

CPB-optiek, ondernemingsstrategie en industriebeleid (II)¹

Hans Schenk²

In dit artikel wordt als alternatief voor het neoklassieke en (neo-) Oostenrijkse rationaliteitsmodel het minimax-spijmodel ontwikkeld. Dit model kan volgens de auteur enkele paradoxen in het ondernemingsgedrag verklaren, waaronder fusiestrategieën en imitatie op het gebied van R&D. Gepleit wordt voor een fusiebeleid dat productieve efficiency vooropzet in plaats van mededinging, alsmede voor een technologiebeleid dat uitgaat van de sterke kanten van de overheid in plaats van voorop te stellen dat nationale ondernemingen zich moeten kunnen voegen in hetgeen internationaal 'en vogue' is. (Van de redactie)

Het eerste artikel in dit tweeluik heeft aangegeven dat ondernemingen op duurzame basis groter (maar natuurlijk ook kleiner) kunnen zijn dan verklaarbaar is binnen de CPB-optiek, en daarmee groter (kleiner) dan zou mogen worden verwacht op grond van paradigma's die uitgaan van de onderneming als een naar efficiëntie strevende actor. Geconstateerd is, dat het marktmechanisme deze normafwijking niet corrigeert. Een en ander zet het gehele neoklassieke en (neo-) Oostenrijkse rationaliteitsdenken onder druk, zeker in relatie tot de momenteel typische en kwantitatief overheersende onderneming: de grote, multi-produkt-, multi-bedrijfs- en multi-nationale, doorgaans in oligopoloid structuren opererende onderneming. In dit artikel probeer ik een rationaliteits-

¹ Dit artikel is grotendeels geïnspireerd door een studie die mede werd gefinancierd door de Researchgroep GRASP (projectcode: Scenez) en het Ministerie van Economische Zaken (projectnr. 57305); zie Schenk, 1994c. De auteur dankt Arthur Wassenberg, Rob van Tulder en een anonieme referent voor commentaar op eerdere versies. Gedeelten van dit artikel zijn gepresenteerd op seminars aan de Warwick Universiteit, de Universiteit van Birmingham, de Katholieke Universiteit van Portugal (Lissabon), de Louis Pasteur Universiteit, en de Universiteit van Californië (Santa Barbara). De presentaties werden mede mogelijk gemaakt door ondersteuning uit het Human Capital and Mobility Programme van de Europese Commissie (contractnr. 2/BRBCHRXCT940454). De auteur dankt in het bijzonder Christos Pitelis, Keith Cowling, Roger Sugden, Mike Dietrich, Johan Willner, Jacques De Bandt en Patrick Cohendet voor hun discussiebijdragen. Geen van deze personen, noch een van de genoemde instellingen, is echter op enigerlei wijze verantwoordelijk voor de inhoud van dit artikel; de geventileerde opvattingen zijn uitsluitend voor rekening van de auteur.

² De auteur is als wetenschappelijk hoofdmedewerker verbonden aan de Faculteit Bedrijfskunde van de Erasmus Universiteit Rotterdam en als buitengewoon hoogleraar aan de Faculteit der Economische Wetenschappen van de Louis Pasteur Universiteit te Straatsburg.

model te ontwikkelen dat er niet *à priori* van uit gaat dat deze ondernemingen streven naar efficiency-vergroting en/of naar verhoging van de winstgevendheid. Ik sluit daarbij aan bij wat in Nederland de intern-gedragsbenadering genoemd wordt, maar algemener bekend staat als de 'behavioral theory of the firm'. Deze benadering pas ik, door gebruik te maken van zowel de spel- als de decisietheorie, aan voor toepassing op het gedrag van ondernemingen als entiteiten, zodat men zou kunnen spreken van een extern-gedragsbenadering. Daarnaast ontleen ik ook ingrediënten aan de meer gevestigde ondernemings-theorie uit de leer van de externe organisatie ('industrial organization/economics'). Het artikel heeft niet de pretentie een 'algemene' ondernemings-theorie te kunnen formuleren. De geschiedenis van de oligopolietheorie, alsmede de variëteit aan gedragingen en spelsituaties ('omgevingen') die men dagelijks in het bedrijfsleven kan aantreffen, duiden er op, dat een dergelijke pretentie ten principale ongerechtvaardigd zou zijn (vgl. Fisher, 1989). Het artikel vertrekt bovendien vanuit een specifiek verschijnsel, namelijk het verschijnsel fusie en acquisitie (externe groei). Daartegenover staat echter dat dit verschijnsel van een dermate groot belang is in de Westerse economieën, dat bestudering ervan belangrijke indicaties moet opleveren voor de meer algemene wijze waarop de desbetreffende ondernemingen omgaan met cruciale strategische beslissingen.

In sectie 1 introduceer ik fusie en acquisitie als een verschijnsel dat niet adequaat kan worden verklaard uit de premissen van de CPB-optiek. Sectie 2 onderzoekt de bijdrage die kan worden geleverd door de 'mainstream' benadering en de 'gedragsbenadering', en loopt uit op de formulering van het zogenoemde minimax-spijtmodel. In sectie 3 becommentarieer ik de industriepolitieke relevantie van het met behulp van deze benaderingen gedetermineerde fusie- en acquisitieverwijzen. Sectie 4, tenslotte, gaat in op de industriepolitieke implicaties van de analyse. Beklemtoond zij, dat het artikel in belangrijke mate exploratief c.q. hypothese-stellend van karakter is. Veel van hetgeen hier beweerd zal worden, kan speltheoretisch worden onderbouwd, maar de weg naar een noodzakelijke empirische onderbouwing is nog lang, en mogelijk niet begaanbaar.

1. Fusie en acquisitie

Fusies en acquisities nemen in het geïndustrialiseerde Westen structureel circa 30% van de bruto investeringen voor hun rekening; tijdens golven van verhoogde fusie-activiteit wordt soms zelfs het merendeel van de investeringen gesoupeerd via fusies en acquisities, in de VS bijvoorbeeld ruim 80% van de

bedrijfsinvesteringen in 1988.³ Daaruit mag geconcludeerd worden dat dit verschijnsel in kwantitatief opzicht van groot belang is in Westerse economieën. Ook in kwalitatief opzicht is het van groot belang. Fusies en acquisities beheersen geregeld de strategische agenda's van ondernemingen, leiden tot een substantieel beslag op de tijd van het management, en kunnen leiden tot ingrijpende veranderingen in zowel de omvang als het profiel van een onderneming. De omvangstoename van de meeste grote ondernemingen is in sterke, en niet zelden in overwegende mate te danken aan hun intensief fusiegedrag. Parallel daaraan geldt dat indien grote ondernemingen ophouden te bestaan, dit vrijwel steeds het gevolg is van een overname. Het feit dat grote ondernemingen momenteel sterk gediversificeerd zijn is vrijwel uitsluitend het gevolg van fusie en acquisitie.⁴ Indien fusies en acquisities behoren tot de "normale verschijnselen ... in een markteconomie" (De Jong, 1989: 274), dan moet op basis van de CPB-optiek worden aangenomen dat deze verschijnselen in economische termen profijtelijk zijn voor zowel de fusie-actieve ondernemingen als de economie als geheel. Binnen de CPB-optiek impliceert dit dat fusie of acquisitie zal leiden tot een hogere winstgevendheid, meer in het bijzonder als gevolg van schaalvoordelen en dus verhoging van de produktieve efficiëntie. Voor die fusies waarover statistisch materiaal beschikbaar is (met name fusies waarbij op zijn minst één 'grote' onderneming betrokken is) blijkt dat doorgaans echter niet het geval (zie voor een bespreking van de relevante studies: Schenk, 1994b). Niet alleen blijft na een fusie c.q. acquisitie de winstgevendheid hoogstens gelijk, ook blijft marktaandeelgroei uit, en loopt de innovativiteit achteruit, hetzij in vergelijking tot de scores op deze punten vóórdat de fusie c.q. acquisitie een feit werd, hetzij in vergelijking tot controlegroepen. Aangezien de bij een fusie betrokken partijen er al niet op vooruitgaan, moet binnen de CPB-optiek geconcludeerd worden dat ook de maatschappelijke meerwaarde van fusies en acquisities hoogstens nihil is. In de termen van deze optiek vertonen vele ondernemingen irrationeel gedrag. Een dergelijk gedrag past onmogelijk bij functionalistische uitgangspunten, behalve als tijdelijke aberratie.

³ Koplopers zijn Amerikaanse, Britse en (waarschijnlijk, want de statistiek is gebrekkig) Nederlandse ondernemingen, terwijl Franse ondernemingen met een inhaalrace bezig zijn. Zie voor verdere details: Schenk, 1994a.

