



# Concurrentie op de markt voor MKB-financiering



*Over de Monitor Financiële Sector*

Deze studie is uitgevoerd door de Monitor Financiële Sector (MFS). De MFS is een onderdeel van de Autoriteit Consument & Markt. De MFS voert studies uit in de Nederlandse financiële sector naar de mate en ontwikkeling van concurrentie en is per e-mail bereikbaar op [MFS@acm.nl](mailto:MFS@acm.nl).



## Managementsamenvatting

### Het MKB is afhankelijk van banken voor financiering

Het midden- en kleinbedrijf (hierna: MKB) is belangrijk voor de Nederlandse economie. Het MKB heeft vaak externe financiering nodig om te groeien, investeren en innoveren. Voor het overgrote deel komt deze financiering van de drie Nederlandse grootbanken, ABN AMRO, ING en Rabobank. Zij verstrekken al jaren meer dan 85% van de totale bancaire financiering aan het MKB. Er zijn geen andere banken actief die in Nederland op grote schaal financieringen aan het MKB verstrekken.

De afhankelijkheid van het MKB van de drie grootbanken maakt het van groot belang dat deze banken voldoende concurreren. Een gebrek aan concurrentie kan leiden tot hogere financieringskosten voor het MKB, slechtere dienstverlening van banken en minder innovatie. Het is niet alleen het MKB dat hier de nadelen van ondervindt: hogere financieringslasten worden door het MKB doorberekend aan de afnemers van hun producten of diensten. Het is dus ook voor consumenten van belang dat banken voldoende concurreren op het gebied van financiering aan het MKB.

### Concurrentie tussen banken op het gebied van MKB-financiering niet optimaal

ACM heeft de mate van concurrentie tussen banken onderzocht voor de periode januari 2007 tot en met september 2014. ACM komt tot de conclusie dat er onvoldoende concurrentie is tussen banken op het gebied van MKB-financiering. Er zijn verschillende verklaringen waarom banken relatief weinig concurrentiedruk ervaren op deze markt.

#### *Er bestaan toetredingsbarrières om actief te worden in Nederland*

Een flink aantal banken heeft sinds het begin van de kredietcrisis de activiteiten op het gebied van MKB-financiering teruggeschoefd of gestaakt. Toetreding door nieuwe banken is al jaren afwezig. ACM heeft in haar studie '*Barrières voor toetreding tot de Nederlandse bancaire retailsector*' uit 2014 reeds geconcludeerd dat dit onder andere komt door het bestaan van toetredingsbarrières. Voorbeelden van significante barrières zijn onevenredig zware regelgeving voor kleine banken en de beperkte mate van shop- en overstapedrag van MKB'ers. Dit maakt het voor potentiële toetreders moeilijker om bestaande klanten van de grootbanken te winnen, waardoor ze minder snel een efficiënte schaalgrootte bereiken.

#### *De toegenomen kapitaaleisen verminderen de mogelijkheden van de grootbanken om concurrentiedruk op elkaar uit te oefenen*

Internationale kapitaaleisen schrijven voor dat een bank een lening financiert met een minimum hoeveelheid eigen vermogen. De hoeveelheid beschikbaar eigen vermogen begrenst dus de leencapaciteit van de bank. Door onverwachte kredietverliezen en een aanscherping van de kapitaaleisen moeten banken hun kapitaalratio's verbeteren. Zolang banken nog niet aan de (verwachte toekomstige) kapitaaleisen voldoen, hebben zij te maken met capaciteitsrestricties op concernniveau. De capaciteitsrestricties op concernniveau werken door op de markt voor MKB-



financiering. Het is voor een bank dan namelijk niet aantrekkelijk om een significant deel van de MKB-klienten van een andere bank naar zich toe te trekken. Dit beperkt de mogelijkheden voor concurrenten om elkaar te disciplineren en leidt daarmee tot minder concurrentie.

#### *Beperkt shop- en overstapgedrag door MKB'ers*

Driekwart van het MKB met een financieringsbehoefte doet alleen bij zijn huisbank een financieringsaanvraag. Bovendien stappen MKB'ers weinig over van bank. Deze inertie wordt deels verklaard door de aanwezigheid van significante zoek- en overstapkosten. Op de websites van banken is bijvoorbeeld weinig informatie beschikbaar over de acceptatiecriteria en het uiteindelijke rentetarief dat de MKB'er betaalt. Een MKB'er ontvangt deze informatie pas na een uitgebreid aanvraagproces bij een bank. Ook het ontbreken van de mogelijkheid om het bankrekeningnummer mee te nemen naar de nieuwe bank (nummerportabiliteit) voor rekening-courantkredieten en de hoge boeterente bij het overstappen tijdens de rentevaste periode van een lening zorgen voor hoge overstapkosten.

#### *Risico op stilzwijgende coördinatie tussen banken*

Omdat er maar drie grootbanken in ons land actief zijn, bestaat er een risico dat deze banken hun marktgedrag stilzwijgend coördineren. Het structureel monitoren van elkaars marktaandeel, de afwezigheid van externe druk door toetredingsbarrières, het beperkte aantal aanbieders en de toegenomen capaciteitsrestricties verhogen dit risico.

Ook de publicatie van de "basisrente" voor rekening-courantkredieten op de websites van de drie grootbanken versterkt dit risico. De basisrente is slechts een onderdeel van de rente die een MKB'er betaalt voor het rekening-courantkrediet. Bovenop de basisrente hanteren banken een individuele klantopslag. De publicatie van de basisrente biedt de MKB'er dus onvolledige informatie om aanbieders met elkaar te vergelijken. ACM constateert dat banken de basisrente van concurrenten expliciet meenemen in het vaststellen van hun eigen basisrente.

#### *Concurrentiedruk vanuit alternatieve financieringsvormen op dit moment nog beperkt*

Tot slot gaat er op dit moment nog weinig concurrentiedruk uit van financieringsalternatieven voor bancaire financiering, zoals *crowdfunding* en kredietunies. Deze alternatieven verstrekken een fractie van de totale hoeveelheid financiering aan het MKB. Wel groeit de omvang van alternatieve financiering relatief hard.

#### **De concurrentie tussen banken lijkt de laatste jaren verder te zijn afgenomen**

De ontwikkeling van de winst die banken verwachten te verdienen als ze een nieuwe bedrijfsfinanciering verstrekken, kan inzicht geven in de ontwikkeling van de mate van concurrentie. Over het algemeen geldt dat als er minder concurrentie is op een markt, de winstmarge stijgt. ACM heeft onderzocht hoe de verwachte winstmarge zich heeft ontwikkeld in de periode januari 2007 – september 2014. Uit de margeberekening blijkt dat de verwachte winstmarge sinds 2011 stijgt, en in 2013 en 2014 structureel hoger is dan voor het begin van de kredietcrisis. Dit wijst mogelijk op een afname van de concurrentie op het gebied van MKB-financiering. De belangrijkste verklaringen



hiervoor kunnen volgens ACM een toename van capaciteitsrestricties en de aanwezigheid van toetredingsbarrières zijn.

### **Om de concurrentie op de markt voor MKB-financiering structureel te verbeteren, schetst ACM een viertal oplossingsrichtingen**

#### *Verlaag de toetredingsbarrières*

Capaciteitsrestricties van individuele banken kunnen niet zomaar worden weggenomen. Wel kan de concurrentie worden vergroot door toetreding van nieuwe aanbieders. Hierdoor neemt ook de totale financieringscapaciteit toe. Het verlagen van toetredingsbarrières kan hieraan bijdragen. ACM heeft in 2014 een studie naar toetredingsbarrières gedaan en aanbevelingen geformuleerd om deze barrières te verlagen. Deze barrières zijn nog steeds aanwezig en daarom blijft het van belang dat er op de door ACM geformuleerde aanbevelingen actie wordt ondernomen.

#### *Vergroot het zoek- en overstapgedrag van MKB'ers*

MKB'ers kunnen de concurrentie tussen banken vergroten door aanbieders met elkaar te vergelijken en over te stappen als zij niet tevreden zijn met hun huidige bank. Het verlagen van zoek- en overstapkosten kan hieraan bijdragen. Zoekkosten kunnen worden verlaagd door de informatievoorziening over het productaanbod van banken, de acceptatiecriteria en de financieringsstarieven te verbeteren. Oplossingen om de overstapkosten te verlagen kunnen worden gevonden door (i) de effectiviteit van de Overstapservice voor zakelijke betaalrekeningen te evalueren, (ii) de berekeningswijze van de boeterente bij zakelijke leningen onder de loep te nemen, en (iii) MKB'ers eerder te informeren over het aflopen van de rentevaste periode. Tot slot gaat ACM het komende jaar de maatschappelijke kosten en baten van nummerportabiliteit onderzoeken. Nummerportabiliteit kan de drempel verlagen om over te stappen naar een andere bank.

#### *Verminder het risico op stilzwijgende coördinatie*

Het risico op stilzwijgende coördinatie kan op verschillende manieren worden verlaagd. Ten eerste kan dit door middel van toetreding van nieuwe aanbieders, omdat het met meer banken moeilijker is om tot een stilzwijgende verstandhouding te komen. Het verlagen van toetredingsbarrières is hierbij van cruciaal belang. Een andere manier om het risico op stilzwijgende coördinatie te verminderen is dat banken een tariefstructuur gaan hanteren waarbij het duidelijker is uit welke kosten de 'basisrente' bestaat. Zo wordt het voor het MKB en de buitenwereld duidelijker of een stijging in de basisrente een doorberekening van kosten of een verhoging van de winstmarge betreft. Dit vermindert het risico op coördinatie en biedt meer informatie aan het MKB.

#### *Belemmer de groei van alternatieve financieringsvormen niet*

Om capaciteitsrestricties te verminderen en alternatieven voor MKB'ers te bieden, is het belangrijk dat de groei van alternatieve financieringsvormen niet wordt belemmerd. Daarom zou een helder regelgevend kader voor de verschillende alternatieve vormen van financiering ontwikkeld moeten worden, zoals dat reeds voor kredietunies het geval is. Daarbij zou de regelgeving van alternatieve financieringsvormen en het toezicht daarop niet zwaarder moeten zijn dan strikt noodzakelijk. Verder



dient de overheid te voorkomen dat het bancaire financieringskanaal bevoordeeld wordt ten opzichte van alternatieve financieringsvormen. De huidige garantieregelingen zijn bijvoorbeeld met name gericht op bancaire kredietverlening.



## Inhoud

<b>1</b>	<b>Inleiding.....</b>	<b>8</b>
1.1	Onderzoeksmethode .....	9
1.2	Reikwijdte van de studie.....	10
1.3	Onderzoekshandelingen .....	10
1.4	Leeswijzer .....	11
<b>2</b>	<b>Financiering van het MKB .....</b>	<b>12</b>
2.1	Definitie van het MKB.....	12
2.2	De financiële positie van het MKB.....	13
2.3	Beschrijving beschikbare financieringsvormen voor het MKB.....	13
<b>3</b>	<b>Verwachte winstmarge op de markt voor bancaire financiering aan het MKB.....</b>	<b>15</b>
3.1	Beschrijving van de methode .....	15
3.1.1	Het rentepercentage .....	16
3.1.2	De fundingkosten .....	17
3.1.3	Verwachte risicokosten .....	19
3.1.4	Operationele kosten en overige kosten.....	21
3.1.5	Kapitaalskosten.....	21
3.2	Margeontwikkelingen.....	23
3.3	Conclusie margeberekening.....	25
<b>4</b>	<b>Bronnen van marktmacht op het gebied van bancaire financiering aan het MKB .....</b>	<b>26</b>
4.1	Capaciteitsrestricties .....	27
4.2	Zoekkosten.....	30
4.3	Overstapkosten .....	33
4.4	Toetredingsbarrières.....	37
4.5	Stilzwijgende coördinatie.....	39
4.6	Bronnen van marktmacht als verklaring voor de gestegen winstmarge.....	44
4.7	Conclusie bronnen van marktmacht.....	46
<b>5</b>	<b>Concurrentiedruk vanuit alternatieve financieringsvormen .....</b>	<b>47</b>
5.1	Beschrijving van alternatieve financieringsvormen voor het MKB.....	47
5.2	Toekomstige concurrentiedruk vanuit alternatieve financieringsvormen .....	49
5.3	De invloed van de overheid op de ontwikkeling van alternatieve financieringsvormen.....	50
<b>6</b>	<b>Conclusies en oplossingsrichtingen.....</b>	<b>51</b>
6.1	Oplossingsrichtingen .....	51
<b>7</b>	<b>Literatuur.....</b>	<b>53</b>
	<b>Bijlage: robuustheidsanalyses margeberekening .....</b>	<b>56</b>



## 1 Inleiding

Het MKB is belangrijk voor de Nederlandse economie. In 2014 bedroeg de gezamenlijke bijdrage van het MKB aan het bruto binnenlands product 64,2%. Dit is niet alleen hoog in absolute zin, maar ook ten opzichte van andere Europese landen, waar de bijdrage van het MKB gemiddeld 57,8% bedraagt.<sup>1</sup>

Door een gebrek aan interne middelen zijn veel MKB'ers afhankelijk van externe financiering. De totale hoeveelheid vreemd vermogen in de vorm van leningen en rekening-courantkredieten die banken uit hebben staan bij het MKB bedraagt eind 2014 ongeveer 135 miljard euro.<sup>2</sup>

92% van de MKB'ers ziet voor MKB-financiering één van de drie grootbanken, ABN AMRO, ING en de Rabobank, als belangrijkste bank.<sup>3</sup> Naast de grootbanken zijn er weinig andere banken actief op de markt<sup>4</sup> voor MKB-financiering.<sup>5</sup> De kleine banken die wel actief zijn, lijken zich op een specifiek segment binnen de markt te richten. Dit worden ook wel niche-spelers genoemd. Hieronder vallen onder andere Svenska Handelsbanken, Deutsche Bank en Triodos Bank.

Hoewel alternatieve financieringsvormen in opkomst zijn, voorzien zij op dit moment nog maar in een marginaal deel van de vraag naar financiering. Rabobank (2015) schat de alternatieve financieringsvormen een factor duizend kleiner dan financiering via een bank. Er valt in de nabije toekomst nog niet te verwachten dat alternatieve financieringsvormen de afhankelijkheid van het MKB van banken significant kunnen verkleinen.

Door de afhankelijkheid van het MKB van de grootbanken is het van groot belang dat de markt voor MKB-financiering goed functioneert. Een gebrek aan concurrentie op de markt voor MKB-financiering kan op verschillende manieren schadelijk zijn. Het kan leiden tot hogere financieringskosten voor MKB'ers, slechtere dienstverlening en minder innovatie. Het zijn niet alleen MKB'ers die hier de nadelen van ondervinden: MKB'ers kunnen gedwongen zijn de hogere kosten van de financiering door te rekenen aan de afnemers van hun producten of diensten. Uiteindelijk is het dus ook voor consumenten en andere afnemers van het MKB van belang dat de markt voor MKB-financiering goed functioneert.

Er is in de afgelopen jaren veel veranderd op de markt voor MKB-financiering. Het MKB heeft veel last gehad van de recente kredietcrisis. Banken verstrekken minder financiering aan met name kleine bedrijven. De liquiditeits- en kapitaaleisen die toezichthouders aan banken stellen zijn sterk

---

<sup>1</sup> MKB in beeld (2014), p.17.

<sup>2</sup> DNB, tabel 5.14. DNB hanteert voor de definitie van het MKB in deze statistiek een omzetgrens tot EUR 50 miljoen.

<sup>3</sup> GfK (2014).

<sup>4</sup> In dit document verwijst het begrip 'markt' niet naar het begrip 'relevante markt' in de zin van de Mededingingswet.

<sup>5</sup> In het vervolg van dit document wordt met 'financiering' zowel rekening-courantkredieten als langlopende leningen bedoeld, tenzij anders aangegeven.



toegenomen. Sinds 2008 zijn een aantal banken gefuseerd of overgenomen, zoals de overname van Friesland Bank door de Rabobank. Verder heeft een aantal banken de activiteiten aan het MKB afgebouwd (o.a. Deutsche Bank) of gestaakt (o.a. SNS Bank). Ten slotte zijn nieuwe spelers de afgelopen tijd sneller gaan groeien, zoals Svenska Handelsbanken en alternatieve financieringsvormen. Deze zijn echter nog beperkt in omvang. Al deze ontwikkelingen kunnen gevolgen hebben voor de mate van concurrentie op de markt.

Er wordt veel onderzoek gedaan naar de hoeveelheid MKB-financiering. De Sociaal-Economische Raad heeft in 2014 bijvoorbeeld een analyse gemaakt van de knelpunten in de financiering van het MKB. Er is echter weinig bekend over de mate van concurrentie tussen banken op het gebied van MKB-financiering. Het doel van deze studie is om inzicht te geven in de mate van concurrentie op de markt voor MKB-financiering en hoe deze zich in de laatste jaren heeft ontwikkeld. Op basis hiervan kunnen mogelijke belemmeringen voor concurrentie op deze markt in kaart worden gebracht. Waar mogelijk worden oplossingsrichtingen gepresenteerd om de belemmeringen weg te nemen.

## 1.1 Onderzoeksmethode

ACM onderzoekt in deze studie de mate van concurrentie op twee manieren. Allereerst wordt het verloop van de *verwachte* winstmarge<sup>6</sup> van aanbieders van MKB-financiering in kaart gebracht. Naarmate er feller wordt geconcurrereerd op een markt, kunnen aanbieders minder winst maken. Als een bank dan een hogere rente bij haar zakelijke klanten in rekening brengt, verliest zij een deel van haar klanten aan concurrenten. Bij een afname in concurrentie daarentegen kunnen banken een hogere rente kiezen die – op het moment van het verstrekken van de financiering – zal zorgen voor meer winst. Het verloop van de verwachte winstmarge kan dus inzicht geven in de ontwikkeling van het concurrentieniveau.<sup>7</sup>

Het meten van de verwachte winstmarge geeft echter geen inzicht in de oorzaken van een eventueel gebrek aan concurrentie. Een gebrek aan concurrentie komt voort uit bronnen van marktmacht.<sup>8</sup> ACM heeft daarom de aanwezigheid van bronnen van marktmacht, en eventuele veranderingen hierin, onderzocht. Mogelijke verklaringen voor een gebrek aan concurrentie, ofwel het bestaan van marktmacht, zijn bijvoorbeeld het bestaan van capaciteitsrestricties, zoek- en overstapkosten, toetredingsbarrières, en de aanwezigheid van stilzwijgende coördinatie tussen aanbieders.

---

<sup>6</sup> In hoofdstuk 3 wordt de term 'verwachte winstmarge' uitgelegd.

<sup>7</sup> Door 'schokken' op de markt, bijvoorbeeld door plotseling gestegen kosten, kan de winst tijdelijk laag zijn. Dit is niet direct te verklaren uit een verandering in de concurrentiële omstandigheden maar door aanpassingsgedrag van aanbieders. Voor de concurrentieanalyse in deze studie gaat het juist om winst die langdurig hoger of lager is.

<sup>8</sup> Marktmacht is de mate waarin een onderneming winstgevend een prijs kan hanteren die duurzaam boven zijn marginale kosten ligt.



## 1.2 Reikwijdte van de studie

De onderzochte periode loopt van januari 2007 tot en met september 2014.<sup>9</sup> Bij het meten van de verwachte winstmarge is gebruik gemaakt van data over bedrijfsfinancieringen tot EUR 1 miljoen. In de analyse van de bronnen van marktmacht sluit ACM voor de definitie van het MKB zoveel mogelijk aan bij de definitie die banken hanteren in hun interne bedrijfsvoering (zie ook paragraaf 2.1). Dit betekent dat zelfstandigen zonder personeel (ZZP'ers) grotendeels buiten de reikwijdte van deze studie vallen.

Op productniveau ligt de focus van deze studie op financiering door banken in de vorm van rekening-courantkredieten en leningen, al dan niet met onderpand. Alternatieve financieringsvormen zoals *factoring*, kredietunies en *crowdfunding* zijn op dit moment nog beperkt in omvang. De vraag in welke mate er concurrentiedruk uitgaat van alternatieve financieringsvormen wordt besproken in hoofdstuk 5.

## 1.3 Onderzoekshandelingen

ACM heeft gedurende deze studie via verschillende bronnen en methoden informatie verzameld. Hieronder worden deze bronnen kort beschreven.

### *Interviews*

ACM heeft gesprekken gevoerd met alle huidige aanbieders van bancaire MKB-financiering, ondernemingen die recent de Nederlandse markt hebben verlaten, MKB-adviseurs, MKB-Nederland en *crowdfunding*platforms. Daarnaast heeft ACM gesproken met De Nederlandsche Bank (DNB), Autoriteit Financiële Markten (AFM), het ministerie van Economische Zaken en het ministerie van Financiën.

### *Informatieverzoek*

Verder heeft ACM schriftelijke vragen gesteld aan de grote Nederlandse banken.<sup>10</sup> Op basis van de interviews en antwoorden op de vragenlijsten heeft ACM zich een beeld gevormd van de concurrentiële omstandigheden op de markt voor bancaire MKB-financiering en de rol van alternatieve financieringsvormen.

### *Data*

ACM heeft voor haar studie tevens kwantitatieve informatie geanalyseerd. Bronnen die hiervoor zijn gebruikt, zijn onder meer openbare data van DNB, niet-openbare data van DNB over de verwachte risico's van MKB-financieringen en kwantitatieve informatie uit de informatieverzoeken die aan de banken zijn gestuurd. Daarnaast zijn voor deze studie de resultaten gebruikt van de in opdracht van

---

<sup>9</sup> ACM beschikt over onvoldoende data over de periode vóór januari 2007 om betrouwbare uitspraken te kunnen doen over de mate van concurrentie op het gebied van MKB-financiering.

<sup>10</sup> Op basis van artikel 6b van de Instellingswet ACM heeft ACM de bevoegdheid om bij marktonderzoeken – zoals deze studie – inlichtingen te vorderen.



ACM uitgevoerde enquête naar het zoek- en overstapgedrag van het MKB.<sup>11</sup>

#### *Consultatieprocedure*

De resultaten van deze studie zijn geconsulteerd bij de belangrijkste marktpartijen, waaronder de drie grootbanken. De reacties op deze consultatie zijn voor zover relevant verwerkt in deze rapportage.

