

De Belgische financiële groepen van 1945 tot 1975

door Fernand COLLIN,

Gewoon hoogleraar emeritus van de Katholieke Universiteit te Leuven.

★

Financiële groepen danken hun ontstaan aan de bloei van de industrie tijdens de XIX^e eeuw. De daartoe vereiste investeringen in machines en bedrijfskapitaal gingen weldra de financiële mogelijkheden van de ondernemers en hun familie ruimschoots te boven. Een beroep op het extern gespaard vermogen was in de meeste gevallen onvermijdelijk.

Die behoefte heeft geleid tot de snelle groei van de zogenaamde gemengde banken.

De activiteit van deze banken was niet beperkt tot het verlenen van kortlopend krediet. Zij bestond ook in het nemen van duurzame participaties in het kapitaal van ondernemingen onder de vorm van aandelen of obligaties.

De gemengde banken hebben een voorname rol gespeeld bij de industrialisatie van het West-Europese vasteland, vooral in Duitsland, Oostenrijk en België. Zij stelden aldus belangrijke middelen ter beschikking van de opkomende industrie, hetzij rechtstreeks hetzij als bemiddelaar. Op die wijze droegen zij bij tot de snelle groei van bepaalde grote ondernemingen, zoals de uitbating van spoorwegen, de produktie van ijzer en staal, van gas en electriciteit, om maar enkele te noemen.

De gemengde banken hebben steeds gestreefd naar medezeggenschap in het beleid van de gefinancierde ondernemingen. Zij eisten en verkregen doorgaans een aantal posten in de beheersorganen.

Het nastreven van deze machtspositie werd dan ook niet steeds in dank aangenomen. Dit verklaart, samen met de zware crisis der dertiger

* Een bijzondere erkentelijkheid ben ik verschuldigd aan de heer J. Stockx, Directeur van de Centrale Economische en Statistische Afdeling van de N.V. Kredietbank, die mij bijzonder behulpzaam is geweest in het verzamelen van de feitelijke gegevens over de financiële groepen. Zonder zijn hulp zou deze studie wellicht niet, en zeker niet tijdig, tot stand gekomen zijn.

Voor het opstel zelf draag ik alleen de volle verantwoordelijkheid.

jaren, de restrictieve wetgeving die vijftig jaar geleden in België tot stand kwam.

Deze wetten en besluiten van 1934-1935 hadden vooral tot doel de spaarder en in de eerste plaats de kleine spaarder te beschermen tegen de risico's van het bankbedrijf zoals het voordien gevoerd werd.

De banken hadden zoals reeds gezegd aanzienlijke belangen verworven in industriële ondernemingen en in openbare diensten (public utilities). Door de zware crisis die in 1929 uitbrak, en die aansloopte tot het begin van de oorlog, waren die ondernemingen zwaar getroffen en meteen kwamen ook de banken in het gedrang.

Enkele van die banken gingen ten onder, wat aanleiding gaf tot afvloeiing van deposito's bij alle banken die hun liquiditeiten zagen wegsmelten.

De regering en de wetgever namen diverse maatregelen om aan de banken de absoluut vereiste voorschotten te bezorgen. Terzelfdertijd werd het statuut van de banken grondig gewijzigd. Het werd aan de banken verboden blijvende belangen te nemen of te behouden in een industriële of commerciële vennootschap. Ook mochten geen kredieten meer verleend worden die een commanditair karakter vertoonden en die als een verkapte participatie konden aangezien worden.

Meerdere banken hadden inderdaad deze belangen in de industrie verkregen door de omzetting van vastgelopen leningen in aandelen die aan de bank meteen medezeggenschap verzekerden in het beleid van deze ondernemingen.

Tenslotte werd een onverenigbaarheid tussen een beheerderspost in de bedrijven en de bankleiding ingevoerd.

