

De concentratiebeweging in de Europese economie

De Europese economie heeft, evenals de Amerikaanse (zie ESB van vorige week), gedurende de laatste honderd jaar vier concentratiegolven gekend. De beweging was echter minder intensief en spectaculair, en van een andere vorm dan in de VS. Bovendien waren er belangrijke verschillen tussen de Europese landen onderling, vooral in de periode die aan de vorming van de Europese Gemeenschap voorafging. In dit artikel worden de Europese concentratiegolven beschreven en worden enkele achtergronden belicht.

PROF. DR. H.W. DE JONG*

De begrippen die in dit artikel worden gebruikt, zijn dezelfde als die in het artikel over de Amerikaanse concentratiebeweging, dat vorige week in ESB verscheen. Alleen het begrip kartel en het daarmee verwante 'onderling afgestemde gedragingen' (collusie) moge nog worden toegevoegd: het kartel is een overeenkomst tussen zelfstandige aanbieders op een markt ter regeling van hun gedragsparameters met het doel de marktverhoudingen ten gunste van de deelnemers te beïnvloeden. Een collusie beoogt en bewerkstelligt hetzelfde, zonder evenwel de overeenkomst als grondslag te hebben. Dit onderscheid sluit aan bij het in Artikel 85 lid 1 van het EG-verdrag gemaakte tussen 'overeenkomsten' en 'onderling afgestemde gedragingen'.

Of kartels en collusies onder het concentratieverschijnsel vallen, hangt af van de mate van centralisatie van de besluitvorming. Bij vele kartels was daarvan geen sprake, zodat zij tot de samenwerkingsvormen kunnen worden gerekend. Dit geldt ook voor de meeste joint ventures. Bij de zogenaamde syndicat-kartels met gecentraliseerde verkoopkantoren en bij de in Duitsland, en soms ook in andere landen voorkomende belangengemeenschappen ('Interessengemeenschappen') ligt dat anders: zo'n syndicaat, waarvan de rol van het verkoopkantoor overigens kan variëren van bemiddelaar tot besluitnemer, kan zodanige zeggenschap over de deelnemende ondernemingen verkrijgen dat de economische werkelijkheid gelijk is aan die van een concentratie, al blijft het juridisch een kartelvorm.

De periode 1880 – 1904

De eerste concentratiebeweging viel in de periode van 1880 tot 1904. Zij ontstond in de Europese landen waar de industrialisatie was doorgedrongen, zeker niet later dan in de Verenigde Staten. Er waren dan ook gemeenschappelijke oorzaken, zoals schaalvergroting gedurende de tweede helft van de negentiende eeuw, de verspreiding van de vennootschapsvorm en de daarmee samenhangende mo-

gelijkheid tot financiering van grotere ondernemingen via openbare emissies op beurzen¹, en vooral de enorme uitbreiding van het transportwezen in de gehele westerse wereld.

De meest algemene oorzaak voor de grote concentratiebeweging die Amerika en Europa vanaf ca. 1880 overspoelde, was dan ook de sterk toegenomen concurrentie. Schaalvergroting in productie en afzet stimuleerde het ontstaan van overcapaciteiten, prijsverlagingen en crises², en de nieuwe transportmiddelen maakten een internationalisatie van dit concurrentieproces voor het eerst mogelijk. De reactie op deze verscherpte concurrentie was een – aanvankelijk aarzelende, later enthousiaste – stroom voorstellen die beoogden de ieders bestaan bedreigende rivaliteit te beperken; daaruit ontstonden trusts (Verenigde Staten), federatieve holdings (Groot-Brittannië), kartels (Duitsland, België en Frankrijk) en financiële holdings (België, Frankrijk). In Nederland waren diverse vormen herkenbaar.

Typierend voor Engeland – in die tijd nog steeds de grootste Europese industriële natie – is het overzicht van figuur 1 en tabel 1³. Figuur 1 toont het op- en neergaande verloop van het aantal concentraties tussen 1885 en 1987. Pe-

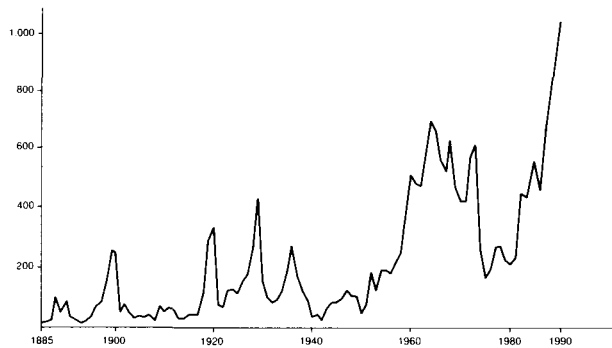
* Hoogleraar externe organisatie aan de Faculteit der Economische Wetenschappen van de Universiteit van Amsterdam.

1. Tussen 1885 en 1907 steeg het aantal ondernemingen met een notering aan de Londense beurs tot het tienvoudige: 600, terwijl in het begin van de jaren tachtig nog slechts 5 à 10% van de grote ondernemingen in Engeland vennootschapsstatus had. L. Hannah, *The rise of the corporate economy*, Londen, 2e druk, 1983, blz. 19-20.