⁴ In tegenstelling tot hetgeen door vele 'managementgoeroes', en in hun voetsporen door de media, naar voren is gebracht, is de diversificatiegraad gedurende de afgelopen tien jaar niet afgenomen. De statistiek weerlegt op dit punt duidelijk de onder bedrijfskundigen heersende impressie dat grote ondernemingen momenteel een specialisatiestrategie volgen. Het is juist, dat vele ondernemingen activiteiten afstoten die niet tot het pakket kernactiviteiten behoren, maar daar tegenover staat dat de acquisitie van andere niet-kernactiviteiten die afstoting kennelijk compenseert. In verschillende landen is zelfs gemeten dat het percentage diagonale fusies en acquisities aan het eind van de jaren tachtig hoger was dan ooit tevoren. Zie voor verdere details: Schenk, 1994a.

Een opvallend kenmerk van het fusie- en acquisitievorschijnsel is, dat het zich in golven manifesteert. Dit kenmerk is nooit afdoende verklaard en behoort volgens Brealey en Meyers (1991) tot een van de tien belangrijkste onopgeloste vraagstukken op het terrein van de financiële bedrijfseconomie. Hoewel in enige studies is vastgesteld, dat fusiegolven soms zijn gecorreleerd met op- en neergaande bewegingen op de beurs, is in andere studies geen verband aangetroffen. In de studies waarin wel tot een verband werd geconcludeerd is onduidelijk gebleven in welke richting de causaliteit moest worden geacht te lopen. Geroski (1984) sprak dan ook het vermoeden uit dat ontwikkelingen op de beurs door dezelfde, meer fundamentele factoren beïnvloed worden als fusiebewegingen. Soms leiden die factoren tot het samenvallen van de betreffende tijdreeksen, en soms niet.

Ter zake van fusie en acquisitie worden we dus met het volgende probleem geconfronteerd: waarom opteren ondernemingen bij vlagen voor het explosief gebruik van een investeringsstrategie waarvan bekend is dat deze niet in staat is meerwaarde in de zin van winstgevendheid en/of efficiency te creëren? Ofschoon het te ver zou gaan om een adequate verklaring van deze neoklassieke paradox meteen te generaliseren tot een algemene theorie van de onderneming, geeft het kwantitatieve zowel als kwalitatieve belang van dit verschijnsel aan dat zo'n verklaring zeker een bijdrage zal kunnen leveren aan een beter begrip van meer algemene strategievraagstukken. Gelet op het feit dat het industriebeleid zich niet zelden oriënteert op fusies en acquisities, en meer algemeen op schaalvraagstukken (zie Schenk, 1993), impliceert dit, dat het industriebeleid eveneens gediend is met een dergelijke verklaring.

2. Ondernemingsgedrag en endogene barrières

De 'industrial organization mainstream' (vgl. De Jong en Shepherd, 1986) brengt als centrale gedachte naar voren dat de moderne onderneming vooral dominante marktposities nastreeft opdat zij in staat zal zijn monopoliewinsten te realiseren. De intern-gedragsbenadering, begin jaren zestig ontstaan aan Carnegie Mellon University (bijv. Cyert en March, 1963; Williamson, 1964), verklaart het ondernemingsgedrag primair uit besluitvormingsprocessen zoals die zich afspelen binnen de onderneming, maar is recent onder invloed van de speltheorie verbreed naar het externe domein van ondernemingen. Beide 'scholen' behelzen in essentie een theorie van de onderneming die zich oriënteert op het fenomeen groei. Beide 'scholen' menen dat het interessanter is om na te gaan hoe ondernemingen in hun streven naar schaalvergroting hun omgeving manipuleren, sturen en/of vormen, dan om na te gaan hoe omgevingscondities via veronderstelde effecten op de micro-onderdelen van een economie leiden tot bepaalde uitkomsten. Niet onbelangrijk is dat beide

'scholen' een wezenlijke plaats inruimen voor fusie en acquisitie als belangrijke instrumenten in de strategie van ondernemingen. De verschillen met de CPB-optiek zijn duidelijk. Allereerst worden ondernemingen niet langer gezien als 'aanpassers' aan, doch als vormgevers van hun omgeving. Op de tweede plaats brengen deze scholen een theoretisch onderscheid aan tussen interne en externe groei, hetgeen de CPB-optiek nalaat.

Mainstream. De 'mainstream school' kan worden onderscheiden in een offensieve en een defensieve variant (tenminste op papier, in de praktijk lopen beide varianten samen). De offensieve variant stelt dat ondernemingen alles zullen proberen om hun machtspositie vis-à-vis hun afnemers te versterken. Voor zover deze variant zich verbindt met de verwerving van monopoliewinsten stuit zij op een soortgelijke paradox als de functionalistische CPB-optiek: indien fusies en acquisities niet leiden tot een hogere winstgevendheid, dan kunnen zij ook niet leiden tot monopoliewinsten. Er is hier echter één uitzondering. Stel, dat fusies en acquisities zouden leiden tot een *achteruitgang* van de productieve efficiency. In die gevallen waarin fusies en acquisities leiden tot een gelijkblijvende winstgevendheid, moet dan geconcludeerd worden dat er wel degelijk sprake is van monopoliewinsten. Volgens modernere opvattingen bestaat de fusie-opbrengst echter niet zozeer uit hogere prijs-kosten marges als wel uit het reduceren van afhankelijkheidsrelaties en niet-tastbare transactiekosten, en uit de algemene, 'rustgevende' voordelen van een machtsbalans die doorhangt in het eigen voordeel. Hoe dit ook zij, in deze variant van de 'mainstream school' wordt aangenomen dat machtsposities positief gecorreleerd zijn met relatieve omvang. Het realiseren van schaalvergroting door middel van interne groei kan slechts langzaam verlopen, zodat de meer dynamische ondernemingen een voorkeur zullen hebben voor groei door middel van overname, externe groei derhalve (zie bijv. Adams en Brock, 1986).

De defensieve variant van de 'mainstream school' beschouwt het groeiproces meer vanuit de relatie tussen een onderneming en zijn concurrenten. In die optiek streeft een onderneming naar schaalvergroting in een poging zijn concurrenten de loef af te steken. Omdat die concurrenten het zelfde zullen doen, en afzetgroei op enig moment beperkt is, staan fusie en overname hoger op de agenda dan interne groei. Deze variant zet fusies en acquisities vooral neer als concurrentie-instrumenten, dat wil zeggen als middelen waarmee concurrentiële verhoudingen kunnen worden beschermd of veranderd. Daardoor wordt aan de intensiteit van de concurrentie een belangrijke rol toebedeeld in de verklaring van fusiegolven: toename van de concurrentie-intensiteit zal leiden tot toename van het aantal fusies, en de daardoor gecreëerde beperking van die intensiteit weer tot een afname (zie De Jong, 1989, die spreekt van de concurrentiecyclus en een en ander ook koppelt aan de industrie-levens-cyclus). Dreigt er concurrentie van innovatieve entrepreneurs, dan is de remedie niet

gelegen in verbetering van het eigen innovatieproces maar in overname van de innovator. Conform deze variant zal de fusie-activiteit opbloeien tijdens periodes waarin relatief veel innovaties tot stand komen (onder 'Global Shift' dus; het CPB veronderstelt juist dat fusies en acquisities veel voor zullen komen onder 'European Renaissance'; zie deel I van het onderhavige tweeluik).

Besluitvorming onder onzekerheid. De tweede 'school' is vooral bekend vanwege de traditie die ondernemingen ziet als organisaties die via interne, beperkt rationele onderhandelingsprocessen, en onder condities van beperkte informatie, zoeken naar bevredigende oplossingen van problemen. De Nederlandse vertaling van 'behavioral theory' in 'intern-gedragsbenadering' geeft treffend aan waar het hier om draait. Met name het werk van Williamson (1964) heeft binnen deze traditie het probleem van de doelstellingen centraal gesteld. Door vele auteurs is daarbij aansluitend naar voren gebracht dat de in de loop van deze eeuw gegroeide scheiding tussen eigendom en beheer de mogelijkheid heeft gecreëerd dat het bestuur van een onderneming via het ondernemingsgedrag particuliere doelstellingen nastreeft. Men spreekt dan van 'managerial goals', door diverse auteurs afwisselend aangeduid als status, prestige, machtsgevoel, inkomen, en/of 'public exposure'.⁵ Van al deze doelstellingen is aangetoond dat hun score positief samenhangt met de omvang van de verkopen van een onderneming (en wel meer significant dan met de winstgevendheid). Vooral dank zij het werk van Schelling (1978) heeft deze 'school' echter ook aandacht gecreëerd voor het strategisch gedrag van ondernemingen op de markt. Dit gedrag is in toenemende mate begrepen als de resultante van besluitvorming onder onzekerheid in situaties die gekenschetst worden als 'kleine-aantallen-spelen', situaties die gedurende deze eeuw—parallel aan de voortgaande concentratie—steeds meer regel zijn geworden. Het gedrag van een onderneming wordt volgens deze 'school' in belangrijke mate bepaald door de behoefte aan onzekerheidsreductie in combinatie met de logica van de 'spelen' die deze onderneming speelt met directe en indirecte concurren-

