

Downloaded from UvA-DARE, the institutional repository of the University of Amsterdam (UvA)  
<http://hdl.handle.net/11245/2.6348>

---

File ID        uvapub:6348  
Filename      fusiegolf\_esb.PDF  
Version        unknown

---

SOURCE (OR PART OF THE FOLLOWING SOURCE):

Type            article  
Title            De strategische motivatie voor de fusiegolf in het bankwezen  
Author(s)        A.W.A. Boot, A. Schmeits  
Faculty          FEB: Amsterdam Business School Research Institute (ABS-RI)  
Year             1999

FULL BIBLIOGRAPHIC DETAILS:

<http://hdl.handle.net/11245/1.157675>

---

*Copyright*

*It is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), other than for strictly personal, individual use, unless the work is under an open content licence (like Creative Commons).*

---

1 oktober 1999

## **DE STRATEGISCHE MOTIVATIE VOOR DE FUSIEGOLF IN HET BANKWEZEN**

\*Arnoud W.A. Boot

\*\*A. Schmeits

Dit artikel is gebaseerd op de door de auteurs verrichte studie Consolidation and strategic positioning in banking with implications for Sweden voor de Zweedse overheid (Government Official Inquiry on the Competitiveness of the Swedish Financial Sector, mei 1999).

De studie is toegankelijk via internet: <http://www.hhs.se/personal/finjn/fmuold/studier/boot.html>

\*Arnoud Boot is hoogleraar Ondernemingsfinanciering en financiële markten aan de Universiteit van Amsterdam. Adres: FEE, Finance Group, Roetersstraat 11, 1018 WB Amsterdam, [awaboot@fee.uva.nl](mailto:awaboot@fee.uva.nl)

\*\*Anjolein Schmeits is assistant professor in Finance aan de John M. Olin School of Business van Washington University in St. Louis, VS. Adres: One Brookings Drive, MO 63130-4899 St. Louis, USA, [schmeits@mail.olin.wustl.edu](mailto:schmeits@mail.olin.wustl.edu)

# DE STRATEGISCHE MOTIVATIE VOOR DE FUSIEGOLF IN HET BANKWEZEN

## Abstract

Waarom vinden er zo veel fusies tussen banken plaats? Onderzoek wijst uit dat zuivere kostenvoordelen een beperkte rol spelen. Toch zijn er goede redenen voor bankfusies. De schaalvoordelen voortvloeiend uit technologie, informatiedistributie, marketing en financiële innovaties zullen in belang toenemen. Een nog sterker argument voor schaalvergroting biedt de onzekerheid over de noodzakelijke kerncompetenties van banken in de toekomst. Banken die het zich kunnen veroorloven, kunnen er nu maar beter voor zorgen in alle deelmarkten vertegenwoordigd te zijn.

## 1 Inleiding

In de financiële sector vindt de laatste jaren een ongekende mate van herstructurering en consolidatie plaats. In de Verenigde Staten en Europa zijn talrijke voorbeelden te vinden van fusies en overnames in het bankwezen. Ook in Azië komen herstructureringen regelmatig voor. Zowel het aantal transacties als de omvang van deze transacties groeien gestaag. Recente voorbeelden van consolidaties in de Verenigde Staten zijn onder meer de fusie tussen Chase Manhattan en Chemical Bank, en de regionale expansie-strategieën van Bank One en Nations Bank, gevolgd door fusies met respectievelijk First Chicago/NBD en de Bank of America. In Europa zien we vele fusies in de nationale markten (bijvoorbeeld die tussen UBS en SBC in Zwitserland, en de op handen zijnde concentratie in Frankrijk en Italië), maar ook grensoverschrijdende fusies in de Benelux (BBL-ING, Fortis-Generale Bank) en Scandinavië (Merita-Nordbanken). In Japan ontstond uit een recente fusie de Tokyo-Mitsubishi bank met een balanstotaal van meer dan 700 miljard dollar.

De consolidatietendens (schaal-expansie) in de financiële sector gaat gepaard met een verbreding van de activiteiten van banken (scope-expansie). Financiële instellingen worden groter en raken steeds meer gediversifieerd. Banken met een traditionele focus op relatie-georiënteerde kredietverlening richten zich meer op het transactie-georiënteerde 'investment banking'<sup>1</sup>. Ook combineren financiële

---

<sup>1</sup> Investment banking kent overigens ook relatie-georiënteerde aspecten. In het bijzonder is er bij investment banking sprake van het opbouwen van een netwerk van relaties met beleggers ter vergroting van de plaatsingscapaciteit van nieuwe emissies.

instellingen in toenemende mate bancaire en verzekeringsactiviteiten (zie bijvoorbeeld de fusie tussen Citicorp en Travelers).