2. E. Martin Saint-Léon, *Cartels et trusts*, 3e druk, 1909, beschrijft deze gang van zaken in zakelijke termen, evenals A. Colliez, *Trusts, cartels et corners*, Parijs, 1904, en J.W. Jenks, *The trust problem*, New York, 1900. Deze werken onderscheiden zich in gunstige zin van veel toenmalige literatuur. Informatief is ook F.M. Wibaut, *Trusts en kartels*, Amsterdam, 1903, hoewel zijn door het boek lopende rode draad dat de mededinging verdwijnt, dogmatisch aandoet.

3. Opgesteld met behulp van gegevens uit F.R. Jervis, *The economics of mergers*, Londen, 1971, hoofdstuk 3.

Figuur 1. Aantal concentraties in de Engelse industrie, 1885 - 1987



Bronnen: L. Hannah, *The rise of the corporate economy*, Londen, 1983, blz. 93/94; *Financial Times*.

rioden van sterk verhoogde activiteit rond de eeuwwisseling, in de jaren twintig en dertig (met pieken in 1920, 1929 en 1936) en tussen 1959 en 1973 (pieken in 1964, 1968 en 1973) werden afgewisseld met jaren van geringe dimensies in de concentratiebeweging. Tabel 1 verschaft inzicht in de grote consolidaties van de jaren rond de eeuwwisseling. Deze tabel toont een aantal kenmerkende aspecten:

Tabel 1. Overzicht van de concentratiebeweging in Engeland rond 1900

Onderneming	Jaar	Branche	Aantal deeln. ondern.	Doel	Resultaat ^a
United Collieries	1898	kolen	8	concurrentie-	M
Ass. Portland Cement	1902	cement	24	bepierking	M
English Sewing Cotton	1897	katoengarens	14 ^b	concurrentie-	M
J.P. Coats	1895	katoengarens	2	expansie	S
Fine Cotton Spinners	1896	spinnemrijen	2	expansie	S
Bradford Dyers	1898	finishing bedrijven	40	expansie	S
Callico Printers	1899	bedrukkers	22 ^c	schaalvoordelen	S
Br Cotton & Wool Dyers Ass.	1900	finishing bedrijven	54	kostenbesparingen	M
Yorkshire Woolcombers Ass.	1899	bewerking	46	concurrentie-	M
Salt Union	1888	grondstoffen	38	bepierking	M
United Alkali	1888	zoutchemie	64	concurrentie-	M
Brunner Mond	1890	alkali-chemie	49	bepierking	M
Imperial Tobacco	1881	tabak	2 ^d	expansie	S
Distillers Cy	1900	gedist. dranken	5	concurrentie-	S
Bleacher Ass.	1877	textiel finish	6	concurrentie-	S
Wall Papers Manuf. Com.	1900	behangsel-papier	53	bepierking	S
Br. Oil & Cake Mills	1899	eebare oliën	33	monopolie	S
			17	concurrentie-	S
				bepierking	

a. M = mislukking, S = succes.

b. + enige later.

c. + 13 later.

d. + vele later.

- er waren per concentratie soms tientallen ondernemingen betrokken;
- het doel was overwegend vermindering van de concurrentie (12 gevallen), soms het bereiken van besparingen (2 gevallen) of strategische expansie (3 gevallen);
- van de 17 grote concentraties vonden er 8 plaats in de textielindustrie, 4 in de basisgrondstoffenindustrie, en 3 in de voedingsmiddelen-, dranken en tabakssectoren; dat wil zeggen een grote opeenhoping in weinig sectoren, waarbij voor die tijd moderne bedrijfstakken verstek lieten gaan;
- niet zo weinig van deze consolidaties bleken een mislukking te zijn: liefst 8 van de 17 waren een flop, waardoor na de consolidatie verliezen optraden, er gereorganiseerd moest worden met kapitaalverliezen, er gedurende langere tijd geen dividenden betaald werden (bij Associated Portland Cement tussen 1900 en 1919, of bij Calico Printers gedurende tien jaar) en er onenigheden ontstonden in de leiding (bij de English Sewing Cotton Company en de Salt Union).

In het algemeen was de komst van de naamloze vennootschap een noodzakelijke, institutionele voorwaarde voor consolidatie: de wetgeving van 1844 en 1856 met betrekking tot beperkte aansprakelijkheid van de 'joint stock companies' voorzag daarin. Consolidatie gaf de mogelijkheid om via emissies op de beurs in Londen aan kapitaal te komen, in navolging van toenmalige leidende concerns als Guinness (brouwers) en J&P Coats (katoen), die respectievelijk in 1886 en 1890 openbare vennootschappen werden. Zij gaven het voorbeeld aan vele andere ondernemingen (zie noot 1).