Om zich te voegen naar de nieuwe wetten, moesten de banken die aandelen vervreemden, wat in een zeer gedrukte financiële markt niet tot de mogelijkheden behoorde.

De oplossing werd gevonden in de splitsing van de oude banken in twee onderscheidene vennootschappen; een zuivere depositobank en een « holding ». Dit geschiedde meestal op de volgende wijze: de oude bank werd omgevormd en een holding-maatschappij, die haar zuiver deposito-kredietbedrijf inbracht in een nieuwe vennootschap waarvan de aandelen opgenomen werden in de portefeuille van de omgevormde financiële vennootschap. Laatstgenoemde verloor aldus niet alleen het grootste deel van haar liquiditeiten maar moest meteen een zware schuld aangaan tegenover de door haar gestichte bank, in ruil van de overgenomen participaties.

Deze schulden konden slechts langzaam afbetaald worden en dit proces was nog niet voltooid toen de oorlog uitbrak. Zelfs op het einde van de oorlog gingen meerdere financiële groepen nog gebukt onder

de last van dit verleden, een last die nog verzawaard was door de weerslag van de vijandelikheden.

Ik meen dat het nuttig was deze evolutie in herinnering te brengen om een beter inzicht te verkrijgen in de organisatie en de activiteit van de financiële groepen zoals die zich sedert 1945 ontwikkeld heeft.

Deze ontwikkeling is trouwens gekenmerkt door verschillende factoren die hun oorsprong vinden in de hierboven beschreven wetgeving en haar toepassing.

Het hiernavolgend overzicht van de voornaamste financiële groeperingen zal op die wijze aan duidelijkheid winnen.

Later is ook het statuut der portefeuillemaatschappijen (holdings) onder toezicht van de overheid geplaatst (K.B. nr. 64 van 10 november 1967).

Vele Belgische vennootschappen vallen nu onder het wettelijk begrip « holding ». Dit noopt ons tot een onderscheid tussen de *industriële* en de *financiële groepen*.

Heel wat grote industriële maatschappijen bezitten belangrijke dochtermaatschappijen die veelal in de eigen groepsactiviteit zijn ingeschakeld. Vermelden wij o.m. Bekaert, Petrofina, Solvay, de groep Lafarge-Coppée, de distributiebedrijven, zonder te spreken van een groot aantal ondernemingen die onder toezicht staan van buitenlandse groepen. De beschrijving ervan zou ons te ver leiden.

De financiële holding daarentegen is een cel waarin verschillende bezitters van kapitaal hun belangen samenbundelen; zo vormt de financiële holding in feite een tussenschakel tussen de (anonieme) kapitaalmarkt en de ondernemingen. Inderdaad, de financiële holding verschaft kapitaal aan een waaier van ondernemingen die veelal werkzaam zijn in een ruime verscheidenheid van sectoren. Daarbij is het primaire doel van de financiële holding het behalen van een zo hoog mogelijk rendement van de geïnvesteerde kapitalen. Een sterke diversificatie van de participaties is daartoe van groot belang. Wanneer een financiële holding deelneemt in het beleid van de groepsondernemingen is dit vooral om het rendement van haar investeringen veilig te stellen. In mindere mate wordt een beïnvloeding van het beleid op zich nagestreefd (wat voor een industriële holding wel van primordiaal belang is).

Deze studie is beperkt tot zuiver financiële groeperingen die meestal hun ontstaan danken aan de wetgeving op het bankwezen.

Alleen de belangrijkste financiële groepen zullen worden behandeld, vooral met het oog op de maatregelen die zij hebben getroffen om zich aan te passen aan de gewijzigde wetgeving en aan de economische evolutie.

Aldus komen volgende groepen aan de beurt :

1. De Generale Maatschappij van België.
2. De groep Cofinindus-Brufina.
3. De groep Lambert.
4. Cobepa.
5. Empain.
6. Almanij.

