

MACRO-ECONOMISCHE ACHTERGRONDEN VAN HET FUSIE-VERSCIJNSEL

door Prof. Dr. J. Wemelsfelder

Inleiding

Indien men meer dan een eeuw geleden Karl Marx zou hebben gevraagd om een algemeen-economische beschouwing over het fusieprobleem te geven, zou hem dit niet veel moeite hebben gekost. De fusie past als economisch verschijnsel geheel in het Marxistische denkschema. Op grond van de door Marx ontworpen bewegingswetten voorzag het Marxisme een ontwikkeling van de maatschappij die gekenmerkt zou worden door concentratie van de ondernemingen, accumulatie van kapitaal, „Verelendung” van het arbeidsproletariaat en crisis.

Volgens de concentratietheorie zouden de ondernemingen steeds groter worden. Het grootbedrijf (respectievelijk het grotere bedrijf) heeft onmiskenbare voordelen boven het kleinbedrijf (respectievelijk het kleinere bedrijf) zodat onder de druk van een felle concurrentie op lange termijn het kleinbedrijf wel geëlimineerd zou moeten worden en de toekomst aan het grootbedrijf - das Monopol-Kapital - was voorbehouden. Met de concentratie gaat uiteraard ook accumulatie van inkomen en kapitaal gepaard. De „Verelendung” van de arbeidersmassa en de crisis vloeien weer uit de twee eerstgenoemde wetten voort o.a. omdat de concentratie van het kapitaal een steeds grotere uitbuiting van de arbeider mogelijk maakt. In deze gedachtengang past ook het fusie-verschijnsel als een normaal - ja zelfs noodzakelijk - verschijnsel in de sociaal economische ontwikkeling van onze maatschappij. Men zou zeggen dat Marx geheel uitging van de hypothese dat mét de toeneming van de omvang van het bedrijf, de winst zou moeten toenemen waardoor geen evenwichtige concurrentieverhoudingen mogelijk waren.

In de denkwereld van de klassieke economen wordt het fusie-verschijnsel veel schimmiger. Hier ziet men de economie als een samenstel van talloze ondernemingen die in concurrentie met elkaar goederen voortbrengen. De ondernemingen hebben zelf geen invloed op de prijs, zodat deze op korte termijn zoveel produceren dat bij de op de markt gegeven en door het grote geheel van vraag en aanbod bepaalde prijs hun winst maximaal wordt.

De ondernemers afzonderlijk kunnen weliswaar hun efficiency verbeteren maar men ziet dit in eerste instantie in iedere onderneming afzonderlijk gebeuren. Wanneer veel ondernemers de efficiency in hun bedrijf opvoeren zal prijsdaling het gevolg zijn. Voor een algemeen geldende wet dat een grotere bedrijfsomvang tot toenemende meeropbrengsten leidt is in deze theorie eigenlijk geen plaats. Hoogstens zou dit verschijnsel op beperkte schaal en geheel incidenteel denkbaar zijn. Uit het bovenstaande vloeit voort dat er ook geen of nauwelijks plaats is voor het fusie-verschijnsel in deze beschouwingwijze. Voorzover men plaats zou willen inruimen kan deze slechts uitermate bescheiden zijn. Zou het fusie-verschijnsel omvangrijk worden dan zou dit tot monopolioïde situaties in de bedrijfstak aanleiding geven en dit is in strijd met de premissen waarop het concurrentiemechanisme van de klassieke theorie berust.

Het zal duidelijk zijn dat de visie die men vanuit algemeen economisch standpunt op het fusie-verschijnsel heeft, geheel samenhangt met de visie die men

heeft op de mogelijkheden tot kostprijsverlaging door samenwerking, of anders gezegd op de samenhang tussen efficiency in een onderneming en de grootte van deze onderneming.

A priori valt hier nauwelijks iets zinvols over te zeggen. De argumenten zijn in dit opzicht bekend. De grotere schaal waarop men na fusie kan produceren heeft algemeen gesproken voordelen op o.a. het gebied van de concentratie van enerzijds de inkooppolitiek en anderzijds de verkoop- en reclamepolitiek, de gezamenlijke research, en de betere combinatie van productiefactoren. Daar staat echter tegenover dat grotere productie nadelen met zich meebrengt, waarbij met name de toenemende communicatiemoeilijkheden binnen het grotere bedrijf een belangrijke barrière vormen. Over de uitkomst van dit krachtenspel van enerzijds positieve tot amalgamatie en concentratie drijvende en anderzijds negatieve afremmende krachten kan slechts empirische waarneming iets leren.