De fusiegolf van de jaren twintig verschilde van de voorgaande. Directies kwamen voor de taak te staan de vaak inefficiënte holdings, die tijdens de eerste concentratiebeweging ontstaan waren, te leiden in een turbulente, scherper concurrerende markt. Vooral ondernemingen in de oude bedrijfstakken hadden daarvan te lijden. Zij zochten de concurrentie-intensiteit te reduceren door middel van consolidaties. Er ontstonden nu concentraties in de chemie (ICI, 1926), in de voedingsmiddelen (Unilever, 1929), in de textielindustrie, in de kolen, ijzer en staal (onder andere United Steel, 1918; Tube Investments, 1919), in de scheepsbouw en de spoorwegen.

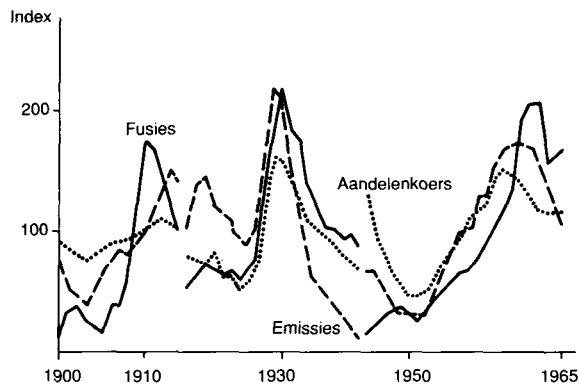
De textiel-, kolen- en staalfusies en -consolidaties waren weinig succesvol, maar dat gold soms ook voor avonturen in nieuwere sectoren: Associated Electrical Industries, ontstaan in 1899, moest in 1907, 1913 en na de eerste wereldoorlog het kapitaal afstempelen, maar kon tenminste nog dividenden betalen. English Electric, gevormd in 1919, deed ook dat niet, en de overname van beide door General Electric Corporation (ook al geen succes voor de komst van Weinstock) in 1968 maakte een eind aan hun weinig geslaagde zelfstandig bestaan⁴.

Figuur 2 informeert ons inzake de Franse concentraties in de periode 1900 - 1965, weliswaar niet op basis van absolute aantallen maar in indexcijfers⁵. De aantallen concentraties waren in Frankrijk erg laag; slechts 9 à 10 per jaar, in de latere jaren van de periode 1900 - 1919, in welke periode als geheel er slechts 65 concentraties plaatsvonden. Daarvan kwamen er reeds 10 voor rekening van Thomson-Houston, het elektro-technisch concern dat door deze expansie-overnames opschreef van houdstermaatschappij in de openbare nutsbedrijfssector naar het zevende fonds in grootte op de Parijse beurs. Daarin werd

4. Zie O. Jones en O. Mariott, *Anatomy of a merger. A history of GEC, AEI, and English Electric*. Londen, 1970.

5. M. Lévy-Leboyer, *The large corporation in modern France*, in: A.D. Chandler en H. Daems (red.), *Managerial hierarchies*, Cambridge (Mass.)/Londen, 1980, blz. 125.

Figuur 2. Aandelenemissies en concentraties in Frankrijk, 1900 – 1965



het concern nagevolgd door andere ondernemingen uit de elektro-technische sector: zo'n kegeleffect blijkt keer op keer het fusie- en overnamegebeuren te stempelen.

Na de eerste wereldoorlog verdubbelt de activiteit tot 18 concentraties gemiddeld per jaar tussen 1920 en 1926, en na de stabilisatie van de franc door Poincaré in 1926 breekt de euforie pas goed los; volgens J. Houssiaux⁶ waren er in de vijf jaar van 1928 tot 1932 niet minder dan 244 concentraties. In deze periode tussen de wereldoorlogen ontstonden verscheidene grote concerns langs horizontale, verticale en complementaire lijnen, zoals bij voorbeeld Progil, Pechiney en Ugine; maar het Franse patroon bleef tot ver in de twintigste eeuw overwegend dat van kartels en financiële houdstermaatschappijen.

Pas na de tweede wereldoorlog verschenen in Frankrijk de grote centraal geleide concerns naar het voorbeeld van de Verenigde Staten (in de periode 1890 – 1907), Engeland (jaren twintig) en Duitsland. De financiële holdings waren stabiel. Hun taak was om de groep, meestal sectorgewijs, van financiële middelen te voorzien in een economie gekenmerkt door kapitaalschaarste en onvoldoende ontwikkelde kapitaalmarkten. In dit opzicht geleek de Franse situatie op die in België en Japan⁷.

