

Normering van bancaire deelnemingen

PROF. DR. C.J. RIJNVOS*

De verslechtering van de vermogensstructuur in grote delen van het bedrijfsleven heeft de vraag opgeroepen op welke wijze het eigen vermogen van ondernemingen zou kunnen worden versterkt. Als een van de mogelijkheden daartoe komt zeker participatie van banken in het risicodragende ondernemingsvermogen in aanmerking. In dit verband staat thans de z.g. 5%-norm ter discussie, die een bovengrens stelt aan bancaire deelnemingen in andere ondernemingen. In dit artikel wordt een mogelijke versoepeling van de 5%-norm besproken. Aandacht wordt besteed aan de situatie met betrekking tot bancaire participaties in enkele ons omringende landen. Tevens worden de recente regeringsmaatregelen in dit vlak gezien.

Inleiding

Er wordt de laatste tijd veelvuldig gesproken over een versoepeling van de zogenaamde 5%-norm. Het gaat hierbij om een bepaling in de Wet toezicht kredietwezen (WTK) volgens welke instellingen, die vallen onder het toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB), slechts voor maximaal 5% in het vermogen van andere instellingen mogen participeren. Het is volgens art. 25 WTK aan kredietinstellingen verboden — behoudens een verkregen verklaring van geen bezwaar — „deelnemingen in andere ondernemingen of instellingen rechtstreeks of middellijk te verwerven, waarbij onder deelneming wordt verstaan een belang van meer dan vijf procent van het eigen vermogen van de betrokken onderneming of instelling of de uitoefening van een daarmee vergelijkbare zeggenschap in de betrokken onderneming of instelling, dan wel zodanige deelnemingen te vergroten”.

In deze beschouwing over een mogelijke versoepeling van deze regeling gaat de aandacht achtereenvolgens uit naar:

- de verslechtering van de vermogensstructuur bij vele ondernemingen (doorgaans het motief om plannen tot vergroting van bancaire deelnemingen te lanceren);
- de plaats van de deelnemingen in het zogenaamde „universele bankbedrijf”;
- de bancaire deelnemingen in de loop van de tijd en daarbij met name de houding van het particuliere bankwezen en van DNB;
- deelnemingen en de solvabiliteit van het bankwezen;
- bancaire deelnemingen en machtsconcentratie;
- de regeling van de bancaire deelnemingen in Frankrijk, België en West-Duitsland.

Ter afsluiting van het geheel komen de recente maatregelen met betrekking tot de versoepeling van de 5%-norm aan de orde.

Vermogensbehoefte van ondernemingen

Het is bekend dat ondernemingen in ons land op dit moment kampen met problemen op het punt van de behoefte aan risicodragend kapitaal. In vele gevallen is de balansstructuur van ondernemingen sinds het midden van de jaren zestig merkbaar verslechterd. Dit komt tot uitdrukking in de ver-

houding van het risicodragend vermogen tot het totaal van de aangewende middelen. Deze verhouding is sterk verkleind in de loop van de jaren. De tienjaarsoverzichten, die in vele jaarverslagen van ondernemingen worden opgenomen, spreken op dit punt doorgaans duidelijke taal. In 1973 bedroeg het eigen vermogen van de beurs-nv's nog ongeveer 38% van het totale vermogen. In 1979 was dat nog slechts 27%. Deze situatie is een gevolg van in hoofdzaak drie omstandigheden.

Op de eerste plaats is de vermogensbehoefte sterk gestegen. Dat is een voor de hand liggend gevolg van toenemende bedrijvigheid. Ook de stijging van het prijs- en kostenniveau speelt hierbij een rol van betekenis. Naarmate de inflatie voorschrijdt — en dat is sinds het begin van de jaren zeventig duidelijk het geval — heeft het bedrijfsleven steeds grotere geldbedragen nodig om aan zijn financiële verplichtingen te kunnen voldoen. In beginsel kan hierin op tweeërlei wijze worden voorzien. Het is mogelijk te streven naar financiering door winstinhouding of naar financiering met externe middelen. Winstinhouding is echter — dat is de tweede factor, die van betekenis is bij de verslechtering van de vermogensstructuur — slechts op beperkte schaal mogelijk. Er worden immers geen winsten van betekenis meer gemaakt. Bij een arbeidsinkomensquote van 97,5, die volgens de jongste Macro-Economische Verkenning in 1981 wordt bereikt, is voor winsten nauwelijks enige ruimte aanwezig. Weliswaar heeft een klein aantal ondernemingen nog wel een redelijke rentabiliteit, maar diverse bedrijven zitten diep in de rode cijfers en het merendeel bevindt zich in het grensgebied van winst en verlies. Als gevolg daarvan zijn de mogelijkheden tot interne financiering vrijwel nihil. Een vergroting van het risicodragend vermogen door winstinhouding voor verbetering van de balansstructuur is dus vrijwel uitgesloten.

