

	Rapportage Rekening-courantkredietverlening aan het MKB
Datum	Maart 2009
	Nederlandse Mededingingsautoriteit Postbus 16326 2500 BH Den Haag

Inhoud

1	Managementsamenvatting	2
2	Inleiding	4
3	Marktbeschrijving: productkenmerken	6
3.1	Rol van banken in het geldverkeer	6
3.2	Rekening-courantkrediet	8
3.3	Debetrente	9
4	Marktbeschrijving: structuurkenmerken	12
4.1	Inleiding	12
4.2	Aantal spelers en concentratiegraad	12
4.3	Toetredingsdrempels	12
4.4	Overstapdrempels	13
4.5	Mate van transparantie	14
4.6	Afnemersmacht	14
4.7	Conclusie	15
5	Marktuitskomsten	16
5.1	Ontstaan van de basisrente	16
5.2	Parallelliteit in het verloop van de basisrente	17
5.3	Parallelliteit in de hoogte van de basisrente	18
5.3.1	Marktuitskomsten	18
5.3.2	Mogelijke verklaringen voor parallelliteit in de hoogte van de basisrente	20
5.4	Basisrente versus Euribortarief	21
6	Conclusies	23
7	Geraadpleegde literatuur	25

1 Managementsamenvatting

Aanleiding en doel

Het belang van het MKB voor de Nederlandse economie is groot in termen van productie en werkgelegenheid. Om te ondernemen hebben MKB-ondernemingen onder meer behoefte aan korte termijnfinanciering, bijvoorbeeld voor de betaling van leveranciers. Rekening-courantkredieten (hierna: rc-kredieten) spelen hierin een centrale rol, waardoor een goed werkende markt voor rc-kredieten aan MKB-ondernemingen van groot belang is.

De NMa is in 2007 een onderzoek gestart naar een mogelijke overtreding van de Mededingingswet op de markt voor het verlenen van rc-kredieten aan MKB-ondernemingen. Zij had het vermoeden dat er een overeenkomst was tussen banken met betrekking tot de hoogte van de rentetarieven voor rekening-courantkredieten. Van een overtreding van de Mededingingswet is niet gebleken. De NMa constateert op grond van een analyse van de marktstructuur en het marktgedrag wel dat sprake is van niet-optimale marktwerking. Deze NMa-rapportage heeft tot doel het inzicht van MKB-ondernemingen en andere marktpartijen in de markt voor het verlenen van rc-kredieten aan MKB-ondernemingen te vergroten. Zij kunnen dit inzicht mogelijk gebruiken in hun onderhandelingen over de hoogte van de rentetarieven voor rc-krediet. Het verlagen van overstapdrempels en het vergroten van de afnemersmacht van MKB-ondernemingen in combinatie met een meer kritische houding van MKB-ondernemingen zouden kunnen leiden tot frequenter overstappen naar een andere bank. Daarnaast is het voor MKB-ondernemingen door een beter inzicht gemakkelijker de voor hen voordeligste keuze te maken voor de opbouw (de rentegrondslag) van rentetarieven van rc-kredieten. Beide aspecten komen de marktwerking op deze markt ten goede.

Rc-kredieten voor MKB en grote ondernemingen

Het rc-krediet is gekoppeld aan de rekening-courant (de betaalrekening) van de MKB-onderneming en is een regeling voor debetstand (roodstand) op die rekening. Deze ontstaat bijvoorbeeld wanneer leveranciers betaald moeten worden, terwijl het saldo op deze rekening niet voldoende is. Het rentetarief dat de MKB-onderneming hiervoor betaalt is de zogenaamde debetrente. Deze bestaat voor MKB-ondernemingen meestal uit de basisrente en een klantopslag, die afhankelijk is van individuele kenmerken van de MKB-onderneming zoals kredietwaardigheid. De basisrente bestaat uit de Refi-rente (een rentetarief van de Europese Centrale Bank) en een algemene niet-klantspecifieke opslag. Accountmanagers van de lokale bankkantoren hebben geen zeggenschap over de hoogte van de basisrente; deze staat voor hen vast. Grote ondernemingen kennen doorgaans een andere opbouw van de debetrente. Zij betalen het Euribortarief, een rentetarief dat tussen banken (interbancair) wordt bepaald, en een individuele klantopslag. Er is voor deze grote ondernemingen dus geen algemene niet-klantspecifieke opslag.

Bevindingen NMa-onderzoek

De hoge mate van paralleliteit in de basisrentetarieven van banken sinds 1990 tot 2007 was mede aanleiding voor het voornoemde NMa-onderzoek. De paralleliteit in het verloop van de basisrente tussen banken bleek verklaard te kunnen worden door koppeling met de Refi-rente. Wanneer de ECB de Refi-rente aanpast, dan volgen banken. De paralleliteit in de hoogte van de basisrente is naar alle waarschijnlijkheid historisch zo gegroeid. Eerst had de opslag in de basisrente een tijdelijk karakter, waarna deze opslag blijvend is geworden. Banken geven hierover verschillende en tegenstrijdige verklaringen en geven geen goede verklaring waarom deze opslag in de basisrente gemiddeld 75 basispunten (0,75%) bedraagt.

Het NMa-onderzoek gaat in op twee mogelijke verklaringen voor het in stand houden van de parallelliteit in de hoogte van de basisrente. In de eerste plaats hebben banken mogelijk individuele marktmacht. Banken kunnen hierdoor het niveau van de opslag in de basisrente handhaven, omdat MKB-ondernemingen gezien hun beperkte afnemersmacht niet in staat zijn om in onderhandeling met hun bank een lagere debetrente te bedingen. Een andere verklaring voor het in stand houden van deze parallelliteit is volggedrag van banken. Deze verklaring houdt in dat transparantie van de basisrente zorgt voor een focuspunt. Doordat sprake is van een beperkt aantal aanbieders kunnen banken gemakkelijker elkaars gedrag monitoren. In dit geval is er geen expliciete afstemming nodig over de opslag in de basisrente, maar volstaat volggedrag.

Verbeteringen marktwerking

Afhankelijk van de verklaring voor de parallelliteit in de basisrente ziet de NMa vier verschillende mogelijkheden om marktwerking te verbeteren. In het geval van individuele marktmacht zouden MKB-ondernemingen banken meer kunnen disciplineren door vaker over te stappen naar een andere bank. Spreiding van verschillende producten door MKB-ondernemingen bij verschillende banken in plaats van het afnemen van een totaalpakket bij één en dezelfde bank kan overstappen gemakkelijker maken. Aangezien er op dit moment behoorlijke overstapdrempels zijn, benadrukt de NMa in deze context het belang van maatregelen die gericht zijn op het vergemakkelijken van overstappen, zoals onder meer nummerportabiliteit (het meenemen van het rekeningnummer van de betaalrekening). Daarnaast kunnen banken zorgen voor meer inzicht in het kredietproduct en het proces van kredietverschaffing, wat bij kan dragen aan een verbetering van de productkennis van MKB-ondernemingen. Maatregelen gericht op overstappen en op het vergroten van inzicht van MKB-ondernemingen kunnen de afnemersmacht van MKB-ondernemingen vergroten, wat bij kan dragen aan lagere debetrentes. In het geval van volggedrag van banken (tweede verklaring) zou het overstappen van MKB-ondernemingen naar rc-kredieten met een andere rentegrondslag (Euribor) een disciplinerende werking op de banken hebben. Hierdoor vermindert namelijk de transparantie wat betreft de debetrente en vervalt het focuspunt van de basisrente, waardoor de banken elkaar minder gemakkelijk kunnen volgen. Daarnaast kunnen MKB-ondernemingen in dat geval mogelijk over een groter gedeelte van de debetrente onderhandelen met hun accounthouder.

2 Inleiding

Doel van dit document

Gelet op het belang van het MKB voor de Nederlandse economie¹ en de cruciale rol die banken met de verschaffing van rekening-courantkredieten (hierna rc-kredieten) spelen in de financiering van MKB-activiteiten, is een goed werkende markt voor het verlenen van rc-kredieten aan MKB-ondernemingen cruciaal. Het doel van deze rapportage is het vergroten van het inzicht van MKB-ondernemingen en andere belanghebbenden in het functioneren van deze markt en het doen van aanbevelingen om deze markt beter te laten werken. Zo kan dit document bijdragen aan de bevordering van de marktwerking door marktpartijen in staat te stellen vanuit een verbeterde en meer gelijkwaardige informatiepositie te onderhandelen over de grondslag en eindtarieven (debetrentetarieven) van de rekening-courantkredieten.

Aanleiding

Diverse signalen, waaronder algemeen economisch onderzoek, publicaties en krantenartikelen gaven aanleiding tot een vermoeden van een overtreding door banken van de Mededingingswet op de markt voor rekening-courantkredietverlening aan MKB-ondernemingen.^{2,3} Centraal hierbij stond een lange periode met een hoge mate van paralleliteit van de zogenoemde basisrentes⁴ van de verschillende banken vanaf begin jaren '90. Op basis van een vermoeden dat er sprake was van een overeenkomst ten aanzien van de hoogte van de basisrente is de NMa begin 2007 een mededingingsrechtelijk onderzoek gestart bij banken. De drie grootste spelers ABN AMRO, ING en Rabobank hadden in de onderzochte periode op de markt voor het verlenen van rc-kredieten aan MKB-ondernemingen een gezamenlijk marktaandeel in Nederland van ongeveer 85%.⁵ Derhalve staan deze banken centraal in deze rapportage. Tijdens het onderzoek heeft de NMa onder andere bedrijfsbezoeken afgelegd, mededingingseconomische analyses gemaakt en gesprekken gevoerd met betrokkenen. De conclusie van dit mededingingsrechtelijke onderzoek is dat van een overtreding van de Mededingingswet (hierna: Mw) niet is gebleken.⁶

Leeswijzer

In hoofdstuk 3 wordt een beschrijving gegeven van de markt voor rekening-courantkredietverlening aan MKB-ondernemingen, waarbij met name wordt ingegaan op de *product*kenmerken.

¹ In Nederland behoort 99% van de ondernemingen tot het MKB en zijn er in totaal ongeveer 4,2 miljoen personen werkzaam voor een MKB-onderneming. Het MKB boekte in 2006 een omzet van EUR 765 miljard; 58% van de totale omzet van het gehele bedrijfsleven. (Website MKB Nederland (2008)).

² Banken hanteren geen eenduidige definitie voor MKB-ondernemingen. De Europese Commissie vermeldt in de zaak Fortis/ ABN AMRO dat het segment van MKB-ondernemingen in deze specifieke situatie bestaat uit ondernemingen met een omzet tussen EUR 2,5 miljoen en EUR 250 miljoen (Europese Commissie, 2007, randnummer 16). Uit gegevens die eerder door banken zijn verstrekt blijkt dat deze grens mogelijk lager ligt. De Europese Commissie hanteert de volgende categorisering: in geval van een omzet < EUR 10 miljoen betreft het een kleine onderneming; middelgrote ondernemingen hebben een omzet < EUR 50 miljoen (Europese Commissie, 2006).