#### **1.4 Leeswijzer**

Deze rapportage is als volgt gestructureerd. Hoofdstuk 2 gaat in op de definitie van het MKB en de verschillende mogelijkheden die bedrijven hebben om zich te financieren. In hoofdstuk 3 presenteert ACM de margeberekening van MKB-financieringen. Vervolgens gaat hoofdstuk 4 in op verschillende bronnen van marktmacht die de mate van concurrentie of de ontwikkelingen daarvan kunnen verklaren, zoals capaciteitsrestricties en toetredingsbarrières. Hoofdstuk 5 geeft de belangrijkste ontwikkelingen ten aanzien van alternatieve financieringsvormen weer. Ten slotte staan in hoofdstuk 6 de belangrijkste bevindingen van deze studie en worden oplossingsrichtingen voorgesteld om de concurrentie op deze markt te bevorderen.

11/59

---

<sup>11</sup> GfK (2014).



## 2 Financiering van het MKB

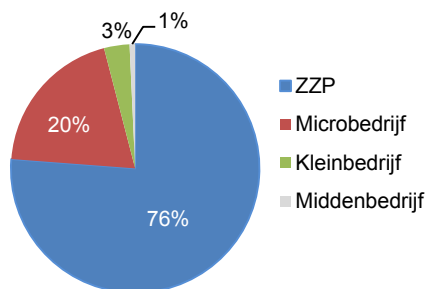
### 2.1 Definitie van het MKB

Het MKB is niet in één definitie te vangen. De term omvat een grote verscheidenheid aan bedrijven in termen van activiteit, omzet, aantal werknemers, leeftijd en risicoprofiel. Er zijn dan ook verschillende definities mogelijk. De Europese Commissie hanteert drie kenmerken om te bepalen of een bedrijf gekwalificeerd kan worden als MKB. Deze kenmerken zijn (i) het aantal werknemers, (ii) de hoogte van de jaaromzet en (iii) de omvang van de balans.<sup>12</sup> Binnen deze Europese definitie wordt een onderscheid gemaakt naar microbedrijf (incl. ZZP), kleinbedrijf en middenbedrijf (zie Tabel 1). Figuur 1 geeft een overzicht van het aantal bedrijven in Nederland verdeeld naar grootteklasse op basis van het aantal medewerkers.

Type bedrijf	Werknemers	Jaaromzet	Balanstotaal
Middenbedrijf	50 tot 250	€10 tot €50 miljoen	€ 10 tot €43 miljoen
Kleinbedrijf	10 tot 49	€2 tot €10 miljoen	€2 tot €10 miljoen
Microbedrijf (incl. ZZP)	< 10	≤ €2 miljoen	≤ €2 miljoen

Tabel 1: Europese definitie van het MKB.

De banken hanteren in hun dagelijkse bedrijfsvoering eigen definities voor het MKB. Uit het informatieverzoek dat is gedaan in het kader van deze studie komt naar voren dat de banken een onderscheid maken tussen kleine en grote bedrijven op basis van de jaaromzet en/of totale



Figuur 1: Relatieve aandeel van het aantal bedrijven naar grootteklasse o.b.v. het aantal werknemers. Bron: CBS.

financiering aan het bedrijf. Wanneer een bedrijf onder een bepaalde drempelwaarde van deze twee kenmerken blijft, dan wordt het bedrijf door de banken als MKB beschouwd.<sup>13</sup>

Deze studie bestaat onder meer uit een inschatting van de ontwikkeling van de verwachte winstmarge op bedrijfsfinancieringen. ACM beschikt over data van bedrijfsfinancieringen tot EUR 1 miljoen om deze inschatting te kunnen maken. Deze omvang van financiering wordt met name afgenomen door bedrijven die andere organisaties als MKB zien. In

<sup>12</sup> [http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/sme\\_definition/sme\\_user\\_guide\\_nl.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/sme_definition/sme_user_guide_nl.pdf).

<sup>13</sup> Eén bank beschouwt haar zakelijke klanten met een jaarlijkse omzet tussen de EUR 1 miljoen en EUR 30 miljoen als MKB-klanten. Een andere bank kijkt alleen naar de totale financiering aan de zakelijke klant. Wanneer dat niet groter is dan EUR 1 miljoen dan valt het betreffende bedrijf in het MKB-segment. Weer een andere bank categoriseert het MKB als een bedrijf dat (i) een jaarlijkse omzet heeft die niet groter is dan EUR 10 miljoen, (ii) een creditobligo heeft die niet groter is dan EUR 5 miljoen, (iii) een totale financiering van maximaal EUR 2,5 miljoen heeft, en (iv) jaarlijkse baten aan de bank heeft van niet meer dan EUR 35.000. De drempelwaarden van de laatstgenoemde bank zijn cumulatief.



hoofdstuk 4 wordt aangesloten bij de definities die banken zelf hanteren voor het MKB in hun interne bedrijfsvoering. Dit betekent dat ZZP'ers grotendeels buiten de reikwijdte van deze studie vallen.<sup>14</sup>

## 2.2 De financiële positie van het MKB

Het MKB heeft veel last gehad van de recente kredietcrisis. Het CPB (2014) rapporteert het verloop van een aantal kerncijfers. Op macroniveau daalt de solvabiliteit van het MKB sinds de kredietcrisis. Ook de rentabiliteit is sinds de kredietcrisis verslechterd. Het jaar 2009 valt in negatieve zin op. In dat jaar daalde de omzet van de helft van de MKB'ers met 6% of meer. Het is daarbij moeilijker geworden voor bedrijven om het tij te keren. Het CPB merkt overigens op dat het niet mogelijk is om 'in zijn algemeenheid' te zeggen dat het MKB er goed of slecht voor staat. Daarvoor zijn er teveel verschillen tussen bedrijven. Het is wel duidelijk dat met name microbedrijven het moeilijk hebben.

Een andere conclusie van het CPB is dat een deel van het MKB er structureel niet goed voor staat, ook vóór de kredietcrisis al niet. Deze bedrijven zijn in veel gevallen binnen de banken doorverwezen naar hun afdeling bijzonder beheer.<sup>15</sup>

## 2.3 Beschrijving beschikbare financieringsvormen voor het MKB

Het MKB heeft voor de uitvoering van zijn bedrijfsactiviteiten behoefte aan financiering. Deze behoefte kan voortkomen uit investeringsdoelen (zoals bedrijfsmiddelen, huisvesting en vervoersmiddelen) en uit het vergroten van liquide middelen die niet direct worden gebruikt voor een investering (zoals werkkapitaal en voorraden).

Afhankelijk van het doel maken MKB'ers gebruik van verschillende vormen van financiering. Het belangrijkste onderscheid wordt gemaakt tussen korte termijn financiering en lange termijn financiering. Voor korte termijn financiering doet het MKB vaak aanspraak op het rekening-courantkrediet.<sup>16</sup> Voor lange termijn financiering wordt er met name gebruikt gemaakt van langlopende leningen met onderpand, zoals een zakelijke hypotheek.

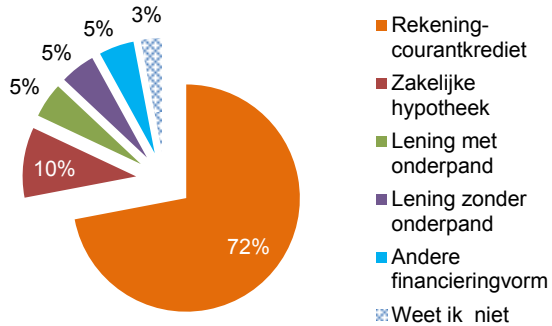
Een ander onderscheid is tussen interne en externe financiering. Interne financiering is financiering met vermogen dat het bedrijf met haar eigen activiteiten heeft opgebouwd. Interne financiering vindt plaats als een bedrijf de winst niet volledig uitkeert aan de aandeelhouders, maar een gedeelte daarvan reserveert. Bij externe financiering wordt een beroep gedaan op financiële middelen die van buiten de onderneming worden aangetrokken. Hieronder vallen onder meer bedrijfsobligaties, bankfinanciering en eigen vermogen dat door de aandeelhouders van het bedrijf wordt ingebracht.

---

<sup>14</sup> ZZP'ers worden vaak via de particuliere afdeling van de banken bediend.

<sup>15</sup> Uit de beantwoording op 9 mei 2014 door de minister van Financiën op vragen van het kamerlid Van Hijum blijkt dat bij ABN AMRO, ING en Rabobank ongeveer 10 tot 20% van hun MKB-klanten onder bijzonder beheer is gesteld.

<sup>16</sup> <http://www.ingcomfin.nl/media/433949/2013-03-op-zoek-naar-optimale-mix-van-financieringsvormen.pdf>.



**Figuur 2: Wat beschouwt u als belangrijkste vorm van bancaire financiering? Bron: GfK (2014), n = 509.**

Veel MKB'ers zijn afhankelijk van externe financiering omdat ze te weinig interne middelen hebben. Dit geldt met name voor starters. Uit de Financieringsmonitor van EIM (2014) blijkt dat ongeveer twee derde van de MKB'ers met een behoefte aan financiering uitsluitend vreemd vermogen als fundingsbron gebruikt voor nieuwe investeringen. In ongeveer 75% van deze situaties gaat het dan om financiering via een bank.<sup>17</sup> Ook andere studies laten zien dat een bank veruit de belangrijkste bron van externe financiering is.<sup>18</sup>

Banken bieden verschillende vormen van financiering aan, waarbij een rekening-courantkrediet (72%) en een zakelijke hypotheek (10%) door veel bedrijven als belangrijkste vormen van bancaire financiering worden beschouwd (zie Figuur 2). Met een rekening-courantkrediet kan een bedrijf roodstaan op zijn zakelijke betaalrekening. Een zakelijke hypotheek is een langlopende lening waarbij de lening gedekt wordt door een hypothecaire zekerheid, bijvoorbeeld een bedrijfspand.

Financiering via een bank is dus veruit de belangrijkste bron van financiering aan het MKB. In het volgende hoofdstuk presenteert ACM de ontwikkeling van de verwachte winstmarge op bancaire financiering aan het MKB.

<sup>17</sup> EIM (2014), p. 23.

<sup>18</sup> Bureau Bartels (2004), Commissie Hoek (2013) en Hebbink et al. (2014).



### 3 Verwachte winstmarge op de markt voor bancaire financiering aan het MKB

Als er minder concurrentie is op een markt, dan krijgen aanbieders meer marktmacht. Ze zijn dan in staat om hun prijzen te verhogen zonder te veel klanten te verliezen, en daarmee meer verwachte winst te maken. Ontwikkelingen in de verwachte winstmarge kunnen dus inzicht geven in ontwikkelingen in de mate van concurrentie.<sup>19</sup> In dit hoofdstuk brengt ACM in kaart hoe de winstmarge op leningen en kredieten aan het MKB zich tussen januari 2007 en september 2014 heeft ontwikkeld.

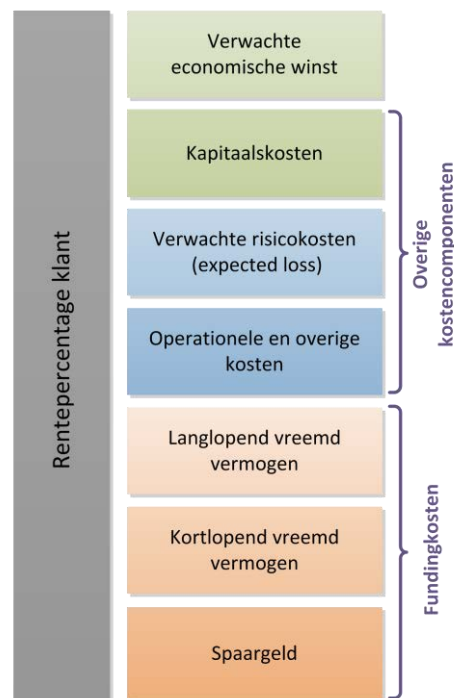
ACM merkt op dat de inschatting van de *absolute* hoogte van de winstmarge met onzekerheid is omgeven, bijvoorbeeld omdat het rentepercentage en de operationele kosten moeilijk precies te meten zijn. Uitspraken over de winstmarge in deze studie hebben dus betrekking op het *relatieve verloop* van de winstmarge.

Paragraaf 3.1 legt de methode uit die is gebruikt voor de berekening van de marge. Vervolgens presenteert paragraaf 3.2 de ontwikkeling van de marge. Paragraaf 3.3 concludeert.

#### 3.1 Beschrijving van de methode

De verwachte winstmarge van banken op nieuw verstrekte financiering wordt berekend door de kosten van het verstrekken van financiering te vergelijken met de rente die de klant betaalt. Figuur 3 geeft schematisch weer hoe het rentepercentage van de financiering is opgebouwd. Als het rentepercentage dat de klant betaalt hoger is dan de fundingkosten en de overige kostencomponenten dan wordt er naar verwachting positieve economische winst gemaakt.<sup>20</sup>

Met de term 'verwachte winstmarge' of 'winstmarge' wordt in het vervolg van deze studie de 'verwachte economische winst' uit Figuur 3 bedoeld. In de box



Figuur 3: Schematische weergave opbouw rente MKB-financiering

15/59

<sup>19</sup> Een stijging of daling in marktmacht kan ook andere verklaringen hebben dan een toe- of afname in het concurrentieniveau. Volgens ACM spelen andere mogelijke verklaringen geen grote rol in deze markt, waardoor marktmacht een goede maatstaf van concurrentie is. Voor meer informatie over het verband tussen marktmacht en concurrentie, zie bijvoorbeeld Léon (2014).

<sup>20</sup> De verwachte economische winst kan zowel positief als negatief zijn. Er is sprake van een negatieve verwachte economische winst als het rentepercentage te laag is om alle verwachte kosten (inclusief kapitaalkosten) te dekken.



hieronder wordt uitgelegd wat de verwachte economische winst is, en hoe dit begrip zich verhoudt tot de gerealiseerde winst. Dit onderscheid is belangrijk voor de juiste interpretatie van de resultaten uit dit hoofdstuk.

**Box: Verwachte economische winst**

Bij het meten van marktmacht gaat het erom hoe (on)afhankelijk een bank zich van haar concurrenten kan gedragen in het kiezen van de prijs.<sup>21</sup> Een bank maakt op het moment van het verstrekken van de financiering een inschatting van de kosten die zij verwacht te maken en rekent hier een opslag (winstmarge) bovenop die afhankelijk is van de concurrentiedruk die zij op dat moment ervaart. Omdat het de verwachte kosten zijn die de bank meeneemt in het kiezen van de optimale prijs, zijn het ook de verwachte kosten die gebruikt worden in de winstmargeberekening in deze studie. Het verschil tussen de verwachte kosten en de rente is de verwachte economische winst.

De achteraf *gerealiseerde* winstgevendheid op een financiering kan afwijken van de *verwachte* winstgevendheid. Dit komt omdat bepaalde kosten achteraf gezien hoger of lager uitvallen dan van tevoren ingeschat. Op de markt voor MKB-financiering speelt dit met name op het gebied van de risicokosten, die moeilijk vooraf in te schatten zijn. Na het begin van de kredietcrisis bleek bijvoorbeeld dat banken het kredietrisico van MKB'ers te laag hadden ingeschat, wat leidt tot lagere gerealiseerde opbrengsten op de MKB-portefeuilles.

16/59

Het model van ACM dat in deze studie is gebruikt voor het berekenen van de winstmarge is vergelijkbaar met de margeberekeningen die zijn gedaan in eerdere studies van ACM naar de markt voor particuliere hypotheeklen.<sup>22</sup> Op twee aspecten wijkt de margeberekening in deze studie echter af. Ten eerste zijn de risicokosten op de markt voor MKB-financiering veel hoger dan bij hypotheeklen. Ten tweede zijn ook de kapitaalskosten voor MKB-financiering hoger dan bij hypotheeklen, omdat de kapitaaleisen risicogebaseerd zijn.

In de volgende paragrafen worden alle onderdelen van de margeberekening beschreven. Het startpunt van de margeberekening is het rentepercentage dat de klant betaalt (paragraaf 3.1.1). Vervolgens wordt een inschatting gemaakt van alle kosten die een bank maakt om de financiering te verstrekken. Dit zijn de fundingkosten (paragraaf 3.1.2), de verwachte risicokosten (paragraaf 3.1.3), de operationele en overige kosten (paragraaf 3.1.4) en de kapitaalskosten (paragraaf 3.1.5).

**3.1.1 Het rentepercentage**

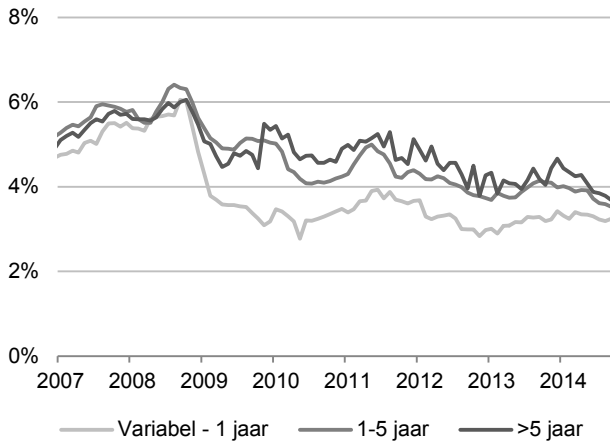
Voor het rentepercentage maakt het model gebruik van openbare data van DNB, die hier maandelijks over rapporteert. Dit betreft een gemiddeld rentepercentage op nieuw verstrekte financieringen tot EUR 1 miljoen door Nederlandse banken aan bedrijven, met een uitsplitsing naar verschillende rentevaste perioden. De hoogte en het verloop hiervan zijn te zien in Figuur 4. Over de periode 2007-2014 daalt de rente afhankelijk van de rentevaste periode met ongeveer 140-170

<sup>21</sup> De voordelen van concurrentie kunnen zich ook uiten in bijvoorbeeld betere kwaliteit, een breder aanbod of meer innovatie.

<sup>22</sup> Zie NMa (2010b), NMa (2011) en ACM (2013).



basispunten.<sup>23</sup>



Figuur 4: Rente van banken op nieuwe verstrekte financieringen tot 1 miljoen euro (jan 2007 – sept 2014). Uitsplitsing naar rentevaste periode. Bron: DNB.

De rentepercentages in Figuur 4 bevatten ook financieringen tot EUR 1 miljoen die zijn verstrekt aan grote bedrijven. Het grootbedrijf is vergeleken met het MKB doorgaans minder risicovol, heeft relatief gezien lagere operationele kosten en heeft een betere onderhandelingspositie. Zij betaalt daarom een lagere rente dan het MKB. De werkelijk betaalde rente door het MKB op leningen tot EUR 1 miljoen ligt dus waarschijnlijk hoger dan weergegeven.<sup>24</sup>

Verder vertegenwoordigen de weergegeven rentepercentages niet alle inkomsten die banken behalen met het verstrekken van MKB-financiering. Naast rente-inkomsten zijn er nog andere inkomsten op MKB-financiering, zoals afsluitprovisies of de bereidstellingsprovisie bij rekening-courantkredieten.<sup>25</sup>

### 3.1.2 De fundingkosten

Als een bank geld uitleent dan doet zij dit grotendeels met geleend geld (vreemd vermogen). De bank gebruikt hiervoor verschillende bronnen van *funding*. Dit kunnen bijvoorbeeld deposito's zijn die bij de bank gestald zijn (het geld dat consumenten en bedrijven op betaal- en spaarrekeningen gezet hebben bij de bank), maar de bank kan ook geld lenen bij andere banken via de interbancaire markt of bij institutionele beleggers. Net zoals een MKB'er in ruil voor een financiering rente verschuldigd is aan de bank, is de bank zelf ook rente verschuldigd aan haar financiers. De kosten die de bank hiervoor maakt worden de *fundingkosten* genoemd.

De kosten voor de *funding* hangen af van de specifieke *fundingsbronnen* die de bank gebruikt. Voor een langlopende lening zal een bank over het algemeen meer betalen dan voor een kortlopend krediet. In het model maakt ACM onderscheid tussen drie bronnen van *funding*: (i) kortlopend vreemd vermogen, (ii) langlopend vreemd vermogen en (iii) spaargeld. Voor elke *fundingsbron* wordt

<sup>23</sup> Eén basispunt is gelijk aan 0,01%-punt.

<sup>24</sup> ACM neemt aan dat de omvang van deze onderschatting in de onderzochte periode constant is. De onderschatting speelt overigens alleen een rol bij het rentepercentage: de kostcomponenten die hierna besproken worden zijn wel volledig gebaseerd op het MKB.

<sup>25</sup> ACM neemt in het model aan dat de overige inkomsten in de onderzochte periode gelijk zijn gebleven. Er is in deze studie geen informatie verkregen die er op wijst dat het relatieve aandeel van de overige inkomsten is afgenomen.



in het model bepaald wat het aandeel is in de financieringsmix. Vervolgens worden de kosten per fundingsbron bepaald. De kosten per fundingsbron, gewogen naar het gewicht in de financieringsmix, vormen tezamen een inschatting van de fundingkosten.

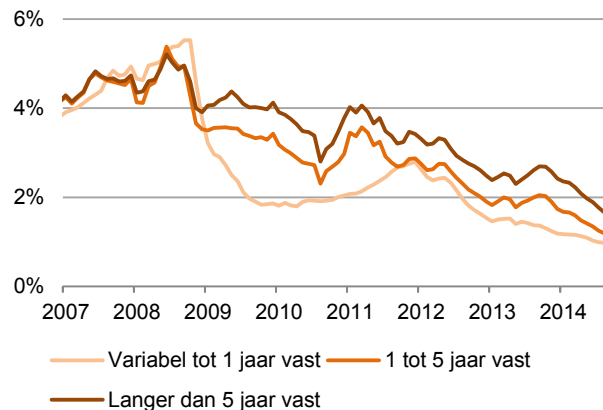
#### Bepaling van de financieringsmix

Er zijn verschillende manieren om de financieringsmix te berekenen.<sup>26</sup> Eén methode is om naar de balansen van banken te kijken op het moment van het verstrekken van de financiering. Hieraan valt af te lezen wat de verhouding is tussen de typen vreemd vermogen die een bank op de balans heeft staan (spaargeld, kort- of langlopend vermogen) op het moment van het verstrekken van een financiering. Een nadeel van deze methode is dat de balans van een bank de financieringsmix voor alle financieringen weergeeft, inclusief leningen en kredieten die in het verleden verstrekt zijn.