De geschetste situatie maakt een beroep op externe middelen noodzakelijk. Maar ook op dit punt zijn de vooruitzichten niet gunstig. De neiging bij particuliere kapitaalverschaffers om het eigen vermogen van ondernemingen te versterken is niet groot. Een belangrijke rol speelt hierbij — als derde factor, die aanleiding geeft tot moeilijkheden bij de voorziening in risicodragend kapitaal — het functieverlies van het

* De auteur is hoogleraar economie aan de juridische faculteit van de Erasmus Universiteit Rotterdam.

aandeel. Het aandeel is — per definitie — een bundel van rechten voor de houder tegenover de emitterende vennootschap. Het gaat hierbij van oudsher om zeggenschapsrechten en een recht op uit te keren winst. Algemeen bekend is dat de zeggenschapsrechten, die het aandeel biedt, in de loop van de tijd sterk zijn beperkt. Sinds de Structuurwet 1971 is dat in het bijzonder het geval bij de grote vennootschappen. Het is duidelijk dat door de verslechterde rentabiliteit ook het recht op uit te keren winst aan betekenis heeft ingeboet. Daarmee zijn de mogelijkheden voor ondernemingen om eigen vermogen aan te trekken zeer beperkt 1).

De verslechtering van de vermogensverhoudingen werd in de jongste decennia ook nog in de hand gewerkt door de relatief gunstige mogelijkheden voor financiering met vreemde middelen. Daarvoor zijn ten minste drie redenen aan te wijzen. Ten eerste maakt de Nederlandse belastingwetgeving het financieren met vreemd vermogen naar verhouding goedkoop. De uit te keren winsten van naamloze en besloten vennootschappen worden immers dubbel belast met een dividend- en een inkomstenbelasting. Dat is niet bevorderlijk voor financiering met eigen vermogen.

Op de tweede plaats werkte de inflatie een relatief omvangrijke financiering met vreemd vermogen in de hand. Uiteraard groeien — zoals reeds gezegd — bij een grote waardedaling van het geld de financieringsbehoeften en zal vanwege de reeds genoemde redenen, de neiging om hierin te voorzien met vreemde middelen groot zijn. Bovendien kan dan een inflatiewinst worden gemaakt op het nu te lenen en later af te lossen geld.

Ten derde, en tot slot, heeft de zogenaamde hefboomwerking de financiering met vreemde middelen bevorderd. Wanneer het rendement over het totale vermogen groter is dan de interest die over vreemd middelen wordt betaald, wordt de rentabiliteit van het eigen vermogen namelijk opgekrikt. Dat zal in toenemende mate het geval zijn naarmate meer met vreemd geld wordt gefinancierd. Dat is echter niet zonder gevaar omdat de hefboom ook omgekeerd kan werken. Wanneer het rendement van het totale vermogen beneden de interest ligt die over vreemd geld moet worden betaald, drukt dit het rendement van het eigen vermogen. In die situatie zijn intussen heel wat ondernemingen beland. Mede hierdoor is in vele gevallen een versterking van het eigen vermogen gewenst.

Deelnemingen van universele banken

Vanzelfsprekend rijst de vraag of de banken — waarvan zich minstens een deel presenteert met de slogan „voor geld en goede raad” — misschien hulp kunnen bieden. Bij enkele kredietinstellingen schijnt daartoe zelfs een duidelijke geneigdheid te bestaan. Leidinggevende functionarissen van de Nederlandsche Middenstandsbank en van de Centrale Rabobank hebben zich reeds in positieve zin uitgesproken over een vergroting van de bancaire participaties in het risicodragende ondernemingsvermogen.

In concreto gaat het om de aankoop van effecten. Daarbij is van een zekere veelkleurigheid sprake. De aankoop van effecten kan immers geschieden uit beleggingsoverwegingen of vanwege het streven naar deelneming. Wanneer beleggingsoverwegingen doorslaggevend zijn gaat het om de keuze van de meest rendabele aanwending van tijdelijk overtollige liquiditeiten. Dit thema is hier verder niet aan de orde. Bij het deelnemingsmotief gaat het om het verkrijgen van „een effectief verband met het object van de deelneming”, doorgaans een andere onderneming. Het verkrijgen van een effectief verband vindt plaats door de verwerving van beheers- en vermogensrechten, meestal door de verwerving van aandelen. Het is gewenst hierbij nog een onderscheid te maken. Ten eerste kan het gaan om een deelneming, primair ten behoeve van de desbetreffende bankinstelling. De continuïteit van het eigen bedrijf legt dan het meeste gewicht in de schaal. Men denke in dit verband — als voorbeeld — aan „consortium banking”. Hiermee is bedoeld dat bankinstellingen uit diverse landen een bank

stichten, die „supranationaal” — met name op de Eurovalutamarkt — opereert. In afwijking hiervan is — ten tweede — deelneming mogelijk ter verkrijging van beheers- en vermogensrechten buiten het eigen bancaire domein. Dat is met name het geval bij het streven naar industriële deelnemingen. Dit onderwerp heeft in het bijzonder onze aandacht.