³ Het begrip markt is in deze rapportage niet in mededingingsrechtelijke zin gebruikt. Er is dus geen sprake van een mededingingsrechtelijk afgebakende relevante markt.

⁴ In hoofdstuk 3 volgt een beschrijving van de door banken gehanteerde basisrentes en overige productkenmerken van het rekening-courantkrediet aan MKB-ondernemingen.

⁵ Monitor Financiële Sector (2004), pagina 122. In hoofdstuk 4 volgt een beschrijving van de structuurkenmerken van deze markt, waarbij tevens nader zal worden ingegaan op de concentratiegraad.

⁶ Volgens de Mw zijn onder meer verboden overeenkomsten tussen ondernemingen, besluiten van ondernemingsverenigingen en onderling afgestemde feitelijke gedragingen die ertoe strekken of ten gevolge hebben dat de mededinging op de Nederlandse markt of een deel daarvan wordt verhinderd, beperkt of vervalst (zie website NMa).

Rapportage rc-kredietverlening aan het MKB

In hoofdstuk 4 komen vervolgens de *structuurkenmerken* van deze markt aan de orde. Hoofdstuk 5 gaat in op de marktuitkomsten van 1990 tot medio 2007, waarbij het verloop van de debetrentetarieven is onderzocht. Dit hoofdstuk beschouwt tevens de mate waarin de marktuitkomsten kunnen worden verklaard uit de product- en structuurkenmerken. In hoofdstuk 6 wordt afgesloten met een aantal conclusies.

Opmerking vooraf

Zoals hierboven toegelicht beschrijft deze rapportage de ontwikkeling van marktuitkomsten in de periode van 1990 tot medio 2007. Sindsdien is onder invloed van de kredietcrisis een buitengewone situatie ontstaan op de geldmarkt. In verband daarmee hebben de bevindingen wat betreft de marktuitkomsten (hoge mate van paralleliteit van de basisrente) alleen betrekking op eerdergenoemde periode. De conclusies en aanbevelingen van deze rapportage blijven echter onverminderd van kracht.

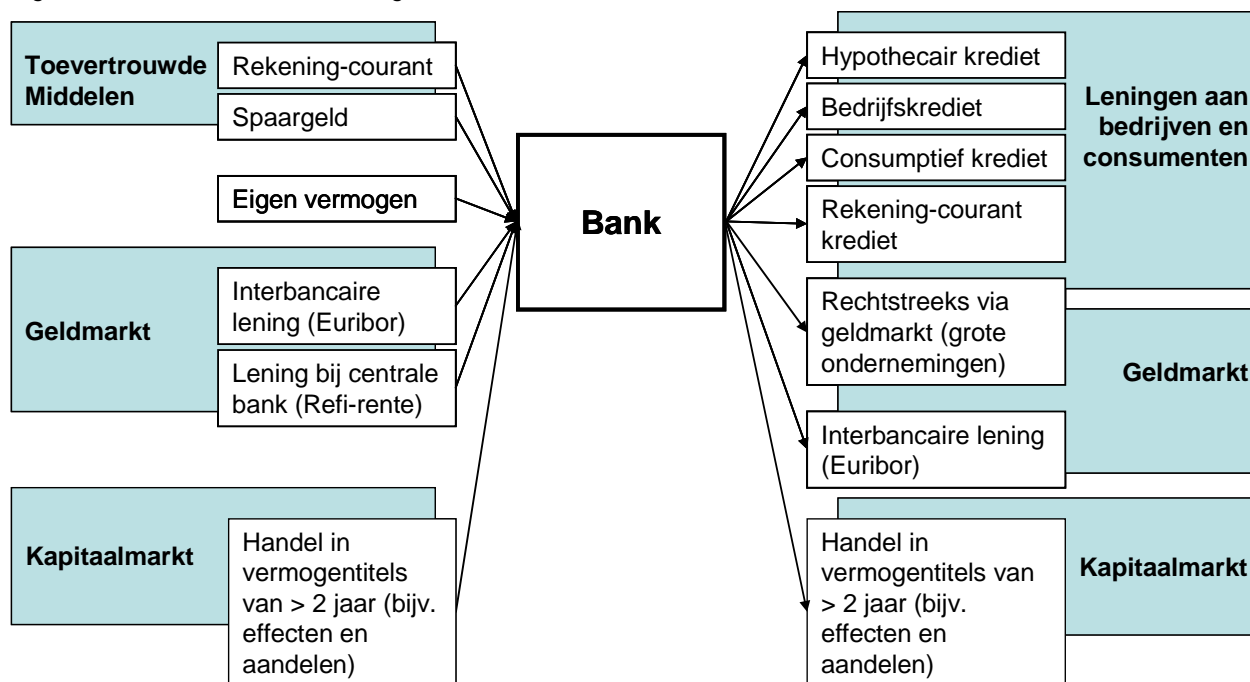
3 Marktbeschrijving: productkenmerken

In dit hoofdstuk worden de productkenmerken beschreven van rc-kredieten aan MKB-ondernemingen. Allereerst zal dit product ter inleiding in het bredere kader van bancaire activiteiten worden geplaatst. Vervolgens zal met name worden ingegaan op de manier waarop de debetrentetarieven van dit product zijn opgebouwd. De productkenmerken zijn tezamen met structuurkenmerken van belang voor het onderzoeken van mogelijke verklaringen voor de paralleliteit in de methode van totstandkoming van de debetrentetarieven. Deze mogelijke verklaringen volgen in hoofdstuk 5, terwijl in hoofdstuk 4 de structuurkenmerken aan de orde komen.

3.1 Rol van banken in het geldverkeer

De onderstaande figuur geeft een schematisch overzicht van de rol van banken in het geldverkeer.

Figuur 1: De rol van banken in het geldverkeer (schematisch).



Eenvoudig gezegd trekken banken geld aan bij partijen die (tijdelijk) een overschot aan geld hebben en zetten dit uit bij partijen die (tijdelijk) een tekort aan geld hebben. Over het aangetrokken geld betalen banken rente (creditrete), terwijl zij over het uitgezette geld rente ontvangen (debetrente). De totale kosten van het aangetrokken geld worden inkoopkosten of fundingkosten genoemd.

Aantrekken van geld door banken

Aan de linkerkant van figuur 1 staan de zogenoemde financieringsbronnen van een bank. Banken halen onder andere geld binnen uit 'toevertrouwde middelen' (spaargeld en positief saldo op de rekening-courant) en uit de geldmarkt. Op de geldmarkt wordt gehandeld in kort rentedragend geld.⁷ Spelers op deze markt zijn de (centrale) banken, grote (beursgenoteerde) ondernemingen en institutionele beleggers.

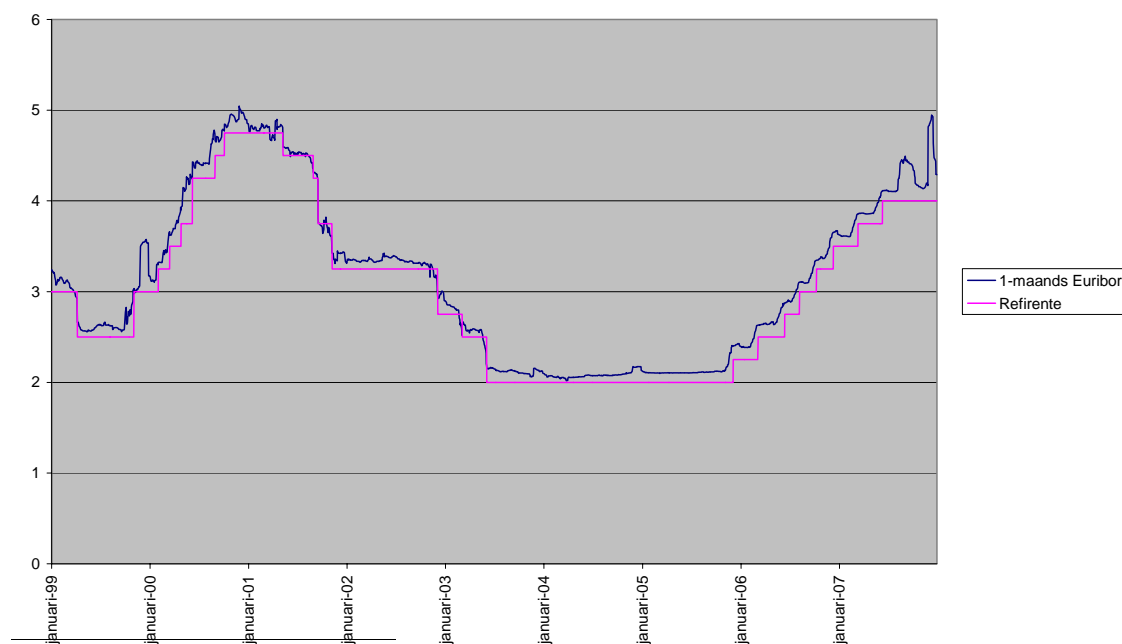
⁷ Met 'kort geld' wordt bedoeld financieringen met looptijden van 1 dag tot 1 jaar.

Banken die extra geld nodig hebben om krediet te verstrekken kunnen dit hier inkopen. Een benchmark voor de prijzen die op de geldmarkt tot stand komen tussen banken die elkaar geld lenen (de zogenoemde interbancaire markt), is voor de Eurozone het Euribortarief (Euro Interbank Offered Rate).⁸ De geldmarkt is *niet* rechtstreeks toegankelijk voor kleinere bedrijven zoals MKB-ondernemingen; zij hebben slechts indirect via een rc-krediet bij een bank toegang tot de geldmarkt.⁹ Voor de volledigheid is ook de kapitaalmarkt weergegeven in figuur 1. Hier worden vermogenstitels, zoals aandelen en obligaties met een langere looptijd verhandeld.¹⁰

Banken kunnen ook geld lenen bij de Europese Centrale Bank (hierna: ECB). Deze leningen worden door de ECB verstrekt via zogenoemde open markttransacties. Er bestaan verschillende soorten open markttransacties. De belangrijkste vorm zijn de basis-herfinancieringstransacties. Hierbij kunnen banken via inschrijving bieden op een lening. De hoogste bidders krijgen als eerste hun leningen toegewezen totdat het totale door de ECB te lenen bedrag is bereikt. De zogenoemde herfinancieringsrente (hierna: Refi-rente¹¹) dient als minimum tarief voor de open marktoperaties van de basis-herfinancieringstransactie en wordt vastgesteld door de Raad van Bestuur van de ECB.¹²

Zoals uit onderstaande figuur blijkt, lagen de Refi-rente en het Euribortarief tot medio 2007 dicht bij elkaar; het Euribortarief lag gemiddeld 11 basispunten oftewel 0,11%-punt hoger dan de Refi-rente. Uit de figuur is voorts af te leiden dat het Euribortarief dezelfde trend volgt, maar volatieler is dan de Refi-rente.

Figuur 2: Verloop van de Refi-rente en het Euribortarief tussen 1999 en medio 2007.