In deze studie wordt gekeken naar de verwachte winstmarge op *nieuw* verstrekte financieringen in een specifieke maand. Dit betekent dat er voor de bepaling van de relevante financieringsmix zoveel mogelijk gekeken moet worden naar nieuwe financiering die in een maand wordt aangetrokken. Daarom is in het model voor het bepalen van de wegingsfactoren niet gekeken naar de uitstaande volumes van de fundingsbronnen, maar zoveel mogelijk naar *veranderingen* in de volumes.<sup>27</sup>

#### De kosten per fundingsbron

De kosten per fundingsbron worden als volgt bepaald. Voor spaargeld is de gemiddelde vergoeding op spaargeld voor huishoudens en bedrijven gebruikt, zoals DNB deze rapporteert. Voor kortlopende financiering zijn de kosten voor een lening op de interbancaire markt gebruikt (6-maands Euribor). Voor langlopende financiering is er bovenop 6-maands Euribor gerekend met een opslag die banken betalen voor het risico dat zij failliet kunnen gaan. De gewogen gemiddelde Credit Default Swap-spread (CDS-spread) naar



Figuur 5: Inschatting van de fundingkosten in procentpunten, uitgesplitst naar rentevaste periode (jan 2007 – sept 2014). Bron: berekening ACM.

18/59

<sup>26</sup> Zie voor meer informatie over de berekeningswijze NMa (2011) en ACM (2013), waarin de fundingmix op drie verschillende manieren wordt uitgerekend.

<sup>27</sup> Dit is wat in de door NMa (2011) gepubliceerde studie naar de hypotheekmarkt de 'marginale financieringskostenmethode' werd genoemd. In deze studie werden ook een 'gemiddelde financieringskostenmethode' en een 'hypotheektarief-calculatiemethode' gehanteerd om de financieringsmix te berekenen. De 'gemiddelde financieringskostenmethode' is voor de volledigheid in de bijlage opgenomen als robuustheidsanalyse.



marktaandeel benadert deze opslag.<sup>28</sup>

Daarnaast is rekening gehouden met de rentevaste periode van de lening. De rente die een MKB'er betaalt kan variabel zijn, maar kan ook voor bijvoorbeeld 5 jaar vast gezet worden. Naarmate de rentevaste periode langer is, is doorgaans de rente die de MKB'er betaalt ook hoger.<sup>29</sup> Dit komt doordat in de rente een premie verwerkt is die het risico afdekt op rentewijzigingen in de toekomst. Om een realistische weergave te geven van de fundingkosten van de bank bij verschillende rentevaste perioden, worden de fundingkosten voor alle fundingsbronnen gecorrigeerd door middel van een *Interest Rate Swap*.<sup>30</sup>

Figuur 5 geeft een overzicht van de inschatting van de fundingkosten uitgesplitst naar rentevaste periode. Te zien is dat naarmate de rentevaste periode langer is, de fundingkosten hoger zijn. Over de periode 2007-2014 dalen de fundingkosten afhankelijk van de rentevaste periode met ongeveer 270-300 basispunten.

### 3.1.3 Verwachte risicokosten

Een andere belangrijke kostencomponent is de opslag voor de verwachte risicokosten. Banken weten uit ervaring dat er voor elke honderd leningen die zij verstrekken, er een aantal klanten is dat in gebreke blijft (*defaults*). Dergelijke zakelijke klanten kunnen niet meer aan de renteverplichtingen voldoen en betalen mogelijk een deel van de financiering niet meer terug. Omdat de bank van te voren weet dat zij hiervoor kosten gaat maken (ook al weet ze niet precies welke leningen niet terugbetaald zullen worden), prijst zij deze kosten in bij alle klanten middels een risicokosten-opslag. Deze risicokosten-opslag is niet voor alle MKB'ers even hoog, want sommige MKB'ers hebben een groter risico om in gebreke te blijven dan anderen. Hoe hoger de bank het risico inschat dat de klant in gebreke blijft, hoe hoger de individuele risico-opslag is die de MKB'er betaalt.

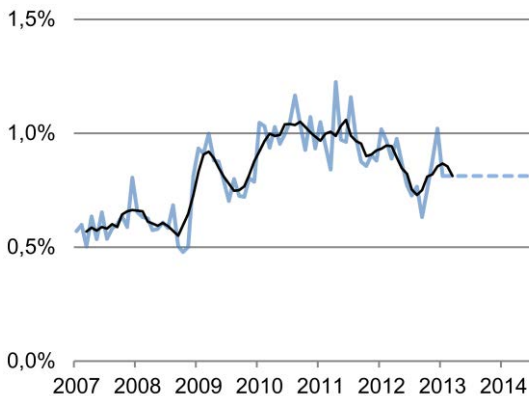
De precieze hoogte van de risicokosten-opslag is bepaald aan de hand van het verwachte verlies (*expected loss*) dat een bank verwacht te maken op een financiering. Deze is afhankelijk van de kans op het in gebreke blijven van de MKB'er (de *probability of default*, of: PD), het bedrag van de financiering dat bij de MKB'er uit staat (de *exposure at default*, of: EaD) en de fractie van het uitstaande bedrag dat een bank verwacht te verliezen in geval van in gebreke blijven (de *loss given default*, of: LGD). Deze drie variabelen met elkaar vermenigvuldigd geeft de *expected loss* weer van een lening of krediet.

---

<sup>28</sup> Een *Credit Default Swap* geeft een inschatting van de risicopremie die een bank betaalt voor het aantrekken van vreemd vermogen.

<sup>29</sup> Een uitzondering hierop is wanneer een sterke rentedaling wordt voorzien: de variabele rente kan op dat moment hoger zijn dan een rente die een aantal jaar vast staat.

<sup>30</sup> Een *Interest Rate Swap* is een financieel derivaat dat een variabele rente omzet in een rente met een rentevaste periode.



**Figuur 6: Inschatting van de verwachte risicokosten in procentpunten op nieuw verstrekte financieringen tot EUR 1 miljoen (jan 2007 – sep 2014), met voortschrijdend gemiddelde en extrapolatie. Bron: geanonimiseerde data DNB, bewerking ACM.**

In het model worden de risicokosten ingeschat aan de hand van de dataset die is verzameld door DNB in het kader van haar toezicht op de kapitaaleisen.<sup>31</sup> ACM heeft een geanonimiseerde versie van een dataset ontvangen die informatie bevat over de MKB-financiering die is verstrekt door de grootste Nederlandse aanbieders van MKB-financiering.<sup>32</sup> Deze dataset bevat onder andere informatie over de PD's, LGD's en EAD's van MKB-leningen, zoals ingeschat door de banken zelf. Op basis van deze informatie is het mogelijk om een gewogen gemiddelde *expected loss* uit te rekenen. Voor het doeleinde van deze studie is een selectie gemaakt naar de verwachte risicokosten van *nieuw* verstrekte leningen en

rekening-courantkredieten tot EUR 1 miljoen.<sup>33</sup>

In Figuur 6 is het verloop van de verwachte risicokosten op nieuw verstrekte financieringen weergegeven. Over de periode 2007-2014<sup>34</sup> stijgen de verwachte risicokosten op nieuwe financiering met ongeveer 30 basispunten.

#### **Box: Verwachte risicokosten en het daadwerkelijke kredietrisico van het MKB**

Bij het vaststellen van de prijs van MKB-financiering gaat een bank uit van het verwachte risico van het in gebreke blijven van de klant. Uit deze paragraaf blijkt dat deze verwachte risicokosten van verstrekte financieringen met ongeveer 30 basispunten zijn gestegen in de periode 2007-2014.

Het is belangrijk om te benadrukken dat voor het model (en de prijsvorming van een financiering) de verwachte risicokosten van *verstrekte* financieringen relevant zijn. MKB'ers die zijn afgewezen door een bank of MKB'ers die geen

<sup>31</sup> Meer specifiek de zogenaamde 'IRB health check SME.' Zie ook: <http://www.toezicht.dnb.nl/binaries/50-227845.pdf>.

<sup>32</sup> Geanonimiseerd zodat de data niet te herleiden is tot individuele banken of ondernemingen.

<sup>33</sup> Het verlies dat wordt veroorzaakt door in het verleden te laag ingeschatte risico's kan leiden tot aanpassingen van het risicomodel dat banken gebruiken om het verwachte verlies in te schatten. Dit is in de berekeningen van ACM meegenomen omdat uitgegegaan wordt van de PD's, LGD's en EAD's zoals deze door de bank zijn gerapporteerd aan DNB.

<sup>34</sup> Voor de laatste periode (januari 2013 – september 2014) is wegens beperkte beschikbaarheid van de data een extrapolatie van de risicokosten gebruikt. Hierop zijn robuustheidsanalyses uitgevoerd met verschillende hoogten van de risicokosten. In het meest extreme scenario stijgen de verwachte risicokosten tussen 2007 en 2014 tweemaal zo sterk als in het basisscenario. De conclusies uit dit hoofdstuk blijven in dit scenario onveranderd. Voor meer informatie over deze robuustheidsanalyses en het effect hiervan op de margestijging zie de Bijlage: robuustheidsanalyses margeberekening.



financiering aan hebben gevraagd bij banken, maken dus geen deel uit van de door ACM gebruikte dataset. Het is mogelijk dat het kredietrisico van het MKB als geheel sinds het begin van de kredietcrisis meer is toegenomen dan 30 basispunten, maar dat kan op basis van de beschikbare dataset niet getoetst worden.

#### 3.1.4 Operationele kosten en overige kosten

De operationele kosten zijn de kosten die de bank maakt om financiering te verstrekken en te beheren. Denk hierbij aan de kosten voor personeel, IT-systemen en huisvesting. De exacte operationele kosten die voortkomen uit het verstrekken en beheren van financiering aan bedrijven zijn moeilijk in te schatten, omdat een bank een kantoor of IT-systeem ook gebruikt voor andere activiteiten zoals betaal- en spaarrekeningen. Verder maakt een bank ten aanzien van financiering een aantal overige kosten, zoals het risico op vervroegd aflossen en een zogeheten *pijplijnrisico*.<sup>35</sup>

Om tot een inschatting te komen van de hoogte van de operationele en overige kosten heeft ACM informatie opgevraagd bij de grootste bancaire financiers van het MKB. Hieruit kwam naar voren dat de operationele kosten voor een grote financiering niet veel hoger zijn dan voor een relatief kleine financiering. Uitgedrukt in basispunten betekent dit dat de opslag voor de operationele kosten veel hoger is bij een kleine financiering dan bij een grote.

Op basis van de opgevraagde gegevens schat ACM de hoogte van de operationele en overige kosten voor alle leningen en rekening-courantkredieten tot EUR 1 miljoen in op ongeveer 100 basispunten. Dit neemt niet weg dat deze voor relatief kleine financieringen op kunnen lopen tot meer dan 200 basispunten. Belangrijker is dat er op basis van de opgevraagde gegevens geen duidelijke stijging of daling te zien is in de hoogte van de operationele en overige kosten.<sup>36</sup> In het model is er daarom voor gekozen de operationele en overige kosten stabiel te houden. Deze kosten spelen dus geen rol in de ontwikkelingen in de winstmarge die later in het hoofdstuk gepresenteerd worden.

#### 3.1.5 Kapitaalskosten

Het grootste deel van een lening aan een MKB'er financiert de bank met vreemd vermogen. Er is echter ook een deel dat de bank met eigen vermogen financiert. In tegenstelling tot vreemd vermogen, is niet contractueel vastgelegd wat de bank betaalt aan de verschaffers van het eigen vermogen. In plaats daarvan hebben verschaffers van eigen vermogen recht op een deel van de winst die de bank maakt. De hoogte van deze vergoeding is onzeker. Zo is er geen garantie dat de bank winst maakt, en mocht de bank failliet gaan dan kan de eigen vermogensverschaffer zijn

---

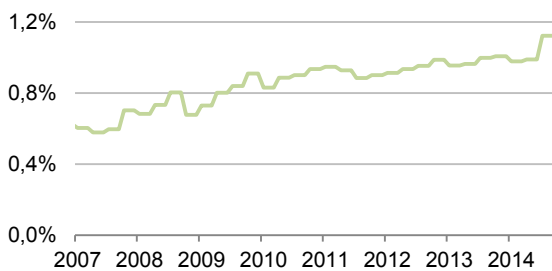
<sup>35</sup> Als de bank een offerte doet voor een lening dan is deze een aantal weken geldig. In de periode tussen het verstrekken van de offerte en het accepteren van de offerte door de klant is het mogelijk dat de onderliggende fundingkosten veranderen. Als de fundingkosten tussentijds stijgen, dan is de bank nog steeds gehouden aan de offerte. De bank loopt hierop een risico, en rekent ter dekking van dit risico een kleine opslag.

<sup>36</sup> Het beeld dat de operationele en overige kosten ongeveer gelijk zijn gebleven, is door de belangrijkste marktpartijen bevestigd.



volledige inleg kwijtraken.

Afhankelijk van het risico dat de verschaffer van eigen vermogen loopt, ontvangt zij een redelijke vergoeding op het eigen vermogen. Dit wordt ook wel de *'opportunity cost of capital'* genoemd. Als deze vergoeding niet wordt geboden, is de investeerder niet bereid om geld in de bank te investeren.



Figuur 7: Inschatting van de kapitaalskosten in procentpunten (jan 2007 – sept 2014). Bron: berekeningen ACM, data DNB.

Er zijn twee parameters nodig om de kapitaalskosten te berekenen. Ten eerste is het nodig om te weten welk deel van de MKB-financiering gemiddeld met eigen vermogen wordt gefinancierd. Hiervoor wordt de *leverage ratio* op bankniveau gebruikt.<sup>37</sup> De *leverage ratio* op bankniveau geeft waarschijnlijk een onderschatting van de hoeveelheid eigen vermogen die de bank aan moet houden voor de MKB-portefeuille, omdat de MKB-portefeuille

doorgaans een hoger dan gemiddeld risicogewicht heeft. Hier wordt in het model voor gecorrigeerd.<sup>38</sup> De tweede benodigde parameter is een redelijke vergoeding voor het verschaffen van eigen vermogen. Hiervoor worden de doelstellingen gebruikt van het rendement op eigen vermogen zoals door banken zelf gecommuniceerd naar hun investeerders. Op basis van deze doelstellingen komt ACM tot een vergoeding op het eigen vermogen van 12% na belasting.<sup>39</sup>

Figuur 7 geeft de inschatting van de kapitaalskosten weer. Over de periode 2007-2014 stijgen de kapitaalskosten met ongeveer 50 basispunten. Dit komt voornamelijk door een stijging van de

22/59

<sup>37</sup> De leverage ratio geeft de verhouding tussen eigen vermogen en het totale vermogen (eigen vermogen plus vreemd vermogen) voor de gehele bank weer.

<sup>38</sup> In het model wordt hiervoor gecorrigeerd door de leverage ratio voor elke maand met een factor 1,31 te vermenigvuldigen. ACM is tot een factor 1,31 gekomen na bestudering van de transparency exercise van de ECB (zie <http://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-transparency-exercise>). Hierin is voor twee meetmomenten (31 december 2012 en 30 juni 2013) gepubliceerd wat voor alle grote banken de exposure is in de MKB-sector, met het bijbehorende risicogewicht voor de kapitaal-eis-berekeningen (de *Risk Weighted Assets*, of RWA's). Uitgaande van een volledige ingefaseerde Basel III worden banken geacht 16% van de RWA's als eigen vermogen aan te houden. Op basis van deze gegevens kan berekend worden dat de leverage ratio op bankniveau op deze meetmomenten een onderschatting geeft van een factor 1,31. De gevoeligheid voor deze aanname wordt getoetst in de Bijlage: robuustheidsanalyses margeberekening.

<sup>39</sup> In het model wordt gerekend met een vergoeding op het eigen vermogen van 16% voor belasting. De vergoeding na belasting kan als volgt worden berekend: rendementseis na belasting = (1 - vennootschapsbelasting) \* rendementseis voor belasting.



hoeveelheid eigen vermogen die wordt gebruikt om het MKB te financieren.<sup>40</sup>

### 3.2 Margeontwikkelingen

In de vorige paragraaf zijn alle componenten besproken die nodig zijn om een margeberekening uit te voeren. De fundingkosten dalen over de periode januari 2007 tot september 2014, afhankelijk van de rentevaste periode, met ongeveer 300 basispunten. In deze periode dalen de klantrentes minder hard, met ongeveer 155 basispunten. Hierdoor stijgt de 'brutomarge' (de opslag op *funding*) met ongeveer 145 basispunten.

Voor de berekening van de verwachte winstmarge moet ook rekening worden gehouden met ontwikkelingen in de andere kostencomponenten. In de periode januari 2007 tot en met september 2014 stijgen de verwachte risicokosten met ongeveer 30 basispunten en de kapitaalskosten met ongeveer 50 basispunten. De operationele en overige kosten zijn in deze periode stabiel.

Rekening houdend met al deze ontwikkelingen, blijft over de periode januari 2007 tot september 2014 een stijging in de verwachte winstmarge van ongeveer 65 basispunten over. Het verloop van de marge is terug te zien in Figuur 8. In deze figuur is de eerst gemeten periode – januari 2007 – als startpunt gebruikt om de verandering weer te geven. De exacte hoogte van de stijging is met onzekerheid omgeven en hangt af van de gekozen aannames. In de bijlage van dit document is een overzicht van de invloed van verschillende aannames op de margeontwikkeling opgenomen.

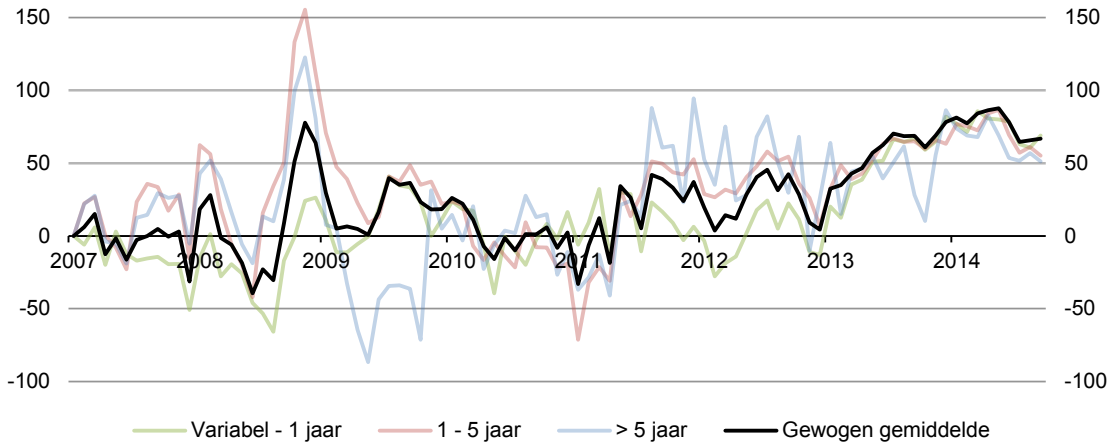
23/59

---

<sup>40</sup> Theoretisch gezien zou, als een lening of rekening-courantkrediet met meer eigen vermogen wordt gefinancierd, ook het aandeel vreemd vermogen in de financieringsmix dalen. Uit het informatieverzoek bij de banken blijkt echter dat de *pricing* van financiering niet altijd op deze manier werkt. In de bijlage is een robuustheidsanalyse opgenomen waarin deze 'WACC'-methode als basis wordt gebruikt voor de margeberekening.



Vershil in winstmarge t.o.v. januari 2007, in basispunten



Figuur 8: Schatting van het verloop van de verwachte winstmarge op bancaire financiering tot 1 miljoen euro (jan 2007 – sep 2014) naar verschillende rentevaste periodes. Weergegeven als verschil in basispunten t.o.v. januari 2007. Bron: berekeningen ACM.

Uit Figuur 8 valt af te lezen dat er in de eerste helft van de onderzoeksperiode geen duidelijke trend waarneembaar is in het verloop van de verwachte winstmarge.<sup>41</sup> Tussen 2007 en 2011 fluctueert de winstmarge rond het niveau van januari 2007. Vanaf 2011 lijkt de gewogen gemiddelde verwachte winstmarge licht te stijgen, hoewel deze in 2012 nog sterk fluctueert en tweemaal bijna daalt tot het niveau van januari 2007. In 2013 en 2014 stijgt de winstmarge sterker tot een niveau dat ongeveer 65 basispunten hoger ligt dan het niveau van januari 2007.

Zoals in het begin van dit hoofdstuk opgemerkt, ziet de margeberekening alleen op het verloop van de winstmarge en niet op de absolute hoogte hiervan. Twee grootbanken hebben bij de consultatie van dit hoofdstuk aangegeven zich te herkennen in de stijging van de marge, maar dit gaat volgens hen om een stijging van verwacht verlieslatend naar verwacht minder verlieslatend. ACM kan hier op basis van de margeberekening geen uitspraken over doen, omdat deze alleen op het verloop van de winstmarge ziet. Volgens ACM is het echter bedrijfseconomisch onlogisch om structureel financiering met een verwacht verlies te verstrekken. De grootbanken hebben desgevraagd ook aangegeven dat zij vóór de kredietcrisis niet structureel onder de kostprijs (verwacht verlieslatend) financieringen hebben verstrekt. Volgens ACM is het daarmee aannemelijker dat de verwachte winstmarge in Figuur 8 voor het grootste deel van de onderzoeksperiode positief is.<sup>42</sup>

<sup>41</sup> Niet elke kleine daling of stijging in de winstmarge uit Figuur 8 dient opgevat te worden als een kleine stijging of daling van het concurrentieniveau. Belangrijker zijn de grote waarneembare trends in de verwachte winstmarge. Deze kunnen inzicht geven in ontwikkelingen in het concurrentieniveau.

<sup>42</sup> Zoals eerder vermeld is de precieze hoogte van een aantal onderdelen uit de margeberekening moeilijk te meten. Zo is het gebruikte rentepercentage volgens ACM een onderschatting van de werkelijke inkomsten die banken behalen op MKB-financieringen tot EUR 1 mln. Als gevolg hiervan is de absolute hoogte van de marge in de berekeningen negatief.



### 3.3 Conclusie margeberekening

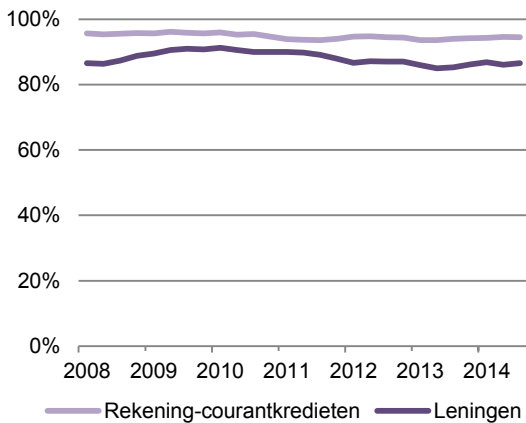
ACM heeft een inschatting gemaakt van de ontwikkeling van de winstmarge die banken - op het moment van verstrekken - verwachtten te verdienen op financieringen aan het Nederlandse MKB. In de margeberekening is rekening gehouden met de relevante (marginale) kosten die een bank maakt bij het verstrekken van een nieuwe financiering.