Het bovenschreven onderscheid tussen twee vormen van bancaire deelnemingen is geen gemeengoed. In de WTK is — zoals gezegd — een bepaling opgenomen volgens welke de instellingen, die vallen onder het toezicht van de centrale bank, slechts voor maximaal 5% in het vermogen van andere instellingen mogen participeren. Deze bepaling heeft op beide vormen van deelneming betrekking. Dat is enigszins ongenueanceerd, maar levert in de praktijk weinig moeilijkheden op door een soepel en wijs beleid van DNB, die bevoegd is om deelnemingen van meer dan 5% toe te staan.

Het thema van deze beschouwing kan nu nader worden geconcretiseerd als volgt. In hoeverre — zo vragen wij ons af — passen deelnemingen buiten het eigen domein in het bankbedrijf, d.w.z. hoe sluiten zij aan bij de verschillende functies die voor het bankbedrijf worden onderscheiden.

De 5%-norm geldt voor kredietinstellingen, welke vallen onder het toezicht van DNB. Van zo'n instelling is sprake — aldus lezen wij in de WTK — wanneer bedrijfsmatig wordt gestreefd naar het „ter beschikking krijgen van gelden, dagelijks of op termijn van korter dan twee jaar opvorderbaar, al dan niet in de vorm van spaargelden, en van het voor eigen rekening verrichten van kredietuitzettingen en beleggingen”. Deze werkzaamheden mogen pas worden verricht als DNB daartoe een vergunning heeft verleend. De vereisten voor het verkrijgen van die vergunning zijn een leiding van ten minste twee personen (vier-ogenprincipe), eventueel een raad van ten minste drie commissarissen, een bepaald eigen vermogen waarvan de minimale omvang intussen is vastgesteld op f. 500.000 en tot slot een voldoende deskundigheid en betrouwbaarheid van de leidinggevenden. Deze criteria zijn objectief. De autoriteiten voeren geen toelatingsbeleid op basis van subjectieve criteria. Deze objectiviteit is een kenmerk voor de gehele Nederlandse bankwetgeving. Voorts is de wetgeving neutraal met betrekking tot de onderscheiden rechtsvormen, die kredietinstellingen kunnen hebben. Na de toelating stelt de wet dus geen specifieke beperkingen — bijvoorbeeld in die zin dat slechts bepaalde rechtspersonen zekere transacties mogen verrichten — meer. Hiermee is het beginsel van de „universele bank” aanvaard. Wanneer een kredietinstelling zich tot een bepaalde tak van werkzaamheden wenst te beperken staat dat tot haar eigen beoordeling. De wet stelt hieromtrent geen regels. Wij beperken de beschouwing tot het universele banktype. Bijgevolg komen hier de deelnemingen van gespecialiseerde instellingen — zoals bijvoorbeeld van de Nationale Investeringsbank — niet aan de orde.

De concrete werkzaamheden van een universele bank variëren in de loop van de tijd. Het gaat hierbij om een veelzijdige service op het financiële vlak die, conform praktische vereisten, op een weldoordachte bancair-verantwoorde wijze wordt verleend. De volgende vier functies kunnen hierbij worden onderscheiden:

1. het fungeren als intermediair in het — met name girale — betalingsverkeer. Door structurele veranderingen, zoals de introductie van de betaalcheque en de administratieve automatisering, heeft deze functie grote inhoudelijke veranderingen ondergaan;
2. de uitoefening van het actieve bankbedrijf — actief omdat

1) Enige tijd geleden is op initiatief van de werkgeversorganisaties een „Commissie Risico Kapital” ingesteld, die de financieringsproblemen bestudeert van jonge en kleine veelbelovende ondernemingen. Deze commissie zal op korte termijn rapport uitbrengen. Ongetwijfeld gaat het hierbij om een interessante en belangrijke aangelegenheid, maar het betreft toch slechts een deel van de behoefte aan risicodragend vermogen in het bedrijfsleven.