⁸ Het Euribortarief is het tarief dat de ene bank aan de andere bank doorberekent voor een lening (obligatie met een bepaalde looptijd). Dit tarief wordt dagelijks bepaald op basis van gegevens van zeer kredietwaardige banken. Verschillen in looptijd (bijvoorbeeld 1-maands Euribortarief versus 6-maands Euribortarief) zijn mogelijk. In dit document wordt met Euribortarief het 1-maands Euribortarief bedoeld, tenzij anders vermeld. Sinds medio 2007 is het Euribortarief door de kredietcrisis geen benchmark meer voor het tarief waartegen banken elkaar geld lenen;

⁹ In de volgende paragrafen van dit hoofdstuk wordt verder ingegaan op de productkenmerken van het rekening-courantkrediet.

¹⁰ Figuur 1 hanteert in geval van de kapitaalmarkt de internationale definitie, d.w.z. een looptijd van meer dan 2 jaar. De Nederlandsche Bank hanteert de looptijd van meer dan 1 jaar.

¹¹ Refi-rente staat voor Refinance-rente.

¹² De Refi-rente is een belangrijk instrument voor de ECB om uitvoering te geven aan haar monetaire beleid gericht op prijsstabiliteit.

De inkoopkosten verschillen per bank en zijn afhankelijk van de samenstelling van het aangetrokken geld en de kredietwaardigheid van de bank, die wordt uitgedrukt in een zogenoemde kredietbeoordeling (rating).¹³ Deze kredietbeoordeling heeft volgens de banken echter onder 'normale' marktomstandigheden, zoals voorafgaand aan de kredietcrisis, slechts beperkte invloed op de kosten van het aantrekken van geld op de geldmarkt, aangezien de kredietwaardigheid van banken op korte termijn (tot circa 1 jaar) normaal gesproken zeer weinig uiteenloopt.

Uitzetten van geld door banken

Al het geld dat de bank aantrekt komt binnen op een centrale plaats, de treasury-afdeling, die als centrale kas fungeert. De treasury-afdeling bekijkt gedurende de dag wat zij met het geld doet. Aan de rechterkant van figuur 1 staat schematisch aangegeven welke opties een bank heeft; zij kan kiezen tussen (een combinatie van) diverse vormen van kredietverlening aan bedrijven en consumenten, met uiteenlopende looptijden (bijvoorbeeld hypotheek en rc-kredieten), alsmede een deel van het geld via de geldmarkt uitlenen aan andere banken. Bij deze afweging wordt niet zozeer gekeken naar de oorsprong van het geld (kort of lang) maar meer naar de vraag van de dag en hoe deze vraag het meest winstgevend kan worden bediend.¹⁴ Het specifieke product (bijvoorbeeld hypotheek of rc-krediet) ontstaat dus op het moment van afname. Door dit mechanisme is het onmogelijk om aan een specifiek krediet, de voor dat krediet specifieke inkoopkosten te verbinden. Voor het onderhavige onderzoek is dat evenwel geen probleem, aangezien de paralleliteit in basisrentes losstaat van inkoopkosten of de mate van kruissubsidiëring tussen producten of klantgroepen.

3.2 Rekening-courantkrediet

Om te ondernemen is geld nodig. Afhankelijk van de financieringsbehoefte (kredietproduct) zal er een bepaalde financieringsbron worden gevonden. MKB-ondernemingen hebben ondermeer behoefte aan korte termijnfinanciering, bijvoorbeeld voor de betaling van leveranciers voordat de inkomsten uit de verkopen binnen zijn.¹⁵ Een voorbeeld van korte termijnfinanciering zijn rc-kredieten.¹⁶ Op basis van ondermeer de kredietwaardigheid en andere eigenschappen van een MKB-onderneming bepaalt een bank of deze in aanmerking komt voor een rc-krediet.

Het rc-krediet is gekoppeld aan de rekening-courant (oftewel de betaalrekening) van de MKB-onderneming. In de beoordeling van de voorgenomen concentratie tussen Fortis en ABN AMRO¹⁷ heeft de Europese Commissie overwogen dat deze rekening kan worden gezien als een "gateway" voor het vestigen van een relatie met de klant en het verkopen van andere bankproducten (cross-selling).

¹³ Dit wordt bevestigd door experts die werkzaam zijn in de financiële sector, alsmede in gesprekken met banken.

¹⁴ Overigens zij opgemerkt dat banken aparte commissies hebben (de Asset & Liability Committees) die bekijken of de looptijden en rentestructuur van de verplichtingen van de bank verbonden aan de toevertrouwde middelen en de uitstaande kredieten niet te veel uit de pas lopen ('mismatch').

¹⁵ Daarnaast hebben MKB-ondernemingen behoefte aan lange termijn financiering, waaronder bijvoorbeeld een hypothecaire lening. Tenslotte worden bedrijfsmiddelen zoals bedrijfswagens gefinancierd door een middellange termijn krediet.

¹⁶ Een onderneming kan uiteraard ook op andere manieren voorzien in haar korte termijn geldbehoefte, bijvoorbeeld via een lening met een vaste looptijd of via leverancierskrediet.

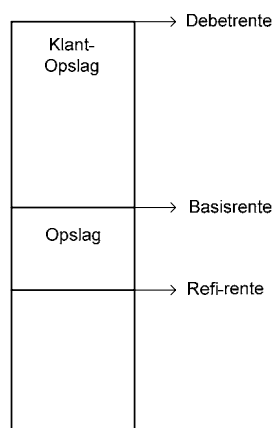
¹⁷ Zie Europese Commissie (2007), randnummer 94.

Het rc-krediet is een regeling voor debetstand (roodstand) op die rekening, die bijvoorbeeld ontstaat wanneer leveranciers betaald moeten worden, terwijl het saldo op deze rekening ontoereikend is.¹⁸ De vergoeding die de ondernemer hiervoor betaalt is de debetrente. In de volgende paragraaf wordt hier nader op ingegaan.

3.3 Debetrente

In onderstaande figuur wordt schematisch de opbouw van de debetrente voor rc-kredieten aan MKB-ondernemingen weergegeven.

Figuur 3: Opbouw van de debetrente voor rc-kredieten aan MKB-ondernemingen.¹⁹



Zoals uit figuur 3 blijkt, is de debetrente voor MKB-ondernemingen doorgaans gebaseerd op de zogenoemde basisrente en een individuele klantopslag.²⁰ Deze basisrente is gelijk aan de Refi-rente vermeerderd met een opslag. Koppeling van de basisrente aan de Refi-rente heeft voor banken als voordeel dat deze rente beduidend minder fluctueert dan het Euribortarief. Een ander voordeel voor banken is dat wijzigingen in de Refi-rente een objectieve rechtvaardiging geven voor wijzigingen in de basisrente. Het Nederlands Instituut voor Bank-, Verzekerings- en Effectenbedrijf (hierna: Nibe SVV) stelt: "De hoogte van de debetrente voor rc-kredieten is rechtstreeks gekoppeld aan de herfinancieringsrente (Refi-rente) van de Europese Centrale Bank (ECB). Als de ECB de Refi-rente wijzigt, verandert automatisch ook de rente die de kredietnemer moet betalen. De Refi-rente wordt verhoogd met een bepaald percentage. Deze opslag is voor alle banken gelijk. Refi-rente plus opslag vormt de basisrente."²¹

¹⁸ Zodra voldoende verkopen plaatsvinden, zal het saldo (in theorie) weer positief zijn en dit heeft zodoende een fluctuerend verloop in de tijd.

¹⁹ Dit is een schematische weergave; meer toelichting op de omvang van de verschillende onderdelen volgt in paragraaf 5.3.1.

²⁰ Zoals in paragraaf 5.4 nader zal worden besproken maken MKB-ondernemingen in toenemende mate gebruik van de mogelijkheid om rc-kredieten direct te koppelen aan het Euribortarief.

²¹ Nibe SVV (2007), pagina B 9.3.

De klantopslag is een opslag bovenop de basisrente, die klantafhankelijk is. Deze opslag is niet vast, maar verschilt per individuele MKB-onderneming. Kosten die doorgaans aan de klant worden doorberekend zijn gebaseerd op de risicokosten samenhangend met de kredietwaardigheid van de onderneming²², de operationele kosten van het verstrekken van het rc-krediet, vermogenskosten²³ en een marge. Cross-selling mogelijkheden kunnen doorgaans zorgen voor een verlagend effect op de hoogte van de debetrente, indien de bank gebruik maakt van kruissubsidiëring tussen het rc-krediet en een of meer andere producten zoals betalingsverkeer of andere kredietvormen.

Bij grote ondernemingen wordt, anders dan bij MKB-ondernemingen, de uiteindelijke debetrente doorgaans gekoppeld aan het Euribortarief vermeerderd met een klantopslag óf in geval van zeer kredietwaardige klanten het Euribortarief mogelijk verminderd met een klantafslag.²⁴ De grootte van deze klantopslag is ondermeer afhankelijk van de kredietwaardigheid van de onderneming, het vertrouwen dat de bank in de klant heeft en van de onderhandelingspositie van de klant. Bij grote ondernemingen wordt dus geen algemene, niet-klantspecifieke opslag gehanteerd zoals dat het geval is bij de basisrente voor MKB-ondernemingen. De NMa heeft geen onderzoek gedaan naar de verschillen in eindtarieven (debetrentetarieven) tussen de verschillende klantgroepen van banken onderscheiden naar grote ondernemingen en MKB-ondernemingen, alsmede naar verschillen in eindtarieven tussen de verschillende banken. In paragraaf 5.4 wordt evenwel nader ingegaan op mogelijke voor- en nadelen voor MKB-ondernemingen van rc-kredieten gebaseerd op een basisrente dan wel het Euribortarief.

Lokale accountmanagers hebben in het algemeen geen invloed op de hoogte van de basisrente. Met andere woorden: de debetrente voor MKB-ondernemingen ligt doorgaans minimaal op het niveau van de basisrente. Een wijziging van de basisrente zorgt automatisch voor wijziging van de debetrentetarieven van MKB-ondernemingen. Alleen wijzigingen in de klantopslag leiden tot een wijziging in het contract met de MKB-onderneming, waarbij de bank de MKB-onderneming apart dient te informeren.²⁵ Een bank verklaart dat de basisrente op deze manier het hoofdkantoor de mogelijkheid biedt een deel van de marge zeker te stellen door deze af te schermen van de relatie tussen de accountmanager en de klant. Een bijkomend voordeel is volgens deze bank dat het hoofdkantoor hierdoor beleidsruimte heeft om de basisrente aan te passen ook wanneer de Refi-rente hier geen aanleiding voor geeft.²⁶ De NMa concludeert dat MKB-ondernemingen zich op deze manier minder bewust kunnen zijn van de verschillende oorzaken van wijzigingen van de basisrente, namelijk een wijziging van de Refi-rente of kostenwijziging van de bank.

²² Zie Nibe SVV (2007), pagina D 3.1. Dit betreft een zogenoemde risico-opslag. Hierbij zijn bijvoorbeeld van belang de zekerheden die een MKB-onderneming kan bieden indien hij in gebreke blijft en het vertrouwen dat de bank heeft in het management van de specifieke onderneming. Zie ook Jongkind (2004).

