

## Nederlandse Mededingingsautoriteit

# BESLUIT

Besluit van de directeur-generaal van de Nederlandse Mededingingsautoriteit als bedoeld in artikel 37, eerste lid, van de Mededingingswet.

Nummer 3620/21

Betreft zaak: 3620/Rabobank - Assumij/FGH

### I. MELDING

1. Op 29 juli 2003 heeft de directeur-generaal van de Nederlandse Mededingingsautoriteit een melding ontvangen van een voorgenomen concentratie in de zin van artikel 34 van de Mededingingswet. Hierin is medegedeeld dat Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. voornemens is zeggenschap te verkrijgen, in de zin van artikel 27, onder b, van de Mededingingswet, over Assumij Beheer B.V. Van de melding is mededeling gedaan in Staatscourant 147 van 4 augustus 2003. Naar aanleiding van de mededeling in de Staatscourant zijn geen zienswijzen van derden naar voren gebracht. Ambtshalve zijn vragen gesteld aan verschillende marktpartijen.

### II. PARTIJEN

2. Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. (hierna: Rabobank) is een coöperatie met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht. Rabobank maakt onderdeel uit van de Rabobank Groep. Rabobank is als kredietinstelling samen met haar groepsmaatschappijen actief op het gebied van de financiële en zakelijke dienstverlening. Tot haar kernactiviteiten behoren, voor zover van belang voor de beoordeling van de voorgenomen concentratie, projectfinanciering, vastgoedontwikkeling en vermogensbeheer.

3. Assumij Beheer B.V. (hierna: Assumij) is een besloten vennootschap naar Nederlands recht. Assumij is een dochteronderneming van HVB Real Estate Bank AG en maakt deel uit van de HVB Groep. Assumij fungeert uitsluitend als houdstermaatschappij van FGH Bank N.V. (hierna: FGH). FGH is een vastgoedbank die zich met name bezig houdt met het financieren van commercieel onroerend goed. Tot haar kernactiviteiten behoren commerciële vastgoedfinanciering, hypotheekverstrekking, vastgoedadvisering en vermogensbeheer.

### III. DE GEMELDE OPERATIE

4. De gemelde operatie betreft de verkoop van alle uitstaande aandelen in Assumij aan Rabobank. Deze operatie is neergelegd in de bij de melding overgelegde '*Letter of Intent*', alsmede in de '*Share purchase agreement between HVB Real Estate Bank AG and Coöperatieve Centrale*

*Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. (Rabobank Nederland), regarding the entire share capital of Assumij Beheer B.V., being the owner of 100% of the shares in FGH Bank N.V.*

#### **IV. TOEPASSELIJKHEID VAN HET CONCENTRATIE TOEZICHT**

5. De gemelde operatie is een concentratie in de zin van artikel 27, onder b, van de Mededingingswet. De hierboven onder punt 4 omschreven transactie leidt er toe dat Rabobank uitsluitende zeggenschap verkrijgt over Assumij.
6. Betrokken ondernemingen zijn Rabobank en Assumij.
7. Uit de bij de melding ter beschikking gestelde omzetgegevens blijkt dat de gemelde concentratie binnen de werkingssfeer van het in hoofdstuk 5 van de Mededingingswet geregelde concentratietoezicht valt.

#### **V. BEOORDELING**

##### **A. RELEVANTE MARKTEN**

Relevante product markten

8. De activiteiten van partijen overlappen op het gebied van de financiering van vastgoed en het aanbieden van beleggingsproducten op het gebied van vastgoed. Partijen hebben, onder verwijzing naar een eerder besluit<sup>1</sup>, aangegeven dat op het gebied van vastgoedfinanciering de volgende markten door de voorgenomen concentratie worden beïnvloed: (i) de markt voor projectfinanciering, (ii) de markt voor externe financiering van verhuurde of door de eigenaar zelf gebruikte objecten en (iii) de markt voor financiering van particuliere woningen. Daarnaast geven partijen aan dat zij beide actief zijn op (iv) de markt voor vermogensbeheer.<sup>2</sup>

