijven met een extra liquiditeitsbehoefte sterk beperkt heeft. Voor de meeste sectoren geldt dat het aandeel bedrijven met een liquiditeitstekort met ongeveer de helft is verminderd door de steunmaatregelen.

Er zijn aanmerkelijke verschillen in de berekende liquiditeitstekorten tussen sectoren. Niet verwonderlijk is dat sectoren die sterk geraakt zijn door de coronacrisis (zoals de horeca en 'cultuur en recreatie'), dat wil

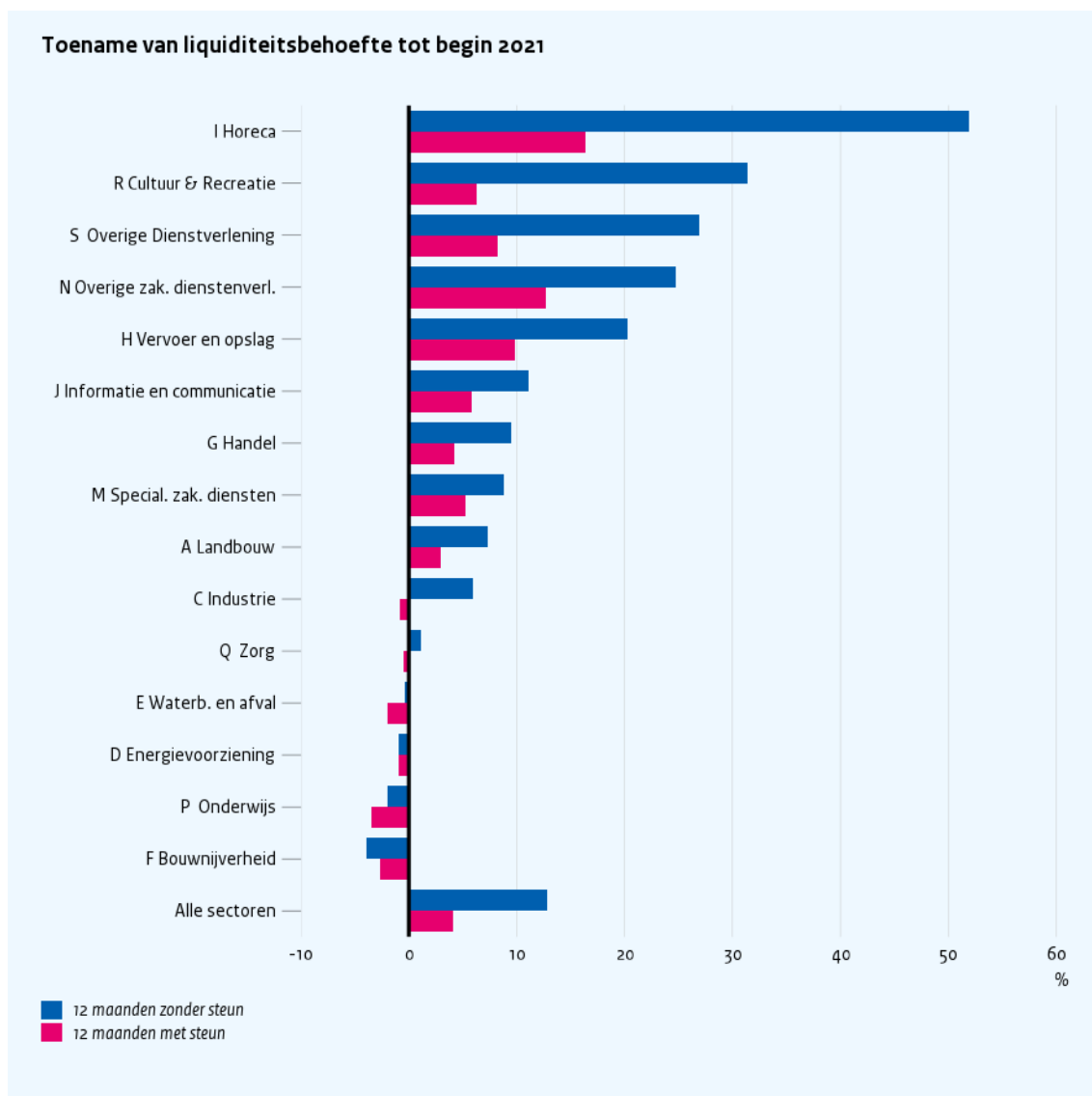
¹¹ Zie Gourinchas, P., S. Kalemli-Ozkan, V. Pencikova en N. Sander, 2020, Covid-19 and SME failures, NBER Working Paper 27877.