Uit de margeberekening komt naar voren dat de verwachte winstmarge vanaf 2011 is gestegen en met name vanaf 2013 sterk stijgt. Dit wijst mogelijk op een afname van de concurrentie tussen banken op de markt voor bancaire MKB-financiering.

De ontwikkeling van de verwachte winstmarge geeft geen inzicht in het absolute niveau van concurrentie. In het volgende hoofdstuk zal ACM daarom aan de hand van verschillende bronnen van marktmacht een uitspraak doen over de mate van concurrentie op het gebied van MKB-financiering.



## 4 Bronnen van marktmacht op het gebied van bancaire financiering aan het MKB

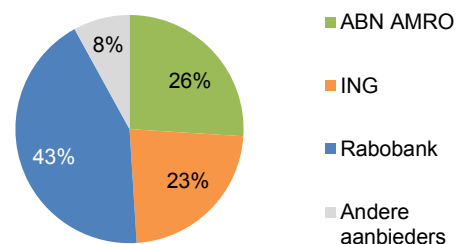


**Figuur 9: C3-ratio (het gezamenlijke marktaandeel van de drie grootste spelers) voor rekening-courantkredieten en leningen aan bedrijven met een jaaromzet van EUR 1-10 miljoen. Bron: informatieverzoek banken.**

De Nederlandse grootbanken ABN AMRO, ING en Rabobank verstrekken al jaren meer dan 85% van alle financieringen aan het micro- en kleinbedrijf (zie Figuur 9). Verder heeft een flink aantal banken sinds de kredietcrisis de activiteiten op het gebied van MKB-financiering teruggeschoefd (zoals Deutsche Bank) of gestaakt (zoals SNS Bank).<sup>43</sup> Ook heeft Rabobank als gevolg van de kredietcrisis Friesland Bank overgenomen en is Fortis Bank Nederland opgegaan in ABN AMRO. Op dit moment zijn er naast de drie grootbanken nog enkele andere banken actief op deze markt, waaronder Triodos Bank en Svenska Handelsbanken (zie Figuur 10). Daarnaast zijn er

nog een aantal alternatieve financieringsvormen, maar zij financieren het MKB slechts op relatief kleine schaal.

Deze marktsituatie roept de vraag op in hoeverre er sprake is van voldoende concurrentie op het gebied van MKB-financiering. Een eventueel gebrek aan concurrentie wordt veroorzaakt door één of meerdere bronnen van marktmacht. Dit hoofdstuk gaat dieper in op de mate van marktmacht op de markt voor bancaire MKB-financiering. ACM analyseert voor elke individuele bron van marktmacht of deze een belangrijke invloed heeft op de (afgenomen) concurrentie op deze markt. Er zijn veel verschillende bronnen van marktmacht. Voor een aantal bronnen, zoals patenten/vergunningen en netwerkeffecten, is het niet aannemelijk dat die een belangrijke invloed hebben in deze markt. Als gevolg hiervan is de analyse teruggebracht naar vijf bronnen van marktmacht. Dit zijn capaciteitsrestricties (paragraaf 4.1), zoekkosten (paragraaf 4.2), overstapkosten (paragraaf 4.3), toetredingsbarrières (paragraaf 4.4) en stilzwijgende coördinatie (paragraaf 4.5).



**Figuur 10: Marktaandelen van de grootbanken. Bron: GfK (2014).**

<sup>43</sup> ACM heeft met beide partijen gesproken. Deutsche Bank geeft bijvoorbeeld aan dat zij haar MKB-kredietverlening voor een deel heeft gestaakt, omdat zij niet in staat was haar bedieningsmodel van maatwerk rendabel uit te oefenen voor al haar MKB-klanten.



#### 4.1 Capaciteitsrestricties

Als een onderneming op haar maximale capaciteit produceert, kan het op de korte termijn te duur of zelfs onmogelijk zijn om de capaciteit verder te vergroten. Op de korte termijn moet de onderneming haar maximale capaciteit dan respecteren.<sup>44</sup> Een onderneming heeft dan een zogeheten capaciteitsrestrictie.

Capaciteitsrestricties kunnen de manier waarop ondernemingen met elkaar concurreren op een markt beïnvloeden. Bij afwezigheid van capaciteitsrestricties tussen aanbieders, heeft elke onderneming een prikkel om een lagere prijs dan haar concurrenten te hanteren. Immers, door het kiezen van een lagere prijs dan haar concurrenten kan een onderneming veel klanten naar zich toe trekken. Op deze manier ontstaat een *race to the bottom*, waarbij de uiteindelijke prijs naar een concurrerend niveau tendeert. Deze manier van concurreren wordt Bertrand-concurrentie genoemd.<sup>45</sup>

Capaciteitsrestricties verminderen de prikkel om een lagere prijs te hanteren dan de concurrenten. Een lagere prijs leidt namelijk tot een grote toestroom van nieuwe klanten, maar gegeven de capaciteitsrestrictie kan de aanbieder die toestroom van nieuwe klanten niet aan. Dit geeft de aanbieder een prikkel om hogere prijzen te hanteren om zo de toestroom van klanten te beperken. Uit de economische literatuur volgt dat in een Bertrand-model met capaciteitsrestricties de marktuitskomsten overeenkomen met die van een Cournot-model.<sup>46</sup> Dit betekent dat in een situatie met capaciteitsrestricties de prijzen hoger zijn en de aanbieders hogere winsten maken dan in een situatie zonder capaciteitsrestricties.

##### *Capaciteitsrestricties bij Nederlandse banken*

Banken moeten op grond van prudentiële wet- en regelgeving elke lening financieren met een minimale hoeveelheid eigen vermogen (hierna: kapitaaleisen). Dit betekent dat banken door de hoeveelheid beschikbaar eigen vermogen begrensd zijn in hun capaciteit om leningen te verstrekken.

Door onverwachte kredietverliezen<sup>47</sup> en de aanscherping van de kapitaaleisen<sup>48</sup> zijn alle grote

---

<sup>44</sup> Belleflamme & Peitz (2010), p.60.

<sup>45</sup> De mate waarin de marktprijs boven het niveau van marginale kosten komt te liggen, is afhankelijk van de mate van productdifferentiatie.

<sup>46</sup> Moreno & Ubeda (2006) en Kreps & Scheinkman (1983).

<sup>47</sup> Als gevolg van de kredietcrisis hebben banken groter dan verwachte verliezen geleden op hun leenportefeuilles. In 2007 hebben de grote Nederlandse banken bijvoorbeeld EUR 10 miljard afschreven als gevolg van kredietverliezen (DNB, 2008, p.16). Deze onverwachte kredietverliezen hebben een negatief effect gehad op de hoeveelheid eigen vermogen van banken.

<sup>48</sup> De kredietcrisis maakte duidelijk dat de toenmalige kapitaaleisen (Basel II) onvoldoende waren om de onverwachte kredietverliezen van banken te absorberen. Daarom zijn de internationale kapitaaleisen voor banken in zowel kwaliteit



Nederlandse banken genoodzaakt om hun kapitaalratio's te verbeteren om aan de nieuwe kapitaaleisen te voldoen. Een bank kan de kapitaalratio's verbeteren door: (i) winsthouding, (ii) het aantrekken van nieuw eigen vermogen, of (iii) het verkorten van de balans.<sup>49</sup>

In de praktijk hebben de Nederlandse banken via winsthouding en balansverkortingen hun kapitaalratio's verbeterd.<sup>50</sup> Deze manier van het vergroten van het eigen vermogen duurt over het algemeen langer dan het aantrekken van nieuw eigen vermogen. In Tabel 2 is te zien dat de grootbanken na het begin van de kredietcrisis een groot deel van de nettowinst niet als dividend hebben uitgekeerd. Zij hebben geen nieuwe aandelen uitgegeven om aan de hogere kapitaaleisen te voldoen.<sup>51</sup> Zolang de banken nog niet aan de (verwachte toekomstige) kapitaaleisen voldoen, hebben zij te maken met capaciteitsrestricties.

	Netto winst in jaar ervoor	Dividend	Dividend als % van netto winst
<b>2005</b>	11.933	4.912	41%
<b>2006</b>	14.041	5.457	39%
<b>2007</b>	15.158	4.835	32%
<b>2008*</b>	22.052	23.085	105%
<b>2009</b>	5.568	813	15%
<b>2010</b>	1.377	926	67%
<b>2011</b>	7.224	1.341	19%
<b>2012</b>	9.169	1.477	16%
<b>2013</b>	7.214	1.433	20%
<b>2014</b>	6.606	2.092	32%

\* De data uit 2008 geeft een vertekend beeld door de overname van ABN AMRO.

**Tabel 2: Uitgekeerd dividend versus netto winst door de grootbanken, in miljoenen euro's. Bron: jaarverslagen banken.**

Een mogelijke verklaring waarom banken geen nieuwe aandelen hebben uitgegeven, is dat dit kosten met zich meebrengt.<sup>52</sup> Deze kosten kunnen onder andere veroorzaakt worden door informatie asymmetrie.<sup>53</sup> Wanneer banken hun eigen vermogen willen vergroten, kan dit bij investeerders als signaal worden ervaren dat de bank onvoldoende solvabel is. Om een dergelijk negatief signaal te vermijden, kiezen banken eerder voor andere mogelijkheden om het eigen vermogen aan te vullen. Daarnaast zijn banken met hoge schuldenlasten (*debt overhang*) terughoudend met het aantrekken van nieuw eigen vermogen, omdat de voordelen met name toekomen aan de verschaffers van vreemd vermogen en niet aan de

28/59

als kwantiteit aangescherpt. De kapitaaleisen uit Basel III zijn via Europese en nationale wetgeving sinds januari 2014 in Nederland van kracht. In 2019 moeten banken volledig aan de nieuwe eisen voldoen. Zo wordt de minimum *Tier 1 Capital Ratio* onder Basel III stapsgewijs verhoogd van 4,5% naar 6%. Verder worden bepaalde kapitaalinstrumenten onder Basel III niet meer meegeteld als eigen vermogen. Voor de Nederlandse banken valt de totale hoeveelheid kapitaal (tier 1 en tier 2) daardoor ongeveer 20% lager uit. Zie DNB (2014a), p.4.

<sup>49</sup> IMF (2014), p.24. Bij het verkorten van een balans verkoopt een bank winstgevend activa, waardoor de ratio tussen eigen vermogen en activa stijgt.

<sup>50</sup> ACM (2013), p.24.

<sup>51</sup> DNB (2014b), p.11.

<sup>52</sup> Overigens kan het niet uitgeven van nieuwe aandelen ook een strategisch belang hebben, namelijk het in stand houden van capaciteitsrestricties. Zie Schliephake & Kirstein (2013).

<sup>53</sup> Myers & Majluf (1984).

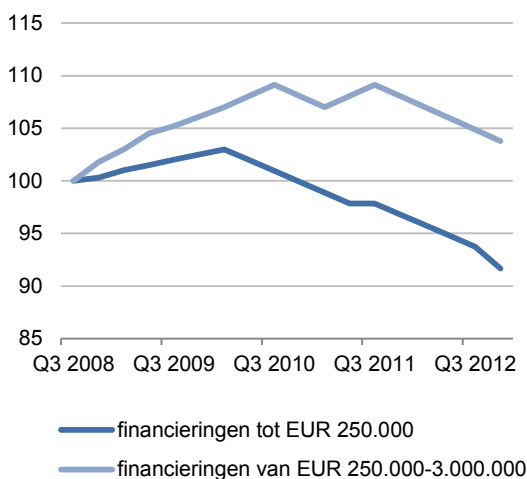


verschaffers van eigen vermogen.<sup>54</sup>

#### Capaciteitsrestricties op de markt voor MKB-financiering

Het hebben van capaciteitsrestricties op concernniveau betekent niet *direct* dat een bank ook capaciteitsrestricties heeft in het verstrekken van MKB-financiering. Het betekent wel dat een bank selectiever moeten zijn in de financiering die zij wel en niet verstrekt. Elke euro eigen vermogen die de bank inzet voor MKB-financiering, kan niet meer ingezet worden om een ander product zoals een particuliere hypotheek te verstrekken.

De capaciteitsrestricties die banken op concernniveau ervaren, werken door op de markt voor MKB-financiering. Een bank wil namelijk het schaarse eigen vermogen inzetten voor leningen die per euro geïnvesteerd eigen vermogen het meeste renderen. Dit betekent dat het niet in het belang is van de bank om het beschikbare eigen vermogen in te zetten om fel te concurreren op de markt voor MKB-financiering en vervolgens hierop lage marges te verdienen. Een bank kan dan beter het eigen vermogen gebruiken om in een winstgevender activiteit te investeren.<sup>55</sup>



**Figuur 11: Uitstaande hoeveelheid financiering aan bedrijven door de drie grootbanken (Q3 2008 tot Q4 2012). Basis index = Q3 2008. Bronnen: Taskforce Kredietverlening (2010) en Stuurgroep Kredietverlening (2013), bewerking ACM.**

sterk is afgenomen. Deze afname is consistent met een veranderende wijze van concurreren als gevolg van capaciteitsrestricties.

Hier komt bij dat met de invoering van Basel II en III de kapitaaleisen steeds meer risico-gebaseerd zijn geworden. Dit heeft als gevolg dat banken voor de relatief risicovolle MKB-portefeuille meer kapitaal aan moeten houden ten opzichte van andere activiteiten. Dit maakt het onaantrekkelijker om MKB-financieringen te verstrekken. Een MKB-lening legt namelijk een relatief groot beslag op de beschikbare hoeveelheid eigen vermogen.

Figuur 11 toont de ontwikkeling van de hoeveelheid financiering aan bedrijven door de drie grootbanken in de periode Q3 2008 tot en met Q4 2012. Uit deze figuur blijkt dat met name de hoeveelheid kleine financieringen

<sup>54</sup> Zie CPB (2010), p. 36.

<sup>55</sup> In andere woorden, door capaciteitsrestricties op bankniveau moet een bank bij een prijsverlaging (en een toename in de vraag) ook rekening houden met de impliciete kosten in de zin dat de extra leningen die verstrekt worden aan MKB'ers ten koste gaan van het kunnen verstrekken van andere leningen (*opportunity costs*).



### *Conclusie capaciteitsrestricties*

Kapitaaleisen schrijven voor dat een bank een lening financiert met een minimum hoeveelheid eigen vermogen. De hoeveelheid beschikbaar eigen vermogen begrenst de leencapaciteit van de bank. Door onverwachte verliezen en een aanscherping van de kapitaaleisen moeten banken hun kapitaalratio's verbeteren. Zolang de banken nog niet aan de (verwachte toekomstige) kapitaaleisen voldoen hebben zij te maken met capaciteitsrestricties. De capaciteitsrestricties op concernniveau werken door op de markt voor MKB-financiering. Dit beperkt de mogelijkheden voor concurrenten om elkaar te disciplineren en is daarmee een bron van marktmacht.

## 4.2 Zoekkosten

MKB'ers die op zoek zijn naar financiering, zijn niet altijd bekend met het volledige aanbod op de markt. Het kost tijd, moeite en soms geld om de relevante informatie over het productaanbod te verkrijgen. Ook moet men zich mentaal inspannen om de relevante informatie te begrijpen en te vergelijken. Dit worden 'zoekkosten' genoemd.

Een MKB'er houdt rekening met deze zoekkosten. Hij neemt pas een extra aanbieder mee in zijn keuze- en oriëntatieproces als de verwachte baten hiervan - de kans op een product met een betere prijs/kwaliteitverhouding - opwegen tegen de extra zoekkosten. Het bestaan van significante zoekkosten kan betekenen dat een MKB'er niet het gehele productaanbod betreft in zijn keuze- en oriëntatieproces. Op een markt met significante zoekkosten houden de aanbieders hiermee rekening. Door de hoge zoekkosten wordt het voor een aanbieder minder aantrekkelijk een scherp aanbod te doen, want dit scherpe aanbod zal niet door alle afnemers worden opgemerkt. Zoekkosten zorgen er dus voor dat aanbieders minder met elkaar concurreren en kunnen een bron van marktmacht zijn.<sup>56</sup>

### *Zoekkosten op de markt voor bancaire financiering aan het MKB*

Een manier om de hoogte van de zoekkosten voor MKB'ers op de markt voor bancaire financiering te onderzoeken, is om te bekijken welke informatie zij op voorhand kunnen verzamelen in openbare bronnen over het productaanbod van de verschillende banken. Op basis van deze informatie zou een MKB'er kunnen bepalen bij welke aanbieder(s) een kredietaanvraag te doen.

ACM heeft onderzocht welke kenmerken MKB'ers belangrijk vinden bij het afsluiten van een financiering.<sup>57</sup> Dit zijn: (i) de acceptatiecriteria van de bank, (ii) de snelheid van het aanvraagproces en uitbetaling, (iii) de financieringskosten, (iv) de te stellen zekerheden/borgstellingen, en (v) de relatie met de adviseur van de bank. Hieronder wordt beschreven welke informatie MKB'ers op internet over deze kenmerken kunnen vinden.<sup>58</sup>

---

<sup>56</sup> Stiglitz (1989), p.772.

<sup>57</sup> GfK (2014).

<sup>58</sup> Hierbij is gekeken naar de websites van ABN AMRO, ING, Rabobank, Triodos Bank en Svenska Handelsbanken.



(i) De acceptatiecriteria van de bank

Banken geven op hun websites beperkt informatie over hun acceptatiecriteria. Twee banken geven wel aan welke criteria zij hanteren, zonder daarbij aan te geven welke criteria doorslaggevend zijn. Eén van deze twee banken geeft ook aan hoe de kans op acceptatie kan worden vergroot. De andere banken geven vrijwel geen informatie over hun acceptatiecriteria.

(ii) De snelheid van het aanvraagproces en de uitbetaling

Bij de meeste banken is op hun websites een korte beschrijving van de verschillende stappen in het aanvraagproces te vinden. Op basis hiervan kan de MKB'er een grove inschatting maken van de tijd die een aanvraag in beslag neemt. De beschrijvingen die banken geven van het aanvraagproces komen in grote mate overeen. Het is begrijpelijk dat een bank hier maar tot op een bepaalde hoogte inzicht in kan geven, omdat de doorlooptijd afhankelijk is van de snelheid waarmee de klant alle relevante informatie aan kan leveren. Aan de andere kant wordt er bij geen enkele bank een indicatie gegeven van de tijd die het aanvraagproces doorgaans in beslag neemt.

(iii) De financieringskosten

Alle grootbanken beschrijven uit welke (kosten)componenten een financiering opgebouwd is, hoewel de ene bank hier een stuk uitgebreider op in gaat dan de ander. Deze informatie verschaft inzicht in de componenten waar het rentetarief uit bestaat en welke componenten de MKB'er zelf kan beïnvloeden om tot een lagere prijs te komen. Over de daadwerkelijke hoogte van het rentetarief is op de websites van de meeste banken geen informatie beschikbaar. Alleen ING wijkt hier in positieve zin van af door voor haar rekening-courantkredieten prijsniveaus op basis van de kredietomvang te publiceren en voor leningen een gemiddeld tarief te publiceren. Andere banken doen dit niet.

(iv) De te stellen zekerheden/borgstellingen

De meeste banken geven aan dat er zekerheden en/of borgstellingen gevraagd worden. Geen enkele bank legt verder uit om hoeveel zekerheden en borgstellingen dit gaat, of dat hier over onderhandeld kan worden.

(v) Relatie met de adviseur van de bank

Over contacten met een klantadviseur is weinig te vinden op de websites van banken. Alleen ABN AMRO schrijft over een "relatiemanager als persoonlijk aanspreekpunt". De andere banken gaan niet in op het bedieningsconcept dat de klant wordt aangeboden.

ACM constateert dat een MKB'er zich slechts in beperkte mate vooraf kan oriënteren op het productaanbod van banken. Over de vijf productkenmerken die MKB'ers belangrijk vinden, is beperkt informatie te vinden op hun websites. Als er wel informatie over te vinden is, dan is dit vaak onvoldoende uitgebreid om banken te kunnen vergelijken. Banken lijken niet te concurreren door vooraf veel informatie over één of meer van deze kenmerken te bieden, om zich op die manier van hun concurrenten te onderscheiden. Dit betekent dat een MKB'er die alle relevante informatie wil verzamelen om banken met elkaar te vergelijken, op andere manieren aan deze informatie moet komen. Dit kan bijvoorbeeld door een adviseur in te schakelen of door het kredietaanvraagproces bij verschillende banken te doorlopen.



**Box: gespecialiseerde adviseurs voor het MKB**

Er zijn in Nederland diverse adviseurs actief die gespecialiseerd zijn in bedrijfsfinancieringen. Deze financiële dienstverleners fungeren als intermediair tussen klant en bank. Veel MKB'ers maken geen gebruik van deze dienstverleners maar kiezen ervoor om de financieringsaanvraag bij een bank zelf te regelen, eventueel met hulp van hun vaste boekhouder of accountant. Uit onderzoek van Melse & Weltevreden (2013) blijkt dat circa 50% van de bevraagde bedrijven met 1 tot en met 50 medewerkers de financieringsaanvraag volledig zelf regelt. Nog een kwart van deze bedrijven met 1 tot en met 50 medewerkers vraagt hulp bij een 'tussenpersoon', vaak de accountant of het administratiekantoor. Onder de groep bedrijven met meer dan 50 medewerkers is het percentage dat een gespecialiseerde adviseur heeft ingeschakeld nihil.

ACM heeft in het kader van deze studie met drie landelijke organisaties van adviesbureaus gesproken. Tijdens deze interviews is onder meer gevraagd in hoeverre de adviseur een financieringsaanvraag doet bij meerdere banken. Twee van de drie bevraagde marktpartijen gaven aan dat ze vaak in eerste instantie een aanvraag indienen bij de huisbank. Zij verwachten dat de kans op acceptatie bij de huisbank het grootst is.

*Het kredietaanvraagproces*

Een financieringsaanvraag bij één van de grootbanken ziet er als volgt uit. De eerste stap voor een MKB'er is de voorbereiding die vooraf gaat aan de kredietaanvraag. Banken vragen aan kredietaanvragers allerlei informatie voordat ze de kredietaanvraag in behandeling kunnen nemen. Denk hierbij aan de jaarcijfers van de afgelopen jaren en een prognose voor het huidige jaar, een ondernemingsplan en een onderbouwing van de investering en kredietaanvraag. De informatie die banken hierbij opvragen komt in grote mate overeen. De tweede stap is de aanvraag van de financiering. Hieronder vallen één of meerdere gesprekken bij de bank en eventueel het aanleveren van additionele informatie. De bank doet in deze stap de kredietbeoordeling en de flattering. In de derde stap wordt, als de voorgaande stappen succesvol doorlopen zijn, de offerte uitgebracht. De offerte is doorgaans twee weken geldig. In de laatste stap wordt het akkoord verkregen van de klant. In deze stap worden de zekerheden gevestigd en wordt de financiering beschikbaar gesteld.