²³ Vermogenskosten komen voort uit de solvabiliteitseisen van De Nederlandsche Bank (DNB). Dit betreft de minimaal vereiste hoeveelheid vermogen die een bank moet aanhouden ten opzichte van de risico's die zij loopt. Dit zorgt ervoor dat banken ook in minder gunstige omstandigheden over voldoende vermogen beschikken als buffer voor onverwachte tegenvallers. Dit vermogen (geld) dat banken aanhouden kan niet voor een product (zoals rc-kredieten of hypotheeklen) worden uitgezet, waardoor de bank er geen geld mee kan verdienen. (Wielen (2007), pagina 288).

²⁴ Zoals eerder vermeld is het Euribortarief volatieler dan de Refi-rente. Een bank vermeldt dat rc-kredieten op basis van Euribor daardoor meer risicovol zijn, omdat ondernemingen te maken hebben met relatief grote schommelingen in het rentetarief dan in geval van de Refi-rente.

²⁵ Zie ook Jongkind (2004)

²⁶ Zie ook Jongkind (2004)

Tot slot hebben lokale accountmanagers doorgaans binnen een bandbreedte zeggenschap over de individuele klantopslag. Het hoofdkantoor bepaalt in het algemeen deze bandbreedte, die per bank verschilt. Het is mogelijk voor de accounthouder om in specifieke gevallen af te wijken van deze bandbreedtes (bijvoorbeeld bij cross-selling mogelijkheden). In de regel is voor dergelijke afwijkingen toestemming nodig van het hoofdkantoor. Uit het NMa-onderzoek onder banken blijkt dat het voorkomt dat MKB-ondernemingen meerdere offertes bij verschillende banken opvragen en deze in het onderhandelingsproces gebruiken om tot een beter tarief en/of voorwaarden te komen.

4 Marktbeschrijving: structuurkenmerken

In dit hoofdstuk worden de structuurkenmerken beschreven van de markt voor het verlenen van rc-kredieten aan MKB-ondernemingen. Deze kenmerken worden, samen met de in hoofdstuk 3 beschreven productkenmerken, in hoofdstuk 5 gebruikt om mogelijke verklaringen voor paralleliteit in de methode van vaststelling van de basisrentes voor dit krediet te formuleren.

4.1 Inleiding

Om inzicht te krijgen in de structuur van de markt voor het verlenen van rc-kredieten aan MKB-ondernemingen gebruikt de NMa verschillende marktstructuurindicatoren.²⁷ Achtergrond hiervan is dat de marktstructuur (bijvoorbeeld concentratiegraad en toetredingsdrempels) en het marktgedrag (bijvoorbeeld prijsbeleid en strategisch gedrag) van invloed zijn op het marktresultaat (bijvoorbeeld prijsniveau).²⁸ De marktstructuurindicatoren geven vanuit het perspectief van marktstructuur informatie over de te verwachten mate van concurrentie in termen van marktgedrag en marktuitskomsten in deze markt. Achtereenvolgens komen de volgende indicatoren aan bod: het aantal spelers en concentratiegraad, toetredingsdrempels, overstapdrempels, de mate van transparantie en afnemersmacht van MKB-ondernemingen.

4.2 Aantal spelers en concentratiegraad

In Nederland is het aantal spelers op de markt voor het verlenen van rc-kredieten aan MKB-ondernemingen beperkt. De afgelopen jaren zijn er geen nieuwe significante spelers toegetreden.²⁹ De markt werd in de onderzochte periode gedomineerd door drie grote banken: ABN AMRO, ING en Rabobank. Daarnaast was er een aantal kleinere spelers actief, zoals Fortis, Friesland Bank en SNS Bank. De markt voor het verlenen van rekening-courantkredieten is derhalve geconcentreerd te noemen, met een gezamenlijk marktaandeel van de drie grootste aanbieders (de C3-ratio) van ongeveer 85%.³⁰

4.3 Toetredingsdrempels

Toetredingsdrempels kunnen een verklaring vormen voor het tot nu toe ontbreken van significante nieuwe toetreders en de daardoor beperkte dreiging van nieuwe aanbieders van rc-kredieten aan MKB-ondernemingen.³¹ Voor het inschatten van de kredietwaardigheid van een onderneming is kennis van en goed inzicht in die onderneming essentieel. Het hebben van een lange termijn relatie tussen bank en onderneming speelt hierbij een belangrijke rol.³²

²⁷ Zie voor een algemeen kader Monitor Financiële Sector 2005, pagina 8 en 9 en Monitor Financiële Sector 2006, pagina 15. Naast marktstructuurindicatoren biedt analyse van gedragingen van marktpartijen en marktuitskomsten additionele inzichten in mogelijke marktwerkingrisico's.

²⁸ De eerste conceptuele uitwerking van het structuur-gedrag-resultaat paradigma werd in 1939 gepresenteerd door E.S. Mason en is hierna veelvuldig aangepast in diverse handboeken over industriële organisatie.

²⁹ Onderzoek feitelijke toetreding op basis van de bronnen: het WFT (Wet Financieel Toezicht), Register van DNB in combinatie met de websites van belangrijke bancaire organisaties zoals Currence en Equens. Zie ook Monitor Financiële Sector (2005).

³⁰ Monitor Financiële Sector (2004), pagina 122.

³¹ Het kan bijvoorbeeld voorkomen dat banken die rc-kredieten normaliter niet aanbieden aan de doelgroep van MKB-ondernemingen op verzoek van een individuele klant dit product wel verstrekken. Dit is echter in de ogen van de NMa geen significante nieuwe toetreders.

³² Monitor Financiële Sector (2004), pagina 81 en 82 en OECD (2007), pagina 27.

MKB-ondernemingen opereren daarnaast veelal op een lokale/regionale of hoogstens nationale markt. Nieuwe toetreders moeten daarom naast - veelal specifieke - sector kennis ook kennis van lokale of regionale marktomstandigheden opbouwen om succesvol te kunnen toetreden.

Voorts lijkt de concurrentie om MKB-ondernemingen die voor de eerste keer het product afnemen in deze markt sterker te zijn dan de concurrentie om MKB-ondernemingen die reeds een relatie hebben met een aanbieder van rc-kredieten.³³ MKB-ondernemingen (bestaande klanten) vinden de zekerheid van de bancaire relatie belangrijk.³⁴ Aangezien een toetredende bank een netwerk van bankkantoren moet opzetten, kan dit ertoe leiden dat de kansen op succesvolle toetreding voor nieuwe toetreders beperkt zijn.

Tenslotte is om financiële producten te mogen aanbieden een bankvergunning van De Nederlandsche Bank (hierna: DNB) noodzakelijk. Deze wettelijke regeling zorgt voor een toetredingsdrempel. Overigens zij opgemerkt dat dit geldt voor het aanbieden van vrijwel alle soorten financiële diensten en niet alleen voor het verlenen van rc-kredieten aan MKB-ondernemingen.

4.4 Overstapdrempels

Verschillende binnenlandse en buitenlandse onderzoeken laten zien dat MKB-ondernemingen "*niet gemakkelijk en goedkoop*" naar een andere aanbieder kunnen overstappen.³⁵ Nederland scoort in internationaal perspectief laag met een jaarlijks overstappercentage van 8,88% bij MKB-ondernemingen.³⁶ Een mogelijke overstapdrempel kan gelegen zijn in onder meer het belang van de relatie met de accountmanager. Eerder onderzoek van de NMa laat zien dat MKB-ondernemingen in Nederland vooral uitgaan van het relationship bankingmodel. De duurzame relatie tussen bank en klant staat hierbij voorop. Banken stimuleren dit door gebruik te maken van koppelingen en pakketaanbiedingen.³⁷ Gezien het belang van de relatie van MKB-ondernemingen met hun accountmanager en de kosten van overstappen zullen MKB-ondernemingen bij geringe prijsverschillen niet snel overstappen.

Bovendien vormt de koppeling van rc-kredieten aan de betaalrekening van MKB-ondernemingen een complicerende factor. Wanneer MKB-ondernemingen willen overstappen naar een andere aanbieder, betekent dit indirect dat men ook voor het betalingsverkeer overstapt naar een andere bank. De koppeling van rc-kredieten aan de betaalrekening in combinatie met het ontbreken van nummerportabiliteit, dat wil zeggen het behoud van het bankrekeningnummer bij het overstappen naar een alternatieve aanbieder, bemoeilijkt het overstappen bij dit product.³⁸

³³ Monitor Financiële Sector (2004), pagina 79.

³⁴ Monitor Financiële Sector (2004), pagina 90.

³⁵ Monitor Financiële Sector (2004), pagina 78.

³⁶ SEO, Economisch Onderzoek (2008), pagina 8 en Europese Commissie (2006b), pagina 102. Dit betreft onderzoek van de Europese Commissie ten aanzien van overstapgedrag bij rc-kredieten voor MKB-ondernemingen.

³⁷ Monitor Financiële Sector (2004), pagina 82. In geval van relationship banking lijken ondernemingen de zekerheid van een mogelijk duur krediet te prefereren boven de onzekerheid van een goedkoop krediet. Een alternatief voor relationship banking is transaction banking, waarbij een in principe eenmalige transactie centraal staat. Dit beeld wordt ook van de zijde van banken bevestigd, waarbij één bank opmerkt dat het voor MKB-ondernemingen gaat om het totaalpakket dat wordt aangeboden met een passend totaalprijsniveau.

³⁸ In 2004 hebben de Nederlandse banken de Overstapservice geïntroduceerd. Bij deze dienst kunnen rekeninghouders van bank wisselen, waarbij overschrijvingen en incasso's gedurende 13 maanden worden omgeleid naar het nieuwe rekeningnummer. De potentiële mobiliteit van rekeninghouders is door deze overstapservice toegenomen, maar het feitelijke overstapgedrag is nog altijd beperkt. Zakelijke rekeninghouders geven aan dat zij "het moeten informeren van instanties en relaties", "automatische betalingen moeten overzetten" en "nieuw rekeningnummer" zien als de belangrijkste drempels om daadwerkelijk over te stappen.

De NMa heeft eerder aangegeven voorstander te zijn van nummerportabiliteit van betaalrekeningen, aangezien dit ervoor kan zorgen dat MKB-ondernemingen gemakkelijker kunnen overstappen naar een andere bank voor hun betalingsverkeer.³⁹ Hierbij dient opgemerkt te worden dat de discussies over onder meer de kosten van invoering van dit systeem en het risico van verlies van de mogelijkheid van identificatie van banken in dit kader nog niet beslecht zijn.⁴⁰ Nummerportabiliteit kan het overstappen bij producten die gekoppeld zijn aan een betaalrekening zoals rc-kredieten ook vergemakkelijken. Dit kan leiden tot meer concurrentiedruk vanuit MKB-ondernemingen.