I. De Generale Maatschappij van België.

Deze groep, de oudste grote holding, omvat een financieel industrieel complex dat niet in een korte bijdrage kan worden samengevat. Zij heeft nu banden met meer dan 950 vennootschappen, waaronder een tachtigtal belangrijke Belgische ondernemingen.

Deze groep dankt zijn ontstaan aan een persoonlijk initiatief van koning Willem I der Nederlanden, dat tot zijn oprichting in augustus 1822 leidde.

De maatschappij was oorspronkelijk een bank die ook biljetten uitgaf, en bovendien geschraagd was op een waardevol onroerend bezit grotendeels ingebracht door de Nederlandse vorst. Zij nam in latere jaren belangrijke participaties in de steenkool en staalnijverheid, en in de daaraan verwante sectoren.

Leopold II deed ook herhaaldelijk beroep op deze groep voor de organisatie van de vrijstaat van Congo en om de natuurlijke rijkdommen van dit reusachtig land tot ontginning te brengen. Hierdoor werd een portefeuille opgebouwd waarvan de grote waarde eerst na Wereldoorlog I tot zijn volle recht kwam.

In uitvoering van de wetgeving van 1934 stond de Generale Maatschappij in 1935 haar bankactiviteit af aan de Bank van de Société Generale, later omgedoopt in Generale Bank Maatschappij. De holding kende in de jaren vijftig een uitzonderlijke groei, gebouwd op de koloniale investeringen en de non-ferro-activiteiten die eruit voortvloeiden (Union Minière, Compagnie du Katanga en aanverwante vennootschappen).

Ook via de verzekeringsmaatschappijen die tot haar invloedssfeer behoren (A.G., Royale Belge, Assubel) heeft de Generale Maatschappij door de belegging van de technische reserves, bijgedragen tot de financiering van de groeiende industrie.

Het einde van de jaren vijftig bracht echter zware moeilijkheden mede voor deze uiterst belangrijke groep.

De onafhankelijkheid van Congo stelde de koloniale ondernemingen voor grote problemen. De veelvuldige tussenkomsten van de nieuwe machthebbers maakten de Congolese vennootschappen het leven zuur. Uiteindelijk werden de mijnen van Katanga genationaliseerd.

De na lange onderhandelingen ontvangen vergoeding werd vooral in de Canadese en Australische mijnindustrie belegd.

Aan de andere kant konden de kapitaalbehoeften van de Belgische koolmijnen en van de staalindustrie niet afdoende gedekt worden. Voor deze industrieën was de Belgische kapitaalmarkt weinig receptief. Een ruim beroep op de bank was niet meer aangewezen en een gezond beleid vereiste een spreiding van de beleggingsrisico's.

In deze veranderende omgeving is de Generale Maatschappij geleidelijk omgevormd tot een grote beleggingsmaatschappij met een zeer gediversifieerde portefeuille van tamelijk stabiele investeringen onder toezicht van de groep. Een verdere expansie werd zodoende sterk geremd door de moeilijkheden in de basisindustrieën.

Het beleid van zulke grote en veelzijdige groep stelt onvermijdelijk vele en ingewikkelde problemen.

II. Cofinindus - Brufina.

De *Compagnie Financière et Industrielle* (Cofinindus) werd als holdingmaatschappij opgericht te Luik in 1934 door de overname van de oude « Société d'Ougrée-Marihaye ».

De vennootschap Ougrée-Marihaye was ontstaan uit de Société des Charbonnages et des Hauts-Fourneaux d'Ougrée (opgericht in 1835) en exploiteerde niet alleen steenkoolmijnen en ertsgroeven, maar bezat ook hoogovens, staalfabrieken en walserijen en was tevens spaarkas en holding.

Ten einde te voldoen aan de wet op de spaarkassen werd Ougrée-Marihaye ontbonden en haar activiteiten werden overgedragen op :

- Cofinindus,
- Société Minière et Métallurgie de Rodange,
- de Spaarkas van Ougrée,
- de nieuwe Ougrée-Marihaye.