In Duitsland zette de concentratie zich, naast de losse verbanden als kartels en 'Interessengemeinschaften' veel verder door dan in Engeland en Frankrijk/België. Tussen 1880 en 1912 ontstond een dubbele concentratietendens: de ondernemingsconcentratie werd bevorderd door de vorming van grote ondernemingen, die over grote bedrijven (mijnen, fabrieken, werven, en dergelijke) beschikten, en de marktconcentratie werd gestimuleerd door de overname en/of sluiting van vele kleine ondernemingen en de kartel- en syndicaatvorming tussen de groten. Tabel 2 vermeldt de grootste Duitse ondernemingen omstreeks 1910. Typisch voor Duitsland, evenals voor de Verenigde Staten, was dat deze grote ondernemingen geleid werden door persoonlijkheden die de ondernemersfunctie centraliseerden: Rathenau (AEG), Ballin (HAPAG), Stinnes (Gelsenkirchener Bergwerk), Kirdorf (Rheinisch-Westfälisches Kohlensyndikat), Thyssen, Funke (Deutsche Bank), Haniel, Plate-Wiegand (Norddeutscher Lloyd) enz. Daardoor ontstond een effectiever leiding dan in de Frans-Engelse directies en werd er sneller gerationaliseerd. De Duitse bedrijfsgrootte was, naast de concernvorming, dan ook een significant verschijnsel gedurende de eerste helft van de twintigste eeuw.

De ondernemingsconcentratie was reeds voor de eerste wereldoorlog sterk in de kolenmijnbouw, de ijzer- en staalindustrie, de elektrotechnische industrie, het bankwezen, de chemie en het transportwezen (vergelijk met tabel 1

Tabel 2. De grootste Duitse ondernemingen omstreeks 1910

Onderneming	Sector	Kapitaal ^a
Friedrich Krupp	staal, mijnbouw	9,00
Gelsenkirchen Bergwerk	mijnbouw	7,80
Allg. Elek. Gesellschaft	elektro	7,75
Hamburger-Am. Linie (HAPAG)	scheepvaart	6,25
Norddeutscher Lloyd	scheepvaart	6,25
Phoenix	kolen, staal	5,00
Deutsch-Lux. Bergwerksgesellsch.	kolen	5,00
Berliner Strassenbahn	verkeer	5,00
Siemens-Schuckert Werke	elektro	4,50
Banken	B/P ^b	Kapitaal ^a
Deutsche Bank	B	10,00
Dresdner Bank	P	10,00
Disconto-gesellschaft	B	10,00
Darmstädter Bank	P	8,00
A.Schaaffhausenscher Bankverein	P	7,00
Berliner Handelsgesell.	B	5,50
Commerz- und Disconto Bank	P	4,25
National Bank	B	4,25
Mitteldeutsche Kreditbank	P	3,00

a. In mln. £.

b. B = Berlijn; P = provincie.

Bron: W.H. Dawson, *Industrial Germany*, Londen, 1912.

voor Engeland). Bijna alle grote concerns bereikten hun omvang door series fusies en overnames, naast interne groei, en wel door volgtijdelijke absorptie, in plaats van de consolidaties, zoals gebruikelijk in Engeland en de Verenigde Staten. Veelal vond dat plaats in de kartels en syndicaten. Zo hadden de deelnemers in het in 1893 gevormde Rheinisch-Westfälisches Kohlensyndikat een aandeel dat vijf jaar vast zou zijn, maar de grote deelnemers kochten de kleine op ter wille van hun quota. Zij sloten de kleine bedrijven en gebruikten de quota-transfers om hun efficiënte bedrijven uit te bouwen. De sociaal-regionale gevolgen daarvan brachten de rijksoverheid in 1905 tot een nieuwe Mijntwet, waarbij de staat een veto bij sluiting kreeg. Het effect was echter gering, want 'big business' penetreerde parlement, pers en publieke opinie met gehuurde academici⁸.

De concentratietendens werd na de eerste wereldoorlog versterkt voortgezet, met de vorming van zeer grote concerns door middel van fusies van belangrijke ondernemingen. Te noemen vallen de Verenigde Stahlwerke (1926 door Albert Vögler volgens een oud plan van Stinnes), IG Farben (1925, met als leidende personen Carl Bosch en Carl Duisberg, breed gespreid over terreinen van de chemie), Daimler en Benz (1924 IG en 1926 fusie), Osram (1919), Gute-Hoffnungs-Hütte en Maschinen Fabrik Augsburg-Nürnberg (1922, de grootste machinebouwer) enz. De marktconcentratie nam daardoor versterkt toe, te meer daar ook de kartelvorming in de jaren twintig op een hoog peil kwam (figuur 3). Deze laatste daalde na 1926 sterk, onder invloed van de concernvorming.

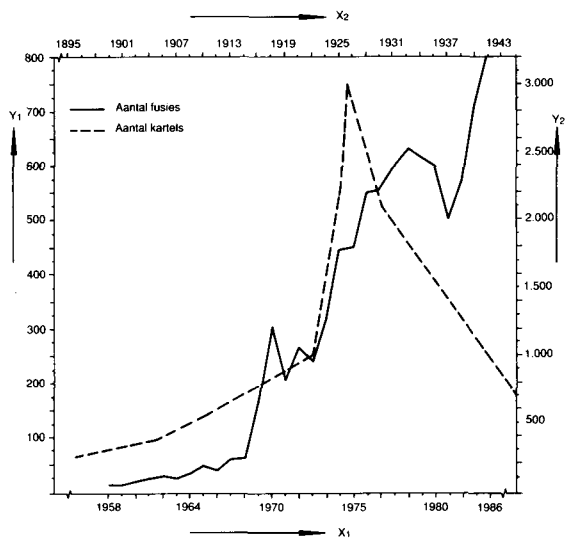
Uit figuur 3, die de ontwikkeling van de Duitse kartelvorming tussen 1895 en 1943, alsmede de fusie- en overnamebeweging sinds 1958 weergeeft, zien wij dat het concentratieproces in Duitsland geheel anders verliep dan in de Verenigde Staten (figuur 1 vorige artikel), in Engeland