Doorgaans krijgt de MKB'er pas in de derde stap de relevante informatie die gebruikt zou kunnen worden om verschillende aanbieders te vergelijken. Het gaat hier dan bijvoorbeeld om de looptijd van de lening, het tarief en de te stellen zekerheden. Op basis van de informatie die verkregen is in het informatieverzoek krijgt ACM het beeld dat de eerste twee stappen uit het proces al snel een maand in beslag nemen. Zo geeft een van de grootbanken aan dat het vanaf het eerste contact gemiddeld 35 dagen duurt voordat de eerste offerte bij de klant ligt.

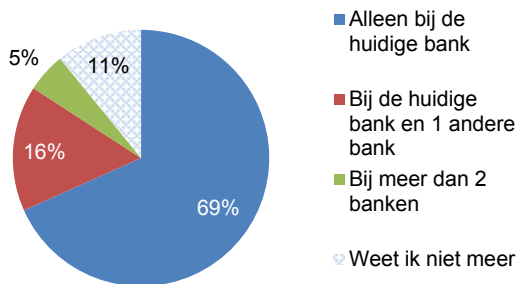
Een klant weet pas aan het eind van de kredietaanvraag of hij geaccepteerd wordt en tegen welke voorwaarden hij financiering krijgt. Aangezien het aanvraagproces een aantal weken duurt en een significante tijdsinvestering vergt van de MKB'er, is er sprake van significante zoekkosten in de markt voor bancaire MKB-financiering.

*Feitelijk shopgedrag op de markt voor bancaire financiering aan het MKB*

In de praktijk nemen veel MKB'ers niet alle banken mee in hun zoek- en oriëntatieproces. Uit GfK



(2014) blijkt dat ongeveer 70% van de ondervraagde bedrijven met 2 tot 50 medewerkers alleen een financieringsaanvraag heeft gedaan bij de 'huisbank'.<sup>59</sup> Een eenduidige verklaring voor dit hoge percentage is er niet. Redenen die bedrijven vaak spontaan noemen zijn 'ik heb een goede relatie met de huisbank', 'daar heb ik geen behoefte aan' en 'ik ben tevreden met de huidige bank'. Dit percentage is significant hoger bij het kleinbedrijf (70%) dan het middenbedrijf (55%).



Figuur 121 Bij hoeveel banken heeft u een aanvraag gedaan voor een zakelijke financiering? Bedrijven met 2 tot 50 medewerkers, n = 179. Bron: GfK (2014), bewerking ACM.

Een mogelijke verklaring waarom het middenbedrijf vaker bij meerdere aanbieders een financieringsaanvraag doet dan het kleinbedrijf is dat het voor het middenbedrijf eerder loont om te shoppen. Uit gesprekken met adviseurs komt naar voren dat de verschillen in tarieven tussen de drie grootbanken beperkt zijn, met name bij het kleinbedrijf. Omdat het kleinbedrijf minder financiering nodig heeft dan het middenbedrijf, wegen de extra zoekkosten voor het kleinbedrijf mogelijk niet op tegen de kans dat

een andere bank een beter aanbod doet. Doordat het middenbedrijf daarentegen gemiddeld genomen een grotere financieringsbehoefte heeft, kan een lagere prijs bij een andere aanbieder de zoekkosten voor het middenbedrijf eerder goedmaken. Hierdoor loont het voor het middenbedrijf eerder om bij meerdere aanbieders een financieringsaanvraag in te dienen.

#### Conclusie zoekkosten

MKB'ers moeten significante zoekkosten maken in hun keuze- en oriëntatieproces. Een MKB'er kan in openbare bronnen beperkt informatie vinden over belangrijke productkenmerken, zoals de acceptatiecriteria en het rentetarief. Om alle relevante informatie te verkrijgen, moeten MKB'ers daarom een financieringsaanvraag doen bij een bank wat vaak meerdere weken in beslag neemt. Het voorgaande vindt zijn weerspiegeling in het feitelijk oriëntatiegedrag door MKB'ers. Uit onderzoek blijkt dat driekwart van de MKB'ers slechts met één bank contact opneemt voor een kredietaanvraag.

Significante zoekkosten zorgen er voor dat banken minder met elkaar concurreren. Het is aannemelijk dat dit in de markt voor MKB-financiering een bron van marktmacht is.

### 4.3 Overstapkosten

Overstapkosten zijn alle kosten die een consument of bedrijf moet maken om van aanbieder te

<sup>59</sup> Er bestaat geen eenduidige definitie van de term 'huisbank'. ACM definieert de huisbank als de bank waar de MKB'er het grootste gedeelte van zijn zakelijke betalingsverkeer laat verlopen. De meeste bedrijven hebben reeds een zakelijke betaalrekening voordat zij een rekening-courantkrediet of langlopende lening afsluiten.



wisselen. Dit zijn zowel financiële overstapkosten als kosten in bijvoorbeeld de vorm van 'gedoe', zoals administratieve handelingen. Als gevolg hiervan zijn consumenten of bedrijven in een bepaalde mate gebonden aan de huidige aanbieder. Dit wordt het *lock-in effect* genoemd.<sup>60</sup>

Het *lock-in effect* geeft een aanbieder marktmacht over zijn huidige klanten. Een klant stapt namelijk pas over naar een andere aanbieder als het prijs- of kwaliteitsverschil voldoende opweegt tegen de overstapkosten. De huidige aanbieder kan hierdoor zijn prijzen verhogen tot het punt dat het nog net niet aantrekkelijk is voor de klant om over te stappen. Hoe groter de overstapkosten, hoe hoger de aanbieder zijn prijs kan zetten, en dus hoe groter de marktmacht is.<sup>61</sup>

#### *Overstapkosten op de markt voor bancaire financiering aan het MKB*

MKB'ers krijgen met verschillende overstapkosten te maken als zij van bank wisselen. De omvang van de totale overstapkosten hangt af van de individuele omstandigheden van het bedrijf.

MKB'ers die willen overstappen van bank moeten zich opnieuw oriënteren op het productaanbod van andere banken. Dit brengt zoekkosten met zich mee, zoals reeds beschreven in paragraaf 4.2.<sup>62</sup> Bij het overstappen brengt de nieuwe bank ook eenmalige kosten in rekening voor het afsluiten van de financiering. Volgens een grootbank zouden deze afsluitkosten vaak 1% van het financieringsbedrag zijn.<sup>63</sup>

Daarnaast vragen banken bij het verstrekken van financiering aan het MKB vaak om onderpand, zoals onroerend goed of voorraden. Veel van deze typen zekerheden zijn moeilijk te splitsen en te verdelen tussen meerdere banken. Zo worden voorraden doorgaans in zijn geheel verpand aan één bank. Volgens MKB-adviseurs is het voor een MKB'er die additionele financiering zoekt bij een andere bank daardoor moeilijker om zekerheden te bieden aan de andere bank.

Het wisselen van bank brengt verder met zich mee dat de MKB'er te maken krijgt met een nieuwe klantadviseur. Men werkt soms al jaren samen met een specifieke klantadviseur van de huidige bank. Het opgeven van deze zakelijke relatie kan een psychologische drempel zijn voor MKB'ers om over te stappen van bank. Wel komt uit de studie naar voren dat MKB'ers het belang van de relatie met de klantadviseur steeds minder belangrijk vinden. Dit komt mede omdat het aantal klanten per klantadviseur de laatste jaren toeneemt en omdat MKB'ers vaker te maken krijgen met een andere klantadviseur bij hun huidige bank.

---

<sup>60</sup> Farrell & Klemperer (2007).

<sup>61</sup> Aan de andere kant kan er in de aanwezigheid van overstapkosten harder worden geconcurrereerd om nieuwe klanten dan in een situatie zonder overstapkosten. Een aanbieder weet namelijk dat hij later marktmacht zal hebben op klanten die nu een product bij hem kopen. Een deel van de marktmacht die een aanbieder op bestaande klanten heeft, wordt dus *ex ante* teruggegeven aan nieuwe klanten. Zie OFT (2003), p. 39.

<sup>62</sup> Zoekkosten wijken af van overstapkosten in de zin dat zoekkosten ook de concurrentie om nieuwe klanten beïnvloedt.

<sup>63</sup> <https://www.abnamro.nl/nl/zakelijk/lenen/ecb-korting.html>.



#### *Specifieke overstapkosten bij rekening-courantkredieten*

De meeste banken verstrekken een rekening-courantkrediet onder de voorwaarde dat het grootste gedeelte van het betalingsverkeer over een zakelijke betaalrekening bij dezelfde bank loopt.<sup>64</sup> Het overstappen naar een andere bank met een rekening-courantkrediet betekent dus dat het zakelijke betalingsverkeer over een nieuw rekeningnummer gaat lopen. Als gevolg van het nieuwe rekeningnummer moet het bedrijf zijn zakelijke relaties hierover informeren en zijn administratie, zoals briefpapier en de websites, aanpassen.<sup>65</sup> Hoewel dit niet onoverkomelijk is, komt uit gesprekken naar voren dat MKB'ers wel de perceptie hebben dat dit veel werk en 'gedoe' oplevert.

Om de overstapkosten voor bedrijven te verlagen is er sinds 2004 de 'Interbancaire Overstapservice Betalingsverkeer' (hierna: Overstapservice). De service houdt in dat een deel van de incasso's en betalingen dertien maanden lang wordt doorgestuurd naar de nieuwe betaalrekening.<sup>66</sup> Jaarlijks maken hooguit 10.000 bedrijven gebruik van de Overstapservice.<sup>67</sup> Uit een enquête van GfK in opdracht van ACM blijkt dat veel bedrijven niet bekend zijn met het bestaan van deze service.<sup>68</sup>

#### *Specifieke overstapkosten bij langlopende leningen*

Overstappen met de lening betekent dat de resterende schuld bij de oude bank volledig wordt afgelost en een nieuwe lening bij een andere bank wordt afgesloten. Veel MKB'ers met een langlopende lening hebben de rente voor een bepaalde periode vastgezet, vaak vijf jaar.<sup>69</sup> Als een MKB'er tijdens de rentevaste periode wil overstappen, dan moet hij een boete aan de oude bank betalen. De hoogte van de boeterente is de netto-contante waarde van het verschil tussen de rente van de klant en het interbancaire rentetarief (Euribor) over de resterende rentevaste periode. De boeterente is al snel enkele tienduizenden euro's en brengt dus overstapkosten met zich mee.

Daarbij valt op dat de berekening van de boeterente bij zakelijke leningen afwijkt van de berekening van de boeterente bij particuliere hypotheekleningen. In de boeterente bij zakelijke leningen zijn de fundingkosten (excl. Euribor), de operationele kosten, de risico-kosten en de kapitaalkosten voor de resterende looptijd opgenomen. De bank gaat er dus vanuit dat zij deze kosten in de resterende looptijd nog zal maken. Wanneer een bedrijf een lening vroegtijdig aflost, hoeft een bank echter niet alle kosten van de resterende looptijd meer te maken. In de boeterente bij particuliere hypotheekleningen

---

<sup>64</sup> Zie bijvoorbeeld de Algemene bepalingen voor het Ondernemerskrediet van ABN AMRO, december 2009: artikel 12; en de Algemene bepalingen van Kredietverlening van ING, maart 2015: artikel 12.

<sup>65</sup> Het rekening-courantkrediet bij de oude bank kunnen bedrijven overigens op elk moment kosteloos opzeggen, mits een eventueel creditsaldo direct wordt afgelost.

<sup>66</sup> <http://www.overstapservice.nl/ondernemers/>.

<sup>67</sup> Consumentenbond & Trigenum (2011), p.8.

<sup>68</sup> GfK (2014), p.31 en 32.

<sup>69</sup> EIM (2008). p.11.



zijn enkel de fundingkosten van de resterende looptijd opgenomen.<sup>70</sup>

**Box: Verschil in de boeterente tussen particuliere hypotheek en zakelijke leningen**

De wijze waarop de boeterente wordt berekend bij vervroegde aflossing van een particuliere hypotheek verschilt van die van een zakelijke lening. Bij een particuliere hypotheek is de boeterente het verschil tussen de rente die de klant betaalt en de rente die een bank op dat moment kan vragen aan een nieuwe klant voor een vergelijkbare hypotheek, met een looptijd gelijk aan de resterende rentevaste periode. Dit verschil wordt netto-contant gemaakt met de actuele klantrente van een vergelijkbare lening met een vergelijkbare resterende rentevaste periode.

Bij een zakelijke lening wordt echter niet gerekend met de rente die een bank nu kan krijgen voor een vergelijkbare zakelijke lening bij een nieuwe klant. In plaats daarvan wordt het verschil genomen tussen de klantrente en de rente die de bank moet betalen op de interbancaire markt voor een vergelijkbare lening met een looptijd gelijk aan de resterende rentevaste periode. Deze rente is op dit moment veel lager dan de klantrente. In mei 2015 bedroeg de interbancaire rente met een looptijd van 5 jaar bijvoorbeeld 0,34%. Dit verschil wordt netto-contant gemaakt met de interbancaire rente.

Het verschil tussen deze twee rekenmethoden wordt duidelijk aan de hand van een voorbeeld. Stel dat een MKB'er vijf jaar geleden een aflossingsvrije lening van EUR 300.000 afsloot tegen een vaste rente van 6% met een looptijd van tien jaar. Veronderstel vervolgens dat de MKB'er de lening op dit moment in zijn geheel wil aflossen omdat hij wil overstappen. De boeterente zal dan ongeveer EUR 84.000 bedragen, uitgaande van een 5-jaars interbancaire rente van 0,34%. Bij een particuliere hypotheek met dezelfde productkenmerken (EUR 300.000, aflossingsvrij, tien jaar, 6% rentevast) zal de boeterente ongeveer EUR 38.000 bedragen. Hierbij is uitgegaan van een actueel rentepercentage van 3% voor 5 jaar vast en de mogelijkheid om 10% van de lening boetevrij af te lossen. De boeterente op een zakelijke lening is in dit voorbeeld meer dan tweemaal zo hoog dan een vergelijkbare particuliere hypotheek.

36/59

Een bedrijf is geen boeterente verschuldigd als het bij het aflopen van de rentevaste periode overstapt. MKB'ers ontvangen tenminste twee weken vóór het aflopen van de rentevaste periode een nieuw rentevoorstel van hun bank.<sup>71</sup> De MKB'er moet bij de meeste banken uiterlijk een week vóór het aflopen van de rentevaste periode hierop schriftelijk reageren. Dit geeft een MKB'er weinig ruimte om te shoppen aangezien het gemiddeld 35 dagen duurt voordat een andere bank een gedetailleerde offerte uitbrengt (zie ook paragraaf 4.2).

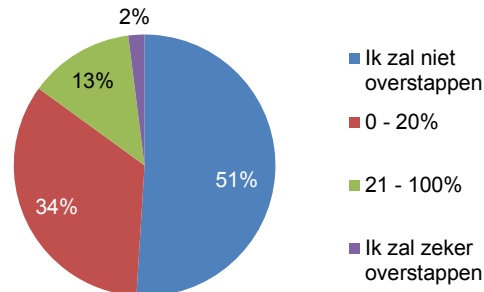
<sup>70</sup> Eén grootbank heeft in de consultatieprocedure aangegeven dat zij ook bij zakelijke leningen enkel de fundingkosten van de resterende looptijd opnemen. Dit staat echter niet vermeld in de huidige algemene voorwaarden van deze bank.

<sup>71</sup> Algemene voorwaarden bedrijfsfinancieringen van de Rabobank 2010: artikel 28, lid g en h; Algemene Bepalingen voor Kredietverlening door ABN AMRO (voor zakelijke klanten) november 2011: artikel III.2.1; ING Algemene Bepalingen van Kredietverlening maart 2015: artikel 24.



#### Feitelijk overstapgedrag op de markt voor bancaire financiering aan het MKB

Er bestaan geen openbare cijfers over de mate waarin bedrijven overstappen van bank met een rekening-courantkrediet of langlopende lening. Wel is in eerdere onderzoeken van de NMa (2010a, p. 11) en GfK (2014) gevraagd naar de kans dat bedrijven het komende jaar zullen wisselen van bank, volgens hun eigen inschatting. Het merendeel van de bevraagde bedrijven acht dat niet waarschijnlijk (Figuur 13).<sup>72</sup> Deze uitkomsten suggereren dat relatief weinig MKB'ers in de praktijk overstappen.



Figuur 13: Hoe groot is de kans dat uw bedrijf het komende jaar gaat wisselen van bank voor de belangrijkste betaalrekening? Bedrijven met 2 tot 50 medewerkers, n = 179. Bron: GfK (2014), bewerking ACM.

#### Conclusie overstapkosten

MKB'ers moeten significante kosten maken, in termen van kosten en moeite, om met hun rekening-courantkrediet of langlopende lening van bank te wisselen. Deze overstapkosten geven banken een bepaalde mate van marktmacht over hun bestaande klanten. Het verlagen van deze kosten zal dus leiden tot minder marktmacht en meer concurrentie.

#### 4.4 Toetredingsbarrières

Toetreding van nieuwe spelers – of de dreiging daarvan – kan de concurrentie op een markt vergroten. Een onderneming zal alleen toetreden tot een markt als zij een positieve *business case* verwacht te kunnen behalen. Toetredingsbarrières zijn die factoren die toetreding tot een markt belemmeren of verhinderen. Er bestaan in de economische literatuur uiteenlopende definities van het begrip 'toetredingsbarrière'. ACM definieert een toetredingsbarrière als datgene wat zorgt voor een kleiner verschil tussen de verwachte winst en de verzonken kosten.<sup>73</sup> Deze definitie heeft als voordeel dat ook groei- en uittredingsbarrières worden meegenomen.

Naarmate toetredingsbarrières hoger zijn, ondervinden bestaande aanbieders op een markt minder concurrentiedruk. De markt is dan minder *contestable*.<sup>74</sup> Dit betekent overigens niet dat hoge toetredingsbarrières automatisch leiden tot marktmacht. Dit is naast de hoogte van de toetredingsbarrières ook afhankelijk van de concurrentie tussen de bestaande aanbieders. Lage toetredingsbarrières beperken wel direct de mate waarin ondernemingen marktmacht kunnen

<sup>72</sup> Deze cijfers vormen waarschijnlijk een overschatting van het daadwerkelijke overstapgedrag. De antwoorden op vragen in enquêtes wijken namelijk vaak af met het daadwerkelijke gedrag. Geënqueteerden zeggen dan de intentie te hebben over te stappen, maar doen dit vervolgens in de praktijk niet.

<sup>73</sup> Voor een uitgebreide motivatie voor deze definitie, zie ACM (2014), p.15.

<sup>74</sup> Baumol (1982).



uitoefenen. Bij lage toetredingsdrempels lokken positieve winsten namelijk direct toetreding uit. Toetredingsbarrières zijn daarmee een noodzakelijke, maar niet voldoende, voorwaarde voor marktmacht.

#### *Toetredingsbarrières op de markt voor bancaire financiering aan het MKB*

In 2014 heeft ACM een studie uitgevoerd naar toetredingsbarrières in de bankensector. In de studie is een aantal barrières geïdentificeerd die voor verschillende bancaire *retail*markten gelden, waaronder de markt voor bancaire financiering aan het MKB. De belangrijkste barrières die ACM heeft geïdentificeerd zijn (i) het bestaan van restricties op het grensoverschrijdend gebruik van kapitaal, (ii) imperfecties in het aanvraagproces van een bankvergunning, (iii) de omvang en complexiteit van regelgeving, en (iv) onevenredig zware regelgeving voor en toezicht op kleine banken. Deze toetredingsbarrières zijn met name na het begin van de kredietcrisis steeds groter geworden.

ACM heeft daarbij meerdere aanbevelingen geformuleerd om deze toetredingsbarrières te verlagen. In reactie op de studie van ACM heeft het ministerie van Financiën het Adviescollege Toetsing Regeldruk (Actal) de opdracht gegeven om te onderzoeken of de regelgeving verminderd en versimpeld kan worden.<sup>75</sup> Verder is recent een apart regelgevend kader voor kredietunies aangenomen door de Eerste Kamer en dat op een nader te bepalen moment in werking zal treden.<sup>76</sup>

ACM staat positief tegenover deze ontwikkelingen, en blijft zich inzetten voor de opvolging van haar aanbevelingen. Deze aanbevelingen zijn namelijk ook zeer relevant voor de markt voor MKB-financiering.

Naast de toetredingsbarrières die voor de gehele *retail* bankensector gelden, bestaat er op de markt voor bancaire MKB-financiering nog een specifieke toetredingsbarrière. Er zijn namelijk schaalvoordelen door de relatief hoge vaste kosten (ICT en compliance bijvoorbeeld) en het feit dat banken het kredietrisico beter kunnen spreiden naarmate zij meer zakelijke klanten hebben.<sup>77</sup> Dit betekent dat de marginale kosten dalen naarmate een bank meer zakelijke klanten heeft. Om te kunnen concurreren met de grootbanken is het voor een toetreder dus van belang om voldoende klanten te krijgen.

Zoals uit de paragrafen 4.2 en 4.3 blijkt, doen veel MKB'ers enkel een kredietaanvraag bij hun huisbank en wisselen ze niet vaak van bank. Dit kan – in combinatie met schaalvoordelen – als toetredingsbarrière werken. De beperkte mate van shop- en overstapgedrag maakt het voor

---

<sup>75</sup> Minister van Financiën (2014), p.9.

<sup>76</sup> Wet toezicht kredietunies, zie: [https://www.eerstekamer.nl/wetsvoorstel/33949\\_initiatiefvoorstel\\_agnes](https://www.eerstekamer.nl/wetsvoorstel/33949_initiatiefvoorstel_agnes).

<sup>77</sup> Stimpert & Laux (2011). Wel wijzen verschillende empirische studies naar schaalvoordelen in de bankensector erop dat vanaf een bepaalde bankgrootte de marginale kosten weer stijgen. Zie bijvoorbeeld Benston et al. (1982) en Clark (1996).



potentiële toetreders namelijk moeilijker om bestaande klanten van de grootbanken te winnen waardoor ze minder snel een efficiënte schaalgrootte bereiken.

Verscheidende bestaande studies noemen (i) toegang tot betaalsystemen om een rekening-courantkrediet aan te kunnen bieden, (ii) het opzetten van een kantorennetwerk en (iii) het verkrijgen van informatie over de kredietwaardigheid van bedrijven als toetredingsbarrières.<sup>78</sup> Uit de gesprekken met kleinere geldverstrekkers die in het kader van deze studie zijn gevoerd, is echter niet nadrukkelijk naar voren gekomen dat deze aspecten als belemmerend worden ervaren.