¹² Merk wel op dat dit gemiddelde over alle sectoren minder informatief is, omdat het de spreiding van de resultaten zowel tussen als binnen sectoren verhuut.

¹³ Voor sommige bedrijven geldt 'dankzij', het betreft bijvoorbeeld bedrijven actief in de online retail, bezorgbranche of supermarkten.

zeggen de grootste mutatie in omzet ten opzichte van de Ausgangssituatie eind 2019, ook het grootste aandeel bedrijven kennen die een liquiditeitsbehoefte hebben ontwikkeld.¹⁴

Figuur 2.1 Fractie bedrijven die liquiditeit nodig hadden begin 2021

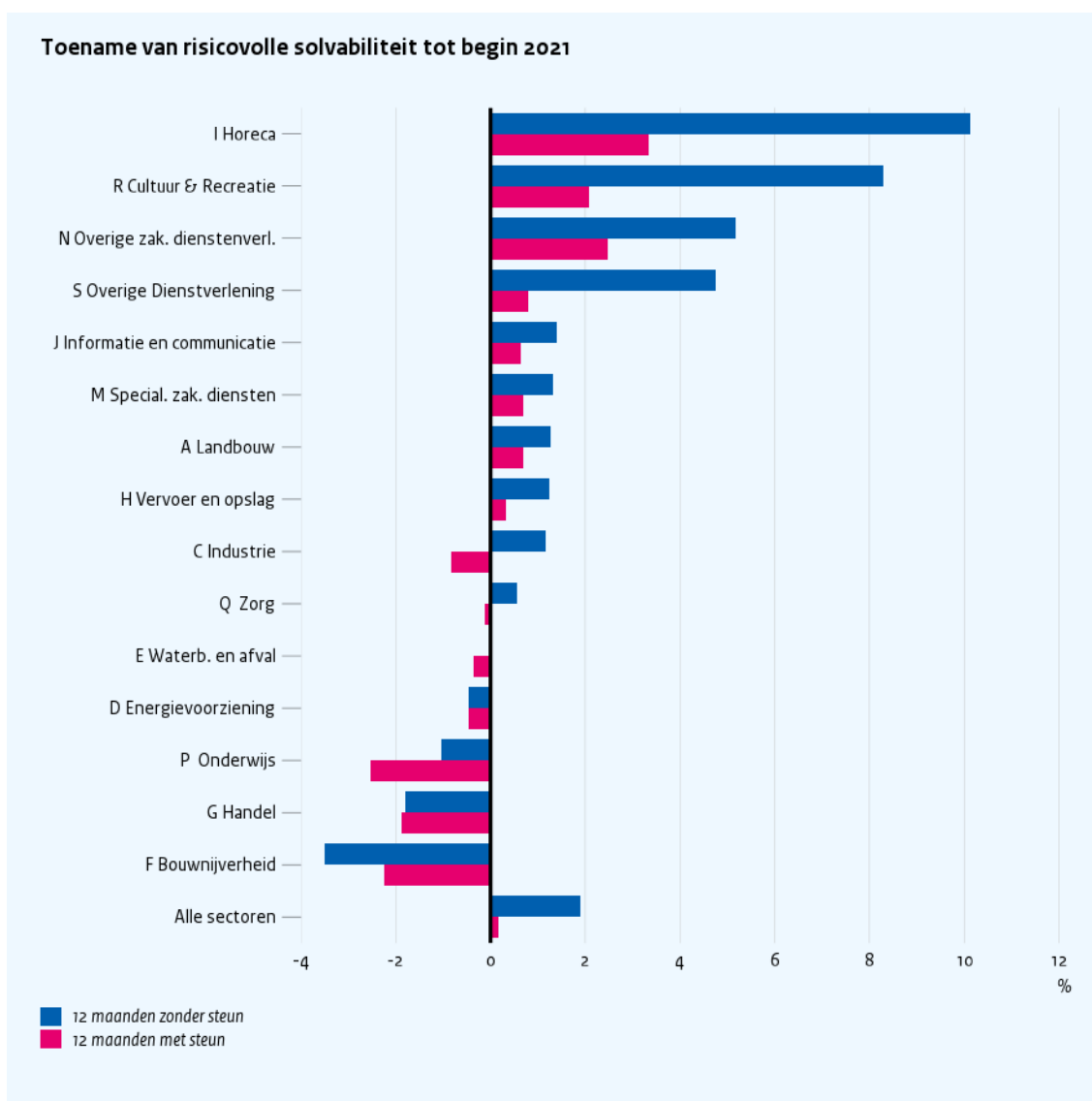


2.6 Resultaten: risicovolle solvabiliteitspositie in 2 scenario's

Ook de solvabiliteit van bedrijven is na 12 maanden coronacrisis voor de meeste sectoren slechter dan in de Ausgangssituatie. Het aandeel bedrijven met een negatieve (en daarmee risicovolle) solvabiliteit is voor de meeste sectoren na een duur van 12 maanden namelijk hoger ten opzichte van een jaar zonder coronaschok. Dat is niet verwonderlijk, gegeven dat de daling in de liquiditeitspositie in onze berekening direct ten koste gaat van de solvabiliteit.

¹⁴ Zie deze studie voor verschillen in liquiditeit tussen sectoren : Vogt, B. en K. van der Wiel (2020), Een stresstest van het Nederlandse MKB, CPB Achtergronddocument bij Risicorapportage Financiële Markten 2020, ([link](#)).

Figuur 2.2 Fractie bedrijven met een negatieve solvabiliteit begin 2021



Ook hier geldt: de steunmaatregelen hebben de daling in de solvabiliteit door de bank genomen sterk beperkt. Voor de meeste sectoren geldt dus dat het aandeel bedrijven dat een negatieve solvabiliteit zou hebben gekend zonder steunmaatregelen, sterk is teruggedrongen door de steunmaatregelen. Daarmee hebben de steunmaatregelen voorkomen dat een groot aantal bedrijven na de coronacrisis sterk financieel is verzwakt (en de stabiliteit van een bedrijf op het spel zet).

Wederom kent de horeca het grootste aandeel bedrijven met een risicovolle solvabiliteit. Bedrijven in de horeca kenden de grootste omzetsdaling en het is daarom niet verwonderlijk dat de sector het grootste aandeel bedrijven kent dat, zelfs met inachtneming van de steunmaatregelen, een risicovolle (negatieve) solvabiliteit kent.