⁵ De scheiding tussen eigendom en beheer kan zijn bekrachtiging vinden in de door het CPB gereleveerde *constructies* in de vorm van oligarchische regelingen e.d. die de besluitvorming van management-teams afschermen tegen de invloed van eigenaren (vgl. CPB, 1992: 49). Aanvankelijk werd die scheiding voornamelijk in verband gebracht met de spreading van het aandelenbezit over duizenden aandeelhouders: het was ondenkbaar dat al deze aandeelhouders nog een effectieve invloed konden uitoefenen op de management-besluitvorming. Inmiddels is gebleken dat ook de recente concentratie van het aandelenbezit bij grote institutionele beleggers—zowel in de VS als in Groot-Brittannië is momenteel meer dan 60% van de in omloop zijnde aandelen in hun handen—niet geleid heeft tot directe bemoeienis met de management-besluitvorming, vooral doordat het management beschikt over een enorme informatievoorsprong die is gebaseerd op de onvermijdelijke privileges waarover 'agenten' beschikken doordat zij nauwer betrokken zijn bij de dagelijkse gang van zaken, en op ontoereikende (wettelijke) verplichtingen tot informatieverstrekking. (Jensen, 1989; Jacobs, 1991).

ten en met 'stakeholders' (eigenaren, werknemers, het publiek, overheden, etc.). De spelen zelf zijn steeds ingewikkelder geworden doordat ondernemingen steeds meer hun grenzen hebben zien vervagen als gevolg van strategische allianties, minderheidsdeelnemingen, 'joint ventures', dubbelfuncties, in- en uitbestedingsrelaties, etcetera. Bovendien is het steeds gebruikelijker dat de hier relevante ('grote') ondernemingen elkaar als gevolg van omvangrijke diversificatiebewegingen ontmoeten op een groot aantal verschillende (deel-) markten. De transparantie of de eenduidigheid van de concurrentieverhoudingen is bijgevolg voortdurend afgenomen (zie voor een algemene uiteenzetting: Van Wegberg, 1994). De besluitvormings-theorie leert, dat organisaties in dat soort situaties tenderen naar 'simpele oplossingen', oplossingen die binnen een beperkt keuzetraject gezocht worden aan de hand van vereenvoudigde zoek- en besluitroutines (vgl. bijv. Nelson en Winter, 1982). Recent is naar voren gebracht, dat een mogelijk belangrijke, en in de traditie van Cyert en March (1963) liggende besluitvormingsroutine gelegen is in de zogenoemde minimax-spijt besluitregel.

Het minimax-spijtmodel. De eerste formulering van deze besluitregel werd reeds meer dan veertig jaar geleden gepresenteerd in Savage (1951). Een speltheoretische interpretatie is uitgewerkt in Dietrich en Schenk (1993). Die interpretatie vereist de bereidheid afstand te doen van het zogenoemde 'efficiënte keuzemodel' dat de gevestigde organisatie-theorie domineert (March, 1978). Dit laatste model houdt in, dat ondernemingen die in een kleine groep opereren (een spel dat bestaat uit een klein aantal deelnemers) in staat zijn naar eigen, vrije keuze strategische acties te ondernemen, dat hun doelstellingen transparant en eenduidig zijn, en dat zij in staat zijn vast te stellen welke strategieën zullen leiden tot realisatie van die doelstellingen. Dit veronderstelde voluntarisme is binnen het vakgebied strategisch management onder meer duidelijk te herkennen in wat Mintzberg (1990) heeft aangeduid als de 'design school' en de 'entrepreneurial school', maar het is in verscholen vorm ook aanwezig in de 'positioning school' en de 'resource-based theory of the firm'. De 'learning school' (wellicht correct te vertalen als de 'ervaringsleerschool') verwijdt zich enigszins van dit voluntarisme. Deze visie op strategisch management is gebaseerd op de bevinding dat ondernemingen hun gedrag met kleine stapjes aanpassen op grond van hetgeen zij geleerd hebben over hun vorige stappen. Quinn spreekt in dit verband van 'logical incrementalism', waarmee hij wil aangeven dat er onder deze kleine stappen een logica ligt die er voor zorgt dat *ad hoc* reacties niet uitmonden in wispelturigheid, dat er toch een of ander consistent strategisch patroon ontstaat (tenminste bij "well-run organizations"; Quinn, 1980: 15). Die logica zelf echter wordt door deze 'school' niet blootgelegd. Het minimax-spijtmodel tracht expliciet voluntaristische vooronderstellingen te nuanceren door deze te verbinden met de gedachte dat strategisch management het niveau van de individuele onderneming heeft

ontstegen (Wassenberg, 1988; Dankbaar, Groenewegen en Schenk, 1990). De belangrijkste stelling is in dat verband dat besluitvormers onder condities van onzekerheid eerder worden gestuurd door de vrees concurrentiële achterstand op te lopen, dan door de mogelijkheid een concurrentiële voorsprong op te bouwen. In de termen van het model minimaliseren ondernemingen de hoogst mogelijke spijt die zij achteraf zouden kunnen hebben over bepaalde strategische acties. Het model leidt tot conformistisch gedrag. Gedurfde, creatieve of grensverleggende initiatieven zullen slechts genomen worden indien één van de spelers het initiatief daartoe neemt. Explosieve gedragingen zullen dan worden afgewisseld met inertie.

Het spel verloopt als volgt. Indien de leider een strategische stap zet, dan kan deze stap een misstap zijn (ook een leider kan fouten maken), of een stap die zal leiden tot concurrentievoordeel. Indien niet 'objectief' vastgesteld kan worden wat het geval is, dan zijn er twee mogelijkheden: men volgt of men volgt niet. Indien de strategische stap *ex post* een misstap blijkt te zijn is het duidelijk dat, bekeken vanuit een *ex ante* standpunt, volgen onverstandig zou zijn. Maar indien men niet volgt, en de strategie van de leider *ex post* wél succesvol blijkt te zijn, dan heeft men de initiatiefnemer het volle beginnersvoordeel ('first mover advantage'; men spreekt ook wel van een 'voorsprongpremie') gegund. Het minimax-spijtmodel zegt nu dat spelers een dergelijke stap steeds moeten volgen: indien de als leider aangemerkte of gepercipieerde onderneming een naar achteraf blijkt verstandige stap heeft gezet, en men heeft hem niet gevolgd, dan is de spijt groot. Indien de stap achteraf *onverstandig* blijkt te zijn geweest, en men heeft hem gevolgd, dan is de spijt kleiner omdat de concurrentiële verhoudingen in ieder geval niet ten nadele van de volgende onderneming zijn gewijzigd. Bovendien geldt dan, dat 'stakeholders' (aandeelhouders, vakbonden, de politiek, etc.) hun 'agenten' niet al te hard zullen kunnen afvallen: de laatsten kunnen immers wijzen op het feit dat er collectief misstappen zijn gedaan, en zij kunnen zich daardoor verschuilen achter de *mogelijkheid* dat er exogene factoren in het spel waren (Scharfstein en Stein, 1990, spreken in dit verband van een 'sharing-the-blame effect'; zie tevens Banerjee, 1992).

Ondernemingsgroei wordt onder de minimax-spijt 'rationaliteit' gezocht via fusie en acquisitie indien een als leider gepercipieerde onderneming (op welke gronden ook) de eerste stap heeft gezet. De minimax-spijt routine lijkt in samenhang met de defensieve variant van de 'mainstream school' een krachtige verklaring te bieden van fusie- en overnamegolven. Een fusie-golf komt op gang doordat bepaalde ondernemingen uit minimax-spijt overwegingen overgaan tot imitatie, hetgeen ook ondernemingen die niet gevoelig zijn voor die 'rationaliteit' kan aanzetten tot deelname aan dat proces uit defensieve overwegingen. Naarmate er meer fusies plaatsvinden groeit immers de kans dat

een onderneming slachtoffer wordt van een (al dan niet vijandige) acquisitie; aangezien omvang de beste remedie is tegen dat gevaar (en niet, zoals nog vaak gedacht wordt, winstgevendheid; zie Schenk, 1994b), zullen ondernemingen 'in de gevarezone' zelf ook het fusiepad betreden, waardoor enerzijds het aantal fusies en acquisities toeneemt en anderzijds de 'gevarzone' wordt uitgebreid, waardoor er weer meer fusies en acquisities zullen plaatsvinden, enzovoorts—totdat 'de vijver is leeggevestigd'. Er is dan sprake van een sneeuwbal-effect dat doodloopt op het moment dat er onvoldoende acquisitiekandidaten meer over zijn. Tevens geldt waarschijnlijk dat na verloop van tijd de financierbaarheid van acquisities terugloopt omdat, zoals gezegd, de gerealiseerde fusies en acquisities niet in staat zijn meerwaarde te creëren.⁶

