

Der Open-Access-Publikationsserver der ZBW – Leibniz-Informationzentrum Wirtschaft  
*The Open Access Publication Server of the ZBW – Leibniz Information Centre for Economics*

Schmitz, Ronaldo; von Weizsäcker, Carl Christian; Härtel, Hans-Hagen

Article

## Unternehmenszusammenschlüsse im Zeichen der Globalisierung

Wirtschaftsdienst

Suggested citation: Schmitz, Ronaldo; von Weizsäcker, Carl Christian; Härtel, Hans-Hagen (1998) : Unternehmenszusammenschlüsse im Zeichen der Globalisierung, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Vol. 78, Iss. 7, pp. 383-391, <http://hdl.handle.net/10419/40065>

**Nutzungsbedingungen:**

Die ZBW räumt Ihnen als Nutzerin/Nutzer das unentgeltliche, räumlich unbeschränkte und zeitlich auf die Dauer des Schutzrechts beschränkte einfache Recht ein, das ausgewählte Werk im Rahmen der unter

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen> nachzulesenden vollständigen Nutzungsbedingungen zu vervielfältigen, mit denen die Nutzerin/der Nutzer sich durch die erste Nutzung einverstanden erklärt.

**Terms of use:**

*The ZBW grants you, the user, the non-exclusive right to use the selected work free of charge, territorially unrestricted and within the time limit of the term of the property rights according to the terms specified at*

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen>  
*By the first use of the selected work the user agrees and declares to comply with these terms of use.*

# Unternehmenszusammenschlüsse im Zeichen der Globalisierung

*In der jüngsten Vergangenheit haben sich transnationale Zusammenschlüsse von Unternehmen insbesondere im Finanzdienstleistungs- und Industriebereich gehäuft. Welche Motive liegen diesen Fusionen zugrunde? Stellen die Zusammenschlüsse eine Gefahr für den Wettbewerb dar? Welche wettbewerbspolitischen Optionen gibt es?*

Ronaldo Schmitz

## Unternehmensfusionen: ein Wesensmerkmal der globalisierten Wirtschaft

Eine Welle von Unternehmensfusionen hat die Weltwirtschaft erfaßt. Im vergangenen Jahr wurden weltweit rund 26000 Zusammenschlüsse mit einem Volumen von 1,6 Billionen US-\$ gezählt. Bemerkenswert an der gegenwärtigen Fusionswelle sind zwei Aspekte: Zum einen finden diese Fusionen in einer breiten Palette von Branchen statt, während früher auffällige Branchenschwerpunkte bestanden – in Deutschland z.B. während der siebziger und achtziger Jahre bei Handel und Energie. Zum anderen wächst die Zahl der grenzüberschreitenden Fusionen, auch wenn sich die überwiegende Mehrzahl der Fusionen noch immer im nationalen Rahmen abspielt. Dies wirft Fragen nach den Motiven der Unternehmen und der Wettbewerbswirkung von Fusionen auf; gleichzeitig gilt es seitens der Politik, einen neuen Ordnungsrahmen für die veränderte Struktur der globalisierten Wirtschaft zu finden.

Es ist bemerkenswert, daß sich Unternehmensfusionen häufig in Wellen vollziehen. Dies wäre dann logisch zu erklären, wenn Unter-

nehmen Fusionen als adäquate Antwort auf eine substantielle Veränderung ihrer Unternehmensumwelt betrachteten. Die Ursachen der Fusion wären in diesem Fall nicht unternehmensspezifisch, sondern gälten für alle Unternehmen gleichermaßen. Die „Globalisierung“ stellt zweifelsohne einen solchen Faktor in der Umwelt der Unternehmen dar. Solchermaßen begründete Wellen entwickeln dann zudem eine beträchtliche Eigendynamik: Unternehmen, die Fusionen ursprünglich nicht als aktive Strategie für sich in Betracht zogen, werden aufgrund des gestiegenen Konkurrenzdruckes seitens ihrer fusionierten Wettbewerber doch zu – dann defensiv motivierten – Fusionen gezwungen.

### **Vielfältige Fusionsmotive**

„Globalisierung“ ist heute sicher das dominante Fusionsmotiv. Gleichwohl läßt die Vielzahl von Branchen, in denen Fusionen stattfinden, vermuten, daß es ein einheitliches Motiv nicht gibt. Früher herrschte häufig das Motiv vor, in stagnierenden Märkten Unternehmenswachstum zu realisieren,

indem man organisches Wachstum durch Fusionen ersetzte. Heute steht das Ziel einer höheren Wettbewerbsfähigkeit in der globalisierten Wirtschaft im Vordergrund. Insbesondere ist gegenwärtig das dominante Motiv sicherlich darin zu sehen, durch Fusionen neue Absatzmärkte zu erschließen.