*(i) Markt voor projectfinanciering*

9. Projectfinanciering is een activiteit van financiële instellingen die zich mede richt op de (mede)financiering van ontwikkelprojecten van vastgoed. Kenmerkend voor de markt van projectfinanciering is dat het object van de financiering nog niet is gebouwd. In vergelijking met financiering van bestaande bouw (zoals bijvoorbeeld bij externe financiering), brengt projectfinanciering extra risico's met zich mee. Er ontbreekt immers een bestaand object dat als zekerheid kan dienen. Marktpartijen onderkennen het verschil tussen projectfinanciering en andere vastgoedfinancieringsvormen, met name gelet op het verschil in risico. Volgens marktpartijen is voor projectfinanciering meer specialistische kennis nodig met betrekking tot

---

<sup>1</sup> Besluit van 10 november 1999 in zaak 1563/ ABN AMRO – *Bouwfonds*, punten 18 t/m 24.

<sup>2</sup> Partijen verwijzen onder andere naar het besluit van 20 mei 1998 in zaak 644/ PVF – *Achmea*, punt 12.

vastgoed. Met partijen en conform eerdere besluiten<sup>3</sup> zal bij de beoordeling van onderhavige overname worden uitgegaan van een aparte markt voor projectfinanciering.

### *(ii) Markt voor externe financiering van verhuurde of door de eigenaar zelf gebruikte objecten*

10. Partijen zijn eveneens actief op het gebied van externe financiering van verhuurde of door de eigenaar zelf gebruikte objecten (hierna: externe financiering). Het betreft hier onder andere financiering van verhuurde kantoor-, winkel, bedrijfs- of woonruimte, de financiering van door de eigenaar zelf gebruikte objecten en 'off balance'-constructies zoals bijvoorbeeld 'sale-and lease back'-constructies. In eerdere besluiten<sup>4</sup> is aangegeven dat het aannemelijk is dat er een onderscheid bestaat tussen externe financiering en projectfinanciering. Externe financiering betreft de financiering van bestaand (commercieel) vastgoed en onderscheidt zich van projectfinanciering omdat, zoals gezegd, het risicogehalte aanmerkelijk lager is, enerzijds omdat voor objecten reeds een bestemming is gevonden, anderzijds omdat er een veel betere zekerheidsstelling (hypotheek op bestaand onroerend goed) wordt verkregen. Ondervraagde marktpartijen bevestigen zoals hierboven aangegeven dit onderscheid. Met partijen kan worden uitgegaan van een aparte markt voor externe financiering.

### *(iii) Markt voor financiering van particuliere woningen (hypotheek)*

11. De markt voor financiering van particuliere woningen betreft het verstrekken van hypothecaire leningen aan particulieren ter financiering van een woonhuis. Conform eerdere besluiten kan worden uitgegaan van een van andere typen leningen te onderscheiden markt voor woonhuisfinanciering.<sup>5</sup>

### *(iv) Markt voor vermogensbeheer*

12. Ten slotte zijn beide partijen actief op het gebied van vermogensbeheer. Eerder is aangegeven dat binnen de markt voor vermogensbeheer een aparte markt kan worden onderscheiden voor het aanbieden van beleggingsproducten. Eveneens is eerder aangegeven dat binnen het aanbieden van beleggingsproducten mogelijk een onderscheid kan worden gemaakt naar het soort belegging, zoals bijvoorbeeld obligaties en onroerend goed.<sup>6</sup> Op het gebied van vermogensbeheer is FGH slechts actief op het gebied van het aanbieden van beleggingsproducten in onroerend goed.

---

<sup>3</sup> Zie bijvoorbeeld het besluit in zaak 1563/ ABN AMRO – *Bouwfonds*, reeds aangehaald, punt 19.

<sup>4</sup> Zie bijvoorbeeld het besluit in zaak 1563/ ABN AMRO – *Bouwfonds*, reeds aangehaald, punt 21.

<sup>5</sup> Zie bijvoorbeeld het besluit in zaak 1563/ ABN AMRO – *Bouwfonds*, reeds aangehaald, punt 21 en het besluit van 6 mei 1999 in zaak 1311/ *Nuts/Ohra – Noorder Kroon*, punt 21.