3 Gevolgen voor kapitaalpositie van banken

In dit hoofdstuk vertalen wij de resultaten uit het vorige hoofdstuk naar de Nederlandse bankensector.¹⁵ We schatten in hoeverre het kernkapitaal van Nederlandse grootbanken zou dalen indien bedrijfsleningen aan kwetsbare bedrijven niet worden terugbetaald. Er zijn twee aanpassingen van de huidige stresstest ten opzichte van vorig jaar. Ten eerste gebruiken wij nieuwe gegevens over kwetsbare bedrijven uit het vorige hoofdstuk. Ten tweede gebruiken wij recentere data (per juni 2020) over de blootstelling van banken aan individuele sectoren. Deze data zijn gepubliceerd bij de 2020 Transparency Exercise van de Europese Bankenautoriteit (EBA), dat is de meest recente.¹⁶

De gevolgen voor banken van resultaten uit het vorige hoofdstuk worden berekend in vier stappen.

- 1) Berekening van de kans op wanbetaling van een lening door een bedrijf. Hiervoor gebruiken wij het percentage van bedrijven, per sector, dat een risicovolle solvabiliteit heeft ontwikkeld (met en zonder steunmaatregelen). We veronderstellen dus dat er bij deze bedrijven een kans is dat leningen niet worden terugbetaald ('wanbetaling').
- 2) Een inschatting van verliezen die banken lijden in het geval van wanbetaling. Indien bedrijven in de problemen komen, kunnen banken verliezen lijden op hun leningenboek. Sectie 3.1 bevat meer details over de toegepaste methode om het verlies voor banken bij problemen van bedrijven in kaart te brengen (met wanbetaling op bankleningen).
- 3) De blootstelling van individuele grootbanken aan sectoren. In sectie 3.2 presenteren we beschrijvende statistieken over de blootstelling van de Nederlandse bankensector aan de verschillende sectoren. Op dit leningenboek kunnen banken verliezen lijden in het geval dat er problemen ontstaan bij bedrijven.
- 4) Het samenvoegen van de eerste drie stappen tot het berekenen van mogelijke verliezen op bedrijfsleningen van Nederlandse banken per sector, resulterend in gemiddelde verliezen op kernkapitaalratio's voor de Nederlandse grootbanken.

