

Groot is mooi

Rik Coolsaet

Als u de economiebladzijden van uw krant af en toe inkijkt, is het u ook opgevallen. Soms, als er een bekende naam zoals *Bill Gates* bij betrokken is, haalt het zelfs de voorpagina. Het afgelopen jaar was ter zake een recordjaar. Maar dat was het vorig jaar ook al. En het jaar daarvoor. En alle voorgaande jaren sedert zowat een decennium.

Merger mania wordt het fenomeen, wat oneerbiedig, genoemd. Geen enkele economische sector ontsnapt er blijkbaar aan. Banken, verzekeringen, telecom, petroleum, farmaceutica en ga zo maar door, alle zijn in de ban van een koortsachtige zoektocht naar schaalvergroting. In mentaal uitgedrukt: steeds meer bedrijven streven ernaar de absolute nummer één op de wereldmarkt te worden.

Wat is daar fout mee, kan u vragen. Is dat geen normaal menselijk gedrag ? Misschien. Maar wat zijn de argumenten om te fuseren ? Om onze klanten een betere dienstverlening te verzekeren, wordt gezegd. En de aandeelhouders betere winstperspectieven te bieden, lees je (soms). Om de productiviteit te verbeteren. Soms wordt overmacht ingeroepen. We moeten wel fuseren, want de olieprijs staat zo laag. Of de kostprijs om nieuwe producten te fabriceren, wordt alsmaar groter. Om te overleven.

Vergeet de technische redenen. Vergeet ook te specifieke verklaringen. Niet dat die helemaal irrelevant zijn. Maar als zoveel en zo uiteenlopende bedrijfstakken op uitgerekend hetzelfde moment en op alle continenten eenzelfde gedrag vertonen, dan is er meer aan de hand. Zet daarom een stap terug in de tijd. Wat blijkt dan ? Dat we getuige zijn van een fenomeen dat allesbehalve nieuw is en bovendien in golven beweegt.

Vandaag beleven we zo de vijfde wereldwijde fusiegolf van de afgelopen honderd jaar. Elk van die golven had haar eigen kenmerken, maar te zamen vertonen ze ook enkele opvallende gemeenschappelijke trekjes. Je vindt ze telkens wanneer de beurs gouden tijden beleeft. Hoe minder de staat de economie wil sturen, hoe meer bedrijven geneigd van dat vacuüm gebruik te maken en zelf hun gedragsregels op te stellen. Bij elke golf vind je een zelfde discours waarin telkens opnieuw beweerd werd dat fusies noodzakelijk én weldadig zijn voor de economische voorspoed. En, tenslotte, op een fusiegolf volgt een crash...

De fusiebeweging van de jaren tachtig eindigde in een recessie. Die van de jaren zestig met een daling van de aandelenkoers die vooral de gefuseerde bedrijven hard trof. De fusiebeweging van de jaren twintig brak op de crash van Wall Street. Die van het laatste decennium van vorige eeuw liep uit op de recessie van de 1903-1904 en op de groeiende internationale spanning die uitmondde in de eerste wereldoorlog.

Als de bedrijfswereld een wereldwijde fusiegolf ondergaat, dan blijkt dat dus doorgaans een veeg teken aan de wand te zijn. In plaats van een stevige basis te bieden voor onze verdere welvaart, ging de golfbeweging van de fusies in het verleden veeleer gepaard met overproductie en dalende prijzen, een gevaarlijk mengsel. Een fusiegolf, met andere woorden, was in het verleden eerder het laatste stadium vooraleer de zeepbel van te hooggespannen (beurs)verwachtingen openbarste.

Er wordt vandaag origineel historisch onderzoek gedaan naar de motieven en gevolgen van die eerdere fusiegolven. Dat leverde reeds enkele, op zijn minst ontnuchterende, resultaten op. Zo blijkt dat fusies in de meeste gevallen niet gevolgd worden door hogere productiviteit en hogere winst. Het zijn, met andere woorden, doorgaans niet de aandeelhouders die aansturen op fusies of die daar voordeel bij hebben. Dat fusies voordelig zijn voor de klanten, blijkt al evenmin te kloppen. Het ontstaan van een financiële dinosaurus levert u en mij geen betere service op. Nog verontrustender is de constatering dat, in vele gevallen, het marktaandeel van een gefuseerd bedrijf na enige tijd kleiner is geworden dan vóór de fusie.

Helemaal verontrustend wordt het als je leest dat om de productiviteit van een gefuseerde onderneming te verzekeren, gesnoeid wordt in de tewerkstelling, terwijl de bedrijfsleiding zichzelf een riante uitkering toeschuift. Daarmee is meteen ook de harde kern bereikt van de voorbije fusiegolven en het echte antwoord op de vraag waarom bedrijven fuseren.

Laten we duidelijk zijn. Ondernemingen die fuseren, zoeken een dominante positie op de wereldmarkt. Om die plaats te behouden, trachten zij competitie uit te schakelen. Dat was zo op het einde van de negentiende eeuw, dat blijkt ook zo te zijn in het Microsoftproces dat vandaag in de Verenigde Staten loopt. Monopolievorming heet zoiets. Steeds meer studies komen dan ook tot de conclusie dat het uiteindelijk grotendeels draait om de megalomanie van een bedrijfsleiding die zich laat leiden door het leidmotief 'big is beautiful' en die zichzelf aan het hoofd wil zien van de grootste onderneming ter wereld. Het zal slechts zelden worden toegegeven, maar het persoonlijke ego, de machtsobsessie en de hebzucht van het management speelt meer dan een secundaire rol bij het streven naar fusies.

Voor de adviseurs van president *Clinton* kan de huidige fusiebeweging qua omvang en waarde enkel vergeleken worden met die van het einde van de negentiende eeuw. De machtstoename van de industriële en financiële kartels en trusts was toen zo groot dat politieke controle zich opdrong in de vorm van een antitrustwetgeving.

Sedert 1993 zijn zowel de Amerikaanse regering als de Europese Commissie opnieuw meer toezicht gaan uitoefenen op fusies en concentraties. Het laat zich aanzien dat de diensten van commissaris *Van Miert* en het Amerikaanse ministerie van justitie het de komende maanden nog druk zullen krijgen. We zitten bijlange nog niet in de agressieve antitrustsfeer van een eeuw geleden, maar het illustreert wel dat de slingerbeweging opnieuw in de richting gaat van méér politiek, óók in de economie. Het spook van Keynes waart opnieuw rond.