Deze ontwikkelingen leiden tot de vraag waarom banken zo sterk consolideren en hun activiteiten verbreden. In de populaire financiële pers wordt vaak gewezen op de toegenomen concurrentie in de financiële sector. Consolidatie in het bankwezen kan leiden tot schaalvoordelen en een vermindering van inefficiënties in de kostenstructuur van banken. Banken zouden ook gedwongen worden op zoek te gaan naar activiteiten met hogere winstmarges dan hun traditionele commercial banking activiteiten.

Deze populaire verklaringen zijn echter veel te oppervlakkig en dus ontoereikend. Empirisch onderzoek is verre van eenduidig over het bestaan van significante schaal- en scopevoordelen in het bankwezen. Onderzoek in de corporate finance-literatuur wijst op het bestaan van een 'diversificatie discount'; dat wil zeggen, diversificatie van activiteiten leidt gemiddeld genomen tot waardevernietiging. Uit recent empirisch onderzoek blijkt verder dat ondernemingen die voor focus kiezen in plaats van diversificatie verbeteringen in operationele efficiëntie en aandelenrendementen laten zien<sup>2</sup>.

Deze bijdrage tracht een fundamentele verklaring te geven voor de huidige fusiegolf in de financiële sector. Vragen die hierbij centraal staan zijn: Waar zijn schaal- en scopevoordelen in het bankwezen in de toekomst te verwachten? Zullen individuele banken kunnen ontsnappen aan de alsmaar voortschrijdende consolidatie? Is consolidatie een optimale strategische keuze? We zullen aangeven dat de huidige fusiegolf een duidelijk strategisch karakter heeft.

## **2      Schaal en scope**

Het realiseren van schaal- en scopevoordelen wordt vaak genoemd als de belangrijkste reden voor de huidige fusie- en overnamegolf in het bankwezen. Echter, zijn dergelijke schaal- en scopevoordelen daadwerkelijk aanwezig? Het bestaande empirisch onderzoek lijkt dit niet zonder meer te bevestigen. Verschillende studies laten zien dat schaalvoordelen al moeilijk zijn te ontdekken voor banken met een zeer bescheiden balanstotaal tussen honderd miljoen en tien miljard dollar<sup>3</sup>. Slechts recentelijk

---

<sup>2</sup> Bijvoorbeeld K. John en E. Ofek, Asset sales and increase in focus, *Journal of Financial Economics*, 1995, blz. 105-126, en R. Comment en G. Jarrell, Corporate focus and stock returns, *Journal of Financial Economics*, 1995, blz. 67-87.

<sup>3</sup> A. Berger, W. Hunter en S. Timme, The efficiency of financial institutions: a review and preview of research past, present and future, *Journal of Banking and Finance*, 1999, blz. 221-249. In een recent empirisch onderzoek naar de kostenefficiëntie van de Europese bankindustrie worden schaalvoordelen slechts gevonden

zijn er enige schaalvoordelen gevonden voor banken met een balanstotaal tot 25 miljard dollar (vergelijk dit met het balanstotaal van ABN AMRO dat eind 1998 ca. 505 miljard dollar bedroeg). Voor scopevoordelen gelden vergelijkbare conclusies. Deze bevindingen lijken moeilijk te verenigen met de gangbare opvattingen van bankiers en de recentelijk waargenomen mega-fusies.