Toe- of afnemende meeropbrengsten

Op twee manieren kan men trachten inzicht te krijgen in het verband tussen bedrijfsgrootte en kostprijs. De eerste mogelijkheid van onderzoek van dit probleem is deze, dat men de verhouding tussen de omvang van een bedrijf en de efficiency van dat bedrijf per bedrijfstak tracht te analyseren. Men maakt als het ware een dwarsdoorsnede van de bedrijfstak en tracht te bepalen of het grotere bedrijf efficiënter werkt dan het kleinere. Wanneer dit over de gehele linie zo zou zijn dan zou het klimaat voor concentratie en fusie gunstig zijn. Dit is de onderzoekingsmethode die o.a. gevolgd werd door Bain ¹⁾ voor de Verenigde Staten en het C.B.S. voor Nederland. ²⁾ Hoewel Bain uitermate voorzichtig is met zijn conclusies kan men uit zijn analyse opmaken dat „economies of scale” hoogstens optreden voor die bedrijven die erg klein zijn. Na een bepaald punt is er nauwelijks sprake van enige kostendegressie ten gevolge van het groter worden van de onderneming. Van een algemene kostendegressie bij het groter worden van ondernemingen is dan ook in het geheel geen sprake. Hetzelfde beeld roept ook een recent interessant econometrisch onderzoek van het C.B.S. op, dat betrekking had op 27 Nederlandse bedrijfstakken. Voor zover men in 2 van deze 27 bedrijfstakken een min of meer duidelijk positieve correlatie kan ontdekken tussen de omvang van het bedrijf en de productie per man-uur blijkt de invloed van de bedrijfsomvang op de arbeidsproductiviteit zo zwak, dat men nauwelijks van „economies of scale” kan spreken (bij gebrek aan beter nemen wij aan dat de productie per arbeider hiervoor een zekere indicatie kan vormen). In sommige gevallen blijkt het kleinere bedrijf uit een oogpunt van arbeidsproductiviteit zelfs superieur aan het grotere bedrijf. De hier gebezigde methode van onderzoek is echter bijzonder gecompliceerd en de resultaten - voor zover deze er zijn - vaak aan zoveel onderliggende hypothesen gebonden dat het gevaarlijk zou zijn hieruit definitieve conclusies te trekken die de grondslag zouden kunnen vormen voor een algemene visie op het concentratie- en fusie-verschijnsel.

De tweede mogelijkheid van onderzoek is veel minder gecompliceerd. Zij be-

¹⁾ J. S. Bain: *Economies of scale, Concentration and Entry* (American Ec. Review 1954) Later uitvoeriger in zijn boek: *Barriers to new competition; their character and consequences in manufacturing industries*, 1956.

²⁾ C.B.S.: *Statistische en econometrische onderzoeken*, 4e kwartaal 1961.

staat hierin, dat men nagaat hoe de geschiedkundige ontwikkeling van de verhouding kleinbedrijf tot grootbedrijf zich heeft voltrokken. Zouden er immers belangrijke „economies of scale” bestaan dan zou dit tot uitdrukking moeten komen in de groei van het grootbedrijf ten koste van het kleinbedrijf. Meestal moet men hierbij - ook weer bij gebrek aan beter - als criterium voor de grootte van een bedrijf het aantal arbeiders per bedrijf als uitgangspunt aannemen. Jewkes heeft zich hiermee in diverse publicaties tamelijk uitvoerig bezig gehouden. ³⁾ Hij komt, wanneer hij zijn eigen onderzoeken en die van anderen samenvat tot de volgende conclusie: „Looking first at the period up to 1939 I can find no industrial country where the actual number of factories was declining, nor can I find any country where the figures of the average size of factory measured in terms of wage earners suggest any significant trend either upwards or downwards.” ⁴⁾ Ter illustratie diene bijvoorbeeld het volgende: In de Verenigde Staten had de gemiddelde fabriek in 1914 een bezetting van 37 arbeiders en in 1939 was dit aantal 42. Kortom er zijn voor de periode van 1900-1939 geen duidelijke aanwijzingen te vinden dat de gemiddelde bedrijfsgrootte in belangrijke mate toenam. Voor de na-oorlogse periode worden de lijnen in bepaalde opzichten minder duidelijk. Een betrekkelijk recent onderzoek, gepubliceerd in de *International Labour Review* ⁵⁾ is niettemin toch instructief. Het blijkt dat met name in de Verenigde Staten en Groot-Brittannië sedert de oorlog de gemiddelde bedrijfsgrootte is toegenomen; met name doordat het *aantal* grootbedrijven (met meer dan 1000 werknemers) toenam. Merkwaardig genoeg blijft de gemiddelde omvang van het grootbedrijf in beide landen in een periode van niet minder dan 30 jaar schommelen rondom een bezetting van ruim 2000 werknemers ⁶⁾.