3.1 Verlies bij wanbetaling

Het verlies bij wanbetaling (door bedrijven) per sector schatten we op basis van data over gerealiseerde verliezen door banken in 2020. Hiervoor gebruiken we data van de Europese Bankenautoriteit. Per sector en per bank nemen we de verhouding tussen de portefeuille aan niet-presterende leningen en de afschrijvingen hierop in 2020. Hieruit volgt het percentage verlies dat voortvloeit uit niet-presterende leningen, dus leningen waarop bedrijven 'wanbetalen'. Vervolgens nemen we per sector een gewogen gemiddelde van dit percentage; dit resulteert in een inschatting van het gemiddelde verlies bij wanbetaling per sector.

Het verlies bij wanbetaling varieert sterk tussen sectoren. Tabel 3.1 toont het verlies bij wanbetaling voor de verschillende sectoren. Sectoren waarbij het verlies bij wanbetaling het hoogst is, zijn Elektriciteit en aardgas (72%) en Verhuur van roerende goederen (71%). Het verlies bij wanbetaling is het laagst bij de sectoren Landbouw (17%) en Water en afvalbeheer (27%).

¹⁵ Soederhuizen et al., 2020, De gevolgen van de coronacrisis voor Nederlandse bedrijven en banken, CPB-coronapublicatie ([link](#)).

¹⁶ Zie de EBA transparency exercise van 2020 ([link](#)).

Tabel 3.1 Het verlies in geval van wanbetaling

Sector	Verlies bij wanbetaling (%) ¹⁷
Advisering & onderzoek	62
Bouwnijverheid	51
Cultuur & recreatie	56
Elektriciteit & aardgas	72
Financiële instellingen	55
Handel	50
Horeca	53
Industrie	61
Informatie & communicatie	57
Landbouw	17
Onderwijs	52
Overige dienstverlening	46
Verhuur onroerende goederen	31
Verhuur van roerende goederen	71
Vervoer & opslag	34
Water & afvalbeheer	27
Winning delfstoffen	39
Zorg	44

Bron: Eigen berekeningen op basis van data van de Europese Bankautoriteit. De sector overheidsdiensten laten wij buiten beschouwing, aangezien kredietverliezen bij deze bedrijven waarschijnlijk nihil zullen zijn. Voor de sector onderwijs betreft het hier commerciële bedrijven die onder de SBI-classificatie vallen, bijvoorbeeld opleidingsinstituten en bijlesbureau 's.

3.2 Blootstelling van Nederlandse banken aan sectoren

Aan de hand van publiekelijk beschikbare data van de Europese Bankautoriteit brengen wij de blootstelling van Nederlandse banken aan achttien sectoren als percentage van hun kernkapitaal in kaart, per juni 2020.¹⁸ Kernkapitaal geldt als het schokabsorberende vermogen van banken om verliezen op te vangen.¹⁹ Gemiddeld hadden Nederlandse banken 26 mld euro aan kernkapitaal, tegenover een totaal van 132 mld euro aan uitstaande bedrijfskredieten (tabel 3.2). Het beschikbare kernkapitaal kan gebruikt worden om mogelijke verliezen op deze leningen op te vangen. Er is wel een aanzienlijke spreiding in de hoogte van het kernkapitaal en de omvang van de leningenboeken aan bedrijfskredieten, het kernkapitaal varieert van 3 tot 48 mld euro, de portefeuille aan bedrijfskredieten zelfs van 1 tot 234 mld euro.

Ook de blootstelling van Nederlandse banken aan sectoren varieert sterk tussen banken, maar is over het algemeen beperkt voor de zwaarst getroffen sectoren. Over het algemeen hebben Nederlandse banken bijvoorbeeld een aanzienlijke blootstelling aan de landbouw, de handelssector, en aan de industrie, met blootstellingen van respectievelijk (gemiddeld) 61%, 58%, en 56% van het kernkapitaal. Er is daarbij vooral grote spreiding binnen de landbouw, met een uitschieter naar 210%. Voor de industrie is de maximale

¹⁷ Gewogen gemiddelde op basis van jaarverslagen van individuele banken. Zie de paragraaf 'Verlies bij wanbetaling' voor een toelichting.