daarmee een directe invloed wordt uitgeoefend op de activazijde van de bankbalans —, waarbij de klemtoon ligt op kredietverlening en het doen van beleggingen. Ook bij deze werkzaamheden zijn sinds ca. vijftien jaar opmerkelijke veranderingen waarneembaar. Men denke in dit verband aan de grote ontwikkeling van het middellange krediet, alsmede aan de stormachtige expansie van de kredietverlening op de Eurovalutamarkten;

3. de benodigde middelen. Ook in dit verband kan een opmerkelijke ontwikkeling worden gesignaleerd, zoals het optreden van de algemene banken op de markt van de benodigde middelen. Ook in dit verband kan een opmerkelijke evolutie worden gesignaleerd, zoals het optreden van de algemene banken op de markt van de spaargelden en de ontwikkeling van de Eurodepositomarkt;
4. financiële dienstverlening, waarmee in beginsel geen directe invloed op de bankbalans wordt uitgeoefend. Traditioneel gaat het hierbij om — met name — de bemiddeling bij emissies en bij de belegging in effecten. Intussen vond een uitbreiding van het bancaire dienstenpakket plaats, onder andere door bemiddeling bij het afsluiten van verzekeringscontracten en de verkoop van vakantiereizen. Internationaal gezien onderging de financiële dienstverlening een belangrijke uitbreiding met de ontplooiing van de Eurokapitaalmarkt.

De summiere aanduiding van recente veranderingen in de uitoefening van de functies duidt er reeds op dat de banken veel minder dan weleer opereren vanuit een maatschappelijk isolement. Het is de vraag of het gewenst is dat de kredietinstellingen die de vier omschreven functies uitoefenen — zij hebben het predicaat „universele bank” — streven naar deelnemingen buiten het eigen, bancaire domein.

Oorsprong van de 5%-norm

Het universele bankbedrijf is in ons land tot grote ontwikkeling gekomen. De drie belangrijke sectoren — de algemene, de coöperatieve en de spaarbanken — behoren tot dit banktype. Traditioneel worden deze instellingen duidelijk gekenmerkt door een streven naar zelfstandigheid tegenover het overige bedrijfsleven, als gevolg waarvan de industriële deelnemingen beperkt zijn. De deelnemingen van de algemene banken bedragen te zamen nauwelijks 2% van het balanstotaal en daarbij gaat het in hoofdzaak om dochtermaatschappijen of andere instellingen in de financiële sector.

Deze bescheidenheid met betrekking tot industriële deelnemingen is om drie redenen een goede karaktertrek van het Nederlandse bankwezen. Zij is er de oorzaak van dat de banken zoveel mogelijk distantie hebben genomen van niet-bancaire bedrijfsrisico's. Hier is immers de hoofdtaak van banken „voorzichtig om te gaan met geld”. Voorts kon door de betoonde bescheidenheid het bankbeleid ter vervulling van de vier basisfuncties met een relatief hoge mate van zelfstandigheid worden gevoerd en tot slot konden te grote machtsconcentraties worden voorkomen.

Misschien heeft deze bescheidenheid ook ertoe geleid, dat de wetgever bij het tot stand komen van de WTK in 1956 geen regels m.b.t. industriële deelnemingen heeft gesteld. Wel werd het volgens artikel 13 aan geregistreerde kredietinstellingen verboden — behoudens goedkeuring door DNB — „fusies aan te gaan met andere ondernemingen of instellingen”. Deze bepaling is van grote betekenis geweest voor de verdere gang van zaken. Want bij de grote bankfusies van 1964 — toen de Amro Bank en de Algemene Bank Nederland ontstonden — werd door DNB als voorwaarde voor goedkeuring gesteld, dat voortaan elke deelneming van 5% of meer door haar zou worden beoordeeld op de toelaatbaarheid. In feite ligt hier de oorsprong van de huidige 5%-regeling.

De vraag rijst nu aan de hand van welke criteria bancaire deelnemingen moeten worden beoordeeld. Het is van belang

hierbij te letten op de relatie tussen deelnemingen en fusies. In feite is fusie immers een deelneming, die een bepaalde grens — die doorgaans wordt gesteld op 50% — overschrijdt. Daarom ligt het min of meer voor de hand een eventuele versoepeling van de 5%-regeling mede te bezien in het licht van de fusieregeling, te meer omdat bij de voorbereiding van de huidige WTK nogal wat te doen is geweest over het toezicht op bankfusies. Het motief was dat fusies moeten worden beoordeeld vanuit het solvabiliteits- en het machtsconcentratieaspect. DNB spreekt in dit verband in haar publikatie over „de herziene Wet Toezicht Kredietwezen” dan ook duidelijk over twee toetsingscriteria. Daarbij gaat het ten eerste om een gezond bankbeleid, ofte wel de zorg dat een kredietinstelling met een fusie niet al te grote bedrijfseconomische risico's neemt. Ten tweede moet worden voorkomen dat zich een ongewenste ontwikkeling in het kredietwezen voltrekt, in die zin — sprekkende met DNB — dat uit een oogpunt van mededingingsverhoudingen een onaanvaardbare concentratie van macht ontstaat.