Voor wat de hierboven gesignaleerde ontwikkeling in Engeland en Amerika betreft, moet onmiddellijk aangetekend worden, dat de geschetste structurele veranderingen die tot een zekere concentratie leidden ook zonder fusie plaats kunnen vinden. Immers dit verschijnsel kan ook optreden doordat kleinere ondernemingen uitgroeien tot groot-bedrijven. Helaas is over de invloed van de fusie op de gesignaleerde concentratietendens niet zo heel veel bekend. Wanneer wij ons echter verlaten op een studie van Lintner en Butters ⁷⁾, dan heeft in de door deze auteurs onderzochte periode (1940-1947) de amalgamatie van ondernemingen geen invloed van betekenis gehad op de concentratietendens in de Verenigde Staten in dit tijdsbestek.

³⁾ J. Jewkes: The size of the factory (*Economic Journal*, June 1952).

⁴⁾ J. Jewkes: Are the economies of scale unlimited? in „The Economic consequences of the size of nations” London 1960 Mac Millan & Co pag. 98.

Andere schrijvers over hetzelfde onderwerp:

P. Sargant Florence: The size of the factory (*Economic Journal* Sept. 1954).

G. R. Allen: The size of the factory in Sweden (*Ec. journal* Dec. '53).

L. Rostas: Comparative Productivity in British and American Industry (*Nat. Institute of Economic and Social Research* Cambridge 1948).

M. Frankel: British and American Manufacturing Productivity: A Comparison and interpretation (*University of Illinois, Bulletin* Febr. 1957).

Rostas en Frankel maken een vergelijking tussen Engeland en de V.S.

⁵⁾ The size of industrial establishments (*International Labour Review* June 1956).

⁶⁾ Voor wat betreft Nederland blijkt uit de bedrijfstelling van 1930 dat 27 % van de werknemers in bedrijven met meer dan 1000 werknemers werkzaam waren. In 1950 bedroeg dit aantal 25 %. Wij vinden hier dus zelfs een lichte achteruitgang.

⁷⁾ „Effect of mergers on industrial concentration” *Review of Economics and Statistics*, Febr. 1950.

Voor een hele reeks andere landen valt uit het door het I.L.O. verzamelde statistische materiaal van een toeneming van de gemiddelde bedrijfsgrootte niets of heel weinig te bespeuren ⁶⁾.

Nu moet men echter ook hier weer op zijn hoede zijn om uit deze gegevens pertinente conclusies te trekken ten aanzien van de fusie als structureel verschijnsel. Immers de statistische onderzoeken van Jewkes, het I.L.O. e.a. hebben meestijds betrekking op de grootte van zogenaamde bedrijfseenheden (op de statistische moeilijkheden, verbonden aan de definitie hiervan zullen wij hier niet ingaan). Het is dus zeer wel mogelijk dat ondernemingen concentreren en amalgeren, terwijl de gemiddelde grootte van de bedrijfseenheid onaangetast blijft. Voor zover dit laatste het geval is zou men slechts tot de conclusie kunnen komen, dat er in het algemeen gesproken, in de grootte van de bedrijfseenheid zelf geen impulsen gelegen zijn, die als het ware economisch dwingend tot concentratie zouden moeten leiden. Uiteraard zou deze conclusie zich dan ook uitstrekken tot die vorm van industriële concentratie die door het begrip fusie wordt gedekt.

Nu kan men zich afvragen of nu of later toch niet zodanige structuurveranderingen kunnen voorkomen dat hierdoor de omstandigheden voor toenemende meeropbrengsten bij grotere omvang van de bedrijfseenheid gunstiger zouden worden. Dit verschijnsel zou dan vooral kunnen optreden door veranderingen in de technologie. Wij zullen hierop hieronder nader ingaan. Tevens zullen dan ook worden besproken andere factoren van algemene aard die structureel van betekenis zouden kunnen zijn voor het onderhavige vraagstuk, waarbij wij denken aan veranderingen op het gebied van de ontwikkeling en plaats van de wetenschappelijke research; de ontwikkeling van afzetmogelijkheden en concurrentieverhoudingen; de ontwikkeling van de kapitaalmarkt en de belastingstructuur.