¹⁸ European Banking Authority (EBA) Transparency Exercise 2020 ([link](#)). Hier gebruiken wij gegevens van ABN AMRO, Rabobank, ING Groep, en de Volksbank. Ook de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG), en de Nederlandse Waterschapsbank (NWB Bank) doen mee aan deze Transparency Exercise, maar deze laten wij buiten de analyse, omdat hun voornaamste blootstellingen aan de overheid zijn. Blootstellingen aan de overheidssector laten we ook voor de andere banken buiten beschouwing.

¹⁹ Het gaat hier om het zogeheten Common Equity Tier 1-kapitaal ('CET1'). Dit bestaat hoofdzakelijk uit aandelenvermogen en ingehouden winsten, en wordt gezien als het meest liquide schokabsorberende vermogen van banken.

blootstelling 98%, en voor de handelssector 92%. Een relatief beperkte gemiddelde blootstelling van de banken is er aan de sectoren Cultuur & Recreatie (2%) en Onderwijs (1%).

Tabel 3.1 Blootstelling Nederlandse banken naar sectoren, in % van kernkapitaal

Kerngegevens (mld euro)	Min	Max	Gemiddeld
Kernkapitaal	3	48	26
Bedrijfskredieten	1	234	132
Balanstotaal	65	985	524
Risicogewogen activa	10	322	162
Blootstelling sectoren (% kernkapitaal)			
Advisering & onderzoek	1	23	16
Bouwnijverheid	1	20	12
Cultuur & sport	0	4	2
Elektriciteit & aardgas	7	26	14
Financiële instellingen	0	84	23
Handel	1	92	58
Horeca	0	15	7
Industrie	1	98	56
Informatie & communicatie	0	22	8
Landbouw, bosbouw en visserij	0	210	61
Onderwijs	0	2	1
Overige dienstverlening	0	42	13
Verhuur van en handel in onroerend goed	10	77	47
Verhuur van roerende goederen	0	26	12
Vervoer & opslag	0	50	30
Water & afvalbeheer	0	4	2
Winning delfstoffen	0	30	15
Zorg	5	17	12

Bron: Eigen berekeningen op basis data van de Europese Bankautoriteit.

3.3 Kapitaalpositie van banken

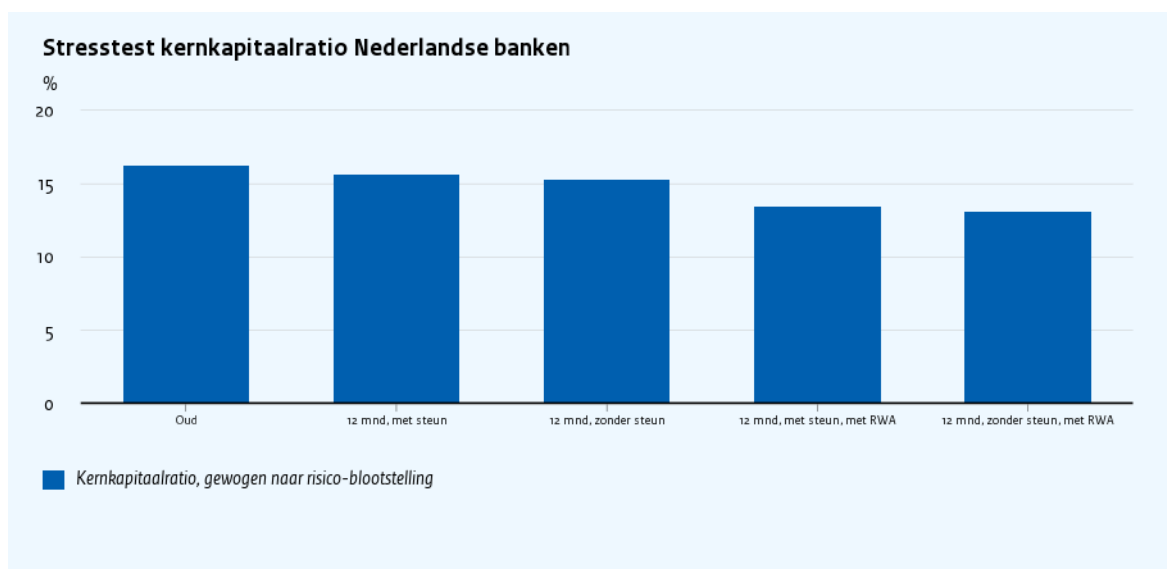
In deze sectie bespreken wij de gevolgen van problemen bij bedrijven voor de kapitaalposities van Nederlandse grootbanken. Hier voegen wij de hiervoor besproken onderdelen samen, namelijk de kans dat bedrijven in de problemen komen (zie vorig hoofdstuk), het verlies voor banken in geval van problemen bij bedrijven (zie sectie 3.1), en de blootstelling van banken aan verschillende sectoren (zie sectie 3.2). Tezamen geeft het een simulatie van mogelijke verliezen op het kernkapitaal voor banken, in het geval bedrijven in de problemen komen. Vervolgens berekenen wij nieuwe kernkapitaalratio's, in het geval de verliezen aan kapitaal zijn gerealiseerd.²⁰