6. J. Houssiaux, *Le pouvoir des monopoles*, Parijs, 1958.

7. H. Daems, *The holding company and corporate control*, Den Haag, 1977.

8. W.H. Dawson, *Industrial Germany*, Londen, 1912, blz. 99. Zie over deze periode eveneens J. Kocka, *Unternehmer in der deutschen Industrialisierung*, Göttingen, 1975, deel V.

Figuur 3. Concentratie-activiteit in Duitsland, 1895 – 1986



X_2, Y_1 : aantal Duitse kartels van 1896 tot 1945;
 X_1, Y_2 : aantal voltrokken fusies in Duitsland (§ 23 GWB) tussen 1958 en 1986.

(figuur 1) en Frankrijk (figuur 2). De samenhang met beursontwikkelingen ontbreekt grotendeels en ten tijde van de grote Duitse expansie (1948 tot eind jaren zestig) bleef de fusiebeweging zeer bescheiden.

De periode na 1945

Voor de bespreking van de ontwikkelingen na de tweede wereldoorlog zullen wij het accent verleggen naar het Europese toneel. De voornaamste reden is de toenemende Europese integratie.

In de jaren tot omstreeks 1960 was de concentratie-activiteit in de Europese economie gering. Er vonden nauwelijks fusies en overnames plaats, behalve wanneer, zoals in België in de jaren 1955 – 1957 en 1959 – 1962, of in Italië in 1954, wijzigingen in belastingwetten samensmeltingen van ondernemingen bevorderden⁹. Met uitzondering van Engeland steeg de algemene concentratiegraad van de honderd en tweehonderd grootste ondernemingen niet of slechts als gevolg van het grotere marktaandeel dat de vijftig grootste ondernemingen door relatief snellere interne groei wisten te behalen in landen als Duitsland en Italië. Ook de marktconcentratie steeg in Duitsland nauwelijks en in Frankrijk en Italië in het geheel niet, vooral door de snelle groei van deze continentale economieën¹⁰. In Groot-Brittannië ging de stijging van de fusie- en overname-activiteit in de jaren 1954 – 1965 daarentegen wel gepaard met een behoorlijke toeneming van de marktconcentratie, terwijl dat in de gehele periode 1896 – 1950 niet het geval was geweest¹¹.

In de jaren zestig, en vooral na 1964/1965, verandert het beeld vrij plotseling. In alle landen stijgt de fusie- en overname-activiteit tot voor Europese verhoudingen ongeken- de hoogten en ontwikkelen de grootste ondernemingen zich vooral door externe groei, in het bijzonder in de industrie. Maar ook nu zijn het de allergrootste ondernemingen die het snelst in omvang toenemen, blijkend uit de stijging van 7 à 9 procentpunten in het aandeel van de 50 grootste industriële ondernemingen in de totale omzet in landen als West-Duitsland, Italië en Groot-Brittannië, waaraan de overige grote ondernemingen (in de rangorde van 51 tot

200 of 500) geen of nauwelijks een aandeelstijging toevoegen.

De grootste ondernemingen effectueren dan ook de meeste fusies en overnames: dit blijkt het geval te zijn in West-Duitsland, waar de 25 grootste ondernemingen in de jaren zeventig (1973 – 1979) maar liefst 55% van alle concentratie-activiteiten voor hun rekening namen¹²; in Nederland, waar zowel de CBS-gegevens¹³ voor de jaren 1971 – 1974 als die gepubliceerd door de OESO voor het jaar 1979¹⁴, wijzen op de toenemende fusie-intensiteit naarmate de grootte van de overnemer toeneemt, alsook in Frankrijk, waar dit verschijnsel zeer duidelijk uit de gegevens naar voren komt¹⁵. Van de 500 grootste Franse ondernemingen waren er 310 die ten minste éénmaal een concentratie doorvoerden in een periode van bijna twee decennia. Het gemiddelde voor deze ondernemingen gedurende de gehele periode was 3,3 fusies en overnames. Maar de activiteit daalde met de grootte van de overnemende onderneming: de grootste 10 overnemers gemiddeld 8,3; de grootste 50 gemiddeld 6,9; de grootste 100 overnemers gemiddeld 6,0 enz.

Deze bevindingen stemmen overeen met de Amerikaanse¹⁶, zodat wij voor de Westerse markteconomieën de algemene regel kunnen formuleren:

– de gemiddelde concentratie-intensiteit per onderneming stijgt met de toenemende grootte van de overnemende onderneming.