<sup>6</sup> Zie bijvoorbeeld het besluit van 4 december 2000 in zaak 2163/ *VastNed – Uni-Invest*, punt 16.

13. Binnen de mogelijke markt voor beleggingen in onroerend goed is eerder een mogelijk onderscheid gemaakt naar directe en indirecte beleggingen.<sup>7</sup> Het verschil ligt hier in de keuze om zelf vastgoed aan te schaffen of om certificaten te kopen van fondsen die het vastgoed aanschaffen. Partijen zijn beide slechts actief op het gebied van indirecte beleggingen in onroerend goed. In de onderhavige zaak kan in het midden blijven of de markt voor vermogensbeheer nader moet worden onderverdeeld zoals hierboven beschreven, aangezien de materiële beoordeling hierdoor niet wordt beïnvloed (zie de punten 21 en 22).

#### Relevante geografische markten

14. Partijen zijn onder verwijzing naar eerdere besluiten<sup>8</sup> van mening dat de markt voor projectfinanciering en de markt voor externe financiering ten minste nationaal of ruimer dan nationaal van karakter zijn en dat de markt voor financiering van particuliere woningen nationaal kan worden afgebakend.

15. Met partijen en conform eerdere besluiten wordt in het onderhavige geval uitgegaan van een nationale markt voor de financiering van particuliere woningen. In het onderhavige geval kan in het midden worden gelaten of de markt voor projectfinanciering en de markt voor externe financiering nationaal of ruimer dan nationaal zijn, aangezien de materiële beoordeling hierdoor niet wordt beïnvloed (zie punt 22).

16. Partijen zijn van mening dat de markt voor vermogensbeheer een internationaal karakter heeft. Partijen verwijzen naar eerdere besluiten<sup>9</sup> waarin volgens hen is aangegeven dat de markt voor vermogensbeheer ten minste nationaal is, maar in het midden is gelaten of de markt nationaal, Europees of internationaal is. In het onderhavige geval kan het in het midden blijven of de markt voor vermogensbeheer nationaal of ruimer dan nationaal is, aangezien de materiële beoordeling hierdoor niet wordt beïnvloed (zie punt 22).

## **B. GEVOLGEN VAN DE CONCENTRATIE**

17. Bij het beoordelen van de posities van partijen op de verschillende markten, is gebleken dat het moeilijk is om de omvang van de verschillende markten vast te stellen. Naast de door partijen opgegeven schattingen van de omvang van de markt, is aan een aantal marktpartijen gevraagd eveneens hun omzetten op en een schatting van de omvang van de verschillende markten te geven. Gebleken is dat de grondslag waarop marktpartijen hun cijfers over de

---

<sup>7</sup> Zie bijvoorbeeld het besluit in zaak 2163/ *VastNed – Uni-Invest*, reeds aangehaald, punt 16.

<sup>8</sup> Zie het besluit in zaak 1563/ *ABN AMRO – Bouwfonds*, reeds aangehaald en het besluit in zaak 1311/ *Nuts/Ohra – Noorder Kroon*, punt 21 en 22.

<sup>9</sup> Zie het besluit van 20 mei 1998 in zaak 1671/ *Interpolis en Van Spaendonck – Sprint*, punt 30 en het besluit van 11 februari 2000 in zaak 1694/ *Detam Pensioen Services – Relan Groep*, punt 17

betreffende markten baseren, dermate verschilt, dat het lastig is exacte marktaandelen te berekenen.

### *(i) Markt voor projectfinanciering*

18. In Nederland zijn naast Rabobank en FGH, verschillende sterke spelers op de markt voor projectfinanciering actief, zoals Bouwfonds, Fortis en, in mindere mate, ING. Minstens één van deze spelers is aanzienlijk groter dan Rabobank en FGH. Marktpartijen hebben desgevraagd aangegeven dat zij geen problemen voorzien op deze markt ten gevolge van de onderhavige concentratie.

