



Consolidatie in de financiële sector

Auteur(s):

Wolters, M.

Koning, C., de

*Deze rubriek wordt periodiek verzorgd door het ministerie van Financiën.***Verschenen in:**

ESB, 86e jaargang, nr. 4291, pagina 67, 19 januari 2001

Rubriek:

EU-monitor

Trefwoord(en):

fusies

*Een grotere aandacht voor aandeelhouderswaarde, leidt tot meer aandacht voor de opbrengsten van fusies.***Financiële instellingen ondervinden een toenemende concurrentiedruk en moeten steeds meer aandacht besteden aan aandeelhouderswaarde. Herstructurering door middel van een fusie of overname is een veelgekozen oplossing. Consolidatie tussen bancaire instellingen uit verschillende EU-landen komt echter relatief weinig voor.**

Ontwikkelingen

Sinds midden jaren tachtig is de consolidatie-activiteit waarbij Europese financiële instellingen zijn betrokken, toegenomen. [tabel 1](#) brengt recente ontwikkelingen in beeld. Opmerkelijk is dat consolidatie voornamelijk binnen de landsgrenzen plaatsheeft. Bij ongeveer tachtig procent van de fusies en overnames in de periode 1995-2000 waren financiële instellingen uit Duitsland, Italië, Frankrijk en Oostenrijk betrokken [1](#).

Tabel 1. Binnenlandse en grensoverschrijdende bancaire fusies en overnames, 1995-2000

	1995	1996	1997	1998	1999	1e helft 2000
totaal fusies						
en overnames	326	343	319	434	497	234
- wv. Binnenlands	275	293	270	383	414	172
- wv. binnen EER	20	7	12	18	27	23
- wv. met land buiten EER	31	43	37	33	56	39

Bron: ECB, *Mergers and acquisitions involving the EU-banking industry - facts and implications*, december 2000.

Indien een fusie of overname een grensoverschrijdend karakter heeft, is dit grotendeels met een instelling buiten de Europese Economische Ruimte (EER). Denk bijvoorbeeld aan de recente overname door ABN AMRO van het Amerikaanse Michigan National [2](#).

[tabel 2](#) geeft aan dat Europese consolidatie ook over de financiële deelsectoren (bancaire-, verzekerings- en effectensector) heen plaatsvindt. Vooral in Nederland is deze conglomeraatvorming duidelijk waarneembaar [3](#). In de Verenigde Staten is dit minder, mogelijk omdat restrictieve wetten voor conglomeraatvorming pas onlangs zijn afgeschaft.

Tabel 2. Volume van fusies en overnames binnen Amerikaanse en Europese financiële markten 1985-1998, mrd dollars

	overgenomen instelling (vs)			overgenomen instelling (Eur.)		
	banken	effecten	verz.	Banken	effecten	verz.
<i>overnemende partij</i>						
commerciële	480	25	0,3	265	22	22
banken	(53,4%)	(2,8%)	(0,0%)	(40,9%)	(3,4%)	(3,4%)
effecten-	5	112	31	35	57	35
-instellingen	(0,6%)	(12,5%)	(3,5%)	(5,4%)	(8,8%)	(5,4%)
verzekerings-	73	16	156	47	12	153
maatschappijen	(8,1%)	(1,8%)	(17,4%)	(7,3%)	(1,9%)	(23,6%)

De getallen tussen haakjes zijn de percentages van de totale fusie- en overnameactiviteiten binnen de Amerikaanse respectievelijk Europese financiële markten.
Bron: I. Walter en R.C. Smith, High finance in the Eurozone: competing in the new European capital-market.

Economische beoordeling van consolidatie

Empirisch onderzoek toont aan dat de management-efficiëntie vaak kan verbeteren, en dat schaalvoordelen vooral voor relatief kleine instellingen te behalen zijn. Adoptie van nieuwe technologische ontwikkelingen kan mogelijk meer aantoonbare voordelen opleveren, zoals synergie. Sommigen suggereren dat via sanering van overlappende distributienetwerken voorsnog de grootste voordelen behaald kunnen worden, met name daar waar de concentratiegraad laag is. Daarnaast is autonome herstructurering of -expansie een alternatief voor een fusie of overname. De toenemende aandacht voor aandeelhouderswaarde kan bijdragen aan een kritische toets van voorgespiegelde voordelen bij een consolidatie, en of een autonome aanpassing niet beter is.

Nationale overwegingen

Europa kent duidelijke culturele- en taalverschillen. Daarnaast moeten overheden er nog wennen om hun invloed op traditionele sleutelindustrieën, zoals het bankwezen, te zien verminderen.

Interne markt

Een hoofddoel van de interne markt is de totstandkoming van een efficiënte marktstructuur door het elimineren van nationale barrières. Een Europees paspoort voor financiële instellingen en de komst van de girale euro waren al belangrijke stappen. Resterende belemmeringen (zoals verschillen in verslaggeving) worden in het zogenaamde Financial Services Action Plan (FSAP) aangepakt ⁴. Nederland participeert hierin actief.

Toekomstblik

De ontwikkeling van grensoverschrijdende consolidatie binnen Europa hangt in toenemende mate af van de te behalen efficiëntievoordelen. De genoemde initiatieven in het kader van het fsap dragen hier aan bij. De uiteindelijk marktstructuur is, mede gezien de voortgaande financiële en technologische innovatie, nog onvoorspelbaar

¹ Deze landen kenmerken zich door een relatief versnipperde financiële sector. Zie: ECB, Mergers and acquisitions involving the EU-banking industry - facts and implications, december 2000.

² Andere voorbeelden zijn de combinaties ING - Aetna (bank-verzekeraar), Aegon - Transamerica (verzekeraars) en Deutsche Bank - Bankers Trust (banken).

³ Marktaandeel van financiële conglomeraten in Nederland is circa tachtig procent (Tweede Kamer Nota Toezicht financiële sector, 1999)

⁴ Zie J.J.M. Kremers en A.J.I. van den Ende, Financieel Europa in de vijfde versnelling, Bank- en Effectenbedrijf, december 2000.