Deze stelregel impliceert een tweede generale regel, namelijk:

– dat de intensieve overname-activiteit van juist de grote concerns zich relatief meer richt op de kleine(re) ondernemingen.

Indien bij voorbeeld in West-Duitsland in de zes jaren van 1973 – 1979 de 25 grootste concerns met elkaar 781 ondernemingen overnemen, dan moeten die overgenomen ondernemingen relatief klein geweest zijn. Deze logische deductie wordt ook empirisch gestaafd: in West-Duitsland kent men de 'Anschlussfälle', overnemingen van kleine ondernemingen die beneden de controlegrenzen van Art. 23 van het Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen vallen. Welnu, voor de 100 grootste Duitse concerns waren deze 'Anschlussfälle' een stabiel percentage gedurende de genoemde zeven jaren: 43,8. Maar de tien actiefste fuseerders en overnemers onder de honderd grootste ondernemingen namen 567 andere ondernemingen over, waaronder 322 'Anschlussfälle' (= 56,8%). Tot soortgelijke bevindingen kwam Möller¹⁷ voor een groep van 100 belangrijke, fuserende en overnemende onderne-

9. H.W. de Jong, *Ondernemingsconcentratie*, Leiden, 1971, blz. 147/148. Uitvoerig hierover: J.J. Couturier, *Fiscale aspecten van de hergroepering van ondernemingen*, *Economisch en Sociaal Tijdschrift*, 1968, nummer Fusies en concentraties.

10. Zie De Jong, op. cit., blz. 82 e.v., 104 e.v. en 117 e.v. Voorts A.P. Weber, *Concentration des entreprises et politique économique en France de 1945 à 1970*, in: H. Arndt, *Die Konzentration in der Wirtschaft*, Berlin, 1971, deel II, blz. 108 e.v.

11. P.E. Hart, *Concentration in the United Kingdom*, in: Arndt, op. cit., deel II, blz. 268.

12. Monopolkommissie, *Hauptgutachten* deel III, 1980. Zie ook W.P. Möller, *Der Erfolg von Unternehmenszusammenschlüssen*, München, 1983; en H.W. de Jong, *Dynamische markttheorie*, 3e druk, 1985, blz. 248-252.

13. *Maandschrift voor het Financiewezen*, december 1971 – 1974. Zie ook de door mij op grond van deze CBS-cijfers opgestelde tabel in *Dynamische markttheorie*, 3e druk, 1985, blz. 253.

14. OECD, *Merger policies and recent trends in mergers*, Parijs, 1984.

15. A.P. Weber, *Fusions et concentrations d'entreprises en France. La documentation française*, Parijs, 1969, tabel 18.

16. Zie *Dynamische markttheorie*, blz. 249.

17. W.P. Möller, *Der Erfolg von Unternehmenszusammenschlüssen*, München, 1983, blz. 69-86.

mingen over een langere periode (1967 – 1981): de overgenomen ondernemingen hadden gemiddeld slechts 1/10 van de omzet en 1/8 van de personeelsbezetting van de overnemende ondernemingen.

Ook deze tweede stelregel stemt overeen met Amerikaanse bevindingen, namelijk dat de overgenomen ondernemingen relatief klein zijn¹⁸. Men moet zich daarom door het verschijnsel van de 'mega-fusies' dat in het voorgaande artikel gesignaleerd werd, niet van de wijs laten brengen. De Amerikaanse gegevens tonen bovendien aan dat de overgenomen (kleinere) ondernemingen winstgevend waren in een mate die nauwelijks afweek (fractioneel hoger) van de gemiddelde winstgevendheid van alle industriële ondernemingen. Dit kenmerk kan voor Europese landen bij gebrek aan gegevens niet in gelijke mate worden aangetoond, maar partiële informatie ondersteunt de logische (derde) regel:

– dat de overgenomen ondernemingen een doorsnee gemiddelde rentabiliteit hebben.

Bij elkaar zijn deze drie regels zeer belangrijk. Zij leiden tot de conclusies:

- dat technisch-organisatorische schaalvoordelen de concentratie-activiteit niet kunnen verklaren. Dan hadden juist kleine ondernemingen verwoede fuseerders moeten zijn. Als er schaalvoordelen zijn, moeten die behaald worden in de algemene kosten van bestuur, onderzoek en ontwikkeling, distributie, enz.;
- dat risicoverdeling geen algemeen motief voor fusies en overnames kan zijn: dat is in strijd met de eerste en de tweede regel;
- dat de overgenomen ondernemingen geen 'kneusjes' zijn, in de hoek gedrukt door de concurrentie van de groten, zoals de Marxistische theorie leert: zij zijn immers minstens even rendabel;
- dat de grote concerns blijkbaar iets willen kopen wat zij zelf niet hebben, maar de relatief kleine ondernemingen wel. Wat kan dat zijn? Mijns inziens bieden zij voor innovativiteit (dat wil zeggen: bijzondere producten, diensten, methoden of ontwikkelde dan wel potentiële andere activiteiten die de kleinere ondernemingen hebben). De andere gegevens, te weten omvang bedrijf, personeel, kapitaalbezit en dergelijke, kunnen voor de grote overnemer nauwelijks van belang zijn. Het moet het specifieke, bijzondere, innovatieve van de kleine ondernemingen zijn dat hen interesseert¹⁹.