Bij deze resultaten zijn echter enkele kanttekeningen te plaatsen. Schaal- en scopevoordelen zijn moeilijk te meten. De resultaten van de bestaande empirische studies dienen dus voorzichtig geïnterpreteerd te worden. Daarnaast moet rekening worden gehouden met de traditioneel beschermde positie van het bankwezen. Het is niet onwaarschijnlijk dat grotere banken het meest profiteerden van deze bescherming, hetgeen juist voor deze banken kan hebben geleid tot inefficiënties en excessieve bureaucratisering. Dit geldt overigens in het algemeen: inefficiënties en kruissubsidiëring tussen divisies in bankconglomeraten kunnen schaal- en scopevoordelen teniet doen. Dit argument wordt empirisch bevestigd in het onderzoek van Wagenvoort en De Korte, die in dit verband spreken van 'X-inefficiënties', veroorzaakt door inefficiënt management. Een dergelijk argument is ook consistent met de eerder genoemde omvangrijke literatuur over de diversificatie discount<sup>4</sup>. Een bijkomende complicatie is dat consolidatie in het bankwezen kan resulteren in een vergroting van de marktmacht en het marktaandeel van banken, en daarmee zelfs in de afwezigheid van schaal- en scopevoordelen kan leiden tot een grotere winstgevendheid. Een andere beperking van de bestaande studies is dat deze veelal betrekking hebben op Amerikaanse banken in de jaren zeventig en tachtig. Banken in de Verenigde Staten werden gedurende deze periode in hun activiteiten sterk belemmerd door regulering. De mogelijkheden om te profiteren van schaal- en scopevoordelen waren derhalve beperkt<sup>5</sup>. Zo was bijvoorbeeld een zinvolle regionale expansie bijna onmogelijk omdat geografisch gespreide banken niet mochten worden geïntegreerd<sup>6</sup>.

Ook methodologisch valt het een en ander af te dingen op de bestaande studies. Bestaand onderzoek maakt te weinig onderscheid tussen het type activiteiten dat wordt gecombineerd in het bepalen van eventuele schaal- en scopevoordelen. Zo biedt de regionale (geografische) expansiestrategie die nu domineert in de Verenigde Staten, zoals die van Bank One en Nations Bank (nu Bank of America) ruimte voor het genereren van schaalvoordelen. De regionale expansie is gebaseerd op een concept

---

voor banken met een balanstotaal tot ca. 650 miljoen dollar, zie J. Wagenvoort en R. de Korte, Zijn de Nederlandse banken klaar voor Europa?, ESB, 27 augustus 1999, blz. 596-600.

<sup>4</sup> P. Berger en E. Ofek, Diversification's effect on firm value, *Journal of Financial Economics*, 1995, blz. 39-65, en H. Shin en R. Stulz, Are internal capital markets efficient?, Working paper, Ohio State, 1998. Voor een toepassing binnen het bankwezen zie A. Boot en A. Schmeits, Market discipline and incentive problems in conglomerate banks, te verschijnen in de *Journal of Financial Intermediation*.

<sup>5</sup> C. Calomiris en J. Karceski, Is the bank merger wave of the 90s efficient?, *Working paper*, Columbia University, 1998.

<sup>6</sup> Deze restricties kwamen voort uit de McFadden Act die inter-state expansie in principe verbood. Een oplossing werd soms gevonden in het creëren van een holding waaronder de lokale bankjes dan vielen.

met duidelijke focus op retail en kleine/middelgrote ondernemingen. De efficiëntie-verbeteringen en standaardisatie van het productenpakket van voorheen (zeer) kleine lokale banken kunnen waarde genereren. Flannery heeft recentelijk laten zien dat indien er sprake is van zowel een geografische als een activiteiten-focus een mogelijk nog positiever beeld ontstaat<sup>7</sup>. Zo heeft de fusie tussen Chase Manhattan en Chemical Bank een significante toename (ca. 11,5%) in aandeelhouderswaarde gecreëerd, voornamelijk door enorme kostenreducties ten gevolge van het terugbrengen van overlappings in het aanbieden van gelijksoortige financiële diensten.

Europese banken kiezen veelal voor de bredere (meer op diversificatie gerichte) strategie, zie bijvoorbeeld de fusie tussen de universele bank Deutsche Bank en de Amerikaanse zakenbank Bankers Trust. Het onderzoek van Wagenvoort en De Korte laat zien dat deze strategie in het algemeen niet heeft geleid tot significante kostenreducties, hetgeen zowel blijkt uit de lagere gegenereerde rendementen op het eigen vermogen van Europese banken in vergelijking tot hun concurrenten in de Verenigde Staten, als uit hun hogere kostenratio's (operationele kosten als percentage van de opbrengsten). Een positieve uitzondering hierop is de meer gefocuste Engelse bank Lloyds tsb, die gedurende de laatste vijf jaren een rendement op eigen vermogen heeft gegenereerd van meer dan 30%, en met een kostenratio van ca. 43% een van de meest efficiënte banken ter wereld is<sup>8</sup>. Ter vergelijking, de kostenratio's van alle andere Europese banken liggen (ver) boven de 50%.