Mogelijke structurele veranderingen

Voor wat de structuurveranderingen op technologisch gebied betreft ontmoet men nog al eens de gedachte dat de huidige technologische ontwikkeling in de richting van een vergroting van het bedrijfsoptimum zou werken, zodat daardoor de bedrijfsomvang zou moeten toenemen, hetgeen uiteraard het fusieverschijnsel zou kunnen bevorderen. Het is duidelijk dat voor sommige producten (zoals producten uit de zware industrie, de automobielandustrie e.d.) en de aard van de technologische mogelijkheden waaruit men kan kiezen om deze producten voort te brengen, het grootbedrijf de enige rationele productiemogelijkheid biedt. Men zou zich kunnen voorstellen dat de technische ontwikkeling het ontstaan van dezelfde situatie voor andere produkten zou kunnen begunstigen. De technische ontwikkeling behoeft echter niet noodzakelijkerwijs in deze richting te drijven. Integendeel, wij merken vaak dat er een zekere wisselwerking bestaat tussen de aard van de technische ontwikkeling en de structuur van de industrie. Zelfs indien in eerste instantie nieuwe vindingen alleen door grote of grotere bedrijven zouden kunnen worden toegepast, zodat schaalvergroting van de optimale bedrijfseenheid plaatsvindt dan zal er al gauw - gegeven de structuur van een bepaalde bedrijfstak - respectievelijk bedrijfstakken - een sterke impuls bestaan om de technische evolutie aan te passen aan de structuur van de industrie. In plaats van schaalvergroting van de industrie treedt er dan schaalverkleining van de technologische mogelijkheden op. Zo leek het aanvankelijk dat de tendens

tot automatisering ten gunste van het grootbedrijf werkte doch volgens deskundigen is dit momenteel niet meer het geval. De mogelijkheden tot automatisering zijn niet meer specifiek aan het grote of grotere bedrijf gebonden. Hetzelfde zien wij op het gebied van het gebruik van computers. Indien de voortekenen niet bedriegen zal ook hier de technische ontwikkeling zich richten op de structuur van het bedrijf (introdactie van de kleine computer) en niet omgekeerd de omvang van het bedrijf een groei-impuls krijgen vanuit de technologische ontwikkeling.

Wetenschappelijke research

Een speciaal facet van de technische ontwikkeling dat extra aandacht verdient vormt de toenemende betekenis van de wetenschappelijke research voor de productie. In dit opzicht schijnt het grootbedrijf voordelen te hebben boven het kleinbedrijf. Allereerst is aan alle research het risico verbonden dat het tot niets leidt. Het heeft een „gok-element” in zich. Hoe groter het bedrijf of liever hoe groter de draagkracht van het bedrijf dat zich een uitgebreid research-apparaat kan permitteren, hoe geringer relatief de invloed van dit risico-element wordt.

Het blijkt ook uit de cijfers, dat naarmate de bedrijven groter worden een groter aantal zich bezighoudt met „research en development”. In dit verband is nevenstaande tabel instructief.

Ondernemingen, die zich bezighouden met research en ontwikkelingswerk (als % van alle ondernemingen in de desbetreffende bedrijfstak ⁸⁾).

Bedrijfsklassen	Alle onderne- mingen tezamen	Ondernemingen met een personeelsbezetting van:						
		± 10-24 pers.	25-49 pers.	50-99 pers.	100-199 pers.	200-499 pers.	500-999 pers.	1.000 en meer pers.
I Aardewerk-, glas-, kalk- en steen- industrie	6	0	0	7	9	65	60	100
II Diamantindustrie	15	0	33	0	0			
III Grafische nijverheid	6	0	10	15	7	12	40	
IV Chemische nijverheid ⁸⁾	48	40	44	57	43	65	100	75
V Bewerking van hout, kurk, stro	6	0	7	15	33	44	67	100
VI Kledingindustrie	1	0	0	0	6	20	29	25
VIIA Wasserijen en ververijen	2	0	0	20	0	0		
VII B Ledernijverheid	6	0	0	15	17	11	33	100
IXA Wasdoek- en rubbernijverheid	28	0	50	25	33	50	67	100
IX B Mijnbouw ⁸⁾ , zoutontginning, veenderijen	4	0	0	0	0	0	50	75
XI-XIII Metaalnijverheid ⁸⁾ , scheeps-, vlieg- tuig- en wagenbouw	21	10	16	24	44	50	58	70
XIV Papiernijverheid	12	0	0	33	0	50	100	100
XV Textielnijverheid ⁸⁾	12	0	6	17	11	13	37	47
XVI Gas-, elektriciteits- en waterleiding- bedrijven	14	0	0	0	27	33	33	67
XVII Voedings- en genotmiddelenindustrie ⁸⁾	8	6	7	3	3	30	41	75
Vijf niet geklassificeerde grote onder- nemingen	100							100
Alle bedrijfstakken tezamen	12	6	12	17	23	36	52	70

