

**De bank wist dat ze te veel was verwaterd, *Het Financieele Dagblad*,  
11 juni 2007**

(Strategische lessen uit ABNAMRO perikelen, gepubliceerde versie wijkt enigszins af van originele tekst)

Arnoud W.A. Boot

Hoe verloor ABNAMRO de zelfbeschikkingsmacht over haar eigen toekomst? Waar ging het mis? Er zijn belangrijke lessen te trekken uit de saga over ABNAMRO, en die lessen kunnen houvast bieden voor de toekomst. Hoe mooi dit ook klinkt. Ik realiseer me terdege dat achteraf praten gemakkelijk is. Amerikanen zouden spreken over “Mondaynight quarterbacking”, zo mooi vertaald in The American Heritage Dictionary als “One who criticizes or passes judgment from a position of hindsight”.

Om ABNAMRO te begrijpen moeten we terug. ABNAMRO is van oudsher een internationale bank in een kleine Nederlandse thuismarkt. Groeien bleek alleen mogelijk relatief ver van Nederland, met name de VS en Brazilië. Europa zat op slot. Haar relatief beperkte omvang voor een bank die zo ver van huis en in zoveel markten actief is maakte haar “te groot voor het servet en te klein voor het tafellaken” toen het echte overnamegeweld in de VS en ook Europa ging losbarsten. Internationale banken met een grote thuismarkt bleken een groot voordeel te hebben. Diepe lokale aanwezigheid (marktpenetratie) werd uitermate belangrijk om staande te blijven, zelfs voor Citicor en HSBC, de grootste banken in de wereld. Niet voor niets adverteert HSBC met de leuze “the world’s local bank”, en Citi benadrukt “we should think locally.”

Dus ABNAMRO had het moeilijk. Wat niet hielp was dat ABNAMRO dwars tegen waarschuwingen van haar belangrijkste adviseurs in rond 2000 besloot wholesale (het grote spel op de financiële markten) tot de kern van haar strategie te maken. De hausse op de beurs in de jaren negentig – iedereen verdiende goud – verdoezelde dat dit een hoog competitieve activiteit was waar ABNAMRO niet goed genoeg in was om in het bovenste echelon mee te spelen. De nadruk op wholesale deed het meer traditionele corporate bankieren – het kennen van je lokale markt en bouwen op relaties – geen goed.

ABNAMRO als netwerkbank voor haar klanten in haar thuismarkten raakte uit beeld. Het Nederlandse bedrijf deed het dan ook slecht. Een achterblijvende aandelenkoers en lage efficiëntie (hoge cost/income ratio) waren hiervan een resultante.

Het moeizame functioneren van ABNAMRO was uiteindelijk een gevolg van een wonderlijke interne dynamiek en de gekozen externe positionering. De Raad van Bestuur kreeg door de gekozen strategie een meer wholesale-georiënteerde samenstelling. De terechte correctie op deze strategie een paar jaar geleden richting corporate kon niet een succes worden mede door de mismatch tussen de samenstelling van de Raad van Bestuur en de gekozen strategie. Echte keuzes werden daardoor niet gemaakt.

Deze patstelling in de organisatie staat in contrast met het veel meer no-nonsense leiderschap van Tilmant bij ING. Tilmant trof ook een soort patstelling aan in de ING organisatie, namelijk het al dan niet wenselijk zijn van de combinatie van bancaire en verzekeringsactiviteiten.

Tilmant's keuze was echter om dit steeds terugkerende discussie onderwerp te parkeren. Elke business afzonderlijk moest efficiënt en effectief worden aangestuurd. De toegevoegde waarde van het geheel moest later maar blijken. In wezen de strategie van Boonstra toen deze aantrad bij Philips. Philips moest een bord asperges worden in plaats van een spaghetti zodat eindelijk een duidelijke verantwoordelijkheidsverdeling en afrekening op prestaties mogelijk was. ING heeft geprofiteerd van deze benadering. Efficiëntie en effectiviteitsverbeteringen hebben zich vertaald in goede prestaties op de beurs. Nu de rek er wat uit is en het ING aandeel minder presteert is te verwachten dat de symbiose van bankieren en verzekeren (en andere integratievraagstukken) weer terug komen op de agenda.

Terug naar ABNAMRO. Wat ook belangrijk is, is dat ABNAMRO haar nek ver had uitgestoken door telkens met ambitieuze en hoge verwachtingen te komen die niet konden worden waargemaakt. Daarnaast speelden er ongelukkige compliance problemen die belemmerend werkten. Bovendien drong ABNAMRO met succes aan op afbraak van barrières op cross-border fusies en overnames. Een soort gifmengsel waardoor ze zelf

uitermate gevoelig werd voor een overnamedreiging. Het is maar zeer de vraag of eenzelfde brief van het hedgefund TCI aan het adres van bijvoorbeeld Fortis hetzelfde (koers)effect kan sorteren. Niemand verwacht dat Fortis zichzelf snel gewonnen zal geven en het koerseffect kan dan ook wel eens geheel achterwege blijven.

Overigens de paniecreactie met vlucht naar Barclays (en Bank of America) begin dit jaar was niet nodig geweest als ABNAMRO's Raad van Commissarissen de situatie die na de brief van TCI ontstond beter had ingeschat en gezorgd had voor een versterking van het management zodat de geloofwaardigheid naar de financiële markt was hersteld.

ABNAMRO had dan zelf 'lucht' gekregen om op ordelijke wijze de strategische keuzes en mogelijkheden op tafel te kunnen leggen.

ABNAMRO had immers zelf ook nagedacht over haar toekomst. Versterking van de Europese thuismarkt beschouwde ze als cruciaal. Hierin paste de overname van Antonveneta in Italië. De overname van Antonveneta kon echter slechts een eerste zet zijn. ABNAMRO zou veel geld nodig hebben om vanuit deze "stepping stone" een volgende slag te kunnen slaan. Een diepe marktpenetratie was immers nodig; dus Antonveneta moest worden uitgebouwd met vervolgacquisities. Maar waar moesten de middelen vandaan komen?

ABNAMRO wist dat ze te veel was verwaterd. Keuzes maken werd belangrijk en dat terwijl in de meer gezapige verhoudingen van weleer uitstel altijd een optie was. In wezen waren er toen maar twee mogelijkheden. Of onderdeel worden van een nog veel grotere bank die misschien wel het zich zou kunnen veroorloven in vele geografische markten actief te zijn, maar dan wel bereid zijn een stapje terug te doen (dus overgenomen worden), of op eigen kracht verder maar dan met grote focus.

In het go-alone scenario zou het verkopen van LaSalle belangrijk zijn om middelen vrij te spelen voor een diepe marktpenetratiestrategie op de Europese thuismarkten. Vasthouden aan LaSalle betekende niet alleen dat ze krap bij kas zat, maar ook dat binnen de Raad van Bestuur prioriteiten verdeeld lagen, en geen sprake was van een scherpe strategie, noch een strategie waar iedereen achter stond.

Maar dan nog, het had ABNAMRO nog heel veel tijd gekost om een Europese marktpenetratiestrategie vorm te geven, en gezien haar altijd torenhoge ambities was het

maar de vraag of ze er voldoende geduld voor had gehad, en inderdaad of het überhaupt wel realistisch was geweest. Dus onderdeel worden van een wereldspeler was waarschijnlijk de enige echte optie, of natuurlijk jezelf opsplitsen en in delen verkopen....