De portefeuille van Cofinindus bestond dan uit : S.A. des Hauts Fourneaux de la Chièrs, Société Belge de l'Azote, Rodange en de nieuwe Ougrée-Marihaye.

Cofinindus voerde onmiddellijk een intense participatiepolitiek. In 1937 verwierf zij een belang in Brufina ingevolge een tegoed bij de Bank van Brussel. Ondertussen had zij verdere participaties genomen in de

staal- en steenkoolsector, en mede gewerkt aan de fusie tussen Cockerill en Ougrée-Marihaye.

Op 31 december 1957 waren de voornaamste participaties :

- Cockerill-Ougrée,
- Hauts Fourneaux de la Chiers (Frankrijk),
- Brufina,
- Rodange,
- Tolmatil (Tôles Magnétiques).

Nagenoeg alle beheerders van Cofinindus zetelden in andere beheer-raden van maatschappijen uit de groep Brufina. De voorzitter van Cofinindus, de heer A. de Launoit, was tevens ondervoorzitter van Brufina.

La *Société de Bruxelles pour la Finance et l'Industrie* was oorspronkelijk opgericht onder de benaming « Banque de Bruxelles ». In 1934 werd zij een zuivere holdingmaatschappij met de hierboven vermelde benaming, in het kort « Brufina ». De bankactiviteit werd toevertrouwd aan een nieuw opgerichte vennootschap onder de naam Banque de Bruxelles.

De voornaamste belangen van Brufina waren : Bank van Brussel (7 %), Electrobél (6,6 %), Thy-Marcinelle (28 %), en Cometra (30 %). Samen met Cofinindus had Brufina tevens een participatie van 13 % in S.A. des Hauts Fourneaux de la Chiers.

Zowel Brufina als Cofinindus werden geleid door baron A. de Launoit.

In 1969 ging een deel van de participatie in Brufina en in Cofinindus over naar de groep Lambert die geleidelijk de leiding van deze groep overnam.

III. Groep Lambert.

De « Banque Lambert » gesticht in 1853 door Samuel Lambert, afkomstig uit de Elzas, was een privaat bank ; haar stichter, en zijn opvolgers, zijn nauw verwant met de familie « de Rothschild ».

De Bank Lambert heeft steeds nauw samengewerkt met de Bank de Rothschild te Parijs en een aandeel genomen in verschillende initiatieven van deze Franse groep.

Sedert 1953 is deze bank geleidelijk omgevormd in een financiële groep onder de leiding van Léon Lambert, achterkleinzoon van de stichter.

Deze groep « *Compagnie pour l'Industrie et la Finance* » werd in 1956 samengesmolten met drie andere holdings van de groep Lambert :

- Société Immobilière de la Chancellerie,
- Immobilière Lambert,
- Compagnie d'Afrique pour l'Industrie et la Finance (Codaf)

De maatschappelijke benaming verandert in « *Cie d'Outremer pour l'Industrie et la Finance* ».

In 1957 slorpt deze holding ook nog de « *Belgian Overseas Corporation* » op.

Deze Cie d'Outremer oefent, naast haar activiteit van portefeuillemaatschappij, ook deze van garantieverlener uit voor certificaten aan toonder van nominatieve aandelen, uitgegeven door buitenlandse vennootschappen.

In 1958 bestond ongeveer 30 % van de portefeuille van Cie d'Outremer uit participaties in de Petrofina-groep (Petrofina, American Petrofina en Canadian Petrofina).

Andere belangrijke participaties waren Sofina (17 %), Bralima, Elakat, Tangayika, Socobanque, Belgibra, Cie d'Anvers (zelf in belangrijke mate geëngageerd in de petroleumsector) en de Consolidated Paper.

In de beheerraad zitten steeds vertegenwoordigers van de familie de Rothschild.

