

VERMOGENSBEHEER IS AANTREKKELIJKER DAN TRADITIONEEL BANKIEREN

- Er is duidelijk een consolidatieslag gaande in de wereld van het vermogensbeheer. Zo nam Van Lanschot vorig jaar met Accuro en Mercier Vanderlinden twee kleine Belgische partijen over. Ook Indosuez – onderdeel van Crédit Agricole – roert zich. De Fransen zijn naar eigen zeggen al de grootste vermogensbeheerder in Europa en lijven nu het Belgische Degroof Petercam volledig in. De Franse bank bezit al 65 procent van Degroof Petercam en doet een bod op de resterende aandelen.
- Relatief kleine vermogensbeheerders zijn een aantrekkelijke prooi voor grotere banken. De trouwe klantenbasis is gesteld op service en stapt niet zomaar over naar een concurrent. Ook speelt mee dat beheervergoedingen een stabielere inkomststroom vormen dan de volatielere rentebaten. Om nog maar te zwijgen over het risico van afschrijven op leningen omdat klanten in de problemen komen. Bovendien is het beheren van vermogen – in tegenstelling tot het verstrekken van leningen – een tak van sport waar een bank kan groeien zonder veel extra kapitaal in te zetten.
- Al met al draait het om het profiteren van schaalvoordelen. Niet alleen omdat allerlei kosten – bijvoorbeeld in verband met regelgeving – uitgesmeerd kunnen worden over meer klanten. Wat ook een rol speelt is dat de kleinste partijen vroeg of laat zelf het doelwit van een overname worden. ABN Amro is na de aankoop van HAL de derde grootste vermogensbeheerder van Duitsland en de nummer vier in Frankrijk. Daarmee lijkt de bank uit Amsterdam nog steeds achter te lopen op de écht grote concurrenten.

(Q1: 11,6 procent). De aankoop van HAL zou de roe van ABN Amro dus een duwtje omhoog moeten geven.

KOSTENBESPARINGEN

Het snoeien in kosten is een belangrijk onderdeel van de overnameplannen. Met de transactie verwacht ABN Amro vanaf 2027 jaarlijks 60 miljoen euro aan

zogenaamde synergievoordelen te behalen (voor belastingen). Zo hebben de Duitse tak van ABN Amro en HAL in verschillende steden allebei een kantoor. En ongetwijfeld is er ook ruimte om te snoeien in dubbele functies op het vlak van bijvoorbeeld IT, HR en de juridische afdelingen.

Toch lijkt een besparing van 60 miljoen euro per jaar een behoorlijk bedrag, zo leert een snelle rekensom. ABN Amro verwacht samen met HAL in Duitsland zo'n 670 miljoen euro aan omzet te genereren. Vorig jaar ging bij de vermogensbeheer-tak van beide organisaties ongeveer 70 procent van de omzet op aan operationele kosten. Dat gaat dus om 469 miljoen euro aan kosten (70 procent van 670 miljoen euro). Dat betekent dat circa 12 procent van de kosten weggesneden moet worden (60 miljoen euro/469 miljoen euro).

Dat lijkt een hele uitdaging nu de inflatie hoog is. Bovendien is vermogensbeheer een arbeidsintensieve aangelegenheid. Bij het samenstellen van beleggingsportefeuilles worden steeds meer standaardmodellen gebruikt, maar het onderhouden van relaties met vermogende particulieren blijft mensenwerk. Om een idee te geven: de Duitse *private bank* Berenberg – met ongeveer 40 miljard euro onderbeheer – had vorig jaar een kostenratio van 80 procent. Van Lanschot Kempen opereerde in 2023 met een kostenratio van 72 procent.

In het algemeen geldt dat de bankensector berucht is om het feit dat beoogde samenwerkingsvoordelen niet altijd gerealiseerd worden. Het is ook belangrijk om te melden dat het management van ABN Amro nauwelijks ervaring heeft met (het integreren van) overnames en dat de bank zelf al continu worstelt om de eigen kosten naar beneden te krijgen.

ABN AMRO
HEEFT
NAUWELIJKS
ERVARING MET
OVERNAMES

2 BETAALT ABN AMRO EEN FAIRE PRIJS?

HAL lijkt op het oog redelijk geprijsd. Met een overnamesom van 672 miljoen euro betaalt ABN Amro circa 10 keer de winst over 2023 voor de Duitse vermogensbeheerder.

De overnamesom is ook ongeveer gelijk aan de boekwaarde van het eigen vermogen van de Duitse financiële instelling (708 miljoen euro). Aangezien het rendement op eigen vermogen (roe) van 13,3 procent bij de Duitsers ongeveer gelijk is aan de kostenvoet van kapitaal, lijkt dat een billijke waardering voor de overname.

Na jaren van achterblijvende prestaties behaalde ABN Amro in 2023 zelf eindelijk een fatsoenlijke roe van 12,2 procent