Speur- en ontwikkelingswerk. Even zo goed als de minimax-spijt rationaliteit kan leiden tot fusie-inertie gevolgd door overmatige investeringen, kan zij ook leiden tot het uitblijven van investeringen in speur- en ontwikkelingswerk (R&D) gevolgd door explosieve investeringen in bepaalde R&D-projecten. Het gevolg is dat er excessieve correlatie van researchprojecten zal optreden (vgl. Dasgupta en Maskin, 1987) en dat de kennisontwikkeling zich zal concentreren rond bepaalde technologische trajecten (vgl. Dosi, 1988). In bepaalde, 'niet-populaire' projecten zal dan onderinvestering optreden. Het is zelfs mogelijk, zoals Farrell en Saloner (1985) aantoonde, dat spelers niet zullen overgaan tot de adoptie van een nieuwe, superieure en voor hen op individuele basis profijtelijke technologie indien er onzekerheid bestaat ten aanzien van de preferenties en intenties van de andere spelers: terwijl iedere speler voor zich baat zou hebben bij de invoering van de nieuwe technologie, durft geen enkele speler daadwerkelijk de stap te zetten uit angst voor het feit dat de andere spelers niet eveneens deze stap zullen zetten. Indien om de een of andere reden geen coördinatie mogelijk is, komt dynamiek in dit soort situaties alleen maar tot stand indien de spelers één van de deelnemers aanmerken als leider (of indien er sprake is van een externe leider). Slechts de creativiteit van de leider wordt dan maatgevend voor de technologische ontwikkeling en er vindt hoogstens emulatie plaats.⁷

⁶ De resultaten van strategische allianties zijn, in tegenstelling tot die van fusies en acquisities, nog vrijwel niet onderzocht. Ook op dit gebied is het echter bepaald niet ondenkbaar dat er sprake is van een sneeuwbal-effect: hoe meer allianties zich voordoen, hoe sneller andere ondernemingen zich eveneens (moeten) overgeven aan dit verschijnsel. Momenteel is dit effect reeds duidelijk herkenbaar in die sectoren die betrokken (zouden kunnen) zijn bij ontwikkelingen op multi-media gebied.

⁷ Cyert en March zaten op een enigszins vergelijkbaar spoor, zij het dat zij hun aandacht, zoals gezegd, voornamelijk richtten op interne processen: "Firms attempt to avoid the uncertainties of competition by using *standard industry practice*" (1963/1992: 177; mijn cursivering).

Interessant is, dat het herhaaldelijk spelen van dit soort besluitvormingssituaties leidt tot (impliciete) samenspanning ('tacit collusion'). De strategische groep gaat als het ware steeds hechter opereren onder de hoede van een leider. Vooral in situaties waarin ondernemingen elkaar op een aantal verschillende markten ontmoeten, neemt—als gevolg van de reeds genoemde afname van de transparantie van het spel—de kans op collusie toe (Bernheim en Whinston, 1990). De essentie van de gesuggereerde processen is gelegen in iets dat wellicht het beste kan worden geduid in termen van 'groepsdynamica' (cfr. Shiller, 1984). Het is dus mogelijk, dat ondernemingsgedrag in neoklassieke zin niet rationeel is, en op het eerste gezicht ook vanuit het perspectief van de betrokken onderneming vraagtekens oproept, maar desondanks na introductie van de speltheorie kan worden gezien als een uiting van strategische keuzes die in een interdependente, complexe en weinig transparante situatie, waarin ook de relaties tussen acties en resultaten zijn bekleed met onzekerheid, wel degelijk als rationeel moet worden opgevat.⁸ Het ligt daarmee voor de hand om aan te nemen dat een belangrijk deel van de investeringen, op strategische gronden, niet besteed wordt in de richting die het evenwichtsmodel of het vrije-marktmodel optimaal achten en daarmee veronderstellen, *ook niet indien (de in de CPB-optiek bedoelde) exogene barrières afwezig zouden zijn*. Het resultaat is, dat economieën gehinderd kunnen worden op hun optimaliteitspad als gevolg van ondernemingsgedrag dat vanuit een micro-optiek wèl, maar vanuit een macro-optiek niet rationeel is. Bekeken vanuit het standpunt van de betrokken ondernemingen, is sprake van barrières die men zelf, mogelijk ongewild, heeft opgeworpen; er is derhalve sprake van endogene barrières.

3. Minimax-spijtdrag en industriebeleid

In het bovenstaande is beargumenteerd dat een substantieel deel van de economische dynamiek, of het ontbreken daarvan, eerder gezien moet worden als het resultaat van het strategische gedrag van een klein, maar macro-economisch gewichtig aantal ondernemingen dan in samenhang met de optimaliteits-constructies uit het evenwichtsmodel of de Darwiniaanse innovatiestrijd uit het vrije-marktmodel. Indien industriebeleid gezien wordt als beleid dat ondernemingen dient te steunen in de internationale concurrentiestrijd, dan levert een en ander 'slechts' problemen op indien de 'zittende' ondernemingen geconfronteerd worden met rivalen die er andere besluitrutines op nahouden en die tegelijkertijd succesvol zijn.

⁸ Het is zinvol hierbij aan te tekenen dat de kennelijke predilecties van (in dit geval) grote ondernemingen die actief zijn in kleine-aantallen-spelen, niet teruggevoerd behoeven te worden op het bestaan van 'habits', ingesleten gewoontes, waarop de institutionele economie in dit verband wellicht zou teruggrijpen (vgl. bijv. Hodgson, 1988).

Rivaliteit tussen concurrentie-systemen. Zo lang het hier een enkele onderneming betreft, is het 'zittende' systeem in staat de problemen op te vangen, bijvoorbeeld door overname van de toetreders. Anders ligt dit indien deze toetreding op een breed front plaatsvindt, en bovendien de toetreders beschermd zijn tegen overname. In retrospectief is dat waarschijnlijk van toepassing op de toetreding van Japanse ondernemingen tot de globale, Europese en Amerikaanse markten. Het is bekend, dat Japanse ondernemingen beschikken over diverse concurrentievoordelen, zowel op het gebied van de productie als zodanig als op dat van de niche-marketing. Minder bekend is echter, dat daar waar in het Westen fusie en acquisitie wijd verbreid zijn, dit verschijnsel in Japan veel minder pregnant is (Schenk, 1987; 1994a). Vergeleken met Nederland bijvoorbeeld, ligt het aantal fusies waarbij Japanse ondernemingen betrokken zijn een factor tien lager. Terwijl gedurende de jaren 1950-1972 38% van de grootste Amerikaanse ondernemingen door acquisitie het leven liet, lag dit cijfer in Japan over de periode 1964-1984 op 7,5%. Japanse ondernemingen etaleren een structurele voorkeur voor interne groei boven externe groei. De verschillen zijn dermate groot, en de inspanningen die Westerse bedrijven zich in dit opzicht getroosten dermate omvangrijk, dat gesteld kan worden dat we hier te maken hebben met twee rivaliserende *concurrentie-systemen*: een Europees-Amerikaans systeem dat bestaat uit sectoren waarvan de kernen zeer stabiel zijn, waarin toe- zowel als uitredingen beperkt blijven tot de periferie (zie deel I van dit tweeluik), en waarin leidende ondernemingen veel middelen besteden aan kwesties die hoogstens weinig toevoegen aan de maatschappelijke efficiëntie (fusies en acquisities); en een Japans systeem dat zich grotendeels onttrekt aan de in het Westen heersende (fusie- en acquisitie-) mores—en dat misschien juist daarom wel succesvol is.⁹ Het is immers steeds een onopgeloste vraag gebleven waarom Westerse ondernemingen niet in staat zijn geweest de superieure produktiesystemen van hun grote Japanse rivalen over te nemen toen dat opportuun leek. Uit het bovenstaande vloeit voort, dat de achtergrond daarvan is gelegen in het feit dat (grote) Westerse ondernemingen als collectief andere prioriteiten (moeten) hebben dan hun Japanse concurrenten. In plaats van prioriteit te geven aan het verbeteren van de produktieve efficiëntie of de produktkwaliteit, dienen Westerse ondernemingen zich, in ieder geval periodiek, te concentreren op fusiespelen. Vanuit een situatie waarin fusies en acquisities de boventoon

⁹ Een qua karakter vergelijkbaar accent op de rivaliteit tussen systemen kan worden aangetroffen bij onder meer Best (1990) en Ruigrok en Van Tulder (1993). De eerste richt zijn aandacht op de rivaliteit tussen "the old competition" (onder meer gekenmerkt door massafabricage) en "the new competition" (onder meer gekenmerkt door flexibele produktiesystemen). Ruigrok en Van Tulder richten hun aandacht op de daarmee vergelijkbare, vooral door politicologen en (m.n. Franse) economen van de regulationistische school naar voren geschoven strijd tussen Fordisme en Toyotisme (zie tevens Dankbaar, 1993). Het in de tekst gesuggereerde conformistisch gedrag van ondernemingen wordt in deze studies echter niet geïdentificeerd.