Volledigheidshalve past hierbij de opmerking dat de WTK nog een derde fusie criterium kent en wel de toets van het algemeen belang. Deze toets zal echter pas worden toegepast wanneer een algemene fusiewet tot stand is gekomen. Dat is vooralsnog niet het geval. Daarom moge dit derde criterium nu buiten beschouwing blijven. Zo resteert de vraag of, en in hoeverre bij een eventuele versoepeling van de 5%-norm het solvabiliteits- en het machtsconcentratie criterium van toepassing dienen te zijn.

Het solvabiliteitsaspect

Voorop zij gesteld dat binnen de monetaire wetgeving en het daarop steunende beleid het solvabiliteitscriterium volledig aanvaardbaar is. Eveneens wordt ervan uitgegaan dat de invloed van deelnemingen op de vermogensstructuur van de betrokken kredietinstellingen door de centrale bank dient te worden beoordeeld. Uiteraard blijft de verantwoordelijkheid voor de risicoaanvaarding dan nog wel bij de particuliere bank. Hoe moeten dan industriële deelnemingen worden beoordeeld vanuit het oogpunt van bancaire solvabiliteit?

De bankier bevindt zich bij de uitoefening van de vier basisfuncties steeds in een spanningsveld. Enerzijds worden aan zijn werkzaamheden in een veranderende maatschappij steeds nieuwe eisen gesteld, waaraan hij inventief gehoor moet geven. De bancaire concurrentieverhoudingen dwingen hem daartoe. Anderzijds echter moet hij voorzichtig zijn met het doorvoeren van vernieuwingen waaraan risico's zijn verbonden. De bancaire betrouwbaarheid mag niet in gevaar komen. Deze twee kenmerken van het bankbeleid waren waarschijnlijk ook richtinggevend voor het gesprek over een mogelijke uitbreiding van de 5%-norm.

Hoewel positieve geluiden zijn gehoord m.b.t. de industriële participaties zijn, als puntje bij paaltje komt, de Nederlandse bankiers meestal — terecht — erg voorzichtig bij het uitzetten van middelen. In het bijzonder zullen zij waakzaam zijn wanneer het in het kader van het universele bankbedrijf gaat om een vergroting van de industriële deelnemingen. De kredietinstellingen zijn nu eenmaal door de ontwikkelingen in de uitoefening van hun vier functies, nog veel meer dan in vroeger tijd, instituten geworden met een brede maatschappelijke functie, vooral als gevolg van de ontwikkeling van de retailbanking. Het goed functioneren van het monetaire stelsel is in het belang van praktisch elke Nederlander. Verantwoordelijke bankiers zullen daarom waarschijnlijk niet erg geneigd zijn om bedrijfseconomische risico's te aanvaarden, die mogelijkterwijls voor de bank in kwestie in de loop van de tijd té groot kunnen zijn.

Het is geenszins uitgesloten dat industriële ondernemingen dergelijke risico's met zich brengen. Vooral door macro-economische ontwikkelingen — zoals de algemene stijging van de arbeidskosten, de groei van de collectieve lasten, de hoge inflatie vooral in het begin van de jaren zeventig, de

ineenstorting van het Bretton-Woodsstelsel en de verslechtering van de internationale concurrentiepositie — is het bedrijfsleven meer en meer in de klem gekomen. Een onderdeel van de problemen is de geschetste verslechtering van de vermogensverhoudingen. Omdat vreemd vermogen — dat momenteel te veel wordt aangewend — steeds tot verplichtingen met betrekking tot rentebetaling en aflossing leidt, heeft een bedrijf steeds een bepaalde hoeveelheid risicodragend vermogen nodig voor het opvangen van tegenvallers. Dit vermogen fungeert als buffer voor toekomstige tegenvallers. Deze buffer is momenteel onvoldoende. Wanneer banken zouden zorgen voor versterking van deze buffer, zou daarmee dit vermogensprobleem niet zijn opgelost, doch slechts naar de bancaire sector verplaatst. Dat is voor de bank en haar cliënten geen aangenaam vooruitzicht. De neiging bij het bankwezen om op enigszins betekenisvolle wijze tot uitbreiding van industriële deelnemingen over te gaan, zal daarom waarschijnlijk beperkt zijn.