#### *Conclusie toetredingsbarrières*

Op de markt voor bancaire financiering aan het MKB bestaan significante toetredingsbarrières. Dit betekent dat de grootbanken bij een gebrek aan concurrentie niet gedisciplineerd worden door (de dreiging van) nieuwe toetreders.

#### **4.5 Stilzwijgende coördinatie**

In een oligopolistische markt weet een onderneming dat het gedrag van haar concurrenten afhankelijk is van haar eigen gedrag en vice versa. Deze wederzijdse afhankelijkheid kan er toe leiden dat ondernemingen stilzwijgend coördineren om niet of minder met elkaar te concurreren. Deze stilzwijgende coördinatie kan verschillende vormen aannemen. De meest voor de hand liggende manier is om niet meer te concurreren op prijs. Maar de coördinatie kan er ook op zien om de markt te verdelen, bijvoorbeeld door niet om elkaars klanten te concurreren. In ieder geval wordt er door coördinatie een marktevenwicht bereikt waarbij de winst voor de coördinerende ondernemingen hoger ligt dan als zij wel zouden concurreren.

Een marktevenwicht dat is bereikt via stilzwijgende coördinatie is inherent instabiel. Dit komt doordat ondernemingen individueel op de korte termijn een prikkel hebben om van de verstandhouding af te wijken. In een niet-concurrerende markt kan een individuele onderneming namelijk nog meer winst maken door wel een concurrerend aanbod te doen. Het enige wat een onderneming er van weerhoudt om af te wijken van de verstandhouding, is de verwachting dat zij gestraft zal worden door de

#### **Box: Coördinatie en de Mededingingswet**

Ondernemingen kunnen hun winsten vergroten via coördinatie. Dit kan zowel expliciet als stilzwijgend. Expliciete coördinatie betekent dat ondernemingen, concreet en middels (in)directe communicatie, samen bepalen wat bijvoorbeeld de marktprijs of de marktverdeling wordt. Deze vorm van coördinatie - kartelvorming - is verboden onder artikel 6 van de Mededingingswet en artikel 101 van het Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie.

Ondernemingen kunnen ook stilzwijgend coördineren. Deze vorm van coördinatie is moeilijker tot stand te brengen en te handhaven omdat er geen sprake is van (in)directe communicatie zoals bij expliciete coördinatie. Deze vorm van coördinatie –parallel marktgedrag – is niet verboden onder de Mededingingswet. De schade aan de welvaart kan echter even groot zijn als bij expliciete coördinatie.

<sup>78</sup> Zie bijvoorbeeld CMA & FCA (2014), p.107; OFT (2010), p.20 en Boot (2007), p. 29.



andere coördinerende ondernemingen als zij zich niet aan de (stilzwijgende) overeenkomst houdt.

Door deze inherente instabiliteit kan stilzwijgende coördinatie niet op elke markt tot stand komen. Dit is alleen mogelijk als er aan de volgende vier randvoorwaarden wordt voldaan (de zogeheten 'Airtours-criteria'):<sup>79</sup>

- ondernemingen hebben de mogelijkheid om stilzwijgend tot een verstandhouding te komen;
- ondernemingen kunnen in voldoende mate controleren of de verstandhouding door iedereen wordt nageleefd;
- er is een geloofwaardig disciplinerings-mechanisme als een aanbieder afwijkt van de verstandhouding; en
- de verstandhouding wordt niet in gevaar gebracht door het gedrag van buitenstaanders.

In het vervolg van deze paragraaf onderzoekt ACM per randvoorwaarde in hoeverre de markt voor MKB-financiering hieraan voldoet.

#### *De mogelijkheid van banken om tot een verstandhouding te komen*

Het is gemakkelijker voor aanbieders om stilzwijgend te coördineren naarmate de belangen van partijen vergelijkbaar zijn.<sup>80</sup> Ondernemingen hebben dan gelijke opvattingen over welk gedrag in overeenstemming is met de gezamenlijke gedragslijn en welk gedrag niet. Vergelijkbare belangen worden bepaald door de mate waarin ondernemingen symmetrisch zijn in termen van bijvoorbeeld marktaandeel, kostenstructuur en capaciteit. Verder moeten de ondernemingen stilzwijgend een coördinatiemechanisme bepalen.

Stilzwijgende coördinatie is makkelijker om te realiseren naarmate de markt stabiel en minder complex is.<sup>81</sup> Op dit moment zijn er drie aanbieders die op grote schaal financieringen verstrekken aan het MKB. Deze aanbieders zijn relatief gelijkwaardig aan elkaar in termen van marktaandeel, kostenstructuur en capaciteit. De vergelijkbare belangen die hierdoor ontstaan, kunnen bijdragen aan de prikkel om stilzwijgend te coördineren naar een boven-competitief winstniveau.

Er zijn verschillende coördinatiemechanismen mogelijk op deze markt. Allereerst kunnen de basisrentes die ABN AMRO, ING en Rabobank publiceren op hun websites voor een gedeelte van de producten sinds het begin van de kredietcrisis als coördinatiemechanisme dienen (zie ook de box "De basisrente als coördinatiemechanisme?").<sup>82</sup> Het aantal financieringen dat is gebaseerd op de basisrente is relatief groot. Bij de meeste banken zijn meer dan 90% van de rekening-

<sup>79</sup> Europese Commissie (2004), punt 41, en zaak T-342/99 Airtours vs. Europese Commissie (2002).

<sup>80</sup> Europese Commissie (2004), punt 44.

<sup>81</sup> Europese Commissie (2004), punt 45.

<sup>82</sup> Zie de websites van ABN AMRO (<https://www.abnamro.nl/nl/zakelijk/sparen/basisrentetarieven/index.html>), ING (<https://www.ing.nl/zakelijk/financieringen/tarieven/tarieven-financieringen/index.html>) en Rabobank (<https://www.rabobank.nl/bedrijven/koers-en-rente/>).



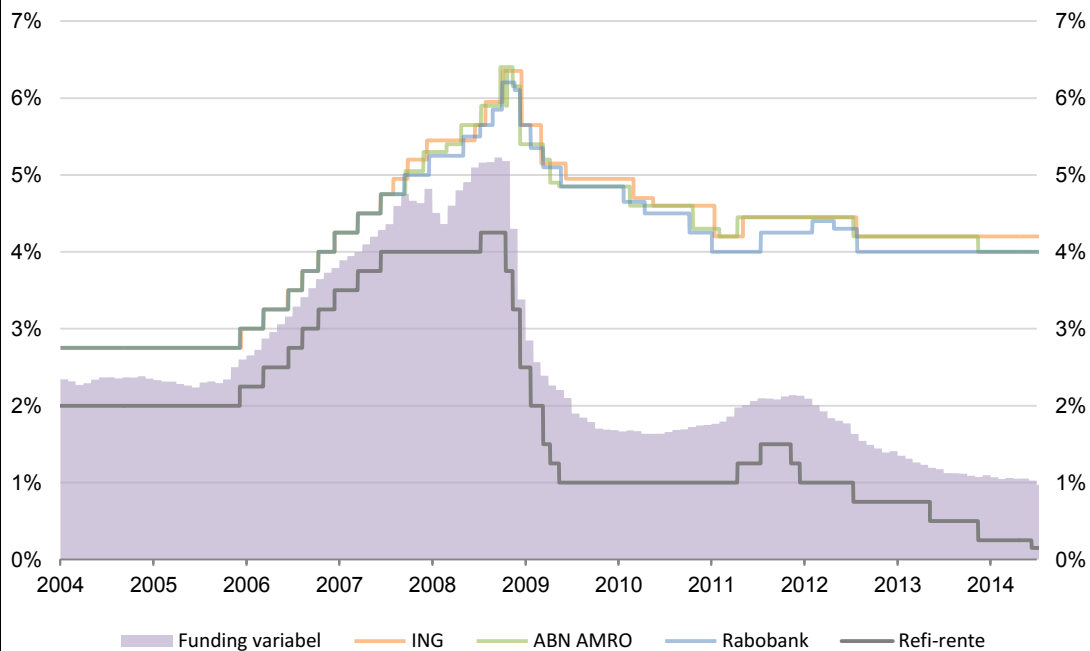
courantkredieten onder de EUR 1 miljoen gebaseerd op de basisrente.

**Box: De basisrente als coördinatiemechanisme?**

Voor veel gestandaardiseerde – en met name wat kleinere – rekening-courantkredieten hanteren banken een basisrente, die zij publiceren op hun websites. Deze basisrente vormt een belangrijk onderdeel van het tarief dat de MKB'er betaalt bij een financiering die op de basisrente is gebaseerd. Het andere gedeelte van de uiteindelijke rente die een MKB'er betaalt, wordt bepaald door een individuele risicoafhankelijke opslag, die gedurende de looptijd van het contract niet snel gewijzigd kan worden. Via de basisrente kunnen de grootbanken dus het tarief voor een gehele productcategorie beïnvloeden.

De basisrente kan volgens ACM als coördinatiemechanisme dienen. Het uiteindelijke rentepercentage dat de MKB'er betaalt (basisrente + opslag) is vaak het resultaat van individuele onderhandelingen, en is daardoor niet goed te monitoren. De basisrente daarentegen is voor een gehele productcategorie hetzelfde. Doordat deze op de website van de bank wordt gepubliceerd, is deze ook makkelijk te monitoren door concurrenten. De basisrente kan als ijkpunt in de markt dienen.

In 2007 is de NMa een mededingingsrechtelijk onderzoek gestart naar expliciete coördinatie van de grootbanken op de basisrente voor de periode 1990 tot medio 2007. Van een overtreding van de Mededingingswet bleek op basis van dat onderzoek geen sprake, omdat er een sterk verband was tussen de basisrente en de Refi-rente van de ECB. In Figuur 14 is inderdaad te zien dat de basisrentes van de grootbanken in de periode 2004 tot halverwege 2007 één op één de refi-rente volgden. Wel wees de NMa (2009) in haar rapportage op het risico van stilzwijgende coördinatie.



**Figuur 14: De basisrentes van de drie grootbanken over de periode januari 2004 tot september 2014, afgezet tegen de refi-rente van de ECB en de variabele fundingkosten. Bronnen: Informatieverzoek banken, DNB, margeberekening ACM.**

Vanaf Q3-2007 laat de één op één koppeling tussen de basisrentes en de refi-rente los. Hoewel de refi-rente vanaf Q3-



2007 tot Q3-2008 stabiel bleef op 4%, stegen de basisrentes. Dit valt mogelijk te verklaren doordat de fundingkosten in deze periode ook stegen.

Vanaf Q4-2008 – het moment waarop de fundingkosten sterk beginnen te dalen – is er ook geen duidelijke koppeling tussen de basisrentes en de fundingkosten meer. Tussen Q4-2008 en Q3-2009 dalen de refi-rente en de fundingkosten met meer dan 300 basispunten. Over diezelfde periode dalen de basisrentes met slechts 150 basispunten. Het verschil tussen de basisrente en de fundingkosten neemt dus met 150 basispunten toe. In 2013 en 2014 neemt dit verschil nog verder toe. Over de gehele onderzoeksperiode neemt de opslag bovenop de fundingkosten toe van 60 basispunten begin 2004 tot bijna 300 basispunten eind 2014, een stijging van 240 basispunten.

ACM heeft in het kader van deze studie vragen gesteld aan de grootbanken over de opbouw van de basisrente. Uit het informatieverzoek komt naar voren dat banken voor wijzigingen in de basisrente voornamelijk kijken naar (i) ontwikkelingen in de fundingkosten, (ii) de basisrentes bij concurrentbanken en (iii) het rendement op de portefeuille die gekoppeld is aan de basisrente. De grootbanken hebben aangegeven dat de basisrente in ieder geval dient ter dekking van de fundingkosten, maar ook ter dekking van een deel van andere kosten, zoals de operationele kosten. Welke andere kosten dit precies betreft, en voor welk deel deze kosten worden gedekt via de basisrente, konden de grootbanken niet aangeven.

Zoals beschreven in hoofdstuk 3 zijn de operationele kosten redelijk stabiel gebleven en zijn de kapitaalskosten met ongeveer 50 basispunten gestegen. Met betrekking tot de verwachte risicokosten kan de stijging zoals ingeschat in hoofdstuk 3 in deze context niet worden gebruikt, omdat de basisrente van toepassing is op een specifieke productcategorie en niet op alle nieuw verstrekte financieringen tot EUR 1 miljoen. De verwachte risicokosten voor nieuwe financieringen tot EUR 1 miljoen namen tussen 2007 en 2012 met grofweg 50-100 basispunten toe.<sup>83</sup> Bij elkaar opgeteld vormt de stijging van de verwachte risicokosten en kapitaalskosten die voor de basisrente relevant zijn maximaal 150 basispunten. Deze stijging kan het toegenomen verschil tussen de basisrente en de fundingkosten van 240 basispunten dus niet volledig verklaren.

Banken zouden ook stilzwijgend kunnen coördineren op basis van marktaandeel. Uit de beantwoording van het informatieverzoek blijkt dat de grootbanken gedetailleerde cijfers laten verzamelen door een enquêtebureau over de marktaandelen per aanbieder op kwartaalbasis, in de verschillende segmenten van de markt. Hierdoor kunnen zij wijzigingen in de marktaandelen observeren, bijvoorbeeld doordat een concurrent een lagere prijs hanteert.

*De mate waarin banken bij elkaar kunnen controleren of de verstandhouding wordt nageleefd*  
Coördinerende ondernemingen hebben een inherente prikkel om af te wijken van de verstandhouding om zo hun winst te vergroten, er van uitgaande dat de andere ondernemingen zich wel aan de verstandhouding houden.<sup>84</sup> Alleen de geloofwaardige dreiging met een snelle en

<sup>83</sup> Bij één bank wordt de risico-opslag niet individueel bepaald. Het risico op in gebreke blijven van de MKB'er bepaalt echter wel de limiet van het krediet, en daarmee ook de bijbehorende opslag bovenop de basisrente.

<sup>84</sup> Europese Commissie (2004), punt 49.



afdoende represaille weerhoudt de coördinerende ondernemingen ervan afwijkend gedrag te vertonen. Een dergelijke dreiging is afhankelijk van de informatie die ondernemingen kunnen verzamelen over het marktgedrag van de concurrenten. De coördinerende ondernemingen moeten met enige zekerheid kunnen uitmaken of onverwachte gedragingen het resultaat zijn van afwijkingen van de verstandhouding.<sup>85</sup>

Afwijkend gedrag houdt in dat een grootbank een lagere winstmarge hanteert dan de concurrenten met als doel om extra financieringsaanvragen aan te trekken. Een bank zou de winstmarge kunnen verlagen door een lagere basisrente te hanteren of door marktaandeel te winnen.<sup>86</sup> De andere banken kunnen dit echter detecteren, waardoor het onwaarschijnlijk is dat banken op deze manier zullen afwijken van de verstandhouding.

Andere mogelijkheden zijn om lagere individuele opslagen te hanteren bovenop de basisrente of door 'geheime' kortingen te geven. Met de hierboven beschreven enquêtes die de marktaandelen per aanbieder in kaart brengen, kunnen de grootbanken echter monitoren in hoeverre er veranderingen optreden in de afzonderlijke marktaandelen. Op die manier kunnen zij 'geheime' kortingen en afwijkingen van de impliciete afspraak detecteren.

#### *Het bestaan van een geloofwaardig disciplineringsmechanisme*

Stilzwijgende coördinatie is niet duurzaam tenzij de vergelding na afwijkend gedrag ('cheaten') voldoende ernstig is om alle coördinerende ondernemingen ervan te overtuigen dat het in hun eigen belang is de verstandhouding na te leven.<sup>87</sup> De dreiging van een toekomstige vergelding is echter alleen geloofwaardig als het voldoende zeker is dat, bij het aan het licht komen van afwijkend gedrag van een van de ondernemingen, een disciplineringsmechanisme ook echt in werking wordt gesteld.

Banken kunnen elkaar bij afwijkend gedrag disciplineren door bijvoorbeeld terug te keren naar de rente zoals die onder concurrentie tot stand zou komen of door marktaandeel op elkaar te gaan veroveren. Verder zijn de grootbanken in Nederland op vrijwel dezelfde markten actief zodat zij elkaar ook op andere markten dan MKB-financiering kunnen straffen, door daar feller te concurreren.<sup>88</sup>

---

<sup>85</sup> Europese Commissie (2004), punt 50.

<sup>86</sup> De aanwezigheid van capaciteitsrestricties beïnvloeden deze prikkels. Als er capaciteitsrestricties aanwezig zijn op de markt dan is de prikkel om van de afspraak af te wijken kleiner, omdat minder marktaandeel gewonnen kan worden. Aan de andere kant is het afstraffen ook minder makkelijk mogelijk. Deze twee effecten heffen elkaar min of meer op. Zie: Ivaldi, Jullien et al (2003), p. 58.

<sup>87</sup> Europese Commissie (2004), punt 52.

<sup>88</sup> Bernheim & Whinston (1990).



#### *De dreiging van buitenstaanders*

Stilzwijgende coördinatie is alleen mogelijk als de impliciete verstandhouding niet ondermijnd wordt door het gedrag van marktpartijen die niet bij de stilzwijgende coördinatie betrokken zijn (buitenstaanders).<sup>89</sup> Dit kunnen bijvoorbeeld kleine spelers zijn die sterk kunnen groeien of potentiële toetreders.

In paragraaf 4.4 is reeds geconcludeerd dat er sprake is van significante toetredingsbarrières. Daarnaast is er geen sprake van afnemersmacht, aangezien de benodigde financiering van een bedrijf relatief beperkt is in verhouding tot de totale kredietverlening aan het MKB door een bank. Bovendien is het shop- en overstapgedrag beperkt. Gelet op het voorgaande acht ACM het onwaarschijnlijk dat de duurzaamheid van een stilzwijgende verstandhouding in gevaar zou komen door het gedrag van buitenstaanders.

#### *Conclusie stilzwijgende coördinatie*

Op een markt kunnen ondernemingen de prikkel en mogelijkheid hebben om op een stilzwijgende manier hun marktmacht te vergroten door impliciet tot de verstandhouding te komen om niet of minder met elkaar te concurreren. Stilzwijgende coördinatie is alleen mogelijk als aan vier cumulatieve randvoorwaarden is voldaan. Op de markt voor bancaire financiering aan het MKB lijkt aan deze voorwaarden te zijn voldaan.

44/59

#### **4.6 Bronnen van marktmacht als verklaring voor de gestegen winstmarge**

In de voorgaande paragrafen is ingegaan op verschillende bronnen van marktmacht die aanwezig zijn op de markt voor MKB-financiering. Hieruit komt naar voren dat de concurrentie op de markt voor MKB-financiering niet optimaal is. Uit de margeberekeningen volgt daarnaast dat de winstmarge op MKB-financiering in de laatste jaren is toegenomen, wat wijst op een afname in concurrentie. Een logische vervolgvraag is of veranderingen in de bronnen van marktmacht de toename van de verwachte winstmarge sinds 2011 en de sterkere stijging in 2013 en 2014 kunnen verklaren.<sup>90</sup> Hieronder analyseert ACM per bron van marktmacht of deze de stijging van de verwachte winstmarge kan verklaren.

---

<sup>89</sup> Europese Commissie (2004), punt 56.

<sup>90</sup> Het is niet mogelijk om elke kleine stijging of daling in de winstmarge te verklaren door een verandering in een bron van marktmacht. Hiervoor fluctueert de margeberekening te sterk en zijn de veranderingen in de bronnen van marktmacht niet met voldoende exactheid vast te stellen.



#### *Zoek- en overstapkosten*

ACM acht het niet waarschijnlijk dat zoek- en overstapkosten een verklaring zijn voor de gestegen winstmarge sinds 2011. ACM ziet geen duidelijke stijging in de overstap- en zoekkosten vanaf 2011 die de margestijging zou kunnen verklaren. De zoekkosten op deze markt lijken eerder te zijn gedaald dan gestegen, door onder meer verbeteringen in het aanvraagproces zoals *Standard Business Reporting*. De verschillende overstapkosten op het gebied van financiering hebben zich sinds de kredietcrisis niet eenduidig ontwikkeld. Zo is de relatie met de klantadviseur van de bank minder sterk geworden, wat de overstapkosten verlaagt. Aan de andere kant zal een eventuele boeterente op dit moment een stuk hoger zijn door de relatief lage interbancaire rentes, waardoor de overstapkosten hoger zijn.

#### *Toetredingsbarrières*

Uit de studie naar toetredingsbarrières (ACM, 2014) blijkt dat deze barrières sinds het begin van de kredietcrisis zijn toegenomen. Toetredingsbarrières zijn op zichzelf geen bron van marktmacht, dus kunnen zij niet de stijging van de winstmarge verklaren. Wel zijn toetredingsbarrières een noodzakelijke voorwaarde voor het bestaan van marktmacht. De stijging van de toetredingsbarrières sinds het begin van de kredietcrisis kan daarmee de toename van de verwachte winstmarge sinds 2011 hebben gefaciliteerd.

#### *Capaciteitsrestricties*

Zoals beschreven in paragraaf 4.1 verandert door capaciteitsrestricties de manier waarop ondernemingen met elkaar concurreren, wat leidt tot een hogere winstmarge. Een mogelijke verklaring voor de toegenomen winstmarge vanaf 2011 is een toename van capaciteitsrestricties. Capaciteitsrestricties spelen sinds het begin van de crisis een rol op de markt voor MKB-financiering en zijn na de crisis verder toegenomen door het aanscherpen van de kapitaaleisen (Basel III). Een bank houdt bij het verstrekken van een lening niet alleen rekening met de huidige kapitaaleisen, maar anticipeert ook op verwachte toekomstige kapitaaleisen. Hoewel CRD IV (de Europese implementatie van Basel III) pas in 2014 is ingegaan, lijken banken zich al sinds 2011 voor te bereiden op de nieuwe kapitaaleisen.<sup>91</sup> Dit is in lijn met een stijging in de winstmarge vanaf begin 2011.

Op een markt met capaciteitsrestricties is het aantal spelers (en de capaciteit die zij vertegenwoordigen) van invloed op de mate van concurrentie en daarmee de winstmarge. Naarmate het aantal aanbieders afneemt, neemt de winstmarge in theorie toe. In 2013 kondigde Deutsche Bank aan dat zij een groot deel van haar MKB-portefeuille af ging stoten.<sup>92</sup> Hoewel Deutsche Bank een beperkt marktaandeel had, vertegenwoordigde zij in potentie wel een grote capaciteit. Het

---

<sup>91</sup> Zie: <http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archief/dnbulletin-2013/dnb290489.jsp>.