voeren is het uiterst moeilijk over te stappen op het inmiddels in vele toonaarden bezongen Japanse systeem van netwerken.¹⁰ Indien we een en ander plaatsen in een speltheoretisch raamwerk, dan zijn internationaliserende Japanse ondernemingen te zien als toetreders tot een spel die er andere spelregels op nahouden dan de vigerende. In Dietrich en Schenk (1993) is voor verschillende variaties van het kleine-aantallen-spel in abstracte termen gedemonstreerd dat slechts de introductie van een *externe* leider de spel-logica zou kunnen doorbreken. De Japanse toetreders kunnen dan ook worden gezien als voorbeelden van zo'n *externe* leider. Op de korte termijn is het 'succes' van zo'n leider echter niet verzekerd. De 'zittende' ondernemingen zullen immers hun 'speldefinitie' (hun 'way of life') moeten herzien. Fel verzet tegen deze brede vorm van toetreding is daarom te verwachten, bijvoorbeeld doordat er gelobbied wordt voor protectie in de zin van handelsbarrières, 'local content rules', standaarden, etcetera. *De facto* is dat in het onderhavige geval ook opgetreden. Het strategisch gedrag van ondernemingen houdt niet op bij de poorten van de markt. Een opmerkelijke bevinding die Scherer (1992) in dit verband deed is echter dat de 'zittende' ondernemingen ook kunnen reageren met wat hij noemt 'submissive behavior'. Geconfronteerd met teruglopende marktaandeel in 'high-tech' sectoren als gevolg van vooral Japanse concurrentie, was de meest prominente reactie van 204 (Amerikaanse) ondernemingen, gevolgd over de periode 1971-1987, naast het onder druk zetten van de politieke besluitvorming, dat zij hun R&D-investeringen *terug* schroefden. Vooral ondernemingen in sectoren die relatief sterk afhankelijk zijn van fundamenteel onderzoek op het terrein van de natuurkunde, de chemie en de biologie, bleken in overwegende mate het hoofd in de schoot te leggen. De aanwezigheid van een *externe* leider is derhalve wel noodzakelijk om de 'zittende' spelers in staat te stellen de minimax-spijt rationaliteit te doen doorbreken, maar niet voldoende.

Het industriebeleid zou zich derhalve tot doel moeten stellen ondernemingen zo ver te krijgen dat zij de minimax-spijt rationaliteit doorbreken. Het huidige industriebeleid zoals Westerse overheden dat voeren beschermt en stimuleert echter doorgaans juist gedrag dat leidt tot het ontstaan of de bestending van endogene barrières. In het eerste deel van het onderhavige tweeluik is al opgemerkt, dat fusies en acquisities *de facto* op generieke wijze worden bevorderd. Iets soortgelijks geldt voor het technologiebeleid. Niet alleen bekrachtigen overheden door middel van subsidies doorgaans de prioriteitskeuzes van ondernemingen ten aanzien van R&D, ook stimuleren zij, vaak

¹⁰ Het bestaan van deze netwerken van toeleveranciers, afnemers, complementaire producenten, innovatie-instituten, e.d., is uiteraard de achtergrond van de bevinding uit het eerste deel van dit tweeluik dat de omvang van Japanse ondernemingen gemeten in verkopen veel dichter bij die van Westerse ondernemingen ligt dan hun omvang gemeten aan personeelsaantallen.

expliciet, door middel van de stimulering van allerlei vormen van R&D-samenwerking tussen de grootste ondernemingen de versteviging van de groepsinterne politiek-strategische relaties (Schenk, 1993; diverse bijdragen in Humbert, 1993). Bovendien ondersteunen sommige overheden expliciet de verdedigingslijnes die worden opgebouwd vis-à-vis die rivalen die zich gedragen volgens afwijkende spelregels. Daardoor worden minimax-spijt gedragslijnen, zo kan uit het voorgaande worden afgeleid, eerder gestimuleerd dan voorkomen.

4. Implicaties voor het industriebeleid

Het is duidelijk dat een belangrijk probleem gelegen is in het fusiegedrag van de grote Westerse ondernemingen. Zo lang de CPB-optiek maar niet gehanteerd wordt is aanvaarding van het boven uiteengezette minimax-spijtmodel niet strikt noodzakelijk om toch in te zien dat een fusiebeleid zeer wenselijk is. Een belangrijk onderdeel van het industriebeleid dient dan ook een beleid te zijn dat maatschappelijk overbodige, en in het kader van de internationale concurrentie zelfs onwenselijke, fusies en acquisities ontmoedigt of verbiedt. Het *karakter* van een dergelijk fusiebeleid wordt echter wel bepaald door de determinanten van het vigerende fusie- en acquisitiegedrag. In het bovenstaande is ook enkele keren gewezen op de minimax-spijt eigenaardigheden van het investeringsgedrag op het gebied van speur- en ontwikkelingswerk. In deze sectie zal dan ook nader worden ingegaan op de desbetreffende onderdelen van het industriebeleid.

Fusies en industriebeleid. Momenteel maakt het formele fusiebeleid veelal deel uit van het mededingingsbeleid.¹¹ Dit lijkt binnen de gegeven omstandigheden echter niet het geschikte instrumentarium te bieden voor het voorkomen van de niet-wenselijke fusies en acquisities. Dit beleid is immers, zowel in de Europese Unie (de in 1990 ingegane Regeling no. 4064/89 van de Europese Commissie) als bijvoorbeeld in de Verenigde Staten (de Merger Guidelines van 1992 van het Ministerie van Justitie) grotendeels gebaseerd op de logica van de bovengenoemde 'mainstream school', in het bijzonder op de offensieve variant daarvan. Dit houdt in, dat er van wordt *uitgegaan* dat ondernemingen slechts overgaan tot een fusie of acquisitie indien zij daarmee financieel gewin kunnen boeken. Het 'trade-off' model van Williamson (1968), dat vaak impliciet fungeert als basis voor het fusiebeleid (zie N. Kay, 1993), onderkent in dit opzicht twee

¹¹ In Nederland ontbreekt een fusiebeleid. Sedert 2 mei 1988, dat wil zeggen precies op het moment dat de meest recente fusiegolf zich begon te manifesteren, zijn ondernemingen ook niet meer verplicht om voorgenomen fusies en acquisities te melden aan de minister van Economische Zaken. Zij zijn overigens wel verplicht het Ministerie 'desgevraagd' inlichtingen te verschaffen omtrent een voorgenomen fusie.

mogelijkheden. Op de eerste plaats kan de gewenste hogere winstgevendheid het resultaat zijn van een toename van de produktieve efficiëntie die steunt op de realisering van schaalvoordelen in de betrokken ondernemingen. Op de tweede plaats kan deze hogere winstgevendheid het gevolg zijn van een sterkere machtspositie op de desbetreffende markt. In het laatste geval is er sprake van monopoliewinst en dus van een afname van de allocatieve efficiëntie. Het 'trade-off' model vereist nu dat de opbrengst van de toegenomen produktieve efficiëntie wordt afgewogen tegen het verlies aan allocatieve efficiëntie. Maar welke beleidslijn moet er gevolgd worden indien fusies *niet* tot een toename van de winstgevendheid leiden? Moet dan geconcludeerd worden dat er geen afname van de allocatieve efficiëntie is opgetreden (zodat interventie geen grond heeft) of moet geconcludeerd worden dat monopoliewinsten zijn gecompenseerd door een afname van de produktieve efficiëntie (zodat interventie wel gerechtvaardigd zou zijn)? De empirische evaluatie van het fusie- en acquisitievorschijnsel geeft aan, dat juist deze twee mogelijkheden realistisch zijn. Het model van Williamson, dat qua conceptuele achtergrond voornamelijk is gebaseerd op het evenwichtsmodel (vgl. CPB, 1992: 97, noot 10), loopt dus vast in de meest waarschijnlijk zijnde fusie-gevallen.

Daarnaast geldt, dat de overnames van kleine en middelgrote ondernemingen door grote niet binnen de vigerende fusieregelingen vallen omdat zij als zodanig geen bedreiging inhouden van de concurrentie-intensiteit. Maar zij hebben wel degelijk gevolgen voor de dynamiek van economieën. Meer algemeen gesteld, lijkt het mededingingsbeleid dus geen goed aanknopingspunt voor interventie in het fusievorschijnsel. Dit verschijnsel draait niet zozeer om mededingingsvraagstukken als wel om vraagstukken van produktieve efficiëntie. In welvaartstheoretisch opzicht heeft de maatschappij in principe baat bij fusies en acquisities die de schepping van meerwaarde tot werkelijk doel hebben (ook als zij niet slagen: dat is dan te zien als de prijs die de maatschappij betaalt voor het feit dat ondernemingen bereid zijn het fusie-risico te dragen). Voor het beleid is daarom een van de belangrijkste vragen hoe de maatschappelijk onwenselijke fusies en acquisities kunnen worden tegengegaan zonder de wenselijke te verliezen. De literatuur geeft aanleiding te veronderstellen dat er drie categorieën zijn die kunnen leiden tot de creatie van meerwaarde:

- fusies tussen 'kleine' ondernemingen;
- de zogenoemde 'mergers of equals', fusies tussen ondernemingen die op diverse punten gelijksoortig zijn (omvang, winstgevendheid, innovativiteit, cultuur, leeftijd, boekhoudkundige systemen, etc.); en
- de zogenoemde 'second-order mergers', dat wil zeggen acquisities van ondernemingen die in een eerder stadium door een andere onderneming waren overgenomen en nu weer worden afgestoten naar nieuwe kopers.

