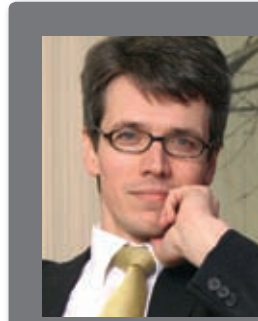


Splitsen, splitste, gesplitst

De tijden zijn veranderd. Banken groeien niet meer maar splitsen zich op. Na de aankondiging van Commerzbank en ING moesten ook de Britse banken RBS en Lloyds eraan geloven. Voor bankiers is opsplitsen een woord dat ze nog maar net kennen. Fusies, overnames en schaalvergroting waren de steekwoorden, en niet woorden als staatssteun, bonusverlaging en splitsing. Ook de toezichthouder deed graag mee aan het spel. Zo stond Nout Wellink op de barricade toen ABN Amro tegenstand kreeg bij de overname van Antonveneta en werd er – met instemming van Bos en Wellink – achter de schermen lange tijd gewerkt aan een fusie van ING en ABN Amro.

Het woordje splitsing kwam voor het eerst bij banken langs in het briefje van TCI aan ABN Amro, alleen dan in het Engels. Terwijl Wellink zich normaal beroept op zijn geheimhou-



“In de financiële sector kan de vrije markt niet op zijn beloop gelaten worden. Anders dan bij gewone bedrijven kunnen klanten in de financiële sector nog te weinig kwaliteitsdruk uitoefenen.”

THEODOR KOCKELKOREN
BESTUURDER AFM IN HET FD

dingsplicht, reageerde hij toen wel. De oproep om een bank op te splitsen vond hij “een brug te ver”. Maar nu ING ook heeft aangekondigd zich op te splitsen, is Wellink opvallend stil. Wellink is het omdat Wellink nog altijd niet gelooft in opsplitsen en het kleiner worden van banken. In juli publiceerde De Nederlandsche Bank namelijk nog een rapport met haar visie op de financiële sector. Daarin wordt met behulp van advies-

bureau McKinsey het belang van de internationale groei van banken sterk benadrukt, zowel autonoom als door overnames. Het rapport eindigt zelfs met een opsomming van de voordelen van grote internationale hoofdkantoren van financiële instellingen in Nederland.

Je moet als toezichthouder maar durven, nadat bijna de complete Nederlandse financiële sector ten onder was gegaan. Opvallend genoeg kwam Wouter

Bos dezelfde dag met een eigen visie op de financiële sector, die niet geheel overeenkomt met die van DNB. Het rapport van Bos heeft een heel andere toonzetting; er is bijvoorbeeld uitgebreid te lezen waarom “een heroriëntatie en terugkeer naar de kernfuncties van de financiële sector gewenst is”. Waarom het ministerie van Financiën en zijn eigen toezichthouder DNB niet dezelfde mening hebben staat echter niet in het rapport. ■

Het spoor niet bijster

Onlangs maakte Buffett bekend dat hij de Amerikaanse spoorwegmaatschappij Burlington Northern helemaal inlijft voor in totaal 44 miljard euro, ofwel een premie van 30 procent. Sommige analisten twijfelen aan die investering en noemen het een sprong terug in de ‘oude economie’. Ook kredietbeoordelaar Standard & Poor’s is sceptisch en laat weten dat beleggers niet raar moeten opkijken als de AAA-rating in de komende drie maanden wordt verlaagd. Overigens noemt ook Buffett zelf de investering een “enorme gok”.

Maar is de investering echt zo’n grote gok? Burlington vervoert verschillende materialen zoals graan, auto’s, olie en chemicaliën. Een kwart van Burlingtons treinwagons

is gevuld met steenkool, de belangrijkste brandstof voor Amerikaanse elektriciteitscentrales. Buffett verwacht dat er door nieuwe milieuvriende-

lijke technologie veel nieuwe centrales bijgebouwd zullen worden. Zo kan een trein op 1 gallon diesel een ton vracht 400 Amerikaanse mijl vervoeren.



Met dezelfde gallon komt een vrachtauto maar 80 mijl ver. Een interessant gegeven als je, zoals Buffett, denkt dat de prijs van brandstoffen op termijn zal stijgen.

Buffett betaalt de overname gedeeltelijk met de aandelen van zijn investeringsfonds Berkshire Hathaway. Maar gezien de hoge waarde van die aandelen – het aandeel A kost meer dan een ton en het aandeel B kost 3.325 dollar – kunnen kleine aandeelhouders van de spoorwegmaatschappij hiervoor niet in aanmerking komen. Daarom wil Buffett het aandeel B in vijftig splitsen, zodat het een stuk toegankelijker wordt voor de doorsnee belegger. Die kan straks een ‘stukje Buffett’ kopen voor ongeveer 65 dollar. ■