### **3 Fusies toch waardeverhogend?**

De bestaande empirische studies bieden weinig houvast voor het rationaliseren van de fusiegolf in het bankwezen. Toch zien wij juist voor de toekomst van het bankwezen wezenlijke schaal- en scopevoordelen. Een aantal fundamentele veranderingen hebben ons inziens een directe invloed op de optimale schaal en scope van banken. Toekomstig empirisch onderzoek moet zich richten op de volgende bronnen van waarde-creatie:

- \* efficiëntievoordelen voortvloeiend uit informatie-technologie;
- \* voordelen voortvloeiend uit het distributie-netwerk;
- \* marketing- en reputatievoordelen en
- \* voordelen voortvloeiend uit financiële innovaties.

Deze vier bronnen van waardecreatie worden hieronder kort besproken.

---

Daarnaast bestaan er restricties op het combineren van investment banking en commercial banking activiteiten, voortkomend uit de Glass Steagall Act.

<sup>7</sup> Zie M. Flannery, Comment on Milbourn, Boot and Thakor, *Journal of Banking and Finance*, 1999, blz. 215-220, en G. DeLong, 'Domestic and international bank mergers: stockholder gains from focusing versus diversifying', *Working paper*, New York University, 1998.

<sup>8</sup> Zie ook de Special Issue on International Banking in *The Economist* van 17 april, 1999.

## *Informatietechnologie*

Efficiëntievoordelen voortvloeiend uit informatie-technologie zijn een potentieel belangrijke bron van waarde-creatie. Recente ontwikkelingen in de informatie-technologie vergemakkelijken een effectiever (her)gebruik van informatie. Klant-specifieke informatie biedt scope-voordelen bij het aanbieden van een grotere variëteit van financiële diensten, en dus een mogelijk comparatief nadeel voor meer gespecialiseerde financiële instellingen. Daarnaast kan informatie ook (her)gebruikt worden over de gehele klantenportefeuille van de bank. Een gevolg hiervan is dat banken omvangrijke investeringen dienen te doen in informatie-technologie teneinde van deze schaal- en scopevoordelen te kunnen profiteren. In 1998 bedroegen de investeringen in informatie-technologie door de grootste Nederlandse banken naar schatting ongeveer 12 à 15% van de netto opbrengsten (rente-resultaat plus provisies en handelsresultaat), en waren ruwweg van vergelijkbare omvang als de totale winst. Voor kleinere banken kan dit percentage makkelijk oplopen tot meer dan 20% van de netto opbrengsten.

## *Distributie*

Dergelijke investeringen vergroten tevens de mogelijke schaalvoordelen voortvloeiend uit het creëren van een omvangrijk distributienetwerk. Hierbij kan niet alleen gedacht worden aan het kantorennet, maar ook aan alternatieve distributiekanaalen, zoals direct banking. Dit brengt ons op de tweede bron van waarde-creatie. Informatie-technologie maakt het mogelijk een dergelijk netwerk veel effectiever te laten functioneren. Een wijd vertakt distributienetwerk valt met de moderne technologie veel beter te beheersen dan voorheen. Mede hierdoor is het mogelijk een grotere consistentie te behalen in de dienstverlening.

## *Marketing*

Een derde bron van waardecreatie is gerelateerd aan marketing en reputatie. Investerings in marketing brengen significante kosten met zich mee. Dit is op zichzelf niet nieuw. Echter, het belang van marketing in samenspel met reputatie is wel degelijk aan verandering onderhevig. In de meer concurrerende omgeving van vandaag wint reputatie aan belang. Een meer gereputeerde instelling kan op een veel flexibelere en geloofwaardigere manier opereren. Dit blijkt onder andere uit het groeiende belang van 'off-balance sheet'-activiteiten (zie kader). De latente verplichtingen opgesloten in de sterk groeiende 'off-balance sheet'-activiteiten leggen een steeds groter belang op de reputatie van de bank in het nakomen van deze verplichtingen. Dergelijke verplichtingen vloeien bijvoorbeeld voort uit garanties en het absorberen van 'counter-party risk' in onderhandse en 'swap'-transacties. Een ander

voorbeeld van het ontstaan van 'off-balance sheet'-verplichtingen is het via securitisatie verwijderen van activa van de balans, waarbij vaak terugkoop- of liquiditeitsgaranties worden afgegeven. Banken met een goede reputatie hebben een nadrukkelijk concurrentievoordeel in deze activiteiten. Verbreding en schaalvergroting passen bij deze ontwikkeling om banken in staat te stellen grotere vruchten te plukken van hun reputatie. In zekere zin kunnen zij 'op grotere schaal' profiteren van hun reputatie. Marketing speelt hierbij een ondersteunende rol.