De tweede categorie is qua omvang nagenoeg verwaarloosbaar (Ravenscraft en

Scherer, 1987). De derde categorie is niet verwaarloosbaar (in de VS wordt uiteindelijk meer dan 30% van de acquisities na verloop van tijd weer afgestoten), maar bestaat voor een belangrijk deel uit 'management buy-outs' van ondernemingen die ten tijde van hun eerdere acquisitie succesvol waren maar die zich daarna hebben 'ontwikkeld', aldus Ravenscraft en Scherer (1987: o.m. 169), tot 'zakelijke wrakken'. Het is waarschijnlijk dat deze ondernemingen beter af waren geweest als de eerdere acquisities niet hadden plaatsgevonden. Het is echter vooralsnog niet duidelijk of een en ander impliceert dat fusies van 'kleine' ondernemingen moeten worden bevorderd. Het is onbekend, of de innovativiteit van deze ondernemingen lijdt onder fusies of niet. Wel bekend is, dat 'kleine' ondernemingen grote problemen hebben bij de verkrijging van voldoende werkkapitaal, en dat dit een belangrijke reden voor hen is om zich *te laten* overnemen door 'grote' ondernemingen (Hughes, 1992), met alle nadelige effecten op hun innovativiteit vandien. Indien de kapitaalmarkt niet 'uit zichzelf' iets zal of kan doen aan dit tekort, dan dient het industriebeleid daarom zodanige condities te scheppen dat deze ondernemingen in staat zijn de verlokkingen van een bod te weerstaan. Het is daarbij echter van belang het beleid niet exclusief te sturen in de richting van de kosten van het aantrekken van vermogen. Ook, en wellicht op de eerste plaats, dient het beleid zich te bekommeren om wat tegenwoordig wel wordt aangeduid als de 'micro-structuur van de kapitaalmarkt': de instituties en arrangementen die van invloed zijn op het aanbod van vooral risicodragend vermogen (cf. OECD, 1994).

Het industriebeleid dient zich daarom te richten op twee punten:

- belemmering van het gemak waarmee 'grote' ondernemingen acquisities van zowel 'grote' als 'kleine' ondernemingen plegen te doen; en
- bevordering van de mogelijkheden tot zelfstandige overleving van 'kleine' ondernemingen.

Het is in dit verband niet verbazingwekkend dat Mueller pleit voor "a flat ban on mergers subject to an efficiencies defense" (Mueller, 1986: 234); hij wordt in dit pleidooi gesteund door Scherer (1992) die echter voorstelt een proefperiodes in te gelasten omdat het niet gemakkelijk is om *ex ante* aan te tonen dat een bepaalde fusie zal leiden tot synergetische effecten. Daarnaast moet echter ook niet over het hoofd gezien worden, dat verscherping van de informatieplicht een heilzame werking kan hebben op het verschijnsel fusie en acquisitie. Er is hier ten dele sprake van een probleem op het gebied van het vennootschappelijk beheer ('corporate governance') dat in niet geringe mate wordt veroorzaakt door een groot informatiegebrek aan de kant van de aandeelhouders. Daar wordt in de VS al over geklaagd (zie bijv. Mueller, 1989) maar in West-Europa is de situatie nog veel nijpender (denk aan de problemen die Daimler-Benz in 1993 ondervond bij het aanvragen van beursnotering in de VS en aan de oppositie die KPN kortgeleden voerde tegen het voorstel de eerste privatiserings-tranche te laten lopen via een Amerikaanse beurs). Bedrijven

zouden verplicht kunnen worden over te gaan tot publikatie van separate winst- en verliesrekeningen voor elke acquisitie, zeg voor een periode van vijf jaar. Een dergelijke meer open berichtgeving stelt ook andere 'stakeholders' beter in staat de prestaties van het ondernemingsbestuur te evalueren. Aangezien dan openlijk zou blijken hoe teleurstellend de 'track records' in dit opzicht zijn, is wellicht te verwachten dat er significant meer oppositie zal ontstaan tegen fusie en acquisitie. Deregulering van de markt voor vennootschappelijk bestuur ('market for corporate control') volgens de momenteel in Groot-Brittannië bestaande lijnen, dat wil zeggen zonder vergaande versterking van de informatie-positie van op zijn minst de eigenaren maar ook van die van overige belanghebbenden, zal waarschijnlijk leiden tot averechtse effecten op de concurrentiekracht van Europese bedrijven. Desalniettemin wordt de Britse situatie door zowel de Britse regering als de Europese Commissie aanbevolen (en door de CPB-optiek ondersteund) in het kader van de gelijktrekking van nationale regelingen (zie Singh, 1993).

Technologiebeleid. De belangrijkste industriepolitieke vraag die uit de bovenstaande analyse voortvloeit is hoe het beleid een focus op 'me-too' research en ontwikkeling, met andere woorden: de excessieve substantieve (inhoudelijke) correlatie van researchprojecten, kan doorbreken. Het probleem is vergelijkbaar met een probleem dat sinds kort bekend staat als dat van ingesloten technologieën ('locked-in technologies'). Daarmee wordt bedoeld op het verschijnsel dat van twee concurrerende technologieën die ongeveer gelijktijdig op de markt komen en die dezelfde functie en vooruitzichten hebben, er één uiteindelijk zal doorbreken zonder dat deze de meest efficiënte van de twee behoeft te zijn. Arthur (1989) legt in dit verband het accent op toevallige gebeurtenissen die tot resultaat hebben dat de balans doorslaat naar de uiteindelijk doorbrekende technologie, maar in de termen van dit artikel kan dit ook het resultaat zijn van minimax-spijt routines. De crux is dat de 'winnende' technologie dermate verspreid kan raken, dat ook efficiëntere technologieën geen kans meer maken. Terwijl de meest efficiënte technologie zich volgens de CPB-optiek zal 'openbaren', hoeft dat in de praktijk dus om verschillende redenen niet zo te zijn. Er ligt hier dan ook een taak voor het industriebeleid, dit keer niet alleen vanwege overwegingen met betrekking tot de internationale concurrentiepositie maar ook vanwege vraagstukken van maatschappelijke optimaliteit. In het algemeen geldt, dat de maatschappij behoefte heeft aan zo veel mogelijk variëteit *ex ante*, dat wil zeggen aan gelijke ontwikkelingskansen voor concurrerende technologieën. Net zoals dit principe in sommige bedrijven (Sony, Hewlett Packard) is opgepakt door het aanhouden van parallelle laboratoria en/of research-teams, zouden overheden *concurrerende* R&D-faciliteiten en -activiteiten moeten ondersteunen, tenzij dat overduidelijk tot negatieve schaafeffecten zou leiden.

De huidige praktijk is echter sterk gericht op concentratie en consolidatie, in de (vaak ijdele) hoop op positieve schaafeffecten. Zowel op pan-Europees als nationaal niveau richt het merendeel van de overheidsondersteuning zich op grootschalige samenwerkingsprojecten of nationale kampioenen waarbij niet variëteit doch afstemming en standaardisering voorop staat (het coördinatiemodel, maar nu—in tegenstelling tot de thematisering in *Scanning the Future*—in praktijk gebracht door het bedrijfsleven zelf; vgl. deel I van het onderhavige tweeluik). Voor zover de ondersteuning gaat in de richting van het midden- en kleinbedrijf is vaak vereist dat wordt samengewerkt met grote ondernemingen. Deze vereiste lijkt geheel onterecht. Zij impliceert, dat een mogelijke bron van dynamische concurrentie kan worden ingekapseld door het minimax-spijtgedrag van de desbetreffende grote ondernemingen (vgl. Pitelis, 1994, die een vergelijkbaar punt naar voren brengt in relatie tot het uitbestedingsfenomeen). In algemene zin geldt, dat de efficiëntie van het innovatieproces gunstiger ligt in kleine en middelgrote ondernemingen dan in (zeer) grote: per geïnvesteerde gulden is de output aan patenten en prijswinnende procédés bij grote ondernemingen lager (zie voor een overzicht van de relevante studies: Baldwin en Scott, 1987; recenter: Patel en Pavitt, 1991). Ofschoon daaruit niet zonder meer voortvloeit dat kleine en middelgrote ondernemingen op de een of andere manier een voorkeursbehandeling zouden moeten krijgen (het gaat immers ook om snelheid, kwaliteit en wellicht pure omvang), geldt wel, zoals Neumann (1990: 566) nog eens beklemtoonde: "(that) government support in favour of large firms creates artificial barriers to entry for smaller enterprises and thus works like a self-fulfilling prophecy since those interventions entail a reduced capability of survival of smaller firms". Daarnaast leert bijvoorbeeld de ervaring in de regio's Emilia Romagna en Baden-Württemberg, en van de Japanse Electronic Computer Company, dat het in dit verband belangrijk is ook andere collectieve behoeften van het midden- en kleinbedrijf te steunen door het ontwerpen van samenhangende arrangementen en organisaties die, bijvoorbeeld, aanzienlijk verder gaan dan de in Nederland bestaande innovatie-adviescentra (Schenk en Kamann, 1987; Best, 1990; Bianchi, 1992; vgl. Nooteboom, 1994).