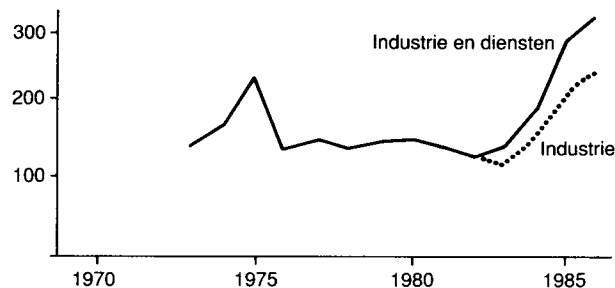
Dit klopt met een andere bevinding: *er worden premies betaald door overnemers*, boven de gangbare marktwaarde van de overgenomen ondernemingen, variërend van 20 tot 50%, met uitschieters die tot 100% kunnen oplopen.

Recente fusies/overnemingen op Europese schaal

Sinds een aantal jaren is het mogelijk de concentratiebeweging van althans de 1.000 grootste ondernemingen op Europese schaal te volgen. De opeenvolgende mededingingsverslagen van de Europese Commissie geven de data, gesplitst naar landen en bedrijfstakken, richtingen en omvang van de betrokken ondernemingen. Door ordening en samenvatting van deze gegevens was het mogelijk figuur 4 op te stellen. De conclusies die uit dit materiaal te trekken zijn, luiden als volgt:

- na vele jaren stabiliteit (1976 – 1983) steeg de fusie- en overname-activiteit in de EG tot ongeveer het dubbele peil in 1986 (aantal concentraties). Dit betrof mijnbouw, industrie, handel en dienstverlening;
- traditioneel is de fusie- en overname-activiteit in Europa

Figuur 4. Fusies en overnames in de industrie en de dienstverlening in de EG, 1973–1986



Bron: H.W. de Jong, Marketstructures in the EEC, in: M. Macmillan, D.G. Mayes en P. van Veen (red.), *European integration an industry*, Tilburg, 1987, blz. 45; aangevuld met recente berekeningen.

- horizontaal gericht. Dat was reeds zo in de jaren zestig en zeventig met percentages die varieerden tussen 50 en 80, naar gelang de landen²⁰. Ook de EG-verslagen vermelden een overwegend horizontale concentratiebeweging. De diversificatie- en conglomeratie-activiteit is dus niet zo sterk als in de Verenigde Staten, hetgeen de bedrijfseconomische bezwaren tegen fusies/overnames weliswaar vermindert, maar anderzijds de mededingingspolitieke bedenkingen vergroot;
- evenals in de Verenigde Staten, zijn slechts enkele bedrijfstakken de locus waar de concentraties zich voltrekken. In de Europese Gemeenschap vond in de jaren tussen 1982 en 1986 ongeveer 50% van alle industriële concentraties plaats in drie sectoren (chemie; machinebouw, werktuigen en instrumenten; en voedingsmiddelen), en 69% in vijf sectoren (papier en elektro-industrie als sectoren 4 en 5). Chemie en papier waren ook de sectoren waarin de relatieve-concentratieactiviteit sterk was; boven 50%. Daarnaast waren handel en bankwezen concentratie-intensieve sectoren;
- grote concentraties – de mega-fusies – waren de laatste jaren in opmars in Europa: als we onder deze categorie de concentraties rekenen waarbij de betrokken ondernemingen een gezamenlijke omzet van ten minste 1 miljard ecu hadden, dan steeg hun aantal van 86 per jaar in 1982 – 1984 tot circa 100 per jaar in 1985 – 1986. De grootste toeneming was er evenwel in de groep met minder dan 500 miljoen ecu omzet²¹;
- motiveringen voor de Europese concentraties zijn meer van het 'klassieke' type dan in de Verenigde Staten: schaalvoordelen (tegenwoordig 'kritische massa' geheven, vooral in R&D-uitgaven), rationalisering en eliminatie van overcapaciteit, en vooral marktaandeelvergroting. Onder druk van de internationale concurrentie wordt efficiency-vergroting belangrijker geacht dan om-

18. Zie *Dynamische markttheorie*, blz. 246 – 249, vooral tabellen 6.3, 6.4 en 6.5, ontleend aan FTC-rapporten.

19. Alleen al om deze reden is het onwaarschijnlijk dat de theorie van Wemelsfelder omtrent de innovativiteit van grote ondernemingen juist is. J. Wemelsfelder, Kan het ontstaan van nieuwe technologieën worden beïnvloed?, in: *ESB*, 6 maart 1985. Het grootste bezwaar tegen de redenering van Wemelsfelder dat concurrentie niet gunstig is voor innovatie, is dat hij dit begrip op neoklassieke wijze als een 'numbers game' opvat. Bovendien ondersteunen Europese bedrijfstakstudies Wemelsfelders theorie allerm minst. Zie daarvoor mijn bijdrage aan De Jong en Shepherd (red.), *Mainstreams in industrial organization*, Dordrecht, 1986, vol. 1, blz. 90 – 92.