Machtsconcentratie

Vervolgens gaat de aandacht uit naar de mogelijkheid van machtsconcentratie door deelnemingen. Deze concentratie kan plaatshebben doordat een bepaalde groep personen „de touwtjes in handen krijgt” in een onderneming, of een bepaalde markt gaat beheersen. De eerste vorm van machtsconcentratie bestaat hierin dat een kredietinstelling door het bezit van aandelen een dominerende positie krijgt bij de benoeming van de ondernemingsleiding en de commissarissen. Dat is evenwel een probleem voor het ondernemingsrecht in het algemeen en niet — althans mijns inziens — voor de bancaire wetgeving en het hierop steunende beleid in het bijzonder. Wanneer veranderingen op dit punt gewenst zijn, ligt het voor de hand de desbetreffende wetgeving aan te passen. Dat geschiedde in Nederland o.a. met de Structuurwet 1971, die met name een bepaalde mate van zeggenschap bij de benoeming van de ondernemingsleiding regelt voor de werknemers.

Niettemin is in de huidige WTK m.b.t. deze vorm van machtsconcentratie toch een opmerkelijke bepaling opgenomen. Er is immers volgens art. 25 WTK een in beginsel door het Ministerie van Financiën af te geven verklaring van geen bezwaar vereist voor het uitbrengen van meer dan 5% van de stemmen in een aandeelhouders- of vergelijkbare vergadering. Bij deze regeling rijst de vraag of zij als zodanig wel juist is en of een gelukkige procedure is gekozen voor het afleggen van de verklaring van geen bezwaar. Op dit moment is de regeling op zich nu eenmaal een feit. Zij is echter wel van betekenis in het gesprek over een eventuele versoepeling van de 5%-norm. De regeling houdt immers in, dat een bank die voor meer dan 5% gaat deelnemen en die de daarmee corresponderende zeggenschap wenst uit te oefenen, zich tot het Ministerie van Financiën wendt voor het verkrijgen van de vereiste verklaring van geen bezwaar. In het kader van de versoepeling lijkt het gepast het afleggen van deze verklaring toe te vertrouwen aan DNB. De WTK biedt daartoe de mogelijkheid.

Als tweede vorm van machtsconcentratie is genoemd het beheersen van een bepaalde markt. In dit verband moge worden herinnerd aan een ontwerp voor een EG-fusiewet dat enkele jaren geleden door de Europese Commissie bij de Ministerraad werd ingediend. Volgens dit ontwerp — dat overigens intussen in de ijskast schijnt te zijn beland — worden bancaire fusies beoordeeld naar het balanstotaal. Dit criterium is echter beslist onvoldoende. Gelijke balanstotalen kunnen immers een heel verschillende betekenis hebben voor de feitelijke mate van marktbeheersing. Voor het onderkennen van die beheersing moet dan ook met meer factoren rekening worden gehouden. Met name dienen de onderscheiden posities van de betrokken kredietinstellingen op de spaar-, de deposito- en de kredietmarkten mede in de beschouwing te worden betrokken.

Opmerkingen van gelijke strekking passen m.b.t. deelne-

mingen in industriële bedrijven. Ook hierbij is een genuanceerde beoordeling nodig, waarvoor overigens op dit moment nog nauwelijks criteria zijn ontwikkeld. Wel kan worden gezegd dat het in dit verband van belang is dat de bancaire werkzaamheden reeds ingrijpend worden gereguleerd in het kader van het bedrijfseconomische toezicht. Hiermee wordt op het bankbedrijf invloed uitgeoefend; dit toezicht leidt ten minste tot een zekere beperking van de concurrentie. De toetreding tot het bankbedrijf wordt er immers door beperkt en de concentratie bevordert. Deze beïnvloeding is volledig aanvaardbaar, met name in het belang van de bankcliënten. Hiertegenover staat echter de wens om een zekere mate van concurrentie te handhaven, respectievelijk dominerende marktposities te voorkomen.

De geschetste verhoudingen leiden tot een bepaald spanningsveld tussen het bedrijfseconomische toezicht en het toezicht op fusies, resp. deelnemingen. Met het oog hierop is het gewenst beide aan een en dezelfde autoriteit toe te vertrouwen. Aan deze wens is in de huidige WTK niet geheel voldaan. DNB zal beoordelen of een deelneming resp. een fusie mogelijkwerijs „in strijd is of zou kunnen komen met een gezond bankbeleid of zou kunnen leiden tot een ongewenste ontwikkeling van het kredietwezen”. Voorts gaat — als de beoordeling niet is gedelegeerd aan DNB — het Ministerie van Financiën na hoe de aanvraag moet worden beoordeeld „ter voorkoming van een ongewenste ontwikkeling van het kredietwezen . . .”. Deze bepaling kan een versoepeling van de 5%-regeling ernstig in de weg staan. Immers, een voorschrift dat deelnemingen van meer dan 5% een verklaring van geen bezwaar van het Ministerie van Financiën behoeven, is een ernstige belemmering voor een overschrijding van deze participatiegrens. Daarom zou het passen in een versoepeling van de 5%-regeling om de hierbedoelde verklaring van geen bezwaar binnen bepaalde grenzen over te laten aan DNB.