<sup>92</sup> Zie het persbericht van Deutsche Bank van december 2012

([https://www.deutschebank.nl/nl/content/over\\_ons\\_nieuws\\_en\\_publicaties\\_nieuws\\_2294.html](https://www.deutschebank.nl/nl/content/over_ons_nieuws_en_publicaties_nieuws_2294.html)) en van april 2013

([https://www.deutschebank.nl/nl/content/over\\_ons\\_nieuws\\_en\\_publicaties\\_nieuws\\_2671.html](https://www.deutschebank.nl/nl/content/over_ons_nieuws_en_publicaties_nieuws_2671.html)).



wegvallen van deze concurrent kan een verklaring zijn voor de stijging van de verwachte winstmarge in 2013 en 2014.

#### *Stilzwijgende coördinatie*

Ten slotte valt niet uit te sluiten dat stilzwijgende coördinatie heeft bijgedragen aan een gestegen winstmarge vanaf 2011. Door de structuur van de markt voor MKB-financiering is er een risico op stilzwijgende coördinatie. Het risico op stilzwijgende coördinatie kan zijn toegenomen door uittreding van aanbieders. Hiermee neemt de dreiging van buitenstaanders af en is in theorie het risico op coördinatie hoger.

#### **4.7 Conclusie bronnen van marktmacht**

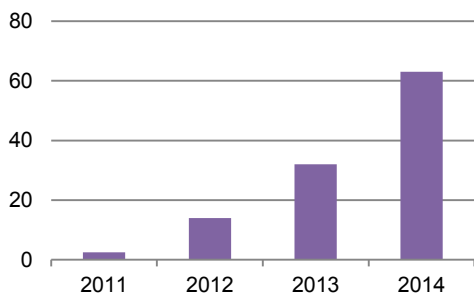
Er zijn na de kredietcrisis minder aanbieders in Nederland actief die op grote schaal financiering aan het MKB verstrekken dan daarvoor. Van de bancaire financiering wordt al jaren meer dan 85% verstrekt door de drie grootbanken. Deze marktsituatie roept de vraag op in hoeverre er sprake is van voldoende concurrentie. ACM heeft dit aan de hand van een analyse van bronnen van marktmacht onderzocht.

ACM komt tot de conclusie dat de concurrentie tussen banken op het gebied van MKB-financiering niet optimaal is. Ten eerste bestaan er verschillende toetredingsbarrières. Verder oefenen de grootbanken minder concurrentiedruk op elkaar uit door de noodzaak om kapitaalratio's te verbeteren. Deze capaciteitsrestricties zijn de laatste jaren toegenomen, wat een verklaring kan zijn voor de stijging van de verwachte winstmarge in de periode 2013-2014. MKB'ers bieden maar beperkt tegendruk omdat ze relatief weinig shoppen en overstappen. Ten slotte bestaat er een risico dat de grootbanken hun winstmarge via stilzwijgende coördinatie kunnen verhogen.



## 5 Concurrentiedruk vanuit alternatieve financieringsvormen

Veruit de belangrijkste verstrekkers van bedrijfsfinancieringen zijn banken (zie hoofdstuk 2). De laatste tijd zijn er echter alternatieve vormen van financiering voor het MKB in opkomst. Deze alternatieve financieringsvormen voldoen momenteel slechts voor een klein deel in de totale financieringsbehoefte van het MKB. Rabobank (2015) schat de alternatieve financieringsvormen een factor duizend kleiner dan bancaire financiering.



Figuur 15: Omvang van *crowdfunding* in Nederland. Bedragen in miljoenen euro's. Bron: Douw & Koren (2014).

Dit betekent dat de huidige alternatieve financieringsvormen *op dit moment* geen substantiële concurrentiedruk uitoefenen op banken. In andere landen, zoals in het Verenigd Koninkrijk, is het aandeel alternatieve financiering aanzienlijk groter. Er kunnen verschillende verklaringen zijn voor de relatief beperkte omvang in Nederland. Zo sluit niet iedere financieringsvorm even goed aan bij de wensen en specifieke behoefte van een bedrijf. Verder is bancaire financiering vaak goedkoper dan alternatieve vormen van financiering. Ten slotte

speelt de onbekendheid bij veel MKB'ers met deze nieuwe financieringsvormen een belangrijke rol. Een adviesfunctie ontbreekt vaak bij de aanbieders van alternatieve financiering, wat betekent dat bedrijven zich via het internet zelf moeten oriënteren op het aanbod van alternatieve financiers. De specifieke vaardigheden om dit allemaal te doorgronden zijn niet altijd aanwezig.

De absolute omvang van alternatieve financieringsvormen neemt evenwel sterk toe de laatste jaren. Zo is de omvang van *crowdfunding* in Nederland gegroeid van EUR 2,5 miljoen in 2011 naar EUR 63 miljoen in 2014 (zie Figuur 15). De concurrentiedruk vanuit alternatieve financieringsvormen zou in de toekomst dus kunnen toenemen.

Dit hoofdstuk geeft een korte beschrijving van de verschillende alternatieve financieringsvormen die nu voor het MKB beschikbaar zijn. Vervolgens wordt ingegaan op de vraag of alternatieve financieringsvormen in de toekomst voor meer concurrentiedruk zullen zorgen. Tot slot gaat paragraaf 5.3 in op de rol die de overheid kan spelen ten aanzien van alternatieve financieringsvormen.

### 5.1 Beschrijving van alternatieve financieringsvormen voor het MKB

Er zijn veel verschillende alternatieve financieringsvormen voor het MKB. Zij verschillen in de hoogte van de financiering; of het risicodragend kapitaal is of vreemd vermogen; en wie de financiers zijn, particulieren, ondernemingen of institutionele beleggers. Hieronder volgt een kort overzicht van de belangrijkste vormen:



- *Kredietunies* zijn een vorm van financiering waarbij een coöperatie van ondernemers binnen een branche of regio geld inlegt in een gezamenlijke kas. De kredietunie financiert hiermee leden van de unie die behoefte hebben aan financiering. Een kredietunie heeft geen winstoogmerk en zowel kredietnemers als kredietgevers zijn mede-eigenaar van de coöperatie. De leden moeten een gemeenschappelijk kenmerk hebben om deel uit te kunnen maken van de kredietunie, zoals het behoren tot een bepaalde beroepsgroep of leefgemeenschap;
- *Crowdfunding* is een financieringsvorm waarbij een grote groep individuen (de 'crowd') via een platform met relatief kleine bedragen in een onderneming investeert. Nederland kent enkele tientallen *crowdfundingplatforms*. Deze platforms kunnen sterk verschillen in werkwijze en doelgroep. Een aantal platforms specialiseert zich in een bepaalde niche, bijvoorbeeld sociale en duurzame ondernemingen;
- *Asset based finance* is een financieringsvorm waarbij een specifieke bezitting of vordering op de balans van de onderneming wordt gebruikt als onderpand. *Leasing* en *factoring* zijn twee bekende en specifieke vormen;
- *MKB-fondsen* verstrekken achtergestelde leningen waarmee investeerders hun geld pas terug krijgen wanneer alle andere schuldeisers zijn betaald. Omdat de investeerder bij een achtergestelde lening meer risico loopt, zijn de rentetarieven relatief hoog;
- *Participaties*: investeerders dragen bij aan het eigen vermogen, waarmee ze mede-eigenaar worden van de onderneming. Deze investeerders zijn over het algemeen actieve aandeelhouders en zij stellen hun kennis, geld en netwerk beschikbaar. Participaties kunnen verschillende vormen aannemen. Wanneer het vermogende particulieren betreft die op individuele basis in ondernemingen investeren dan worden ze *informal investors of business angels* genoemd. Daarnaast kunnen participaties ook gedaan worden via een participatiemaatschappij;
- *NPEX* is een handelsplatform dat zich specifiek richt op de notering van kleine en middelgrote ondernemingen. Ondernemingen kunnen via dit platform aandelen in hun onderneming uitgeven of obligaties verstrekken.

De belangrijke economische functie van het MKB wordt ook door de overheid erkend. Via allerlei initiatieven probeert de overheid het MKB te ondersteunen. In de meeste gevallen vindt de ondersteuning plaats in samenwerking met private partijen. Hieronder de belangrijkste voorbeelden:

- *Qredits* is een private stichting zonder winstoogmerk dat financieringen tot EUR 250.000 verstrekt aan startende en bestaande ondernemers uit alle lagen van de samenleving. Verder biedt deze kredietverstrekker coaching en hulpmiddelen aan MKB'ers. Qredits werkt samen met overheden op zowel landelijk, provinciaal als gemeentelijk niveau. Het wordt deels gefinancierd door het ministerie van Economische Zaken;
- De *Nederlandse Investeringsinstelling* is een samenwerkingsverband tussen institutionele beleggers (verzekeraars en pensioenfondsen) met als doel om Nederlandse investeringsprojecten in onder andere het MKB toegankelijker te maken voor institutionele beleggers;



- *Garantieregelingen*: de overheid staat via drie initiatieven direct garant voor zowel leningen als eigen vermogen van ondernemingen. Via de Borgstelling MKB (BMKB), Garantie Ondernemingsfinanciering (GO) en de Groeifaciliteit probeert de overheid het investeren in Nederlandse bedrijven aantrekkelijker te maken. Het grootste gedeelte van de garantstellingen heeft betrekking op bankfinanciering maar participatiemaatschappijen en andere alternatieve investeerders komen ook in aanmerking.

## 5.2 Toekomstige concurrentiedruk vanuit alternatieve financieringsvormen

Een verdere groei van alternatieve financieringsvormen kan bijdragen aan het verminderen van de negatieve concurrentie-effecten die uitgaan van capaciteitsrestricties (zie paragraaf 4.1). Wanneer banken minder leningen verstrekken, bijvoorbeeld om aan strengere kapitaalratio's te voldoen, kunnen alternatieven dit overnemen. Dit heeft een positief effect op de hoeveelheid en prijs (rente) van MKB-financiering.

Verder kunnen alternatieve financieringsvormen voor een verbreding van het aanbod zorgen. Door de ontwikkeling van nieuwe en innovatieve vormen van financiering zullen meer MKB'ers in hun specifieke behoefte voorzien kunnen worden. Daarbij valt te denken aan de grootte van de gewenste lening, de snelheid waarmee deze verstrekt kan worden en overige voorwaarden zoals de mogelijkheid op vroegtijdig aflossen. Bovendien is niet iedere vorm van financiering geschikt voor iedere onderneming. MKB'ers die geen lening bij een bank krijgen, kunnen zich bijvoorbeeld verbinden aan een kredietunie of een *business angel*. Voor starters past *crowdfunding* of een *business angel* wellicht beter. Hoe groter en meer divers het aanbod aan financieringsvormen, hoe groter de kans dat een MKB'er financiering kan vinden die past bij zijn specifieke situatie en behoefte.

Ten slotte kunnen alternatieven zich steeds meer tot volwaardige substituten van bancaire financiering ontwikkelen. Dit kan tot een verhoogde concurrentiedruk op banken leiden en daarmee tot lagere rentes en betere voorwaarden. Hiervoor is het overigens noodzakelijk dat alternatieve financieringsvormen voldoende schaalgrootte bereiken om de lagere fundingkosten van banken te kunnen matchen.

Het is onzeker hoe alternatieve financieringsvormen zich in de nabije toekomst verder zullen ontwikkelen. De huidige groei is sterk, maar lijkt mede ingegeven door de wijze waarop banken zich hebben gepositioneerd. Banken verwijzen MKB'ers die niet voor een bancaire lening in aanmerking komen actief door naar alternatieven.<sup>93</sup> Ook zijn banken vaak mede-initiatiefnemers van nieuwe vormen van financiering. Banken zien alternatieve vormen van financiering als complementair aan hun eigen aanbod. Kleinere kredietaanvragen zijn minder interessant voor banken vanwege hun

---

<sup>93</sup> Zie bijvoorbeeld de website van Rabobank: <https://www.rabobank.nl/bedrijven/zakelijk-financieren/alle-financieringsvormen/gredits/?intcamp=z-financieren-alle-financieringsvormen&inttype=tegel-gredits&intsource=bedrijven.zakelijk-financieren.alle-financieringsproducten>.



relatief hoge risico's en kosten. Zij zetten hun (beperkte) beschikbare middelen liever in op grotere aanvragen waar risico's en kosten lager zijn en de marge hoger.

Als alternatieve financieringsvormen blijven groeien, zouden banken voor intensievere samenwerking met alternatieve aanbieders van financiering kunnen kiezen. Als die groei echter tot volwaardige substituten voor bancaire leningen leidt – en daarmee tot daadwerkelijke concurrentiedruk op leningen die banken zelf ook willen aanbieden – zouden banken zich anders kunnen gaan positioneren. Hiermee kunnen zij de toekomstige groei van alternatieve vormen van financiering beïnvloeden.

### 5.3 De invloed van de overheid op de ontwikkeling van alternatieve financieringsvormen

De overheid kiest ervoor een actieve rol te spelen op het gebied van alternatieve financieringsvormen, bijvoorbeeld door nieuwe initiatieven (financieel) te ondersteunen of door de bekendheid van nieuwe financieringsvormen te vergroten. De overheid dient er voor te zorgen dat nieuwe initiatieven niet onnodig worden belemmerd of benadeeld.

ACM ziet twee belangrijke aandachtspunten voor de overheid die van belang zijn voor de verdere ontwikkeling van alternatieve financieringsvormen voor het MKB. Ten eerste dient de regelgeving en het toezicht op alternatieve financieringsvormen niet zwaarder te zijn dan strikt noodzakelijk. ACM (2014) pleit in haar studie naar toetredingsdrempels tot de bankensector voor prudentiële wet- en regelgeving en toezicht die aansluiten op de risico's die een kredietverstrekker met zich meebrengt voor de financiële stabiliteit en de reële economie. Het bieden van een helder regelgevend kader voor nieuwe vormen van financiering is daarbij ook van groot belang.<sup>94</sup>

Ten tweede kan het eenzijdig bevoordelen van het bancaire financieringskanaal, bijvoorbeeld door overheidsgaranties, de groei van alternatieve vormen belemmeren. De overheid biedt namelijk verschillende garantieregelingen aan die met name gebruik maken van de al bestaande financiële infrastructuur, zoals bankfinanciering en investeringsfondsen. Doordat deze garanties met name via het bancaire kanaal lopen, wordt bancaire kredietverlening extra gestimuleerd. Bevoordeling van het bancaire financieringskanaal dient daarom met zorgvuldigheid en terughoudendheid worden toegepast.

---

<sup>94</sup> Zo is in maart 2015 een wetsvoorstel voor een specifiek regelgevend kader voor kredietunies aangenomen door de Eerste Kamer. Per 1 januari 2016 zullen naar verwachting de nieuwe regels voor *crowdfunding* ingaan.



## 6 Conclusies en oplossingsrichtingen

In deze studie heeft ACM de concurrentie op de markt voor MKB-financiering onderzocht. Dit heeft zij op twee manieren gedaan. Ten eerste is het verloop van de verwachte winstmarge op financieringen aan het MKB in kaart gebracht. De verwachte winstmarge is een indicatie van de concurrentiedruk die banken op het moment van verstrekken ervaren. Ten tweede heeft ACM de mate van concurrentie gemeten door verschillende bronnen van marktmacht te analyseren.

Uit de margeberekening blijkt dat de concurrentie tussen aanbieders van bancaire MKB-financiering is afgenomen. De verwachte winstmarge is namelijk sinds 2011, en met name in 2013 en 2014, gestegen. In de praktijk blijkt wel dat de drie grootbanken *achteraf* gezien een lagere opbrengst hebben behaald op de MKB-portefeuille. Dit effect wordt met name veroorzaakt door vooraf te laag ingeschatte risico-kosten.

Daarnaast blijkt uit de analyse van de bronnen van marktmacht dat de concurrentie op de markt voor MKB-financiering niet optimaal is. Een mogelijke verklaring hiervoor ziet ACM in de toename van capaciteitsrestricties die banken ervaren na het begin van de kredietcrisis. Deze capaciteitsrestricties beperken de mogelijkheden voor concurrenten om elkaar te disciplineren en leiden daarmee tot minder concurrentie.

Verder constateert ACM dat er op de markt voor MKB-financiering een risico op stilzwijgende coördinatie is. Stilzwijgende coördinatie houdt in dat banken tot een gezamenlijke verstandhouding komen om de concurrentie met elkaar te beperken. Het structureel monitoren van elkaars marktaandeel, de afwezigheid van externe druk door toetredingsbarrières, het beperkte aantal aanbieders en de toegenomen capaciteitsrestricties verhogen dit risico. Ook het door banken publiceren van de basisrente op hun websites versterkt dit risico op coördinatie. De opbouw van de basisrente is onduidelijk en geeft daarnaast voor een MKB'er beperkt inzicht in de daadwerkelijke rente die hij zal betalen.

Het zoek- en overstapgedrag van het MKB zorgt niet voor extra concurrentie. Aan de vraagzijde van de markt zijn er significante zoek- en overstapkosten aanwezig. Zo is op de websites van banken weinig informatie beschikbaar over het uiteindelijke rentetarief en de acceptatiecriteria. Een MKB'er ontvangt deze informatie pas na een uitgebreid aanvraagproces. Het ontbreken van nummerportabiliteit voor rekening-courantkredieten en de hoge boeterente bij het overstappen tijdens de rentevaste periode van een lening zorgen voor hoge overstapkosten voor deze twee producten.

Tenslotte lijken alternatieve financieringsvormen, vanwege hun beperkte omvang, nog geen significante concurrentiedruk te bieden op de markt voor MKB-financiering.

### 6.1 Oplossingsrichtingen

Om de concurrentie op de markt voor MKB-financiering structureel te verbeteren, schetst ACM een



viertal oplossingsrichtingen.

#### *Verlaag de toetredingsbarrières*

Toetreding door nieuwe aanbieders van MKB-financiering is belangrijk om capaciteitsrestricties en het risico op stilzwijgende coördinatie te verminderen. ACM heeft in haar rapport 'Barrières voor toetreding op Nederlandse bancaire *retail*sector' uit 2014 meerdere aanbevelingen geformuleerd om toetredingsbarrières tot de Nederlandse bankensector te verlagen. ACM blijft zich inzetten voor de opvolging van haar aanbevelingen.

#### *Vergroot het zoek- en overstapgedrag van MKB'ers*

MKB'ers kunnen de concurrentie tussen banken vergroten door aanbieders met elkaar te vergelijken en over te stappen als zij niet tevreden zijn met hun huidige bank. Het verlagen van zoek- en overstapkosten kan hieraan bijdragen. Zoekkosten kunnen worden verlaagd door de informatievoorziening over het aanbod aan bancaire MKB-financiering, de acceptatiecriteria en de financieringsstarieven te verbeteren. Overstapkosten kunnen worden verlaagd door (i) de effectiviteit van de Overstapservice voor zakelijke betaalrekeningen te evalueren, (ii) de berekeningswijze van de boeterente bij zakelijke leningen onder de loep te nemen, en (iii) MKB'ers eerder te informeren over het aflopen van de rentevaste periode. Verder zal ACM binnenkort starten met een onderzoek naar de maatschappelijke kosten en baten van nummerportabiliteit.

#### *Verminder het risico op stilzwijgende coördinatie*

Op de markt voor bancaire MKB-financiering bestaat een risico op stilzwijgende coördinatie. Toetreding door nieuwe aanbieders kan, zoals hierboven genoemd, dit risico verminderen. Om het risico op coördinatie te verminderen zou tevens de systematiek van de basisrente aangepast kunnen worden. De basisrente vormt slechts een deel van het uiteindelijke tarief dat een MKB'er betaalt. Ook is niet duidelijk op welke kosten de basisrente is gebaseerd. Hierdoor is de basisrente beperkt informatief voor het MKB, terwijl deze wel informatief is voor concurrerende banken. Daarom raadt ACM aan om, een tariefstructuur te hanteren waarbij het duidelijker is uit welke kosten de 'basisrente' bestaat. Zo wordt het voor het MKB en de buitenwereld duidelijker of een stijging in de basisrente een doorberekening van kosten of een verhoging van de winstmarge betreft. Dit vermindert het risico op coördinatie en biedt meer informatie aan het MKB.

#### *Belemmer de groei van alternatieve financieringsvormen niet*

Om capaciteitsrestricties te verminderen en alternatieven voor MKB'ers te bieden, is het belangrijk dat de groei van alternatieve financieringsvormen niet wordt belemmerd. Daarom zou een helder regelgevend kader voor de verschillende alternatieve vormen van financiering ontwikkeld moeten worden, zoals dat reeds voor kredietunies het geval is. Daarbij zouden de regelgeving van alternatieve financieringsvormen en het toezicht daarop niet zwaarder moeten zijn dan strikt noodzakelijk. Ook dient voorkomen te worden dat het bancaire financieringskanaal bevoordeeld wordt ten opzichte van alternatieve financieringsvormen, bijvoorbeeld door garantieregelingen die met name gericht zijn op bancaire kredietverlening.