Het kernkapitaal van de Nederlandse bankensector wordt gewogen naar de risico-blootstelling, dat resulteert in de kernkapitaalratio. Wij wegen het niveau aan kernkapitaal naar de risicoblootstelling, om rekening te houden met de risico's van het leningenboek. Hiervoor wegen wij de kapitaalratio's aan de hand van de door de EBA gerapporteerde risicogewogen activa (risk-weighted assets, 'RWA').

²⁰ Deze uitkomsten geven niet de huidige staat van kernkapitaalratio's weer, aangezien de analyse reikt tot en met eind 2020. Daardoor zijn mogelijk aanvullende problemen bij bedrijven in 2021 niet meegenomen.

Een belangrijk aspect voor de mogelijke verliezen van banken is het steunbeleid van de overheid aan bedrijven. De steunmaatregelen ondersteunen bedrijven, maar tegelijkertijd beperken zij daarmee ook de mogelijke verliezen voor banken. Om dit effect in kaart te brengen, simuleren wij de gevolgen van problemen bij bedrijven voor de kapitaalpositie van banken in twee scenario's, met of zonder steunmaatregelen. Het verschil tussen deze scenario's geeft een indicatie van in hoeverre het steunbeleid aan bedrijven ook banken heeft ondersteund.

Figuur 3.1 Kernkapitaalratio's Nederlandse banken

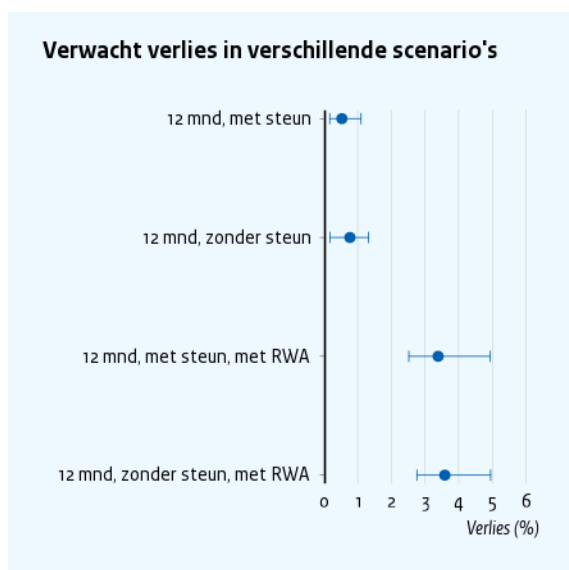


Het steunbeleid aan bedrijven heeft ook banken geholpen. Figuur 3.1 toont de gemiddelde kernkapitaalratio na onze simulaties, gewogen naar risico-blootstelling, voor de Nederlandse bankensector (alleen grootbanken). In een scenario van twaalf maanden omzetschokken voor bedrijven (zie hoofdstuk 2), waarbij het steunbeleid is meegenomen, daalt de gemiddelde kapitaalratio van 16,2% naar 15,6%. De spreiding van kapitaalverliezen ligt tussen 0,175% en 1,1%. In dit scenario ligt de gemiddelde kapitaalratio nog ruim boven het minimum vereiste 10,5% voor bankkapitaal, en kunnen banken de risico's bij bedrijven opvangen.²¹

Zonder steun aan bedrijven hadden ook banken grotere problemen kunnen ondervinden. Indien wij simuleren dat er geen steun aan bedrijven is verleend, dan zou de gemiddelde kapitaalratio zijn gedaald naar 15,3%, met kapitaalverliezen variërend tussen de 0,18% en 1,32%. Onze simulaties tonen zodoende aan dat het steunbeleid van de overheid aan bedrijven, ook de Nederlandse bankensector heeft ondersteund.

²¹ Dat bevat kernkapitaal (4,5% CET1), aanvullend Tier-1 kapitaal (1,5%), capital conservation buffer (2,5%), en Tier-2 kapitaal (2%). Zie hiervoor de Basel-3 richtlijnen ([link](#)).