#### 'Off-balance sheet'-activiteiten

Bancaire activiteiten en transacties die niet zichtbaar zijn op de balans van de bank, dat wil zeggen buiten de balans om gaan. Denk aan garantstellingen, of het onderbrengen van de financiering van een lening bij een andere partij waarbij de bank zelf een risico blijft dragen.

#### *Innovaties*

Een vierde bron van waardecreatie is gelegen in de financiële innovatiegolf. Schaal- en scope-expansie (onder andere via een uitgestrekt distributie-netwerk) maken het mogelijk innovaties beschikbaar te stellen aan een grotere klantengroep en toe te passen op meerdere producten en diensten. Dit is in het bijzonder van belang voor financiële instellingen, omdat in tegenstelling tot andere bedrijfstakken financiële innovaties bijna niet te beschermen zijn met patenten. Innovaties kunnen dus snel door concurrenten overgenomen worden, waardoor een korte terugverdientijd via een breed distributienetwerk van groot belang is. Overigens biedt de innovatiegolf ook mogelijkheden voor kleinere niche-spelers, dit omdat de ondernemersgeest die nodig is voor de ontwikkeling van financiële innovaties in grotere organisaties onder druk kan komen te staan. Dit is in zekere zin ook de schaduwzijde bij deze vierde bron van waardecreatie. De noodzakelijke korte terugverdientijd van de vaste kosten van innovaties is echter een belangrijk argument voor vergroting van schaal en scope.

De genoemde bronnen van waardecreatie met hun implicaties voor schaal en scope zijn alle in hoge mate beïnvloed door technologische ontwikkelingen. Ontwikkelingen in de informatie-technologie hebben in niet geringe mate bijgedragen aan de financiële innovatiegolf, het 'off-balance sheet'-bankieren en daarmee het belang van reputatie, de effectiviteit van distributie-netwerken en het (her)gebruik van informatie zelf. Hiermee zijn de potentiële schaal- en scopevoordelen drastisch toegenomen.

#### 4 Scope als een strategisch voordeel

Schaal- en scope voordelen zijn volgens ons dus wel degelijk te behalen. Toch zien wij hierin slechts een gedeeltelijke verklaring voor de huidige consolidatiegolf. Hieronder beargumenteren wij dat de strategische onzekerheid met betrekking tot de voor de toekomst noodzakelijke kerncompetenties van banken aanleiding kan geven tot scope-expansie. Wij bedoelen hiermee dat de ontwikkelingen in het bankwezen aan zoveel onzekerheid onderhevig zijn dat een relatief brede strategie gewenst is om met voldoende waarschijnlijkheid een rol te kunnen spelen in die activiteiten die van belang blijken te zijn in de toekomst.

Maar waarom? De activiteitenverbreding zal toch ook verspillend zijn? Het motto 'terug naar de kernactiviteiten' is toch niet voor niets zo populair in vele andere bedrijfstakken? Waarom doen veel banken dan het tegenovergestelde? Laten we voorop stellen dat sommige banken wel degelijk voor focus kiezen. Citicorp volgde - althans vóór haar fusie met de Travelers Group (een allegaartje van van alles en nog wat) - een tamelijk scherpe strategie met een centrale rol voor een 'global retail' concept. Een dergelijk voorbeeld is moeilijker te ontdekken in Europa, met uitzondering van nog enige niche-spelers. Wat kan het gebrek aan focus verklaren?

Ons antwoord is dat banken onderhevig zijn aan grote onzekerheden over hun toekomstige bestaansredenen. Zij worstelen met de vraag met welke activiteiten zij 'morgen' (dit is in de nabije toekomst) een toegevoegde waarde kunnen leveren. Het definiëren van een kernactiviteit lijkt bijna onmogelijk. Het kiezen van een brede strategie waarmee je 'een voet tussen de deur hebt' in een veelheid van activiteiten kan dan optimaal zijn, mits het te veroorloven valt. Met de brede strategie is er voor die activiteiten die van belang blijken te zijn morgen een 'first mover advantage', en tegelijkertijd is er ook al wat broodnodige ervaring opgedaan. Dit klinkt misschien aardig, maar geldt dit niet voor elke bedrijfstak? Het antwoord hierop is tweërlei.