## 7 Literatuur

- ACM (2013). *Concurrentie op de hypotheekmarkt*, verkrijgbaar via:  
<https://www.acm.nl/nl/download/publicatie/?id=11339>
- ACM (2014). *Barrières voor toetreding tot de Nederlandse bancaire retailsector*. Vergelijkbaar via:  
<https://www.acm.nl/nl/publicaties/publicatie/13038/Barrieres-voor-toetreding-tot-de-Nederlandse-bancaire-retailsector/>
- Baumol, W. (1982). Contestable Markets: An Uprising in the Theory of Industry Structure. *The American Economic Review*, Vol. 72 (1), p.1-15.
- Belleflamme, P. & Peitz, M. (2010). *Industrial Organization – Markets and Strategies*. New York, NY: Cambridge University Press.
- Benston, G., Hanweck, G., & Humphrey, D. (1982). Scale Economies in Banking: A Restructuring and Reassessment. *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 14, p. 435-456.
- Bernheim, B. & Whinston, M. (1990). Multimarket Contact and Collusive Behavior. *RAND Journal of Economics*, Vol. 21 (1), p. 1-26.
- Boot, A. (2007). *Competitiveness assessment and key issues for the Dutch retail banking sector*. Verkrijgbaar via: <http://www.oecd.org/regreform/sectors/39347699.pdf>
- Bureau Bartels (2004). *Kleine kredieten aan kleine ondernemingen*. Eindrapport uitgebracht in opdracht van het Ministerie van Economische Zaken. Verkrijgbaar via:  
<https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-29800-XIII-50-b1>
- Clark, J. (1996). Economic Cost, Scale Efficiency, and Competitive Viability in Banking. *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 28, p. 342-364.
- Commissie Hoek (2013). *Verkenning mkb-financiering*, Den Haag (Catshuisoverleg), juli 2013.
- Competition and Markets Authority & Financial Conduct Authority (2014). *Banking services to small and medium-sized enterprises*. Verkrijgbaar via:  
[https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/346931/SME-report\\_final.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/346931/SME-report_final.pdf)
- Consumentenbond & Trigenum (2011). *Evaluatie van de Overstapservice: “Eenvoudig veranderd van betaalrekening.”* Verkrijgbaar via:  
[http://www.dnb.nl/binaries/Derde%20Evaluatie%20Overstapservice%202011\\_tcm46-268029.pdf](http://www.dnb.nl/binaries/Derde%20Evaluatie%20Overstapservice%202011_tcm46-268029.pdf)
- CPB (2010). *Zijn strengere kapitaaleisen kostbaar?* CPB Document 215. Verkrijgbaar via:  
<http://www.cpb.nl/publicatie/zijn-strengere-kapitaaleisen-kostbaar>
- CPB (2014). *De financiële positie van het midden- en kleinbedrijf in Nederland*. Verkrijgbaar via:  
<http://www.cpb.nl/publicatie/de-financiele-positie-van-het-midden-en-kleinbedrijf-in-nederland>
- DNB (2008). *Overzicht Financiële Stabiliteit in Nederland*. Verkrijgbaar via:  
[http://www.dnb.nl/binaries/OFS\\_tcm46-187526.pdf](http://www.dnb.nl/binaries/OFS_tcm46-187526.pdf)
- DNB (2014a). *Results from the Basel III monitoring exercise in the Netherlands*. Verkrijgbaar via:  
[http://www.dnb.nl/binaries/Results%20of%20the%20Basel%20III%20monitoring%20exercise%20in%20the%20Netherlands\\_tcm46-316582.pdf](http://www.dnb.nl/binaries/Results%20of%20the%20Basel%20III%20monitoring%20exercise%20in%20the%20Netherlands_tcm46-316582.pdf)



- DNB (2014b). *Overzicht Financiële Stabiliteit – Najaar 2014*. Verkrijgbaar via:  
[http://www.dnb.nl/binaries/OFS\\_tcm46-313280.pdf](http://www.dnb.nl/binaries/OFS_tcm46-313280.pdf).
- Douw & Koren (2014). *Crowdfunding in Nederland 2013: de cijfers*. Verkrijgbaar via:  
<http://www.douwenkoren.nl/crowdfunding-in-nederland-2013-de-cijfers/>
- EIM (2008). *Financieringsmonitor MKB – Eerste resultaten*. Verkrijgbaar via:  
<http://www.ondernemerschap.nl/pdf-ez/M200901.pdf>
- EIM (2014). *Financieringsmonitor 20014-1*. Verkrijgbaar via:  
<http://www.rijksoverheid.nl/bestanden/documenten-en-publicaties/rapporten/2014/04/28/financieringsmonitor-2014-1/14108322-bijlage-1.pdf>
- Europese Commissie (2004). *Richtsnoeren voor de beoordeling van horizontale fusies op grond van de Verordening van de Raad inzake de controle op concentraties van ondernemingen*, 2004 C 31/03.
- Farrell, J. & Klemperer, P. (2007). Coordination and Lock-In: Competition with Switching Costs and Network Effects. *Handbook of Industrial Organization*, Vol. 3, p.1970 – 2072.
- GfK (2014). *Survey on lending and current accounts for SMEs*. Verkrijgbaar via:  
<https://www.acm.nl/nl/publicaties/publicatie/13041/GfK-enquete-onder-bedrijven-met-een-banklening/>
- GvEA EG 6 juni 2002, zaak T/342-99 (*Airtours*), *Jur.* 2002, p. II-2585
- Güth, W. (1995). A simple justification for quantity competition and the Cournot-oligopoly solution. *IFO-Studien*, Vol. 41 (2), p.245-257.
- Hebbink, G., Kruidhof, M., & Slingenberg J. (2014). Kredietverlening en bancaire kapitaal. *DNB Occasional Studies*, Vol. 12 (3). Verkrijgbaar via: [http://www.dnb.nl/binaries/DNBos3\\_tcm46-306789.pdf](http://www.dnb.nl/binaries/DNBos3_tcm46-306789.pdf)
- IMF (2014). *Global Financial Stability Report: Risk Taking, Liquidity, and Shadow Banking – Curbing Excess while Promoting Growth. World Economic and Financial Surveys (October 2014)*.
- Ivaldi, M., Jullien, B., et al. (2003). *The Economics of Tacit Collusion. Final report for DG Competition, European Commission*. Verkrijgbaar via:  
[http://ec.europa.eu/competition/mergers/studies\\_reports/the\\_economics\\_of\\_tacit\\_collusion\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/studies_reports/the_economics_of_tacit_collusion_en.pdf).
- Kreps, D. & Scheinkman, J. (1983). Quantity pre-commitment and Bertrand competition yield Cournot outcomes. *Bell Journal of Economics*, Vol. 14, p. 326 – 337.
- Léon, F. (2014). *Measuring competition in banking: A critical review of methods* (Serie Etudes et Documents du CERDI, Nr. 12). Verkrijgbaar via: <http://cerdi.org/uploads/ed/2014/2014.12.pdf>
- Maggi, G. (1996). Strategic trade policies with endogenous mode of competition. *The American Economic Review*, Vol. 86 (1), p.237-258.
- Melse, E. & Weltevreden, J. (2013). *SBR in bedrijf – Een onderzoek naar de mogelijkheden van standard business reporting voor MKB-bedrijven in Nederland*. Verkrijgbaar via:  
<http://www.hva.nl/carem/publicaties/content/publicaties-algemeen/sbr-in-bedrijf-een-onderzoek-naar-de-mogelijkheden-van-standard-business-reporting-voor-mkb-bedrijven-in-nederland.html>
- Minister van Financiën (2014). Cumulatieve effect van maatregelen bankensector. *FM/2014/1950 M*.



- MKB in Beeld (2014). *Het MKB in Beeld*. Verkrijgbaar via: <http://www.mkbinbeeld.nl/dl/mkbinbeeld-rapport.pdf>
- Moreno, D. & Ubeda, L. (2006). Capacity pre-commitment and price competition yield the Cournot Outcome. *Games and Economic Behavior*, Vol. 56, p. 323 – 332.
- Myers, S. & Majluf, N. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have, *Journal of Financial Economics*, Vol.13, p.187-221.
- NMa (2009). *Rekening-courantkredietverlening aan het MKB*. Verkrijgbaar via: <https://www.acm.nl/nl/download/bijlage/?id=7743>.
- NMa (2010a). *Productkoppeling en overstapdrempels bij bancaire dienstverlening aan het MKB*. Verkrijgbaar via: <https://www.acm.nl/nl/download/bijlage/?id=7811>
- NMa (2010b). *Quick Scan Hypotheekrente*. Verkrijgbaar via: <https://www.acm.nl/nl/download/bijlage/?id=8857>.
- NMa (2011). *Sectorstudie hypotheekmarkt*. Verkrijgbaar via: <https://www.acm.nl/nl/download/bijlage/?id=8856>
- OFT (2003). *Switching Costs*. Economic Discussion Paper 5. Verkrijgbaar via: [http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20130301230241/http://oft.gov.uk/shared\\_of/reports/comp\\_policy/oft655.pdf;jsessionid=25E696C39E6811B46135199A67B19412](http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20130301230241/http://oft.gov.uk/shared_of/reports/comp_policy/oft655.pdf;jsessionid=25E696C39E6811B46135199A67B19412)
- OFT (2010). *Review of barriers to entry, expansion and exit in retail banking*. Verkrijgbaar via: [http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20140402142426/http://www.oft.gov.uk/shared\\_of/personal-current-accounts/oft1282](http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20140402142426/http://www.oft.gov.uk/shared_of/personal-current-accounts/oft1282)
- Rabobank (2015). *Alternatieve financiering voor het MKB: een update*. Verkrijgbaar via: <https://economie.rabobank.com/publicaties/2015/april/alternatieve-financiering-voor-het-mkb-een-update/>
- Schliephake, E. & Kirstein, R. (2013). Strategic Effects of Regulatory Capital Requirements in Imperfect Banking Competition. *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol.45 (4), p. 675-700.
- SER (2014). *Verbreiding en versterking financiering MKB*. Verkrijgbaar via: [https://www.ser.nl/~media/files/internet/publicaties/overige/2010\\_2019/2014/financiering-mkb.ashx](https://www.ser.nl/~media/files/internet/publicaties/overige/2010_2019/2014/financiering-mkb.ashx)
- Stiglitz, J. (1989). *Imperfect information in the product market*. Handbook of Industrial Organization, Volume I, Edited by R. Schmalensee and R.D. Willig.
- Stimpert, J.L. & Laux, J.A. (2011). Does Size Matter? Economies of Scale in the Banking Industry. *Journal of Business & Economics Research*, Vol. 9, Nr 3, p. 47 – 56.
- Stuurgroep Kredietverlening (2013). *Kredietverlening aan het MKB*. Verkrijgbaar via: <http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/rapporten/2013/06/25/kredietverlening-aan-het-mkb.html>
- Taskforce Kredietverlening (2008). *Eindverslag van de Taskforce Kredietverlening*. Verkrijgbaar via: <http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/rapporten/2010/12/21/eindverslag-van-de-taskforce-kredietverlening.html>



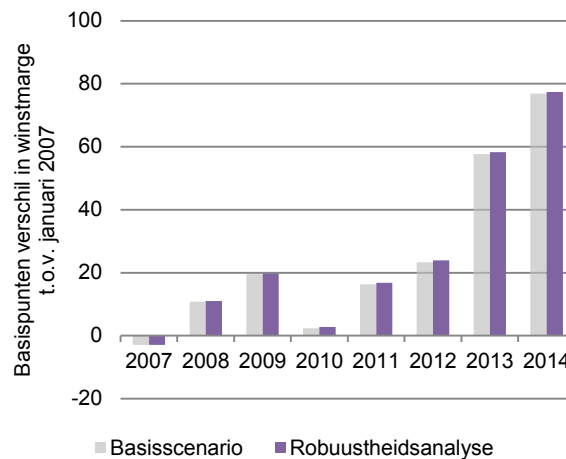
## Bijlage: robuustheidsanalyses margeberekening

ACM heeft bij de margeberekening in hoofdstuk 3 aannames gehanteerd met betrekking tot de kosten van het verstrekken van financiering. Om de betrouwbaarheid van de resultaten uit hoofdstuk 3 te toetsen, is een aantal robuustheidsanalyses uitgevoerd. Deze worden hieronder kort besproken.

In onderstaande figuren wordt de jaarlijkse gemiddelde van de winstmarge weergegeven, gemeten in het aantal basispunten verschil ten opzichte van januari 2007. Zowel het basisscenario en de robuustheidsanalyse(s) zijn in elk figuur opgenomen. De uitkomsten van de robuustheidsanalyses geven ACM geen aanleiding om een andere conclusie te trekken naar aanleiding van de margeberekening.

### Alternatieve berekening CDS-spreads

Bij het berekenen van de kosten voor langlopende financiering wordt gebruik gemaakt van een gewogen gemiddelde CDS-spread. Er kunnen voor deze berekening verschillende keuzes gemaakt worden met betrekking tot de marktaandelen en de looptijden van de CDS-spreads. In het basisscenario is het marktaandeel op financieringen van 1 tot 10 miljoen euro gebruikt, en 5-jaars CDS spreads. Ter controle is er ook gerekend met het marktaandeel op rekening-courantkredieten i.p.v. leningen van EUR 1-10 miljoen. Met betrekking tot de CDS-spreads is er gerekend met de 1-jaars CDS spread voor variabele leningen en de 10-jaars CDS spread voor leningen met een rentevaste periode van meer dan 5 jaar. Deze wijzigingen hebben een klein effect op de margeberekening, zoals te zien is in Figuur 16.

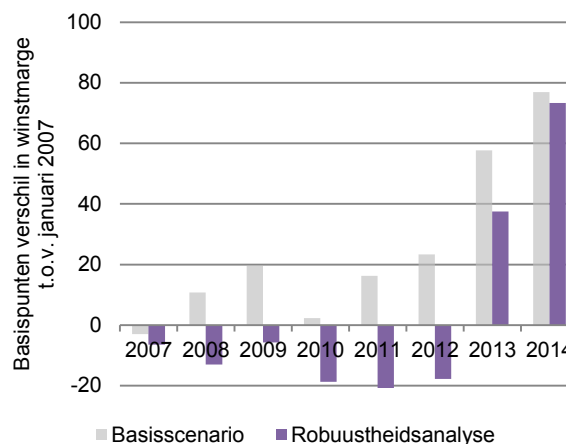


Figuur 16: Robuustheidsanalyse berekening CDS-spread

### Gemiddelde

#### financieringskostenmethode

In eerdere winstmargeberekeningen die door de MFS zijn uitgevoerd op de hypotheekmarkt zijn verschillende uitgangspunten gehanteerd voor het bepalen van de relevante financieringsmix. Volgens ACM is de marginale financieringsmethode, zoals gehanteerd in het basisscenario, het beste uitgangspunt. Ter volledigheid is in deze bijlage ook de gemiddelde financieringskostenmethode



Figuur 17: Robuustheidsanalyse gemiddelde financieringskostenmethode



opgenomen. Hierin wordt niet gekeken naar nieuw aangetrokken financiering, maar naar de gemiddelde financieringsmix zoals af te lezen aan de balansen van banken.<sup>95</sup> Zoals te zien in Figuur 17 is de winstmarge over de periode 2007-2012 lager bij het gebruik van de gemiddelde financieringskostenmethode. De sterke stijging in de winstmarge in 2013-2014 is nog steeds aanwezig.

#### Andere financieringsomvang als basis voor de verwachte risicokosten

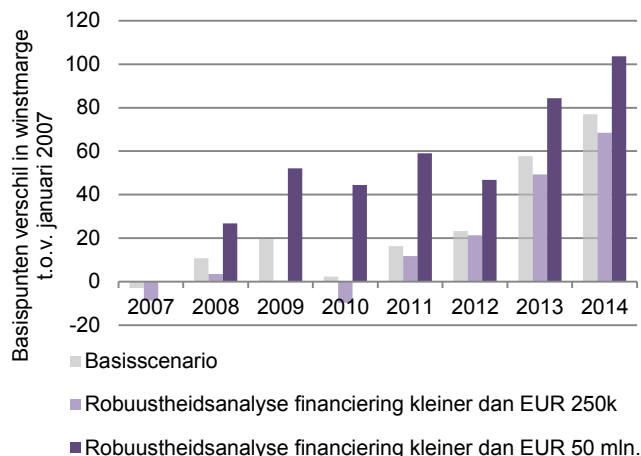
Om de inschatting van de gehanteerde verwachte risicokosten te toetsen, is de margeberekening ook uitgevoerd met een andere selectie van nieuw verstrekte financieringen. In paragraaf 3.2 (het basisscenario) wordt uitgegaan van financieringen tot 1 miljoen euro. Dit is volgens ACM het meest logische uitgangspunt, omdat de data over het betaalde

rentepercentage ook ziet op financieringen tot 1 miljoen euro. In de robuustheidsanalyse heeft ACM ook

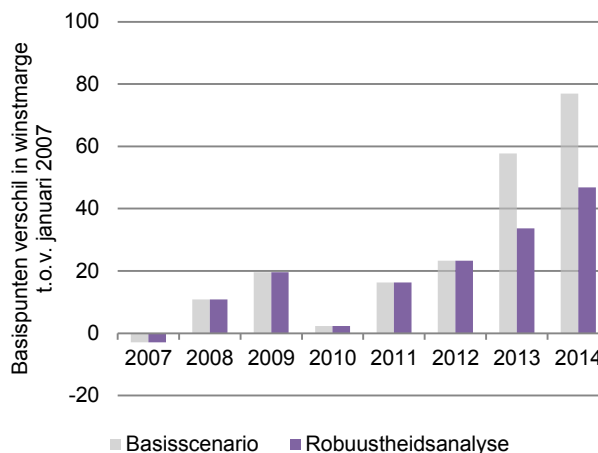
gekeken naar de verwachte risicokosten bij een kleinere selectie (financieringen tot 250.000 euro) en een grotere selectie (financieringen tot 50 miljoen euro). Zoals te zien in Figuur 18 heeft een selectie naar financieringen kleiner dan €250.000 geen grote invloed op de resultaten. Een selectie naar financieringen kleiner dan €50 miljoen heeft een grotere invloed. De algemene trend van een stijgende verwachte winstmarge blijft in beide robuustheidsanalyses zichtbaar.

#### Robuustheidsanalyse op de risicokosten

Om de aannames met betrekking tot de extrapolatie van de risicokosten in 2013 en 2014 te testen, is er in de robuustheidsanalyse uitgegaan van een sterkere, trendmatige stijging van de risicokosten (in 2014 zijn de risicokosten 30 basispunten hoger in de robuustheidsanalyse). Zoals te zien in Figuur 19 stijgt de winstmarge in het robuustheidsscenario minder sterk in



Figuur 18: Robuustheidsanalyse selectie naar financieringen kleiner dan EUR 250.000 en kleiner dan EUR 50 mln.



Figuur 19: Robuustheidsanalyse risicokosten

57/59

<sup>95</sup> Voor meer informatie over deze methoden zie NMa (2010b), NMa (2011) en ACM (2013).



2013 en 2014, maar blijft het algemene beeld van een stijgende winstmarge zichtbaar.

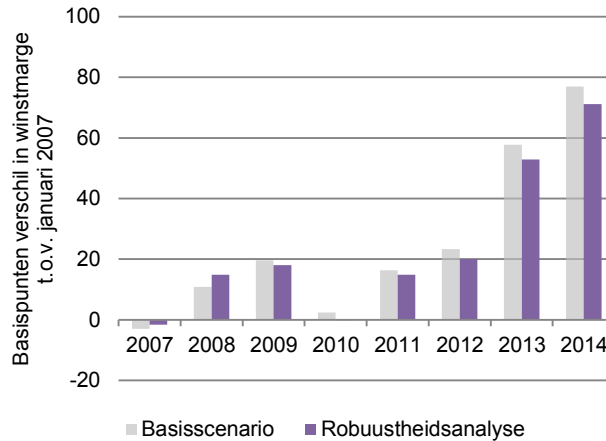
#### Weighted average cost of capital

In het basisscenario wordt gerekend met  
Totale fundingkosten =  $\frac{EV}{EV+VV} \cdot R_{EV} + R_{VV}$ .

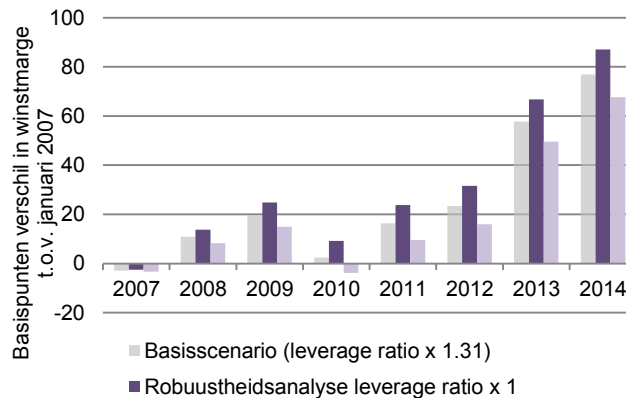
De fundingkosten voor vreemd vermogen worden dus voor 100% meegerekend. Er is ook gekeken naar een scenario waar  
Totale fundingkosten =  $\frac{EV}{EV+VV} \cdot R_{EV} + \frac{VV}{EV+VV} \cdot R_{VV}$ . Deze methode lijkt meer op de vaststelling van de *weighted average cost of capital* (wacc), en is volgens ACM theoretisch gezien een beter uitgangspunt.<sup>96</sup> De impact hiervan op het verloop van de marge is relatief klein (zie Figuur 20).

#### Groter aandeel eigen vermogen in de berekening van de kapitaalskosten

In het basisscenario neemt ACM aan dat een bank 1,31 maal de *leverage* ratio aan eigen vermogen op de balans moet aanhouden voor elke euro aan MKB-financiering. Om de gevoeligheid van deze aanname te toetsen, is in de robuustheidsanalyse uitgegaan van een groter aandeel eigen vermogen, namelijk 1,6 maal de *leverage* ratio. Zoals te zien in Figuur 21 heeft dit een effect op de ontwikkeling van de winstmarge, maar blijft de algemene trend onveranderd.



Figuur 20: Robuustheidsanalyse WACC-methode



Figuur 21: Robuustheidsanalyse kapitaalskosten

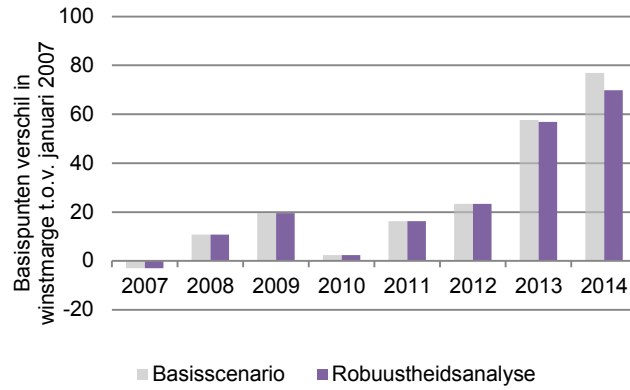
58/59

<sup>96</sup> De reden dat in het basisscenario niet voor deze WACC-methode gekozen is, is omdat de meeste banken in de praktijk de fundingkosten voor het vreemd vermogen voor 100% mee lijken te nemen. Gezien de kleine impact op de resultaten heeft ACM er voor gekozen om dit ook in het basisscenario te doen. Naarmate de verhouding tussen eigen en vreemd vermogen toeneemt, neemt ook het verschil tussen deze rekenmethodieken toe, en is het steeds slechter te verantwoorden om de fundingkosten voor vreemd vermogen voor 100% mee te nemen.



*Liquiditeitskosten en bankenbelasting*

Van één van de grootbanken heeft ACM in reactie op de consultatie de vraag ontvangen of in de margeberekening wel rekening gehouden was met de liquiditeitskosten en de bankenbelasting. Figuur 22 laat zien dat als deze kosten meegenomen worden, de stijging van de winstmarge iets minder sterk is in 2013 en 2014. De algemene trend blijft onveranderd.



**Figuur 22: Robuustheidsanalyse liquiditeitskosten en bankenbelasting**