In 1960 ondergaat de Cie d'Outremer een ingrijpende reorganisatie, onder meer door de opslorping van maatschappijen uit de immobiliënsector. Ook wordt een 100 % belang in Banque Lambert genomen. Na de reorganisatie was Cie d'Outremer één van de meest dynamische holding-investmentbanken van België.

De maatschappij legt er zich vooral op toe haar relaties met banken en buitenlandse financiële maatschappijen te verstevigen, in het vooruitzicht van de steeds toenemende internationalisatie van het economisch leven en meer in het bijzonder van de vooruitgang van de Europese integratie.

In 1966 werd de maatschappelijke benaming veranderd in « *Cie Lambert pour l'Industrie et la Finance* », « *Lambert Maatschappij voor Nijverheid en Financiën* ».

Per 31/12/1966 was de belangenindeling per sector als volgt geëvolueerd :

	31 december 1966 %	31 december 1965 %
Immobiliën	41,0	38,3
Energie	29,3	22,7
Financiële ondernemingen	21,5	23,6
Distributie, voeding, landbouw, e.a.	8,2	11,6

In 1969 nam de Groep een participatie in Brufina (12,5 %). Zij had ook een kleinere participatie in Cofinindus (6.000 aandelen).

In september 1972 tenslotte ontstond een toenadering tussen de kapitaalkrachtige families Lambert en de Launoit waarbij de participatiemaatschappijen Brufina, Cofinindus, Cofinter en Compagnie Lambert werden gefusioneerd.

Aldus ontstond een nieuwe maatschappij, de *Brussel Lambert Maatschappij* (BLM) die het volledig kapitaal bezat van de Bank Lambert en ca. 10 % van de Bank van Brussel. In juni 1973 fuseerden deze beide banken en ontstond de Bank Brussel Lambert (BBL).

IV. Cobepa.

Cobepa werd in 1957 opgericht om de Belgische belangen van de Banque de Paris et des Pays-Bas te groeperen. Pas in 1960 werd de naam « *Compagnie Belge des Participations Paribas* » aangenomen.

Aanvankelijk was haar portefeuille geconcentreerd rond Electrobél, Hainaut-Sambre, Innovation, Phenix Works en de bank Paribas-België. Een grote holding werd Cobepa pas in 1970 door de verkoop van het industriële patrimonium van Phenix Works en een daaropvolgende fusie tussen Cobepa en Phenix Works. Deze operatie staat model voor de beleidsfilosofie van Cobepa.

Inderdaad, Cobepa is in feite een maatschappij, gericht op het ontwikkelen van nieuwe bedrijven door herstructureringen en fusies. Bovendien heeft Cobepa deze rol van ontwikkelingsmaatschappij extra geaccentueerd door de oprichting van regionale groeipolen.

In 1973 verkocht Cobepa de industriële activiteiten van haar dochter « *Société Belge de l'Azote* » (producent van basischemicaliën). Het resterend gedeelte van deze maatschappij werd vervolgens ondergebracht in een holding onder de naam « *Industrielle et Financière Mosane* ». *Mosane* is ondertussen uitgegroeid tot één der belangrijkste portefeuillemaatschappijen van het Zuidoosten van het land.

In diezelfde periode ontstond ook Ibel, die de Vlaamse regionale groeipool van de Cobepa-groep is geworden. Eind 1972 fuseerde Cobepa namelijk met enkele kleinere holdings van de Paribas-groep, waardoor een belang verworven werd in de « *Financière Lacourt* ». Samen met andere belangen werd laatstgenoemde maatschappij omgevormd tot de « *Investerings- en Beleggingsmaatschappij Lacourt* » of kortweg *Ibel*.

De derde belangrijke groeipool werd gevormd door *Ruau*. Nadat Cobepa in 1972 haar staalbelangen ondergebracht had in Ruau werd de groep hoofdaandeelhouder van Hainaut-Sambre en Thy-Marcinelle. Bovendien

werd Ruau zelf omgevormd tot een echte holding (met als naam Financière du Ruau) en werd het een regionale groeipool voor Henegouwen.