4.5 Mate van transparantie

Transparantie in tarieven kan het enerzijds gemakkelijker maken voor MKB-ondernemingen om de goedkoopste aanbieder te kiezen. Anderzijds maakt transparantie het gemakkelijker voor banken om het gedrag van hun concurrenten te volgen en hun eigen gedrag daarop aan te passen. Het is voor MKB-ondernemingen duidelijk wat de hoogte van de basisrente van de vijf grootste aanbieders is. Tot 1 oktober 2007 werd de basisrente van deze aanbieders namelijk dagelijks gepubliceerd in het Financieele Dagblad (FD). Thans publiceren banken alleen wijzigingen van de basisrente in de landelijke dagbladen, waaronder het FD. Websites van banken en adviesbureaus geven wel een overzicht van de actuele basisrentes van banken. In vergelijking met de basisrente zijn debetrentetarieven echter minder transparant, aangezien deze per klant kunnen verschillen en derhalve niet openbaar worden gepubliceerd. MKB-ondernemingen kunnen evenwel inzicht verkrijgen in debetrentetarieven van verschillende aanbieders door het aanvragen van meerdere offertes.

4.6 Afnemersmacht

Voor MKB-ondernemingen is bij de keuze voor een bepaalde bank de nabijheid van de bank (bijvoorbeeld voor kasgeldstortingen) van belang.⁴¹ Als gevolg hiervan kunnen MKB-ondernemingen vaak slechts kiezen uit een beperkt aantal verstrekkers van rc-kredieten.⁴² De individuele onderhandelingsmacht van MKB-ondernemingen is kleiner dan die van grotere ondernemingen. De omvang van financiële transacties is kleiner; MKB-ondernemingen hebben minder kennis over het kredietproduct en het proces van kredietverstrekking.⁴³ Bovendien hebben MKB-ondernemingen in tegenstelling tot grote, beursgenoteerde ondernemingen niet rechtstreeks toegang tot de geldmarkt. Tenslotte is ook het aantal alternatieve producten om op korte termijn in de liquiditeitsbehoefte van MKB-ondernemingen te voorzien beperkt.⁴⁴ Gezien het bovenstaande is er sprake van geringe afnemersmacht van MKB-ondernemingen.⁴⁵

³⁹ NMa (2008), Visiedocument SEPA, één betaalmarkt, meer concurrentie?, pagina 11.

⁴⁰ Deze discussies spelen zich op dit moment af in Europees perspectief gezien de ontwikkeling van Europese integratie van de nationale betaalmarkten.

⁴¹ OECD (2007), pagina 27 tot en met 29.

⁴² OECD (2007), pagina 29.

⁴³ Dit betreffen diverse aspecten van de kredietaanvraag, zoals bijvoorbeeld de vormvereisten en de beslistermijn en argumentatie bij afwijzing door de bank. Europese Commissie (2007), randnummer 14 en gesprekken met belangenvertegenwoordigers van MKB-ondernemingen.

⁴⁴ Dit zijn leverancierskrediet en factoring (uitbesteden van het debiteurenbeheer).

⁴⁵ Zie NMa (2004), visiedocument inkoopmacht pagina 35 voor een algemeen kader.

4.7 Conclusie

Op basis van het voorgaande concludeert de NMa dat de markt voor het verlenen van rc-kredieten aan MKB-ondernemingen wordt gekenmerkt door een oligopolistische (markt)structuur. Dit blijkt uit het feit dat er slechts een beperkt aantal spelers actief is op deze markt, met een hoog gezamenlijk marktaandeel. Er heeft de afgelopen jaren geen toetreding van significante nieuwe spelers plaatsgevonden, hetgeen mogelijk samenhangt met de aanwezigheid van relatief hoge toetredingsdrempels. Daarnaast concludeert de NMa dat de afnemersmacht van MKB-ondernemingen door onder meer het beperkte aantal aanbieders alsmede beperkte kennis over het kredietproduct en het proces van kredietverstrekking gering is en dat zij slechts in geringe mate overstappen.

Het belang van de relatie met de accounthouder, het feit dat MKB-ondernemingen doorgaans een totaalpakket aan producten afnemen bij dezelfde bank en de koppeling van rc-kredieten aan de betaalrekening bemoeilijken dit overstappen. Derhalve ziet de NMa maatregelen die gericht zijn op overstappen⁴⁶ en op het vergroten van inzicht van MKB-ondernemingen in het kredietproduct en het proces van kredietverstrekking als belangrijke voorwaarde voor meer concurrentie op de bancaire markt.

In een oligopolistische marktstructuur kunnen spelers elkaar door het geringe aantal concurrenten relatief goed monitoren. Bij het bepalen van het eigen marktgedrag houden spelers rekening met de te verwachten reacties van andere spelers. Dit geldt zeker voor de hoogte van de basisrente, die immers voor alle spelers in de markt bekend is.

Het volgende hoofdstuk beschrijft de analyse van marktuitskomsten (met name de paralleliteit in de basisrente) en bekijkt in hoeverre deze marktuitskomsten kunnen worden verklaard op basis van de product- en structuurkenmerken alsmede het NMa-onderzoek onder banken.

⁴⁶ Zoals bijvoorbeeld het loslaten van de koppeling van rc-kredieten aan de betaalrekening van MKB-ondernemingen en de introductie van nummerportabiliteit.

5 Marktuitlekomsten

In dit hoofdstuk staan de bevindingen met betrekking tot de marktuitlekomsten in de periode 1990 tot medio 2007 centraal.⁴⁷ Achtereenvolgens komen aan de orde de paralleliteit in het *verloop* van de basisrente (dat wil zeggen in de momenten van rentewijzigingen), paralleliteit in de *hoogte* van de basisrente en een vergelijking van rc-krediet gebaseerd op een basisrente versus rc-krediet gebaseerd op Euribortarief. Hierbij zal met name aandacht worden besteed aan mogelijke verklaringen voor de geobserveerde paralleliteit, waarbij gebruik wordt gemaakt van het onderzoek van de NMa onder banken, alsmede een eigen analyse van de NMa op basis van de in de vorige hoofdstukken besproken product- en structuurkenmerken. Allereerst zal echter worden ingegaan op het ontstaan van de basisrente. Zoals reeds eerder aangegeven beperkt het onderzoek zich tot de periode van 1990 tot medio 2007, aangezien vanaf medio 2007 ten gevolge van de kredietcrisis sprake is van uitzonderlijke geldmarktomstandigheden.

5.1 Ontstaan van de basisrente

De basisrente werd in het guldentijdperk gekoppeld aan het zogenoemde Promessedisconto (hierna: PD)⁴⁸ vermeerderd met de zogenoemde Extra Tijdelijke Opslag (hierna: ETO).⁴⁹ Wijzigingen in het PD kwamen relatief weinig voor, omdat DNB het PD alleen aanpaste als de economische en financiële omstandigheden hiertoe aanleiding gaven. Hierdoor kwam het voor dat de rentetarieven PD en Aibor, het toenmalige interbancaire rentetarief, in bepaalde periodes niet synchroon liepen. Om verschillen tussen de Aibor en het PD te compenseren, hebben de banken de ETO ingevoerd.⁵⁰ In de periode 1991 tot 1994/1995 en vanaf 1995 is de ETO echter permanent en verliest zij iedere relatie met de ontwikkelingen op de geldmarkt: de opslag is asymmetrisch (niet negatief bij een geldmarktoverschot) en wordt groter dan het verschil dat het zou moeten compenseren (overcompensatie).^{51,52} De NMa heeft banken gevraagd naar een verklaring voor het permanent worden van de opslag. De verklaringen van de verschillende banken waren tegenstrijdig en hadden bovendien betrekking op een andere periode.

DNB besloot in januari 1994 om het geldmarkttarief PD af te schaffen. Hierover zijn de banken destijds geïnformeerd. Bij afschaffing van dit tarief werd het PD eenmalig gelijk gesteld aan de Voorschotrente⁵³ plus 75 basispunten. Naar aanleiding van deze beleidswijziging hebben banken in 1994 de systematiek van de basisrente geïntroduceerd.

⁴⁷ De periode na medio 2007 wordt buiten beschouwing gelaten, aangezien vanaf medio 2007 ten gevolge van de kredietcrisis sprake is van uitzonderlijke geldmarktomstandigheden.

⁴⁸ Het PD was één van de officiële geldmarkttarieven van DNB. Het betrof schuldverklaringen van bedrijven die een bank bij DNB kon inleveren (verdisconteren) ter verkrijging van liquiditeit.

⁴⁹ De ETO werd toegevoegd in die periodes dat het PD ver onder de geldmarktrente lag en het risico ontstond dat partijen krediet bij een bank zouden opnemen ten behoeve van uitzettingen op de geldmarkt bij dezelfde of een andere bank ('merry-go-round') (zie Dunnen (1991), pagina 38).

⁵⁰ Bergeijk e.a. (1995): dit wordt door banken middels verklaringen onderschreven.

⁵¹ Bergeijk e.a. (1995) schetst dat deze opslag vanaf 1991 is veranderd in een permanente opslag die nauwelijks meer een relatie had tot de ontwikkelingen op de geldmarkt. Ten tijde van het ontstaan van de basisrente in 1994/1995 is de opslag tijdelijk verdwenen.

⁵² De opslag is na 1995 soms verdwenen, maar dit geldt slechts voor een korte periode van hooguit één week.

⁵³ De Voorschotrente was het tarief dat een bank betaalde voor liquiditeiten die zij ontving van DNB tegen onderpand van staatsobligaties en vergelijkbare waardepapieren.

Uit onderzoek van de NMa blijkt dat er vervolgens contact is geweest tussen DNB en banken over de basisrente. Daarnaast verklaart één bank in gesprekken met de NMa dat er tot eind jaren '90 voorafgaand aan wijzigingen in de opslag overleg was met DNB om op deze manier het monetaire beleid niet te doorkruisen. De betreffende bank kon hiervan geen schriftelijk bewijs aan de NMa overleggen. DNB heeft in deze context aangegeven dat er vanuit het perspectief van monetaire politiek geen aanleiding is geweest om een dergelijke opslag in de basisrente te hanteren.

Een tweetal banken geeft in gesprekken met de NMa aan dat de hoogte van de opslag in de basisrente historisch zo is gegroeid. Hoe de opslag precies tot stand is gekomen is echter onduidelijk. Voornoemde banken hebben aangegeven geen kennis te hebben over totstandkoming van de systematiek van de basisrente, aangezien deze begin jaren '90 heeft plaatsgevonden. De door de NMa ondervraagde personen waren begin jaren '90 nog niet, of althans niet op het benodigde niveau, werkzaam bij de banken om zich te herinneren hoe deze systematiek precies is ontstaan.