⁸⁾ C.B.S. Speur- en ontwikkelingswerk in Nederland 1959.

⁹⁾ Excl. een grote onderneming.

Men kan uit dit overzichtje opmaken dat de betekenis van de research groter wordt naarmate de omvang van het bedrijf groter wordt. Bij bedrijven boven 1000 man personeel is het percentage dat aan speur- en ontwikkelingswerk doet veelal zelf 100%. Ook blijkt dat de betekenis van research van bedrijfstak tot bedrijfstak sterk uiteenloopt.

Het is onmiskenbaar dat met de verdere groei van de technische wetenschappen de betekenis van de research zal toenemen. De vraag is dan ook relevant of dit niet een factor kan zijn die een zekere impuls kan geven tot schaalvergroting van de industrieën binnen een bedrijfstak, hetgeen de concentratie kan bevorderen. Het is moeilijk hierop een positief of negatief antwoord te geven. Enerzijds geeft de mogelijkheid tot spreiding van researchrisico's voordelen aan het grootbedrijf. Anderzijds staan de kleinere bedrijven ook in dit opzicht niet geheel weerloos aangezien zij vaak kunnen terugvallen op algemene research-instituten (Universiteiten; T.N.O. in Nederland) en particuliere laboratoria of gezamenlijke research-laboratoria. Het staat dan ook niet zonder meer vast dat de structuurveranderingen die door de toenemende betekenis van de research ontstaan, bevorderend zijn voor het amalgameverschijnsel in de industrie. Wanneer men zich bovendien beperkt tot de fusie tussen ondernemingen lijkt het niet zo erg waarschijnlijk dat pooling van research vaak een direct motief voor fusie zal vormen. Meestal bestaat deze impuls uit meer directe en voor de hand liggende voordelen dan de voordelen die zich eerst op lange termijn zullen kunnen realiseren. Iets anders is het uiteraard wanneer het grootbedrijf dat door research sterk is geworden zwakkere bedrijven opkoopt.

Afzetmogelijkheden en concurrentieverhoudingen

In de eeuw van toenemende welvaart wordt de ondernemer geconfronteerd met een voortdurende expansie van zijn markt terwijl vooral in de consumptiegoederensector de betekenis van „marketing-technieken” toeneemt.

Deze structurele veranderingen zouden vooral tot schaalvergroting van de onderneming leiden indien met een toeneming van de verkoopkosten een relatief steeds groter aandeel in de markt kan worden verkregen.

In sommige sectoren van de industrie berust de economie van het grootbedrijf immers voor een groot deel op een massaal opgezette verkooppolitiek. Behalve dat over de specifieke invloed van de groei van de markten in dit opzicht a priori geen uitspraak kan worden gedaan, moet men er rekening mee houden dat de voortdurende vergroting van de koopkracht van de consument ook leidt tot differentiatie van behoeften, terwijl deze behoefte-differentiatie weer tot superspecialisatie binnen het bedrijfsleven aanleiding kan geven hetgeen een belangrijke steun voor de kleine onderneming kan vormen. Een onderwerp apart vormt in dit opzicht de marktvergroting die optreedt ten gevolge van economische integratie (afschaffing invoerrechten en andere handelsbarrières). Men zou ten aanzien van dit punt als volgt kunnen redeneren:

Ten gevolge van de invloed van beschermende invoerrechten hebben in de Europese industrielanden de industrieën zich niet optimaal kunnen ontwikkelen. Integendeel, een protectionistische politiek werkt ten gunste van het sub-optimale bedrijf. Afschaffing van invoerrechten zou dan schaalvergroting kunnen werken. Het openstellen van de grenzen door de slechting van handelspolitieke barrières

kan zodoende een krachtige impuls vormen voor verticale en horizontale concentratie.