Naast deze regionale groeipolen heeft Cobepa in Luxemburg ook een subholding opgericht voor internationale participaties (Libelux). Verder bezit Cobepa niet onbelangrijke deelnemingen in de verzekeringsgroep Josi, de distributiegroepen GB-Inno-BM en Delhaize en de electriciteitssector.

In tegenstelling tot de Generale is een meerderheidsparticipatie bij Cobepa eerder de uitzondering dan de regel. De groep treedt dus voornamelijk op als ontwikkelingsmaatschappij; financiële middelen worden in bestaande ondernemingen ingebracht veelal met het oog op het realiseren van meerwaarden en niet zozeer met een controle-objectief.

Cobepa doet dus uitgesproken aan « financial engineering ».

V. Groep Empain - Schneider.

Vanaf 1880 begon Edouard Empain te investeren in de oprichting van spoorwegmaatschappijen in België, in Frankrijk en in Congo.

Hij verwierf ook een controlerende participatie in « ACEC » (1).

Juist vóór de grote crisis van de jaren dertig overleed Edouard. Zijn twee zonen besloten de belangen te concentreren en richtten in 1930 de gemeenschappelijke holding, Electrorail genaamd, op.

Al vlug is de ene zoon (Louis) het zakenleven beu en trekt zich terug. De andere zoon (Jean) sterft in 1946. Zijn negenjarige zoon, de huidige baron Edouard-Jean, wordt onder de hoede geplaatst van zijn oom, baron Edouard Empain. Deze moet de groep door de moeilijke naoorlogse periode loodsen: nationalisaties in Frankrijk en Egypte en de Zaïrese onafhankelijkheid.

In 1963 werd de Franse groep Schneider overgenomen. Aldus verkreeg de holding een duidelijke binationale structuur en werd wel eens de Empain-Schneider groep genoemd.

De bezittingen in Frankrijk wonnen voortdurend aan gewicht. Via Schneider verkreeg de groep belangen in Arbed en Creusot-Loire (staal). In de electro-mechanische constructies behoorde Jeumont-Schneider tot de grootste ondernemingen in Frankrijk.

Ondertussen echter bleef de groep met een aantal participaties zitten die zware moeilijkheden begonnen op te stapelen. De verpakking- en holglassector (Verlipack en Verlica-Momignies) leden zeer zware verliezen.

(1) Het openbaar vervoer vormde oorspronkelijk de basis van het fortuin van de Empain-familie. Naast andere exploitaties, is de metro van Parijs ook een Empain-realisatie.

Bovendien werden een aantal mislukte initiatieven genomen in de toeristische - (Bormes-les-Mimosas) en de reclamesector (Troost).

Omdat de groep tot in het extreme haar belangen in de Belgische holglassector ondersteunde, moest zij een aantal activa verkopen. De uitverkoop begon met Acec (1970). De Belgische Bank voor Industrie kwam in de jaren tachtig zelfs nagenoeg volledig in handen van de Royal Bank of Canada.

VI. Almanij.

De *Algemene Maatschappij voor Nijverheidskrediet - Almanij N.V.* werd opgericht op 1 november 1931, met een kapitaal van 120 miljoen BF.

Zoals dat in de meeste instellingen het geval was, oefende Almanij in die tijd zowel de functie van depositobank als van portefeuillemaatschappij uit. In uitvoering van het koninklijk besluit van 22 augustus 1934 droeg Almanij zijn activiteiten van depositobank en al hetgeen er rechtstreeks mee verband hield over aan de Algemene Bankvereniging.

Deze fuseerde in 1935 met de Bank voor Handel en Nijverheid onder de naam de « Kredietbank voor Handel en Nijverheid », later kortweg *Kredietbank N.V.* genoemd.