Bovenstaande ondersteunt naar de mening van de NMa de hypothese dat de opslag in de basisrente historisch zo is gegroeid.^{54,55}

5.2 Parallelliteit in het verloop van de basisrente

Figuur 4 geeft de ontwikkeling van de basisrentes voor rc-kredieten van drie banken en de ontwikkelingen van de rentetarieven Refi-rente (en voorganger Promessedisconto of PD) en Euribortarief weer.⁵⁶ Deze figuur laat zien dat de basisrentes van deze drie banken gedurende de periode 1990 tot augustus 2007 synchroon lopen met de ontwikkelingen van het PD/Refi-tarief. Dit houdt in dat banken hun basisrentes over het algemeen aanpassen tegelijk of vlak nadat er een wijziging van de Refi-rente (of PD) heeft plaatsgevonden. Het parallelle gedrag in aanpassingsmoment wordt verklaard uit de eerder genoemde koppeling van de basisrente aan de Refi-rente (voor 1999 PD of Voorschotrente).⁵⁷

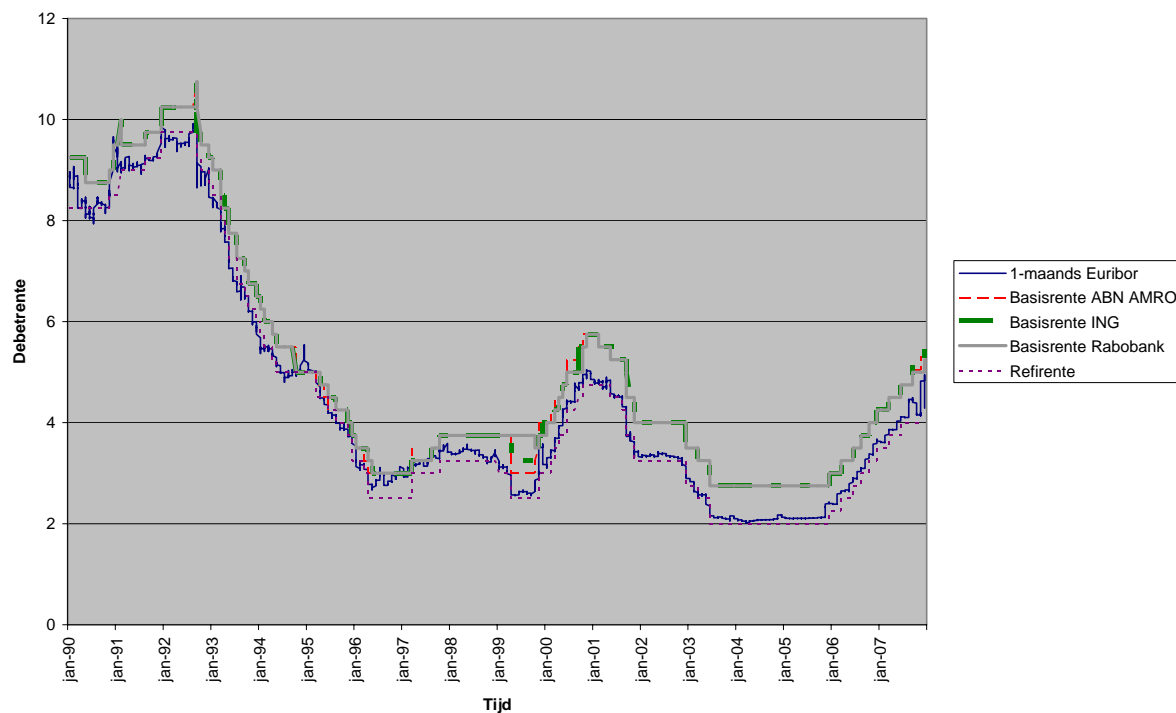
⁵⁴ Bovenstaande geldt zoals gezegd voor MKB-ondernemingen. Voor zover bij de NMa bekend, bestaat een algemene niet-klantspecifieke opslag op de Refi-rente volgens de systematiek van de basisrente niet voor grotere ondernemingen.

⁵⁵ Zoals reeds in hoofdstuk 1 vermeld is van overtreding van de Mededingingswet niet gebleken.

⁵⁶ Zoals reeds aangegeven in paragraaf 3.1 was het 1 maands-Euribortarief gemiddeld 11 basispunten (0,11%) hoger dan de Refi-rente in de periode 1990-medio 2007.

⁵⁷ Zie hoofdstuk 3. Een andere mogelijke hypothese was dat banken de momenten van rentewijzigingen expliciet hebben afgestemd, maar zoals reeds in de Inleiding vermeld is, is van een dergelijke overtreding van de Mededingingswet niet gebleken.

Figuur 4: Verloop van basisrente, Refirente (en voorganger Promessedisconto) en 1-maands Euribortarief tussen 1990 en medio 2007.



5.3 Parallelliteit in de hoogte van de basisrente

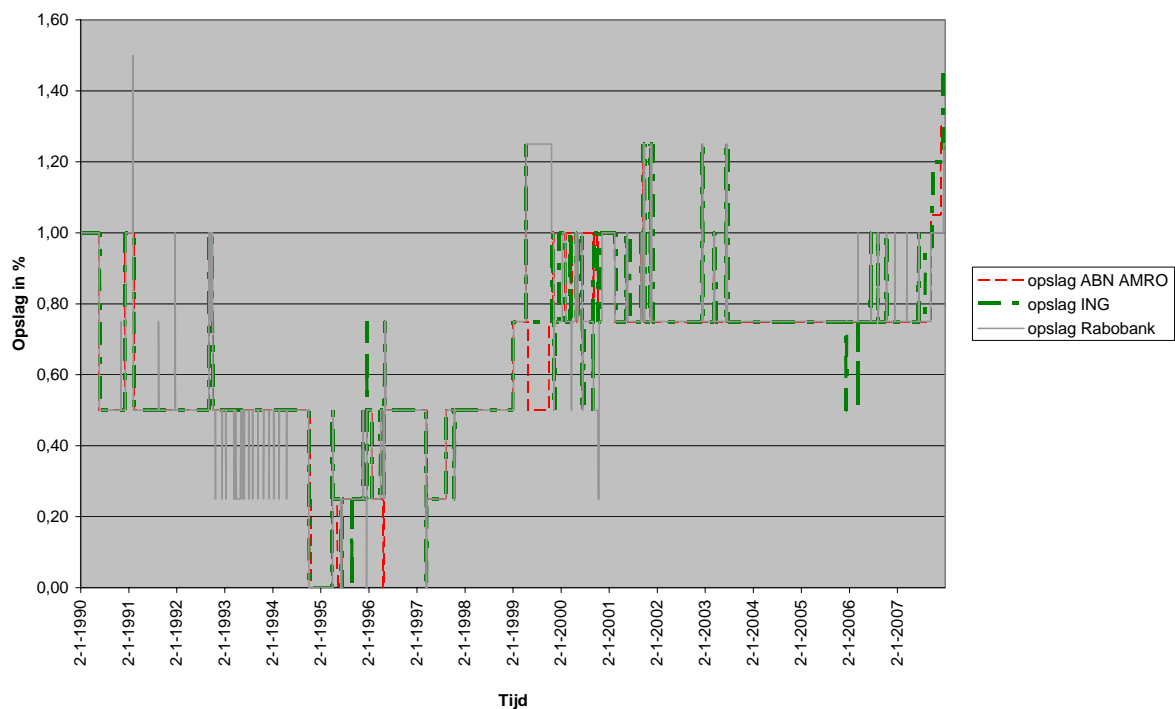
5.3.1 Marktuitskomsten

Figuur 5 toont de opslag in de basisrente voor de periode 1990 tot 2007. Dit betreft het verschil tussen de basisrente en de Refi-rente. De figuur laat zien dat de opslag in de basisrente ten opzichte van Refi-rente (PD) fluctueert tussen 0 en 150 basispunten (0 en 1,5%).⁵⁸ Sinds de invoering van de euro was deze opslag meestal 75 basispunten. Tijdelijke afwijkingen worden veroorzaakt door veranderingen in de Refi-rente. Doorgaans wordt binnen een aantal dagen na wijziging van de Refi-rente de basisrente aangepast en bedraagt de opslag weer 75 basispunten. Ter vergelijking zij opgemerkt dat de klantopslag, afhankelijk van het klantrisico en de omvang van het krediet, varieert van ongeveer 100 tot ongeveer 550 basispunten.⁵⁹ De opslag in de basisrente bedraagt dus een significant gedeelte van het eindtarief, met name in periodes met een lage Refi-rente. Voor een Refi-rente van 3% (300 basispunten) en een klantopslag van 200 basispunten bedraagt de opslag in de basisrente gemiddeld 13% van het totale tarief.

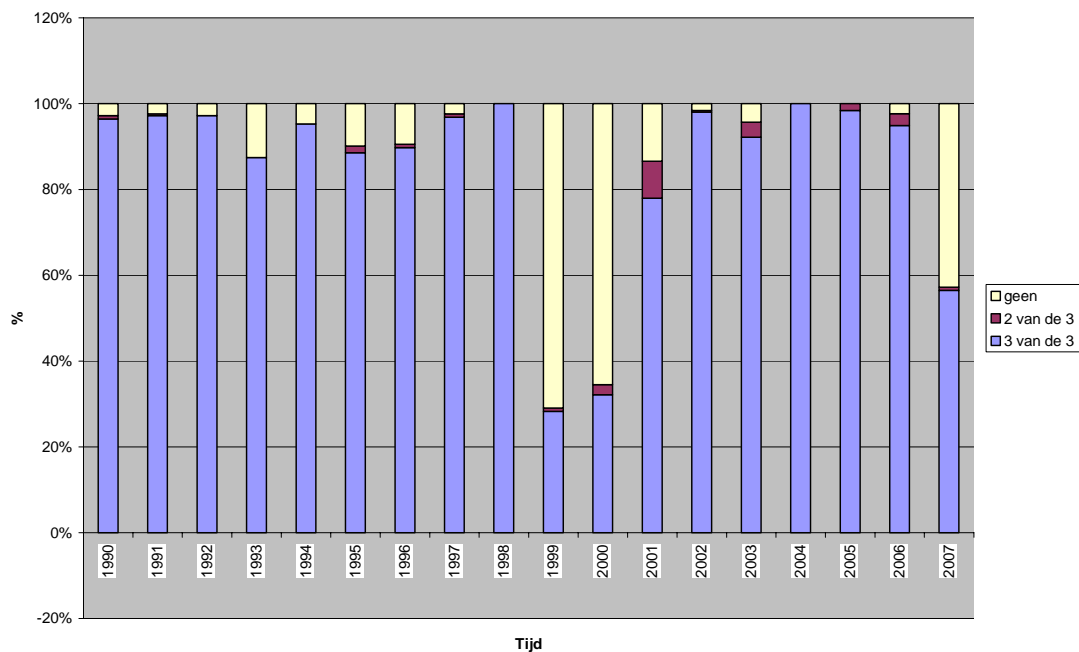
⁵⁸ Tussen oktober 1994 en maart 1995 is de opslag in de basisrente nul geweest.

⁵⁹ Op basis van het onderzoek onder banken en eigen analyse van de NMa.

Figuur 5: Verloop van de opslag in de basisrente tussen 1990 en medio 2007.⁶⁰



Figuur 6: Percentage van het jaar dat de basisrente voor geen, twee of drie van de banken identiek was.