Een tweede implicatie krijgt gestalte in samenhang met de constatering dat overheden te ver afstaan van het innovatiegebeuren om dat goed te kunnen beoordelen (zie bijv. De Jong, 1985). Dit is meer in het algemeen een probleem dat vaak samengaat met strategisch management. Vooral het falen van strategische planningsmodellen is in belangrijke mate terug te voeren op de geïnstitutionaliseerde scheiding tussen 'beoordelen', 'denken' en 'doen' (vgl. Mintzberg, 1990): de stafmedewerkers van de Afdeling Strategische Planning bedenken het beleid, de Raad van Bestuur beoordeelt het voorgestelde beleid, en de lijnmanagers moeten het uitvoeren. De moderne literatuur op het gebied van strategisch management bepleit dan ook dat deze drie functies dichter bij elkaar gebracht worden door de 'denkers' medeverantwoordelijk te maken voor

de 'implementatie', en de 'doeners' tevens te belasten met de verantwoordelijkheid voor het ontwerpen van strategieën. Doorgaans wordt een en ander echter aangegrepen om te stellen dat de overheid zich überhaupt niet moet bemoeien met strategisch selectiebeleid ('picking the winners'). Daartegenover kan echter worden gesteld, dat de implicatie is dat het technologiebeleid zich zou moeten uitstrekken tot die terreinen waarbij de overheid *wel* betrokken is, of althans zonder veel politieke problemen bij betrokken zou kunnen worden. Een 'entrepreneurial' technologiebeleid zou zich in die optiek moeten uitstrekken tot het infrastructurele domein, dat wil zeggen tot dat domein waarop overheden in het Westen geacht worden het publieke belang te verzorgen of in ieder geval te garanderen. In eerste instantie kan men daarbij denken aan vooral milieutechnologie, energietechnologie, transporttechnologie, en opleidingstechnologie (vgl. Nootboom, 1994). Ondanks alle inspanningen op technologiegebied blijft het immers opvallend dat ESPRIT- of EUREKA-achtige megaprojecten op de genoemde terreinen afwezig zijn, terwijl toch op zijn minst de achteruitgang van het milieu ons voor de nodige problemen stelt en nog zal stellen.¹² Indien overheden op één gebied expertise in huis hebben, dan is het op de genoemde gebieden. Omdat zij zich tevens dicht bij de vraagkant bevinden, kan niet alleen het afzetrisico gemitigeerd worden doch wordt het ook mogelijk te zorgen voor hetgeen Porter (1990) aanduidt als 'sophisticated demand'.

5. Samenvatting en besluit

In deze bijdrage is betoogd, dat vele moderne, grote (Westerse) ondernemingen worden 'voortgedreven' door twee krachten: machtspositie-vergroting (in offensieve zowel als defensieve zin) en risico-afkeer. De bijdrage heeft zich geconcentreerd op een nadere concretisering van dit laatste in de vorm van het minimax-spijtmodel. Deze drijvende krachten komen naar voren indien er afstand wordt genomen van de functionalistische vooronderstelling dat micro-rationaliteit in het verlengde ligt van macro-rationaliteit (de 'CPB-optiek') en de vraag wordt gesteld hoe het mogelijk is dat neoklassieke en (neo-) Oostenrijkse paradoxen op micro-niveau kunnen persisteren. Een economisch belangrijk voorbeeld van zo'n paradox is gelegen in het feit dat fusies en acquisities veelvuldig optreden terwijl deze groeistrategieën nauwelijks tot geen economische meerwaarde weten te creëren. Het gaat hierbij niet om een marginaal gebeuren maar om investeringsbeslissingen die structureel een belangrijke, en periodiek een centrale rol vervullen in de strategie van (grote,

¹² Het is niet geheel toevallig, dat lopend onderzoek binnen de OECD onderstreept dat het onderkennen van het strategisch belang van de milieu-industrie kan leiden tot concurrentievoordelen. Zie OECD, 1992; tevens Kleinknecht, 1994.

Westerse) ondernemingen. Herinterpretatie van vigerende concurrentiesituaties (oligopolie) als een 'small numbers game' leidde vervolgens tot de conclusie dat spelers elkaar gevangen kunnen houden in collectieve, dus geëgaliseerde, strategiepatronen, met als typisch resultaat: excessieve correlatie van ieders individuele inspanningen, strategische imitatie, en strategische inertie. Serieuze bedreigingen voor de positie van de spelers treden slechts op indien zij worden geconfronteerd met spelers die ofwel bewust trachten weg te breken uit het spel (hetgeen onder de gegeven condities geen automatisme is) ofwel onderdeel uitmaken van een systeem dat gekenmerkt wordt door afwijkende speldefinities. In het laatste geval ontstaat wat genoemd is: rivaliteit tussen concurrentie-systemen. Als voorbeeld daarvan is gewezen op de rivaliteit tussen het Europese en Amerikaanse concurrentie-systeem aan de ene kant en het Japanse en Zuid-Oost Aziatische systeem aan de andere kant.

Ook overheden kunnen *in principe* fungeren als het 'breekijzer' dat nodig is om de deelnemers aan een concurrentiespel 'door elkaar te schudden'. Gemakkelijk is dat echter niet omdat zij zelf onderdeel uitmaken van de vigerende concurrentie-systemen, steeds meer in een symbiotische relatie tot 'hun' grote bedrijven zijn komen te staan. Dit laatste is niet verrassend omdat de betrokken bedrijven met name de afgelopen decennia dermate sterk zijn gegroeid dat hun beslissingen macro-economische proporties hebben gekregen (deel I). Gesuggereerd is, dat succesvolle bevordering van de regionale c.q. nationale concurrentiekracht vereist dat overheden zich meer ontwikkelen tot entrepreneurs en dat zij hun bijna exclusieve oriëntatie op de problemen en belangen van 'hun' grote ondernemingen doorbreken. Een belangrijk element van een dergelijke opstelling is bevordering van de (nationale, regionale) concurrentie alsmede de bevordering van technologische ontwikkeling die buiten de reeds gebaande paden ligt (technologieën die niet zijn ingesloten door gebruiks-externaliteiten, paradigma's, minimax-spijt routines, etc.).

Elders heb ik beargumenteerd, dat dit van de overheid een gedaanteverwisseling verlangt. In plaats van zichzelf te zien als een institutie die tot doel heeft het bedrijfsleven te ondersteunen binnen het kader van veelal vastliggende gedragsregels, dient de overheid zich te zien als een autonome strategische entrepreneur (Schenk, 1992; zie tevens Nooteboom, 1994). Het succes van industriebeleid is daarom eveneens afhankelijk van het vermogen van overheden om weg te breken uit minimax-spijtspelen. Het is misschien goed om in dit verband een te vaak over het hoofd geziene conclusie van Porter te citeren: "*Nations gain advantage because of differences, not similarities. ... Emulating another nation's model for national advantage—the same industries, the same strategies, the same government programs—will allow a nation to reach only a certain state of development.*" (1990: 623).