In tegenstelling tot de andere portefeuillemaatschappijen verkocht Almanij haar industriële en commerciële participaties, meestal deelnemingen in familie-ondernemingen, om zich alleen nog met de financiële sector bezig te houden.

Deze politiek die vanaf 1945 doelbewust gevolgd werd, had tot doel het vertrouwen van de Vlaamse bedrijven te winnen. Laatstgenoemde zijn zeer sterk bekommerd om hun onafhankelijkheid en zijn, dikwijls ten onrechte, bevreesd dat de banken zouden aansturen op een deelname in het kapitaal die hun zelfstandigheid in het gedrang zou brengen. Deze bewuste politiek vond overigens zijn weerslag in de lijfslogan van de Kredietbank, die luidt : « de onafhankelijke bank voor de onafhankelijke onderneming ».

Almanij onderscheidt zich bovendien nog op een ander vlak van de andere grote portefeuillemaatschappijen : afgezien van haar belang in *Crédit Général*, de Waalse tegenhanger van de Kredietbank, zijn haar participaties geconcentreerd in bedrijven met hoofdactiviteit in Vlaanderen en Brussel.

Inspelend op de groeiende internationalisatie van de financiële wereld, werd daaraan in de loop der jaren een internationale uitbreiding gegeven.

De vennootschappen samengebracht in Almanij, zijn ten slotte een waaier van ondernemingen die al de diensten vervatten die van een financiële organisatie mogen verwacht worden.

Niet alleen om zijn specifieke kenmerken (volledige concentratie op financiële dienstverlening) maar ook om de grootte van zijn patrimonium kan de Almanij-Kredietbank Groep in onze huidige bedrijfswereld niet meer weggecijferd worden.

Het succes van de participatiepolitiek van Almanij blijkt overduidelijk uit het feit dat haar rendabiliteit reeds jaren deze van de traditionele holdings overtreft.

Slotbeschouwingen.

Sedert 1945 zijn de financiële groepen geleidelijk doch grondig gewijzigd. Vóór de oorlog waren zij gebouwd op en rond een commerciële bank. Dit gaf gemakkelijk aansluiting met beloftevolle ondernemingen die wegens hun groei steeds kapitaalbehoefstig zijn. Nu heeft de bank dit leiderschap verloren en de holding kan aan de bank geen bevelen meer geven.

Voor hun werkmiddelen zijn de holdings nu aangewezen op de kapitaalmarkt, en deze is soms voor lange jaren niet zeer gunstig gestemd voor het nemen van bedrijfsrisico's. Die ontwikkeling heeft aan de financiële groepen een deel van hun dynamisme ontnomen. Zij sturen thans meer aan op fusies en « *take over bids* » (2).

Enkele groepen hebben hun inspiratie gezocht bij de werkwijze van de Amerikaanse investmentbanken. Zij nemen slechts belangen in een onderneming met het oog op kapitaalwinst, niet voor blijvende belegging en controle.

De meeste Belgische holdings wensen evenwel nog steeds aan het beleid van de gepatroneerde ondernemingen actief deel te nemen. Alleen Almanij heeft die mogelijkheid beslist uitgesloten voor niet financiële bedrijven (haar filiaal « Investco » brengt slechts tijdelijk kapitaal en heeft dus ook slechts tijdelijk toezicht).

Al met al is in de financiële sector de veiligheid verhoogd voor de belegger, doch terzelfdertijd is de taak van een Schumpeteriaanse « entrepreneur » minder gemakkelijk gemaakt. Het spaargeld dat bereid is het initiële bedrijfsrisico te lopen, wordt steeds schaarser.

Is het wellicht daarom dat zieke bedrijven in de overheid de enige hulp-mogelijkheid zien om hen uit de nood te helpen?

Of de welvaart en de economische groei daardoor bevorderd zijn, zal alleen de toekomst uitwijzen.

(2) Door een bod de controle over het bedrijf verwerven.