In de eerste plaats schatten wij het niveau van onzekerheid in de financiële sector grosso modo hoger in. Informatie-technologische ontwikkelingen, deregulering en toegenomen concurrentie zetten de rol van financiële intermediairs onder zware druk. Ondernemingen zijn hierdoor minder gebonden aan het gebruik van traditionele bankleningen voor hun financiering, en kunnen steeds gemakkelijker geld halen uit de financiële markt. Meer in het algemeen kan geconstateerd worden dat het niveau van financiële innovaties veel hoger ligt dan in het verleden. Dit vertaalt zich ook in het vervagen van het onderscheid tussen bank- en financiële marktfinanciering. Zo worden bankleningen met behulp van securitisatie verhandelbaar in de financiële markten. Ook maken nieuwe distributiekanaalen zoals internet het mogelijk klanten te bedienen zonder een lokaal kantorennet. Dus niet alleen de producten zijn aan grote veranderingen onderhevig (financiële innovaties), maar ook de wijze waarop ze aan de

man worden gebracht (distributiekanaalen). Daarnaast zijn de traditionele demarcaties tussen financiële intermediairs aan het vervagen. Bijvoorbeeld, spaar- en levensverzekeringsproducten gaan steeds meer op elkaar lijken. Dit maakt het onderscheid tussen banken en verzekeraars minder eenduidig. Dus product, distributiekanaal en institutionele afbakening zijn alle aan grote veranderingen onderhevig<sup>9</sup>.

Dit betekent overigens niet dat wij twijfelen aan het bestaansrecht van financiële intermediairs. Integendeel. De informatierol van financiële intermediairs lijkt met de toegenomen beschikbaarheid van informatie alleen maar in belang te zijn toegenomen. Banken vervullen een cruciale rol in het verwerken van de veelheid ter beschikking komende publieke informatie. Echter, de grote onzekerheid met betrekking tot de aan te bieden financiële producten, distributiekanaalen en instituties maken een repositionering van financiële intermediairs noodzakelijk. Welke innovaties dienen te worden ontwikkeld? Wat zijn de optimale distributiekanaalen van de verschillende bankdiensten? Wat is de optimale institutionele vorm van financiële intermediairs, en welke activiteiten passen bij elkaar? Nieuwe demarcaties tussen financiële instellingen zullen ontstaan. Voorbeelden hiervan zijn de fusies tussen verzekeraars en bankiers (Travelers en Citicorp) en de combinatie tussen investment banking en brokerage activiteiten (Salomon Brothers en Smith Barney).

De grotere onzekerheid op zichzelf is nog niet voldoende om de brede strategie van financiële intermediairs te verklaren. Als tweede argument zien wij dat de concurrentieverhoudingen in een bedrijfstak een brede strategie moeten toelaten. Met dit laatste bedoelen we dat een brede strategie verspillend kan zijn (verwatering van focus) en mogelijk onhoudbaar in een erg concurrerende omgeving. Dit verklaart waarom banken bescherming zoeken in hun thuismarkt, en deze door middel van verdere fusies proberen af te bakenen. Alleen dan kunnen zij zich een bredere strategie veroorloven. De fusiegolf van vandaag heeft in deze interpretatie als doel een optimale positionering voor de toekomst te bewerkstelligen: schaalvergroting om tijdelijk, vooral via marktmacht, marges veilig te stellen die noodzakelijk zijn voor het kunnen dragen van de brede strategie<sup>10</sup>.

In de bovenstaande rationalisering van de consolidatie-golf zijn de grote strategische onzekerheid en de mate van concurrentie in de bestaande activiteiten van de bank de bepalende factoren. De strategische onzekerheid maakt de brede strategie wenselijk, terwijl de bestaande concurrentieverhoudingen bepalen of een brede strategie veroorloofd kan worden. In geval van hevige concurrentie zijn banken niet in staat de investeringen en het risico die gepaard gaan met vroege toetreding tot andere markten te absorberen. Een onmiddellijk gevolg is dat scope-expansie eerder zal

---

<sup>9</sup> Vergelijk ook het succes van Engelse supermarkten (Tesco) bij het aanbieden van retail financiële diensten.

