

die in de bankensector toch al onder druk staat. De politiek zal dit aspect meewegen, maar heeft niet veel bewegingsvrijheid. Als de overheid zelf de broekriem niet aantrekt, doet een nieuwe eigenaar het wel. Het spel wordt in die zin hard gespeeld.

✘ De Volksbank zal in de nieuwe combinatie behoorlijk het onderspit delven. De bank is relatief klein, bankiert vrijwel uitsluitend in de verzadigde hypotheekmarkt en vecht tegen een afkalvend winstprofiel. De bank haalt 92 procent van de inkomsten uit rentemarge, waar de pijn het meest voelbaar is. ABN Amro zal het voor het zeggen krijgen: het is beter gediversifieerd en acht keer groter. Bij deze machtsverhoudingen verdwijnt een speler die nu juist wel een onderscheidend profiel ("bankieren met de menselijke maat") had.

COMBINATIE 2 UBS EN DEUTSCHE BANK

RATIONALE

Het Zwitsers UBS en Deutsche Bank willen de plek op het wereldtoneel terugwinnen die ze verloren tijdens de financiële crisis van 2008. In amper tien jaar tijd zagen zij een

omzetzijding in adviesdiensten en transactieactiviteiten van bijna 50 procent, grotendeels ingevuld door Amerikaanse zakenbanken. Beide banken zoeken nu een weg terug. Daarbij wordt vooral ingezet op vermogensbeheer voor rijke klanten (*wealth management*).

Naast de overeenkomsten zijn er ook verschillen tussen de banken, die een fusie interessant kunnen maken.

De banken hebben in het recente verleden al met elkaar gesproken, maar verkennende gesprekken zouden op niets zijn uitgelopen. CEO Sewing van Deutsche Bank gaf aan open te staan voor een fusie, maar zou daarbij geen *junior role* accepteren. Toch hoeft uitstel geen afstel te betekenen.

VOORDELEN

✔ Op het gebied vermogensbeheer kan door een samengaan een wereldspeler ontstaan die, zeker in tijden van concurrentie van Blackrock en Vanguard, via schaalgroottes de kosten kan reduceren. Deutsche Bank (DB) heeft grote moeite om de vermogensbeheeractiviteiten te laten groeien. UBS daarentegen is al een grote speler en zou DB het liefst integreren binnen het eigen wereldwijde netwerk.

✔ UBS en DB delen de ambitie tot

UBS EN
DEUTSCHE
HEBBEN IN HET
RECENTE
VERLEDEN AL
MET ELKAAR
GESPROKEN

een vergaande digitale transformatie. Voor de Zwitsers was dat mede aanleiding om oud-ING-topman Ralph Hamers binnen te halen. Beide partijen hebben nooit echt werk gemaakt van een efficiëntere organisatie, en hun kosten liggen ver boven het Europees gemiddelde. Een fusie kan de digitale transformatie versnellen.

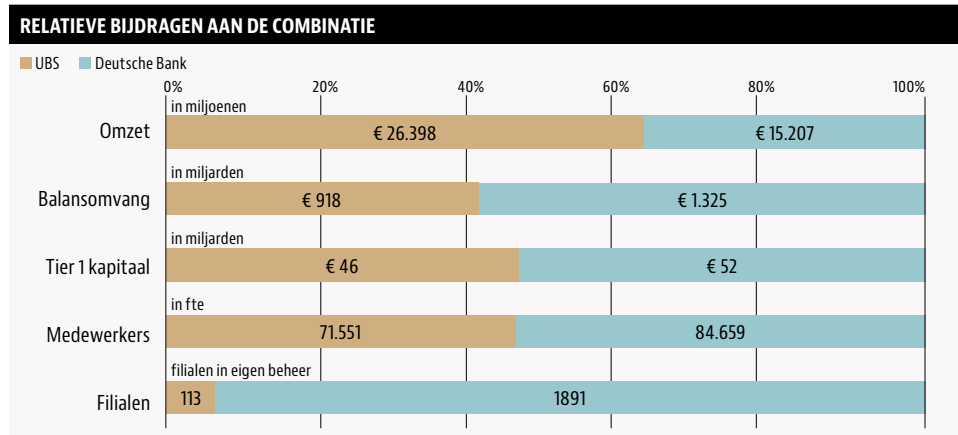
✔ Een samenvoeging kan helpen om de *talent-drain* te stoppen. De laatste jaren hebben Deutsche Bank en UBS samen dertigduizend arbeidsplaatsen geschrapt. Deutsche zag vervolgens ook ervaren bankiers weglopen, juist in die deelmarkten waar het wél wil groeien. Een samenvoeging met UBS creëert een groter wereldwijd netwerk, wat aantrekkelijk is voor bankiers.

NADELEN

✘ UBS riskeert het verlies van het Zwitserse imago, dat in de praktijk staat voor betrouwbaarheid en discretie (waarvoor het in het eigen logo "een derde sleutel" hanteert). Een samengaan met DB kan ertoe leiden dat ultra-vermogenen zich tot een andere Zwitserse partij wenden, bijvoorbeeld Credit Suisse. Dit effect valt – alhoewel moeilijk kwantificeerbaar – niet geheel uit te sluiten, zeker als het gaat om individuen die veel waarde hechten aan de Zwitserse geheimhouding.

✘ *Too-big-to-fail* was destijds aanleiding voor beleidsmakers om vergaand in te grijpen in de operaties van banken. Beperking van de risico's en het opknippen van bankbalansen leek in de nasleep van 2008 de enige verstandige route. Een fusie van UBS met DB creëert wederom een speler van forse omvang. Ook zijn er complicaties te verwachten op toezichtgebied. Welke toezichthouder gaat waarop toezien? Het kan ervoor zorgen dat toezichthouders niet al te happig zijn om mee te werken aan deze grensoverschrijdende fusie.

✘ Deutsche Bank houdt een aanzienlijke portefeuille aan van



Statistieken	RoTE 2019	RoTE 2020	C/I 2020	CET-1 B-IV 2020	Cost base 2020	L3 assets 2020	Winst 2020
UBS	9,0%	12,9%	75%	13,8%**	€ 19,7 mld	0,7%	€ 5,4 mld
Deutsche Bank	-	0,2%	99%	13,6%	€ 15,1 mld	1,8%	- € 1,8 mld

* gerapporteerd per 2019 ** gebaseerd op Zwitsers kapitaalraamwerk