Literatuur

- Adams, W., and J.W. Brock (1986), *The Bigness Complex. Industry, Labor, and Government in the American Economy*, New York: Pantheon.
- Arthur, W.B. (1989), Competing Technologies, Increasing Returns, and Lock-In by Historical Events, *Economic Journal*, 99 (March), 116-131.
- Baldwin, W.L., and J.T. Scott (1987), *Market Structure and Technological Change*, Fundamentals of Pure and Applied Economics, no. 17, Chur, etc.: Harwood Academic Publishers.
- Banerjee, A.V. (1992), A Simple Model of Herd Behavior, *Quarterly Journal of Economics*, CVII (3), 797-817
- Bartel, Jan Cees, Dick de Bruijn, Ruud van Frederikslust, en Hans Schenk, red. (1994), *Fusies en Acquisities*, Leiden: Stenfert Kroese.
- Bernheim, B.D., and M.D. Whinston (1990), Multimarket contact and collusive behavior, *RAND Journal of Economics*, 21, 1-26.
- Best, Michael H. (1990), *The New Competition. Institutions of Industrial Restructuring*, Oxford: Polity Press.
- Bianchi, Patrizio (1992), Italy; in: Cowling and Sugden, eds. (1992), 188-194.
- Brealey, R.A., and S.C. Meyers (1991), *Principles of Corporate Finance*, 4th ed., New York: McGraw-Hill.
- Cowling, Keith, and Roger Sugden, eds. (1992), *Current Issues in Industrial Economic Strategy*, Manchester: Manchester University Press.
- CPB, Central Planning Bureau (1992), *Scanning the Future. A long-term scenario study of the world economy 1990-2015*, The Hague: Sdu Publishers.
- Cyert, R.M., and J.G. March (1963), *A Behavioral Theory of the Firm*, 2nd ed. 1992, Cambridge, MA: Blackwell.
- Dankbaar, Ben (1993), *Economic Crisis and Institutional Change*, Maastricht: Universitaire Pers.
- Dankbaar, Ben, John Groenewegen, and Hans Schenk (1990), Recent Economic Developments and the Prospects of Industrial Organization, in: Dankbaar, et al., eds. (1990), 1-26.
- Dankbaar, Ben, John Groenewegen, and Hans Schenk, eds. (1990a), *Perspectives in Industrial Organization*, Studies in Industrial Organization, no. 13, Dordrecht/London/Boston: Kluwer Academic.
- Dasgupta, P., and E. Maskin (1987), The Simple Economics of Research Portfolios, *Economic Journal*, 97, 581-595.
- De Jong, Henk W. (1985), Industriepolitiek: een lege doos, *Economisch Statistische Berichten*, 27 februari, 192-197.
- De Jong, Henk W. (1989), *Dynamische Markttheorie*, vierde herziene druk, Leiden: Stenfert Kroese.
- De Jong, Henk W., and W. Geoffrey Shepherd, eds. (1986), *Mainstreams in Industrial Organization*, Studies in Industrial Organization, no. 6, Dor-

- drecht/London/Boston: Kluwer Academic.
- Dietrich, Michael, and Hans Schenk (1993), A Bandwagon Theory of the Firm, *Discussion Paper*, no. 93.29, Sheffield: Sheffield University Management School.
- Dosi, Giovanni (1988), Sources, Procedures, and Microeconomic Effects of Innovation, *Journal of Economic Literature*, 26, 1120-1171.
- Farrell, J., and G. Saloner (1985), Standardization, compatibility and innovation, *RAND Journal of Economics*, 16 (Spring), 70-83.
- Fisher, F.M. (1989), Games economists play: a noncooperative view, *RAND Journal of Economics*, 20 (1), 113-124.
- Frederickson, J.W., ed. (1990), *Perspectives in Strategic Management*, New York: Harper & Row.
- Geroski, Paul A. (1984), On the Relationship Between Aggregate Merger Activity and the Stock Market, *European Economic Review*, 25, 223-233.
- Hodgson, Geoffrey (1988), *Economics and Institutions*, Oxford: Polity Press.
- Hughes, A. (1992), Competition Policy and the Competitive Process: Europe in the 1990s, *Metroeconomica*, 43 (1/2), 1-48.
- Hughes, Kirsty S., ed. (1993), *European competitiveness*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Humbert, Marc, ed. (1993), *The Impact of Globalisation on Europe's Firms and Industries*, London/New York: Pinter.
- Jacobs, M.T. (1991), *Short-Term America*, Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Jensen, M.C. (1989), Eclipse of the Public Corporation, *Harvard Business Review*, Sept.-Oct., 61-74.
- Kay, N. (1993), Mergers, acquisitions and the completion of the internal market, in: Hughes, ed. (1993), 161-180.
- Kleinknecht, Alfred (1994), Heeft Nederland een loongolf nodig? Een neo-Schumpeteriaans verhaal over bedrijfswinsten, werkgelegenheid en export, *Tijdschrift voor Politieke Economie*, 17 (2), 5-24.
- March, J.G. (1978), Bounded Rationality, Ambiguity and the Engineering of Choice, *RAND (Bell) Journal of Economics*, 9, 587-608.
- Mboweni, Tito, ed. (1993), *Antitrust, Monopolies, and Mergers*, Johannesburg (forthcoming).
- Mintzberg, H. (1990), Strategy Formation: Schools of Thought [in vertaling uitgekomen bij Scriptum, Schiedam, 1994], in: Frederickson, ed. (1990), 105-235.
- Mueller, Dennis C. (1986), United States' Antitrust: At the Crossroads, in: De Jong and Shepherd, eds. (1986), 215-241.
- Mueller, Dennis C. (1989), Mergers: Causes, Effects and Policies, *International Journal of Industrial Organization*, 7 (1), 1-10.
- Nelson, R.R., and S.G. Winter (1982), *An Evolutionary Theory of Economic Change*, Cambridge, MA: Belknap/Harvard University Press.

- Neumann, Manfred (1990), *Industrial Policy and Competition Policy*, *European Economic Review*, 34, (May), 562-567.
- Nooteboom, Bart (1994), Elementen van een strategisch industriebeleid, *Tijdschrift voor Politieke Economie*, dit nummer.
- OECD (1992), *Technology and the Economy. The Key Relationships*, Paris: Organisation for Economic Co-Operation and Development.
- OECD (1994), *National Systems for Financing Innovation*, Paris: Organisation for Economic Co-Operation and Development.
- Patel, Pari, and Keith Pavitt (1991), Large Firms in the Production of the World's Technology: An Important Case of "Non-Globalisation", *Journal of International Business Studies*, 22, 1-21.
- Pitelis, Christos (1994), Industrial Strategy: For Britain, in Europe, in the Globe, *Journal of Economic Studies*, forthcoming.
- Porter, M.E. (1990), *The Competitive Advantage of Nations*, New York: Free Press.
- Quinn, J.B. (1980), *Strategies for Change: Logical Incrementalism*, Home wood, IL: Irwin.
- Ravenscraft, D.J., and F. Michael Scherer (1987), *Mergers, Sell-Offs, and Economic Efficiency*, Washington, D.C.: Brookings Institution.
- Ruigrok, Winfried, and Rob van Tulder (1993), *The Ideology of Interdependence*, Academisch Proefschrift, Universiteit van Amsterdam.
- Savage, L.J. (1951), The Theory of Statistical Decision, *Journal of the American Statistical Association*, 46, 55-67.
- Scharfstein, D.S., and J.C. Stein (1990), Herd Behavior and Investment, *American Economic Review*, 80 (3), 465-479.
- Schelling, T.C. (1978), *Micromotives and Macrobehaviour*, New York: W.W. Norton.
- Schenk, Hans (1987), Industriepolitiek in Japan: kruisbestuiving van interventie en concurrentie, in: Schenk, red. (1987a), 173-220.
- Schenk, Hans, red. (1987a), *Industrie- en technologiebeleid. Analyse en perspectief*, Groningen: Wolters-Noordhoff.
- Schenk, Hans (1992), Some comments on the competitive strategy aspects of industrial policy, in: Cowling and Sugden, eds. (1992), 33-53.
- Schenk, Hans (1993), West European Industrial and Competition Policies: Content and Assessment, in: Mboweni, ed. (1993), forthcoming.
- Schenk, Hans (1994a), Fusies: omvang, reikwijdte, en trends; een internationale inventarisatie, in: Bartel, *et al.*, red. (1994), 1-27.
- Schenk, Hans (1994b), Fusies als economisch en strategisch verschijnsel; reële of ogenschijnlijke paradoxen?, in: Bartel, *et al.*, red. (1994), 29-94.
- Schenk, Hans (1994c), *De Nederlandse Economie Voorbij de Eeuwwisseling*, Voorstudie, Rotterdam: GRASP, Erasmus Universiteit Rotterdam.
- Schenk, Hans, en Dirk-Jan Kamann (1987), Naar een ruimtelijk georiënteerd specifiek technologiebeleid, in: Schenk, red. (1987a), 221-259.

- Scherer, F. Michael (1992), *International High-Technology Competition*, Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Shiller, R.J. (1984), Stock prices and social dynamics, *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 457-498.
- Singh, Ajit (1993), Regulation of Mergers: A New Agenda, in: Sugden, ed. (1993), 141-158.
- Sugden, Roger, ed. (1993), *Industrial Economic Regulation: A Framework and Exploration*, London: Routledge.
- Van Wegberg, Marc (1994), *Multi-market competition theory. A conceptual framework*, Maastricht: Universitaire Pers Maastricht/Datawyse.
- Wassenberg, Arthur F.P. (1988), *Strategie en Beleid. Onderhandelingsgedrag in Netwerken*, Vlaardingen/Schiedam: NSC/Scriptum
- Williamson, O.E. (1964), *The Economics of Discretionary Behavior: Management Objectives in a Theory of the Firm*, Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Williamson, O.E. (1968), Economies as an Antitrust Defense: The Welfare Tradeoffs, *American Economic Review*, 58, 18-36.