In figuur 6 wordt nader uitgewerkt in welke mate (percentage van de tijd) de basisrentes van de drie banken exact met elkaar overeen komen. Met uitzondering van een zestal jaren (1993, 1995, 1999, 2000, 2001 en 2007) waren de basisrentes voor de drie banken in de periode 1990 tot 2007 in meer dan 90% van de tijd

⁶⁰ De lijnen van de afzonderlijke banken overlappen elkaar, wat betekent dat de opslag in de basisrente van de banken aan elkaar gelijk was. De pieken en dalen worden veroorzaakt door het feit dat banken soms enkele dagen na elkaar in plaats van gelijktijdig de basisrente aanpassen.

exact aan elkaar gelijk. Kortom, er was gedurende vrijwel de gehele periode sprake van een hoge mate van paralleliteit in de hoogte van de basisrentes van de drie banken.

Deze paralleliteit gold daardoor automatisch ook voor de verlagingen en verhogingen van de opslagen in de basisrente. In de volgende paragraaf wordt ingegaan op mogelijke verklaringen voor deze paralleliteit. Zoals reeds aangegeven zullen hierbij zowel het onderzoek van de NMa onder banken, als een eigen analyse van de NMa op basis van product- en structuurkenmerken aan de orde komen.

5.3.2 Mogelijke verklaringen voor paralleliteit in de hoogte van de basisrente

De NMa heeft banken meerdere malen gevraagd naar de achtergrond van de opslag in de basisrente en een verklaring voor de grote mate van paralleliteit in hoogte van de basisrente tussen de verschillende banken. Banken geven verschillende en tegenstrijdige verklaringen voor de hoogte van de opslag in de basisrente. Niettemin vertoont de basisrente een hoge mate van paralleliteit in de periode begin jaren '90 tot medio 2007. Hieronder worden mogelijke verklaringen hiervoor besproken.⁶¹

Basisrente reflecteert mogelijk de inkoopkosten van een bank

Banken verklaren dat de hoogte van de basisrente het gevolg is van de kosten die een bank maakt voor het aantrekken van geld (inkoopkosten) ten behoeve van het verstrekken van het rc-krediet. Er kan echter worden geconstateerd dat de inkoopkosten tussen banken verschillen, terwijl de basisrente vrijwel altijd gelijk was.⁶² Banken hebben bovendien verklaard dat de daadwerkelijke inkoopkosten op productniveau (in dit geval rc-kredieten voor MKB-ondernemingen) vrijwel niet vast te stellen zijn, aangezien het geld eerst op concernniveau binnenkomt en pas daarna een bestemming krijgt (zie paragraaf 3.1). Bovendien is er geen equivalent product (dat wil zeggen een product met dezelfde looptijd en karakteristieken als het rc-krediet) op de geldmarkt voorhanden, wat een één-op-één koppeling met inkoopkosten sowieso moeilijk maakt.⁶³ Op grond van het bovenstaande is de NMa van mening dat het niet zinvol is om de paralleliteit in de hoogte van de basisrente te verklaren op grond van een mogelijke paralleliteit in inkoopkosten. Navolgend zullen derhalve twee mogelijke andere verklaringen worden besproken die zijn gebaseerd op de product- en structuurkenmerken zoals besproken in hoofdstukken 3 en 4.

Basisrente is mogelijk historisch zo gegroeid en in stand gebleven ten gevolge van individuele marktmacht van banken

Zoals in paragraaf 5.1 is uiteengezet acht de NMa het plausibel dat de (opslag in de) basisrente historisch zo gegroeid is. Ervan uitgaande dat deze systematiek zo is ontstaan, is het gezien de kenmerken van deze markt (de oligopolistische marktstructuur met een hoge mate van transparantie die verder gekenmerkt wordt door relatief weinig afnemersmacht en overstapedrag van MKB-ondernemingen⁶⁴) verklaarbaar dat de paralleliteit in de hoogte van de basisrente in de loop van de tijd gehandhaafd blijft.

⁶¹ Volledigheidshalve wordt opgemerkt dat deze mogelijke verklaringen naar voren zijn gekomen op basis van het NMa-onderzoek. Niet uitgesloten wordt dat er nog andere verklaringen zijn.

⁶² Zie paragraaf 3.1 voor nadere toelichting. Eén bank stelt echter dat niet uitgesloten kan worden dat inkoopkosten van banken parallel lopen.

⁶³ Zie voor meer toelichting paragraaf 3.1.

⁶⁴ Zie hoofdstuk 4 voor meer toelichting.

Dit komt doordat individuele banken in een dergelijke marktstructuur voldoende (individuele) marktmacht hebben om het prijsniveau (niveau van opslag in de basisrente) te handhaven.

Basisrente is mogelijk historisch zo gegroeid en in stand gebleven ten gevolge van oligopolistisch volgedrag tussen banken

Naast individuele marktmacht is oligopolistisch volgedrag een andere mogelijke verklaring voor het in stand blijven van de paralleliteit in de hoogte van de basisrente. De oligopolistische marktstructuur en de transparantie van de basisrentes brengen met zich mee dat banken elkaar door het relatief geringe aantal concurrenten goed kunnen monitoren en onderling kunnen volgen.⁶⁵

Op de markt voor het verlenen van rc-kredieten aan MKB-ondernemingen kan sprake zijn van een over en weer welbegrepen eigenbelang om niet eenzijdig af te wijken van de hoogte van (de opslag in) de basisrente. Banken veronderstellen dat wanneer zij eenzijdig de basisrente zouden verlagen zonder dat hier vanuit perspectief van de Refi-rente aanleiding voor is, dit kan zorgen voor een verlaging van de basisrentes van andere banken. Wanneer andere banken hierop reageren en ook de (opslag in de) basisrente verlagen kan dit op lange termijn het verdwijnen van de opslag in de basisrente betekenen. Derhalve hebben banken dit belang om niet eenzijdig af te wijken. De transparantie van de basisrente zorgt voor een focuspunt, waardoor banken elkaar goed kunnen monitoren en volgen. Hiermee zou een bodem in de debetrentetarieven kunnen worden gelegd. Een dergelijk marktevenwicht zal niet snel doorkruist worden doordat sprake is van beperkte toetreding van nieuwe partijen en beperkte afnemersmacht van MKB-ondernemingen.⁶⁶

Op grond van de voorhanden gegevens is het niet mogelijk om vast te stellen wat de precieze verklaring is voor de paralleliteit in de hoogte van de basisrente. In de volgende paragraaf zal worden ingegaan op een mogelijke ontwikkeling naar rc-kredieten aan MKB-ondernemers gebaseerd op Euribortarief in plaats van op de basisrente en de gevolgen daarvan in de twee geschetste mogelijke verklaringen (scenario's).

5.4 Basisrente versus Euribortarief

Zoals eerder uiteengezet is de systematiek van de basisrente (waarin een algemene niet-klantspecifieke opslag wordt gehanteerd) kenmerkend voor de specifieke klantgroep van MKB-ondernemingen. Banken hanteren voor de verschillende klantgroepen een verschillende prijssystematiek. Rekening-courantkredieten voor grote ondernemingen zijn direct gekoppeld aan het Euribortarief, terwijl rc-kredieten aan MKB-ondernemingen veelal gebaseerd zijn op de basisrente.

Uit het onderzoek van de NMa is gebleken dat MKB-ondernemingen in toenemende mate gebruik gaan maken van de mogelijkheid om rc-kredieten direct te koppelen aan het Euribortarief.⁶⁷ Indien de paralleliteit in de hoogte van de basisrente het gevolg zou zijn van individuele marktmacht van de banken, is het niet waarschijnlijk dat een overgang naar Euribor-gekoppelde rc-kredieten zou leiden tot lagere debetrentes voor MKB-ondernemingen. Doordat MKB-ondernemingen over een geringe afnemers- en onderhandelingsmacht beschikken heeft een andere rentegrondslag dan immers geen gevolgen voor de hoogte van de debetrente.

⁶⁵ Zie hoofdstuk 3 voor meer toelichting.

⁶⁶ Zie hoofdstuk 3 voor meer toelichting.

⁶⁷ Zie ook Wichers et al (2007).

Maatregelen gericht op het vergemakkelijken van overstappen⁶⁸ en gericht op het vergroten van het inzicht in het kredietproduct en het proces van kredietverstrekking van MKB-ondernemingen kunnen leiden tot een grotere afnemersmacht van MKB-ondernemingen. Dit kan zorgen voor een grotere disciplinerende werking van MKB-ondernemingen op de debetrentes van banken.

In geval van het scenario van oligopolistisch volgedrag kunnen rc-kredieten voor MKB-ondernemingen met Euribor als grondslag echter leiden tot lagere debetrentes. Ten eerste zou de markt minder transparant worden (een deel van de basisrente zou immers worden overgeheveld naar de individuele klantopslagen en die kunnen banken niet van elkaar zien), waardoor eventueel oligopolistisch volgedrag tussen de banken moeilijker wordt. Ten tweede zou een groter deel van de debetrente door lokaal concurrerende accountmanagers worden bepaald.⁶⁹ Tot slot is hier niet meer sprake van een focuspunt waarmee een bodem in de debetrentetarieven zou kunnen worden gelegd.⁷⁰

Banken geven in gesprekken met de NMa aan dat de grondslag die zij hanteren voor de tarifiering (wel of geen basisrente) niet uitmaakt voor de hoogte van de debetrente die zij offeren. Blijkens het NMa-onderzoek is binnen banken echter gediscussieerd over het gebruik van Euribor als rentegrondslag voor rc-kredieten aan MKB-ondernemingen en over marge-erosie. Volgens deskundigen zou het MKB beter af zijn als de debetrente van het rc-krediet direct gekoppeld wordt aan het Euribortarief.⁷¹ Uit het onderzoek blijkt voorts dat banken terughoudend zijn bij het toestaan van het Euribortarief als grondslag voor rc-kredieten aan MKB-ondernemingen.⁷²

Op grond van het voorgaande concludeert de NMa dat in het scenario van oligopolistisch volgedrag directe koppeling aan het Euribortarief voor rc-kredieten aan MKB-ondernemingen zou kunnen leiden tot lagere debetrentes voor dit product.

⁶⁸ Zoals bijvoorbeeld de introductie van nummerportabiliteit, maar ook het loslaten van de koppeling van rc-kredieten aan de betaalrekening van MKB-ondernemingen. Reeds eerder is aan de orde gekomen dat discussies op gebied van de praktische uitvoering van nummerportabiliteit nog niet beslecht zijn, zie hoofdstuk 4.

⁶⁹ Hoewel MKB-ondernemingen in dit geval beter inzicht hebben in de opbouw van de debetrente voor rc-kredieten, is niet uitgesloten dat de accountmanager via bepaalde minimummarges voor bepaalde doelgroepen wordt beperkt in zijn handelen. Cruciaal is dat dit wel zichtbaar en onderhandelbaar is voor de MKB-onderneming; de bank dient de klant te informeren over kostenwijzigingen. Kostenwijzigingen zoals een wijziging in de basisrente (zonder aanleiding van een wijziging in de Refi-rente), waarbij het informeren van de klant niet nodig is, komen in dit geval niet voor. Zie ook Jongkind (2004).

⁷⁰ Het betreft hier het focuspunt dat gecreëerd wordt door de basisrente. In geval van zowel Euribor gerelateerde rc-kredieten als rc-kredieten met de basisrente is de rentegrondslag (Euribor of Refi-rente) openbaar.