Enig inzicht in de structuur van de Europese industrieën kunnen wij ons vormen met behulp van de zogenaamde concentratie-index van Gini. Deze drukt in één cijfer uit, de spreiding van de industriële bedrijfsgroottes in een bepaalde bedrijfstak.¹⁰⁾ Hoe groter nu de concentratie, hoe hoger deze coëfficiënt. (Wanneer een bedrijfstak slechts één onderneming telt die de gehele productie in handen heeft, heeft de concentratie-index een waarde 1.) Hoe meer bedrijven er zijn en hoe groter de spreiding, hoe lager de concentratie-index.

Het interessante is dat - zoals uit onderstaande grafiek blijkt - de concentratie-indices van Gini voor de industriële bedrijfstakken in de zes EEG-landen niet zover uiteenlopen.

Concentratie-index van Gini voor verschillende bedrijfstakken in de EEG-landen¹¹⁾

Sector	Duitsland	België	Frankrijk	Italië	Neder- land
1) Energie	0,78	0,77	...	0,75	0,75
2) Metaalindustrie (basisindustrie)	0,86	0,80	0,85	0,88	
3) Metaalindustrie (eindprodukt)	0,83	0,78	0,82	0,78	
4) Chemische industrie	0,86	0,84	0,82	0,87	0,78
5) Hout- en papierind.	0,71	0,66	0,72	...	0,72
6) Textielindustrie	0,74	0,74	0,78		0,77
7) Voedingsindustrie	0,50	0,60	0,66	0,64	0,67
8) Constructie-industrie	0,66	0,62	0,69	...	0,64
9) Handel	0,50	0,37	0,49	...	0,44
10) Diensten	0,43	0,30	0,47	...	0,40
Gewogen gemiddelde	0,67	0,63	0,59	0,68	0,65

Men vindt in deze cijfers geen directe steun voor de stelling dat de structuur van de bedrijfstakken in Klein Europa onderling zodanig sterke verschillen vertonen dat door afschaffing van invoerrechten een krachtige impuls tot een zodanige structurele verandering gegeven zou zijn, dat het concentratie- en fusie-verschijnsel hieruit min of meer noodzakelijk zou moeten voortvloeien.

De ontwikkeling op de kapitaalmarkt en de ontwikkeling vanuit belastingsysteem

Een bekend argument voor de fusie is gelegen in het feit dat het grootbedrijf gemakkelijke toegang tot de kapitaalmarkt heeft en misschien ook wat makkelijker een politiek van interne reservering kan volgen dan het kleinbedrijf zodat uit dien hoofde fusie rationeel zou kunnen zijn. Voor zover zich echter op langere termijn gezien in de industrie-financiering structurele veranderingen voordoen gaan deze veeleer in de richting van een zekere begunstiging van het kleinbedrijf (overheids-

¹⁰⁾ Men vindt deze door de tweede machtswortel te trekken uit de som van de kwadraten van de procentuele aandelen van een bepaald verschijnsel (als % van de totale omvang van het verschijnsel). Er zijn overigens nogal wat statistische bezwaren tegen deze index in te brengen.

¹¹⁾ Rapport sur la situation économique de la Communauté-Européenne, Tome 2, tableau 22a.

maatregelen, credietfaciliteiten voor de kleine industrie e.d.). Het lijkt dan ook niet waarschijnlijk dat vanuit de ontwikkeling van de aanbodsstructuur van de kapitaalmarkt specifieke krachtige impulsen het amalgatieverschijnsel zullen bevorderen. Hetzelfde geldt voor de ontwikkeling van het belastingsysteem. Voor zover dit gewijzigd zou worden lijkt het niet te verwachten dat hieruit een specifieke bevoordeling van het grootbedrijf zou voortvloeien.

Samenvatting

Uit de voorgaande kanttekeningen blijkt dat het moeilijk is om vanuit de ontwikkelingen in de macro-economie duidelijke algemene impulsen te ontwaren, die specifiek het amalgatieverschijnsel zouden bevorderen. Voor zover men aan sommige structurele veranderingen argumenten hiervoor zou kunnen ontleen kunnen doorgaans ook weer contra-argumenten worden opgesteld. Het lijkt dan ook voorshands redelijk om de fusie veeleer te zien als een specifiek verschijnsel dat zich van tijd tot tijd kan voordoen en dat alleen door specifieke factoren die van geval tot geval verschillend zijn kan worden verklaard.