

MOGELIJKE OVERNAMES in bankenland bekeken

Het Europese bankwezen is naarstig op zoek naar nieuwe verdienmodellen.

Dat alleen zal echter onvoldoende zijn. Critici stellen een consolidatie in het verschiet als enige oplossing voor een structureel gezonder banklandschap. Zo'n fusiegolf biedt beleggers kansen, bank aandelen zijn nu nog goedkoop. De VEB onderzocht vier verschillende combinaties.



Vrijwel het gehele Europese bankwezen kampt met een haperend verdienmodel. De oorzaken zijn niet nieuw: de rente blijft aanhoudend laag, de toenemende kosten van regulering lijken structureel van aard, en daar komen de effecten van covid-19 nog eens bij.

Om aan de malaise te ontkomen, volgen de meeste banken grofweg dezelfde strategie: digitaliseren, verbreden van het dienstenpakket en beëindigen van niet-kernactiviteiten.

Consolidatie in de bankensector wordt uiteindelijk als de enige oplossing voor een structureel gezonder landschap gezien. Afgelopen jaar werd deze gedachte steeds vaker uitgesproken, door de bankiers zelf, door toezichthouders en beleidsmakers.

VERDIENMODEL

Voor beleggers lijkt een consolidatie vooral kansen te bieden. De huidige waarderingen zijn, ondanks recente koersstijgingen, laag. Beleggers kijken met een enorm pessimisme naar de haperende verdienmodellen. Veel Europese banken maken hun *cost of equity* nu al niet goed, en er bestaan serieuze twijfels over structurele houdbaarheid van de inkomsten op de lange termijn.

Versterkingen van het verdienmodel kunnen beleggersvertrouwen herwinnen en daarmee de banken weer stuwten. Daarin schuilen kansen voor beleggers, helemaal met de consolidatie in aantocht.

Maar wie gaat met wie? Dat is de grote vraag. Eenvoudig zijn bankfusies nooit, vanwege de sterke regulering en specifieke problemen bij de individuele banken. Om alvast

de gedachten op gang te helpen, bekeken wij enkele scenario's, fusiecombinaties die strategisch zouden kunnen passen. Het zijn gedachte-experimenten, die stof geven tot nadenken.

COMBINATIE 1 ABN AMRO EN DE VOLKSBANK

RATIONALE

Een samenvoeging van ABN Amro en de Volksbank wordt al langere tijd geopperd als mogelijkheid. De banken zijn op veel gebieden vergelijkbaar en deels of helemaal in handen van de Nederlandse Staat, die toch een keer van de belangen af wil.

Een zelfstandige route voor de Volksbank lijkt voorlopig niet aan de orde. De bank heeft te maken met

VOOR
BELEGERS
BIEDT
CONSOLIDATIE
KANSEN