20. D.C. Mueller, *The determinants and effects of mergers. An international comparison*, Cambridge, 1980, blz. 19.

21. EG-Commissie, *Zestiende mededingingsverslag*, 1987, deel 4, tabel 3 (nr. 319).

Tabel 3. Europese overnemingen in de Verenigde Staten, 1980 – 1986 (aantal transacties)

Onderne- mingen uit	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	Totaal
VK	50	80	54	41	48	78	89	440
BRD	14	14	6	2	4	12	19	71
Frankrijk	20	14	12	7	7	4	6	70
Nederland	6	8	5	7	5	17	9	57
4 EG-landen	90	116	77	57	64	111	123	638
Zweden	8	7	4	3	8	7	11	48
Japan	9	9	4	6	6	9	16	59

Bron: W.T Grimm, *Financial Times*, 8 augustus 1987.

vangvergroting. Electrolux, Thomson, Ferruzzi en andere ondernemingen die snel gegroeid zijn door fusies en overnames, hebben niettemin ook weten af te stoten en hebben soms drastisch geherstructureerd;

- Europese ondernemingen hebben de afgelopen jaren op zeer grote schaal in de Verenigde Staten gekocht (tabel 3).

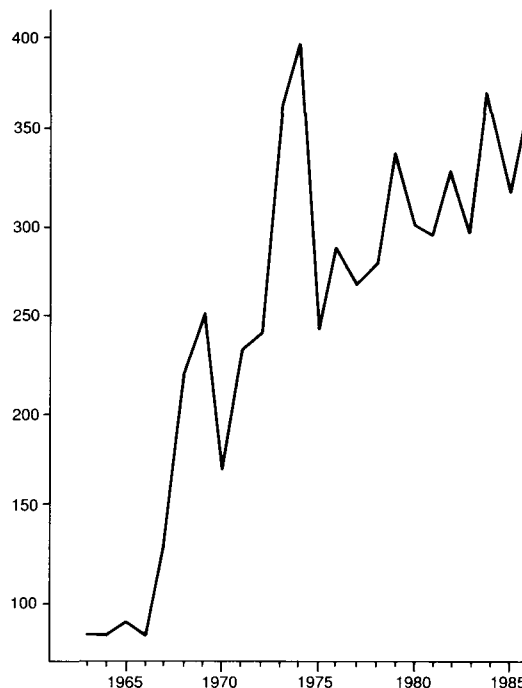
Ondanks de eveneens toegenomen intra-Europese concentratie-activiteit, was het leeuwedeel van de fusies/overnames in Europa (voor zover ondernomen door de 1.000 grootste Europese ondernemingen) nog steeds nationaal bepaald. Van de door de Europese Commissie genoemde 706 transacties in de jaren 1982 – 1986 waren er liefst 450 puur nationaal georiënteerd. De groei was er vooral in deze categorie (zowel bij fusies/overnames als bij minderheidsparticipaties. In figuur 5 wordt ten slotte het aantal fusies en overnames in Nederland gedurende de laatste vijftien jaar gepresenteerd²².

Slot

De vraag is natuurlijk welke betekenis aan al deze fusie- en overname-activiteit moet worden gehecht. Zijn concentraties een voordeel voor de betrokken ondernemingen en voor de samenleving als geheel? Wiens belang wordt door het grote concern als produkt van het concentratieproces gediend: dat van ondernemers, managers, algemene bankiers en investeringsbankiers, aandeelhouders, werknemers of afnemers/consumenten? Zij allen strijden om de voorrang en hun invloed verschilt met de variaties die in de organisatie van de marktstelsels bestaan. Het lijkt plausibel dat vorm en ontwikkeling van de concentratie daarvan de weerslag ondervindt. Daarnaast zet het concentratieproces, dat in brede zin te zien valt als een reactie op intensiever wordende concurrentie, een stempel op de ordening van de markten. In het derde artikel, dat volgende week in *ESB* verschijnt, zal nader op deze vragen worden ingegaan.

H.W. de Jong

Figuur 5. Aantal fusies/overnames in Nederland van 1963 tot 1986



22. Bronnen: voor 1963 – 1972: H. Peer in: D.C. Mueller, *The determinants and facts of mergers*, Cambridge, 1980. Deze cijfers zijn gebaseerd op cijfers van CBS, SER en *Het Financieele Dagblad*; voor 1973 – 1982: OECD, *Merger policies and recent trends in mergers*, Parijs, 1984. Deze cijfers zijn gebaseerd op gegevens van het Ministerie van Economische Zaken; voor 1983 – 1984: OECD, *Annual report on competition policies in member countries*, Parijs, 1987; de cijfers voor 1985 – 1986 zijn schattingen op basis van de OECD-cijfers volgens de trend van de SER-gegevens over deze jaren.