<sup>10</sup> Deze intuïtie is ontwikkeld in A. Boot, T. Milbourn en A. Thakor, *Evolution of organizational scale and scope: does it ever pay to get bigger and less focused?*, *Working paper*, Universiteit van Amsterdam, 1999.

worden waargenomen in minder concurrerende markten. Dit zou kunnen verklaren waarom banken in continentaal Europa - met hun relatief beschermde thuismarkt - in het algemeen kiezen voor een verbreding van hun activiteiten. Ten gevolge van hun lokale marktmacht kunnen deze banken zich een strategie van scope-expansie veroorloven, en profiteren van toekomstige strategische voordelen. Vergelijk dit met de meer toegespitste regionale expansiestrategieën van Bank One en Nations Bank in de meer concurrerende Amerikaanse markt.

## **5 Conclusie**

Onze analyse laat zien dat schaal- en scopevoordelen in het bankwezen potentieel aanwezig zijn. Deze voordelen (gerelateerd aan informatie-technologie, distributie-netwerk, marketing en reputatie en financiële innovaties) zijn met name relevant voor de toekomst. Het is dus niet verrassend dat bestaande studies geen uitsluitsel bieden over schaal- en scopevoordelen. We hebben ook beargumenteerd dat schaal- en scope-expansie voordelen kan bieden vanuit een strategisch perspectief. Het is in vele gevallen echter bijzonder moeilijk om valide strategische investeringen en op schaal- en scope efficiëntie gerichte expansie te onderscheiden van het naïeve nastreven van ongebreidelde groei. Politieke factoren spelen hierbij ook een belangrijke rol. Met name in de verschillende Europese landen worden de binnenlandse banken nog steeds beschouwd als nationale vlaggeschepen. Dit is een belangrijke belemmering voor een efficiënte herstructurering van de bancaire sector.

Toch zijn er nog andere kanttekeningen te plaatsen bij de voortwoekerende consolidatiegolf. In onze optiek zouden in veel gevallen strategische allianties voordelen kunnen bieden boven steeds verdergaande fusies. Een voordeel van een alliantie met duidelijke focus is dat deze een samenwerking creëert tussen financiële instellingen met mogelijk onmiddellijke synergie voordelen. Fusies zijn vaak te ingrijpend en verstorend. Strategische allianties kunnen ook toegang bieden tot activiteiten die bijvoorbeeld voor regionaal opererende banken niet toegankelijk zijn. Dit geldt met name voor het investeringsbankieren. Dat vereist veelal een sterk internationaal perspectief en heeft een hoog kapitaal-beslag en een hoog potentieel risico. Toch kan het kunnen aanbieden van een soepele toegang tot dergelijke diensten van essentieel belang zijn. Een alliantie in de vorm van een joint venture kan dan uitkomst bieden. De partners in een strategische alliantie hebben slechts een beperkte deelneming in deze nieuwe activiteiten, hetgeen helpt hun focus te bewaren. Ook kunnen potentiële belangenconflicten en inefficiënties die voortvloeien uit verschillen tussen relatie-georiënteerde en transactie-georiënteerde activiteiten worden verminderd.

Uiteraard brengen strategische allianties ook kosten met zich mee. Het is van belang om de portefeuille van activiteiten die onderdeel vormen van de alliantie duidelijk te definiëren. Alliantiepartners zullen een exclusieve toegang tot hun eigen klantenbestand moeten bewaren, maar juist krachten willen bundelen met betrekking tot bijvoorbeeld research en 'back office'-activiteiten. Een dergelijke structuur kan ook het doen van investeringen in informatie-technologie vergemakkelijken en maakt het voor de partners mogelijk te profiteren van schaalvoordelen. Een exclusieve toegang van elk van de partners tot hun eigen klantenbestand kan leiden tot een handhaving van scopevoordelen.

De keuzes zijn complex. De fusiegolf zal nog enige tijd aanhouden. Hoe zal de consolidatie verlopen? Wij zijn er niet geheel gerust op. Het zal ons niet verbazen als de fusiegolf te ver zal doorschieten. Machtsdenken en het naïef nastreven van groei vallen nu eenmaal niet te voorkomen. De maatschappelijke kosten hiervan kunnen aanzienlijk zijn. Vanuit het oogpunt van efficiëntie hopen we dan ook dat alternatieve vormen van samenwerking - zoals de hierboven besproken allianties - niet over het hoofd worden gezien.