Figuur 3.2 De spreiding van kapitaalverlies bij banken na kredietverliezen, met/zonder gebruik steumaatregelen en met/zonder stijging van de risk-weighted assets



In een aanvullend scenario, waarin we uitgaan dat ook risicogewogen activa toenemen²², daalt de gemiddelde kernkapitaalratio verder. In het 'basisscenario' is er geen verandering in risicogewogen activa verondersteld, onder andere gegeven dat regelgeving omtrent risicogewogen activa tijdens de coronacrisis tijdelijk is versoepeld. In een aanvullend scenario nemen wij aan dat de RWA ook kunnen toenemen. Dit is een scenario waarin het aflopen van steunmaatregelen (bijvoorbeeld betalings- en belastinguitstel) ervoor kan zorgen dat het risico op faillissementen toeneemt, waardoor ook de RWA kunnen stijgen. In dit geval daalt de gemiddelde kernkapitaalratio verder naar 13,4%, wanneer er wel steun is verleend aan bedrijven, met een spreiding tussen de 2,52% en 4,94% aan kapitaalverliezen (zie figuur 3.2, met RWA). Indien wij de simulatie doen zonder steunbeleid, dan daalt de gemiddelde kapitaalratio naar 13,1%, met een spreiding tussen de 2,76% en 4,95%. In dit scenario zou de gemiddelde kapitaalratio onder het vereiste minimum komen, waardoor ook banken aanzienlijke problemen hadden kunnen ondervinden.

²² Merk op dat die in het voorgaande als constant zijn verondersteld.

Appendix

A.1 Beschrijving sample

Onze sample voor de solvabiliteitssimulaties telt ongeveer 200.000 Nederlandse bedrijven, verspreid over verschillende sectoren.

- We beperken ons tot mkb-bedrijven, dat wil zeggen bedrijven tot 249 medewerkers en een balanstotaal van maximaal 40 miljoen euro.
- Sectoren in onze sample zijn conform de SBI-2008 classificatie.
- Een aantal sectoren wordt uitgesloten, te weten: delfstofwinning, financiële dienstverlening (wegens ontbrekende gegevens), bedrijven actief in vastgoedbemiddeling (beperkt aantal observaties).