### *(ii) Markt voor externe financiering van verhuurde of door de eigenaar zelf gebruikte objecten*

19. Zowel partijen als de ondervraagde marktpartijen geven aan dat op de markt voor externe financiering van verhuurde of door de eigenaar zelf gebruikte objecten in Nederland, naast Rabobank en FGH, verschillende sterke spelers actief zijn, zoals Bouwfonds en ING. Daarnaast zijn er diverse kleinere spelers actief zoals Achmea en diverse buitenlandse banken. Ook hier geldt dat in ieder geval één van deze spelers aanzienlijk groter is dan Rabobank en FGH.

### *(iii) Markt voor financiering van particuliere woningen (hypotheken)*

20. Op het gebied van hypotheekverstrekking zijn vele spelers in Nederland actief, waarvan Rabobank als een van de grote spelers kan worden gekwalificeerd. Aangezien de kernactiviteit van FGH ligt op het gebied van de financieren van commercieel vastgoed en FGH een van de kleinere spelers is op de markt voor financiering van particuliere woningen, is de toevoeging van de activiteiten van FGH aan de activiteiten van Rabobank op dit gebied gering. Uit vergelijkingen van de bij de verschillende grotere spelers uitstaande schuld van woninghypotheken blijkt dat er ten minste een aantal spelers Rabobank/FGH vrijwel direct volgen, zoals ING die op deze markt bijna even groot is als Rabobank. Marktpartijen hebben desgevraagd aangegeven dat zij niet verwachten dat ten gevolge van de onderhavige concentratie de concurrentieverhoudingen op deze markt wezenlijk zullen veranderen.

### *(iv) Markt voor vermogensbeheer*

21. Zoals reeds hierboven gesteld, overlappen de activiteiten van partijen alleen op het gebied van beleggingen in onroerend goed. Daarbinnen zijn beide partijen alleen actief op het gebied van indirecte beleggingen. De positie van FGH op deze markt is verwaarloosbaar; zij hebben alleen een belegging in één pand. Naast partijen zijn er op dit gebied alleen in Nederland al verschillende sterkere concurrenten actief, zoals ING, Fortis, SNS en Bouwfonds. Marktpartijen hebben desgevraagd aangegeven geen problemen te voorzien als gevolg van de onderhavige concentratie.

22. Gezien de aanwezigheid op al deze markten van sterke concurrenten, is er geen reden om aan te nemen dat als gevolg van de onderhavige concentratie een economische machtspositie kan ontstaan of worden versterkt die tot gevolg heeft dat een daadwerkelijke mededinging op een Nederlandse markt of een deel daarvan op significante wijze wordt belemmerd. Aangezien FGH alleen in Nederland actief is, is er voor de markten die mogelijk ruimer dan nationaal zijn eveneens geen reden om aan te nemen dat als gevolg van de onderhavige concentratie een economische machtspositie kan ontstaan of worden versterkt.

## VII. CONCLUSIE

23. Na onderzoek van deze melding is de directeur-generaal van de Nederlandse Mededingingsautoriteit tot de conclusie gekomen dat de gemelde operatie binnen de werkingssfeer valt van het in hoofdstuk 5 van de Mededingingswet geregelde concentratietoezicht. Hij heeft geen reden om aan te nemen dat als gevolg van die concentratie een economische machtspositie kan ontstaan of worden versterkt die tot gevolg heeft dat een daadwerkelijke mededinging op de Nederlandse markt of een deel daarvan op significante wijze wordt belemmerd.

24. Gelet op het bovenstaande deelt de directeur-generaal van de Nederlandse Mededingingsautoriteit mede dat voor het tot stand brengen van de concentratie waarop de melding betrekking heeft geen vergunning is vereist.

Datum: 10 september 2003

De directeur-generaal van de Nederlandse Mededingingsautoriteit,  
voor deze:

W.g. mr. J Schönau  
Directeur Concentratiecontrole

*Tegen dit besluit kan degene, wiens belang rechtstreeks bij dit besluit is betrokken, binnen zes weken na de dag van bekendmaking van dit besluit een gemotiveerd beroepsschrift indienen bij de arrondissementsrechtbank te Rotterdam, sector bestuursrecht, Postbus 50951, 3007 BM Rotterdam*