De situatie in enkele andere landen

Voor een Nederlandse regeling voor bancaire deelnemingen is blijkbaar geen modelreglement voorhanden. In de geschiedenis van het bankwezen is de deelnemingsvraag steeds beantwoord tegen de achtergrond van de historische omstandigheden. Als gevolg daarvan is de concrete regeling van deze zaken internationaal gezien nogal gevarieerd.

In *Frankrijk* ontstond in de loop van de tijd een splitsing tussen de universele depositobanken, die zich vooral richten op het korte bedrijf, en de gespecialiseerde „banques d'affaires”, die zich wel met deelnemingen bezighouden. Deze scheiding van werkzaamheden werd niet van hogerhand opgelegd doch was alleen het gevolg van een vrijwillige zelfbeperking van de ontstane banktypen. Niettemin is de splitsing in de Franse bankwet van 1945 nogal stringent geformaliseerd. Bij de herziening van de bankwet in 1966/1967 vond enige versoepeling plaats. Depositobanken mogen slechts tot 20% deelnemen in het vermogen van andere ondernemingen. Hiervan zijn echter uitgezonderd andere banken, financieringsmaatschappijen en instellingen ten behoeve van de bancaire dienstverlening. Voorts mag het totaal van de deelnemingen niet groter zijn dan het eigen vermogen van de betrokken bankinstelling. Momenteel staat de structuur van het Franse bankwezen ter discussie in het kader van het zogenaamde rapport-Mayoux, dat anderhalf jaar geleden werd uitgebracht. Het ziet er evenwel niet naar uit dat deze discussie zal leiden tot ingrijpende veranderingen in de deelnemingsregeling.

België kende tot het begin van de jaren dertig nog geen scheiding van bancaire instellingen naar Frans model. Met de grote hervorming van 1934/1935 werd zij echter stringent doorgevoerd. Sindsdien is er ook bij onze zuiderburen een scheiding tussen het universele en het gespecialiseerde bankbedrijf. Hierbij is deelneming door depositobanken in principe verboden, maar daarop zijn enige uitzonderingen. Deelnemingen in andere banken zijn toegestaan, alsmede deelnemingen in instellingen ten behoeve van de bancaire

dienstverlening. Tevens geldt geen verbod voor deelnemingen, die door de overheid worden gegarandeerd. Verder mogen banken in het kader van het emissiebedrijf gedurende een korte tijd — maximaal 3 jaar — effecten bezitten, althans wanneer deze niet via de beurs zijn verkregen. Tot slot mogen depositobanken gedurende een korte periode over effecten beschikken als onderpand voor dubieuze of onbetaalde vorderingen. Al met al kent België een stringente deelnemingsregeling, die duidelijk is ingegeven door het motief de belangen te behartigen van degenen, die gelden aan banken toevertrouwen. Bij de bankwetherizing van 1975 is dit uitgangspunt gehandhaafd; betekenisvolle veranderingen in de deelnemingsregeling kwamen toen niet tot stand.

Geheel anders is de situatie in *West-Duitsland*. Na de creatie van het Duitse Rijk in 1870 werd de industrialisatie aldaar met grote voortvarendheid doorgevoerd. In die „Gründerjahre” was er echter een groot tekort aan kapitaal bij de ondernemers ter financiering van ambitieuze investeringen. Het bankwezen — nergens in West-Europa kwam de universele bank tot zo'n grote ontplooiing als in Duitsland — sprong bij ter oplossing van het financieringsprobleem. Sindsdien bezit het Westduitse particuliere bankbedrijf omvangrijke industriële participaties. De enige officiële beperking hierbij is dat — gerekend naar de boekwaarde — het totaal van de beleggingen in grond, gebouwen en in schepen plus de deelnemingen, niet groter mag zijn dan het eigen vermogen van de betrokken kredietinstelling. Er is op de omvangrijke participaties van het Westduitse bankwezen al dikwijls kritiek uitgeoefend. Na het *débaucle* van het *Herstatt-Bankhaus* in 1974 werd met veel nadruk de vraag gesteld of de tijd niet rijp was om de omvang van bancaire deelnemingen te beperken. Ter bestudering van deze aangelegenheid werd de commissie-Gessler ingesteld, die onlangs rapport heeft uitgebracht. Ook deze studie gaat in het bijzonder over de risico's die deelnemingen voor het bankbedrijf met zich brengen. Daarnaast wordt echter veel aandacht besteed aan de maatschappelijke machtspositie, welke nu eenmaal aan deelnemingen is verbonden. Een meerderheid van de commissie-Gessler stelde voor participaties te beperken tot 25% van het eigen vermogen plus één aandeel. Het motief voor deze limiet is dat een deelneming van