Tabel A.1 Sectorverdeling voor de solvabiliteitssimulaties

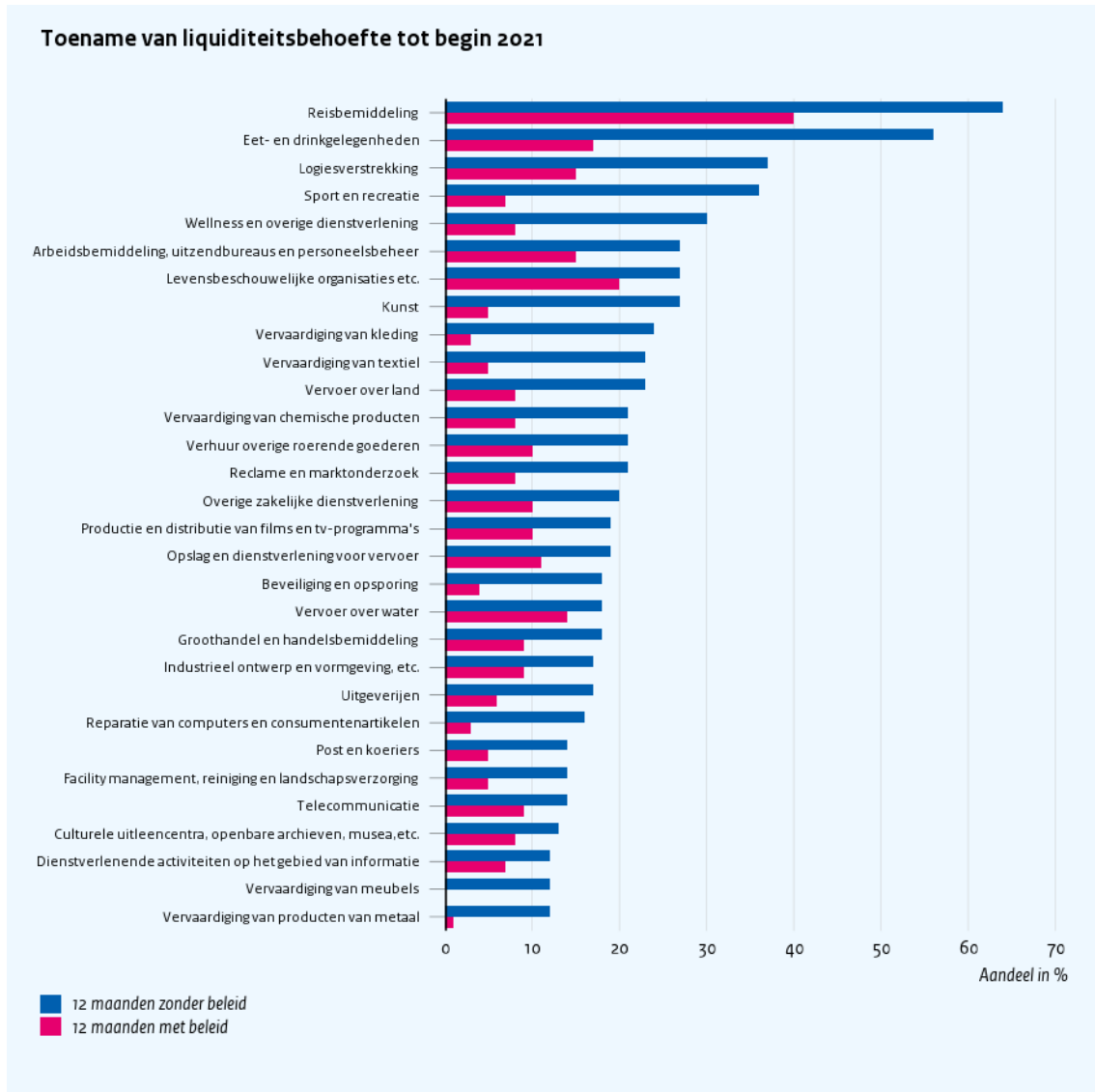
SBI Letter	Aantal	% bv's	% hele mkb
A - Landbouw, bosbouw en visserij	5221	77	11
C - Industrie	14338	72	28
D - Productie en distributie van en handel in elektriciteit, aardgas, stoom en gekoelde lucht	435	52	18
E - Winning en distributie van water; afval- en afvalwaterbeheer en sanering	547	68	29
F - Bouwnijverheid	17323	76	28
G - Groot- en detailhandel; reparatie van auto's	43597	75	26
H - Vervoer en opslag	6795	72	24
I - Logies-, maaltijd- en drankverstrekking	6777	67	16
J - Informatie en communicatie	15869	70	28
M - Advisering, onderzoek en overige specialistische zakelijke dienstverlening	59120	75	32
N - Verhuur van roerende goederen en overige zakelijke dienstverlening	11156	68	26
P - Onderwijs	2763	70	15
Q - Gezondheids- en welzijnszorg	11821	78	21
R - Cultuur, sport en recreatie	3780	67	10
S - Overige dienstverlening	1644	72	5
Alle sectoren	201186	71	12

De sample is gebaseerd op een koppeling van bestanden uit het Algemeen Bedrijven Register (ABR) en de Financiën van niet-Financiële Ondernemingen (NFO) van het CBS. We gebruiken de ABR uit 2020 en koppelen de NFO gegevens uit 2019.

We combineren deze data met diverse corona-steunpakketten op bedrijfsniveau. Daarvoor maken we gebruik van maatwerk van het CBS. Voor de volgende pakketten weten we de uitbetaalde bedragen: NOW 1.0, NOW 2.0, NOW 3.1, TVL1, TOGS. Voor de TVLQ4, en belastinguitstel (vennootschapbelasting), weten we alleen of een bedrijf de steun heeft aangevraagd. De uitbetaalde bedragen voor de TVLQ4 simuleren we aan de hand van het aandeel vaste lasten en de omzetschok. Bij het belastinguitstel veronderstellen we een optimistisch scenario: Als een bedrijf dit heeft aangevraagd, veronderstellen we, dat een bedrijf een liquiditeitsinjectie op de hoogte van de belasting van 2019 ontvangt.

A.2 30 sectoren met grootste liquiditeits- en solvabiliteitsverlies

Figuur A.1 Fractie bedrijven met liquiditeitsbehoefte per SBI 2-digitcode (top 30)



Figuur A.1 Fractie bedrijven met risicovolle solvabiliteit per SBI 2-digitcode (top 30)