⁷¹ Zie ook Wichers et al (2007) en Jongkind (2004).

⁷² Zie ook Wichers et al (2007).

6 Conclusies

Rc-kredieten voor MKB en grote ondernemingen

Uit het onderzoek onder banken naar de werking van de markt voor verlening van rc-krediet aan MKB-ondernemingen is het volgende gebleken. Rc-kredieten aan MKB-ondernemingen zijn veelal gebaseerd op de systematiek van een door de bank vastgestelde basisrente, die bestaat uit de Refi-rente en een klantonafhankelijke opslag. De rc-kredieten voor grote ondernemingen zijn doorgaans gebaseerd op het Euribortarief zonder klantonafhankelijke opslag. MKB-ondernemingen betalen dus een algemene niet-klantspecifieke opslag, terwijl aan grotere ondernemingen een dergelijke opslag niet in rekening wordt gebracht.

Accountmanagers van lokale bankkantoren hebben geen zeggenschap over de hoogte van de basisrente; deze staat voor hen vast. Op het niveau van het hoofdkantoor heeft een bank beleidsvrijheid om zonder contractuele wijziging, ook indien de Refi-rente niet wijzigt, de debetrente voor MKB-ondernemingen te wijzigen via een wijziging in de basisrente.

Structuurkenmerken markt voor verlenen van rc-kredieten aan het MKB

De markt voor het verlenen van rc-kredieten aan MKB-ondernemingen kenmerkt zich door een oligopolistische structuur, die een aanbieder in staat stelt om bij het nemen van de eigen commerciële beslissingen rekening te houden met de te verwachten reacties van het beperkte aantal andere aanbieders. De afnemersmacht van MKB-ondernemingen is gering door een beperkt aantal aanbieders alsmede beperkt inzicht van MKB-ondernemingen in het kredietproduct en proces van kredietverstrekking. MKB-ondernemingen stappen slechts in geringe mate over naar een andere aanbieder. Het feit dat een rc-krediet doorgaans verbonden is aan de betaalrekening van de MKB-onderneming en het ontbreken van nummerportabiliteit bemoeilijkt het overstappen bij dit product. Tevens maken het belang van de relatie met de accountmanager en het feit dat MKB-ondernemingen vaak een totaalpakket bij één en dezelfde bank afnemen het lastig om van aanbieder te veranderen.

Bevindingen NMa-onderzoek

Er bestond in de periode van 1990 tot medio 2007 een hoge mate van paralleliteit in zowel het verloop als de hoogte van de basisrente. De paralleliteit in het tijdstip van wijzigen wordt verklaard door de koppeling aan de Refi-rente. De opslag in de basisrente lijkt historisch zo te zijn gegroeid. De basis lijkt te liggen in een tijdelijke opslag die een permanent karakter heeft gekregen. De verklaringen van banken hierover en over de hoogte van de opslag zijn verschillend en tegenstrijdig. De banken geven geen duidelijk onderbouwde verklaring waarom de opslag in de basisrente gemiddelde 75 basispunten bedraagt.

Er zijn twee scenario's besproken die het in stand blijven van de paralleliteit in de hoogte van de basisrente mogelijk verklaren. Op grond van de voorhanden gegevens is het niet mogelijk om vast te stellen welke van deze verklaringen voor de paralleliteit het meest waarschijnlijk is. In het eerste scenario hangt de paralleliteit in de hoogte van de basisrente samen met individuele marktmacht van de banken. Banken hebben in dit geval door de oligopolistische marktstructuur en de geringe afnemersmacht van MKB-ondernemingen voldoende (individuele) marktmacht om het niveau van de opslag in de basisrente te handhaven.

Rapportage rc-kredietverlening aan het MKB

Het tweede scenario voor het verklaren van de paralleliteit in de hoogte van de basisrente betreft oligopolistisch volgedrag van banken. In dit geval helpt de transparantie van de basisrente de banken om een zogenoemd focuspunt te creëren, waarmee een bodem in de debetrentetarieven zou kunnen worden gelegd. Er is in dat geval geen expliciete afstemming nodig om de paralleliteit in de hoogte van de basisrente in stand te houden, maar de banken kunnen volstaan met volgedrag.

Aanbevelingen voor verbetering van de marktwerking

De NMa ziet vier mogelijkheden om de marktwerking op de markt voor het verlenen van rc-kredieten aan MKB-ondernemingen te verbeteren. Deze zijn afhankelijk van de verklaring voor de paralleliteit in de basisrente. In het eerste scenario (individuele marktmacht) zal de ontwikkeling van een toenemend gebruik van het Euribortarief als grondslag voor rc-kredieten van MKB-ondernemingen in plaats van de basisrente geen gevolgen hebben voor de hoogte van de debetrentes voor MKB-ondernemingen. Daarentegen kunnen maatregelen gericht op het vergemakkelijken van overstappen (zoals bijvoorbeeld nummerportabiliteit en het loslaten van de koppeling van rc-kredieten aan de betaalrekening) en het vergroten van productkennis van MKB-ondernemingen bijdragen aan het vergroten van de afnemersmacht van MKB-ondernemingen, waardoor zij banken mogelijk meer kunnen disciplineren. Wanneer MKB-ondernemingen hun bankproducten spreiden over verschillende banken in plaats van deze onder te brengen in een totaalpakket bij één bank, kunnen zij voor individuele producten ook gemakkelijker overstappen naar een andere bank. In dit scenario zouden dit soort maatregelen die de afnemersmacht van MKB-ondernemingen vergroten derhalve bijdragen aan lagere debetrentes.

In het scenario van oligopolistisch volgedrag kan de geconstateerde ontwikkeling in het NMa-onderzoek waarbij MKB-ondernemingen steeds meer gebruik maken van Euribor als grondslag voor rc-kredieten, zorgen voor minder transparantie ten aanzien van een deel van de debetrente, waardoor geen sprake meer is van een focuspunt. Tevens wordt in dat geval een groter gedeelte van de debetrente door lokaal concurrerende accountmanagers bepaald. Derhalve kan een dergelijke toename van rc-kredieten met het Euribortarief als grondslag in het scenario van oligopolistisch volgedrag leiden tot lagere debetrentes voor MKB-ondernemingen.

Zoals in de inleiding uiteengezet heeft deze rapportage tot doel om het inzicht van MKB-ondernemingen in de werking van de markt voor het verlenen van rc-krediet te vergroten. MKB-ondernemingen kunnen deze kennis gebruiken bij de onderhandelingen over de debetrente. Dit kan zorgen voor een meer kritische houding van MKB-ondernemingen, die in combinatie met een verlaging van overstapdrempels en een vergroting van de productkennis van MKB-ondernemingen kan leiden tot frequenter overstapgedrag van MKB-ondernemingen. Daarnaast heeft deze rapportage inzicht gegeven in de verschillen in rentegrondslagen (basisrente en Euribor). Hierdoor kunnen MKB-ondernemingen gemakkelijker de voor hen voordeligste keuze maken voor de rentegrondslag van de debetrente. Beide aspecten komen de marktwerking op deze markt ten goede.

7 Geraadpleegde literatuur

1. Bergeijk, P.A.G. van et al., 1995, Mobiliteit en concurrentie op de kapitaalmarkt, *ESB*, 80 (4023), 780-784.
2. Currence, 2008, www.currence.nl.
3. De Nederlandsche Bank, 2008, www.dnb.nl.
4. Dunnen, E. den, Wilde, S. de, 1991, *Instrumenten van het geld- en valutamarktbeleid in Nederland*, derde herziene druk, Serie Bank en Effectenbedrijf nr. 31, NIBE-SVV, Amsterdam.
5. Europese Centrale Bank (ECB), 2008, www.ecb.eu.
6. Equence, 2008, www.equens.nl.
7. Europese Commissie, 2005, DG Competition Discussionpaper on the application of Article 82 of the Treaty to exclusionary abuses – public consultation, <http://ec.europa.eu/competition/antitrust/art82/discpaper2005.pdf>.
8. Europese Commissie, 2006, *De nieuwe definities van KMO's. Informatiebrochure en modelverklaring*, http://ec.europa.eu/enterprise/enterprise_policy/sme_definition/sme_user_guide_nl.pdf
9. Europese Commissie, 2006b, Interim Report II, Current accounts and related services, Sector inquiry under Article 17 Regulation 1/2003 on retail banking, http://ec.europa.eu/competition/sectors/financial_services/inquiries/retail.html.
10. Europese Commissie, 2007, *Commission Decision of 03/10/2007 declaring a concentration to be compatible with the common market (Case No COMP/M.4844 - FORTIS / ABN AMRO ASSETS) according to Council Regulation (EEC) No 139/2004*.
11. Jongkind, K., 2004, Handje klap met de bank, *BIZZ Magazine*, nummer 12, <http://archieff.bizz.nl/2004/12/17/nummer-12/Handje-klap-met-de-bank.htm>.
12. NIBE-SVV, 2007, *Zakelijke kredietverlening*, NIBE-SVV, Amsterdam.
13. NIBE-SVV, 2008, *Algemene opleiding bankbedrijf*, NIBE-SVV, Amsterdam.
14. NMa, 2004, *Monitor Financiële Sector*, http://www.nmanet.nl/Images/MFS_2004_NL_tcm16-54587.pdf.
15. NMa, 2004, *Visiedocument Inkoopkracht*, http://www.nmanet.nl/Images/Visiedocument%20inkoopmacht%20december%202004_tcm16-88413.pdf.
16. NMa, 2005, *Monitor Financiële Sector*, http://www.nmanet.nl/Images/MFS%202005%20totaal%20def_tcm16-83602.pdf
17. NMa, 2008, *Visiedocument SEPA, één betaalmarkt, meer concurrentie?*, http://www.nmanet.nl/nederlands/home/Actueel/Publicaties/Visiedocumenten/Visiedocument_SEPA.asp.
18. Mason, E.S., 1939, Price and production policies of large scale enterprises, *American Economic Review*, 29 (1), 61-74.
19. MKB Nederland, 2008, www.mkb.nl.
20. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2007, *Review of the competition in the Dutch banking sector – By the Secretariat*, [http://www.oecd.org/olis/2007doc.nsf/FREDIRCORPLOOK/NT00004206/\\$FILE/JT03232235.PDF](http://www.oecd.org/olis/2007doc.nsf/FREDIRCORPLOOK/NT00004206/$FILE/JT03232235.PDF).
21. SEO Economisch Onderzoek, 2008, *Drempelvrees? Onderzoek naar overstapdrempels in de markt voor betalingsverkeer en evaluatie van de Overstapservice*, <http://www.seo.nl/nl/actueel/persberichten/2008/Overstapservice.html>.
22. Wichers, H. en Ven, M. van der, 2007, MKB betaalt teveel rente. Tarief steeds meer boven Euribor, *Financieel Dagblad*, 25 oktober, <http://www.wba-nl.com/pix/Artikel%20FD%2025-10-07.pdf>.
23. Wielen, A.H.M. van der, 2007, *Handboek financiële markten. Instrumenten, partijen en marktwerking*, tweede herziene druk, NIBE-SVV, Amsterdam.