die omvang de mogelijkheid biedt om voorstellen tot wijziging van de statuten te blokkeren. Een sterke minderheid van de commissie-Gessler wenst echter een limiet van 10% voor deelnemingen, plus 5% voor beleggingen; dus in totaal 15%. Intussen is een regeringsvoorstel gepubliceerd dat wel meer dan 10% toelaat, maar een beperking van de stemrechten tot 10% inhoudt. In bankkringen kreeg dit voorstel weinig bijval, omdat — gegeven het feit dat in vele gevallen voor reeds meer dan 10% wordt deelgenomen — de bank wel bedrijfsrisico's moet dragen, maar volgens het voorstel verstoken blijft van zeggenschap. Er zal nog wel heel wat water door de Donau, de Rijn en de Elbe stromen, voordat een regeling tot stand is gekomen, die een ieder tevreden stelt.

Recente ontwikkelingen

Zoals gezegd nemen in het Nederlandse bankwezen deelnemingen sinds jaar en dag een bescheiden plaats in. Dat zal in de naaste toekomst waarschijnlijk zo blijven vanwege de — alleszins juiste — voorzichtigheid van bankiers bij het uitzetten van gelden. Vooral met het oog hierop lijkt een wettelijke verruiming van de 5%-norm — de huidige WTK trad in werking op 1 januari 1979 en is dus nog vrij jong — niet nodig. Een zekere versoepeling bij het toepassen van de 5%-norm is echter wel op zijn plaats en intussen zijn daartoe ook besluiten genomen.

De versoepeling is een onderdeel van een aantal regeringsmaatregelen ter versterking van de vermogenspositie van ondernemingen. Naast fiscale tegemoetkomingen 2) zijn er deelnemingsbevorderende maatregelen. Deze zijn van tweërlei aard. Ten eerste bevordert de regering de oprichting van bepaalde particuliere participatiemaatschappijen met een overheidsfaciliteit in die zin „dat de verkrijgingswaarde van de individuele deelnemingen van een participatiemaatschappij in ondernemingen voor 50% door de Staat wordt gegarandeerd” 3). Deze garantieregeling moet overigens nog nader worden uitgewerkt. Dividenden welke door deze participatiemaatschappijen worden uitgekeerd, zijn tot een bedrag van f. 1.000 vrijgesteld van inkomstenbelasting. Ten tweede is in het kader van de deelnemingsbevorderende maatregelen besloten tot een versoepeling van de toepassing van de 5%-norm. De benodigde verklaringen van geen bezwaar zullen zonder veel plichtplegingen worden afgegeven wanneer het een minderheidsdeelneming betreft, het deelnemingsbedrag ten tijde van de aanvraag niet hoger is dan f. 2,5 mln. en de aandelen in beginsel niet langer dan vijf jaar in portefeuille worden gehouden. Het totaal van de deelnemingen mag een bepaald percentage van het eigen vermogen van de kredietinstelling niet overschrijden.

Vanuit micro-economisch gezichtspunt verdienen deze maatregelen ongetwijfeld waardering. Attente beleggers kunnen een aantrekkelijk fiscaal voordeeltje behalen, terwijl voor kleine en middelgrote ondernemingen met goede perspectieven een belangrijke additionele bron voor risicodragend vermogen is aangeboord. Vanuit macro-economisch gezichtspunt hebben de genomen besluiten echter een beperkte betekenis. Zij bevatten immers geen substantiële bijdrage tot een verbetering van de vermogensstructuur in het bedrijfsleven in het algemeen. En daar was het om te doen.

C.J. Rijnvos

2) Het gaat bij de fiscale tegemoetkomingen om een verhoging van de bijzondere winstaf trek en van de voorraadaftrek in de inkomsten- en vennootschapsbelasting. Voorts wordt f. 500 dividend die van in Nederland gevestigde ondernemingen wordt ontvangen, vrijgesteld van inkomstenbelasting. De maatregelen zijn in dit artikel buiten beschouwing gelaten.

3) Zoals bekend hebben de Nederlandsche Middenstandsbank en de Algemene Bank Nederland intussen tot de oprichting van een dergelijke participatiemaatschappij besloten.