Im Bereich der verarbeitenden Industrie ist eine Erweiterung der Absatzmärkte in erster Linie relevant, um ständig steigende Innovationskosten und sich verkürzende Produktzyklen durch die Erhöhung der Deckungsbeiträge mittels hoher Verkaufszahlen aufzufangen. Die rasante Entwertung von Produkten durch technologisch überlegene Nachfolgemodelle macht das organische Wachstum tendenziell unattraktiv, wenn nicht unmöglich. Unternehmen versuchen daher, Wachstum über Zukäufe zu realisieren. Gleichwohl spielt der traditionelle Aspekt der Kostensenkung durch Skaleneffekte und eine höhere Einkaufskraft natürlich auch bei den gegenwärtig sich vollziehenden Fusionen eine wichtige Rolle.

In anderen Branchen wiederum, so insbesondere bei Dienstleistungen, ist der Marktzugang das eindeutig dominante Motiv. Deregulierung hat die Möglichkeit eröffnet, neue Märkte im In- und Ausland zu erschließen. Kurz gesagt: Unternehmen passen mit Fusionen ihre Unternehmensgröße der veränderten Marktgröße an. Gleichzeitig geht es darum, die Reputation kostspielig aufgebauter Markennamen zu schützen und voll zu nutzen. Dienstleister müssen auch ihren Kunden folgen, die ihrerseits ihre Aktivitäten internationalisieren. Nur durch die weltweite Präsenz ist es einem Dienstleister möglich, seinen Kunden weltweit einheitliche Qualitätsstandards zu garantieren. Verlässlichkeit, Geschwindigkeit und Bequemlichkeit des Zugangs sind die wichtigsten Argumente beim Verkauf von Dienstleistungen, da Produktinnovationen in diesem Sektor innerhalb kürzester Zeit kopierbar sind.

### Spezielle Faktoren im Finanzsektor

Eine besondere Konstellation existiert im Finanzsektor: In den USA sind die vielen Fusionen der letzten Monate Ausdruck der Überwindung der restriktiven gesetzlichen Rahmenbedingungen (McFadden Act und Glass-Steagall Act), die Anfang der dreißiger Jahre als Schritte gegen eine zu hohe Konzentration im Finanzsektor eingeführt wurden. Beide Gesetze sind durch vielfältige Ausnahmeregelungen ohnehin bereits seit Jahren ausgehöhlt worden. Die De-facto-Abschaffung der geographischen Beschränkungen (McFadden Act) und die voranschreitende Verwischung der Grenzen zwischen Geschäfts- und Investmentbanken haben der Fusionswelle sicher weiteren Schwung verliehen. Seitdem sind die Finanzinstitute in den USA bestrebt,

landesweit agierende Banken zu schaffen und Universalbankkonzepte im weitesten Sinne zu realisieren – womit im Kern nur nachvollzogen wird, was in Kontinentaleuropa seit langem existiert.

In Asien, speziell in Japan, sind Bankenfusionen primär Ausdruck der Tatsache, daß es realistisch betrachtet keine andere Exit-Option für ein Ausscheiden eines Finanzinstitutes aus dem Markt gibt. Der sonst übliche Marktaustrittsmechanismus für ein Unternehmen (Insolvenz bzw. Konkurs) wird im Finanzsektor zu Recht vermieden, um die Stabilität des gesamten Finanzsystems nicht zu gefährden.

In Europa hingegen spiegeln die Fusionen im Finanzmarkt das Bemühen der Institute wider, sich im einheitlichen europäischen Kapitalmarkt neu zu positionieren. Allerdings sind auch für Banken die hohen und noch wachsenden Kosten für Informationstechnologie ein wichtiges Argument für den Wunsch nach einer schnelleren Ausweitung der Kundenbasis als dies durch organisches Wachstum

allein möglich wäre. Dies sowie Deregulierung, Privatisierung und das Auftreten weiterer, branchenfremder Anbieter werden dazu beitragen, daß sich die Welle von Zusammenschlüssen im Finanzsektor fortsetzen wird.

### Reibungsverluste häufig unterschätzt

Während Fusionen grundsätzlich einen wichtigen Beitrag zu mehr Effizienz leisten können, zeigen Gegenbeispiele immer wieder auf, daß die Schwierigkeiten unterschätzt werden. Die erwarteten Synergieeffekte bleiben nur zu häufig aus. Reibungsverluste durch die Duplizierung von Führungsstrukturen werden unterschätzt und die Doppelung von Unternehmensfunktionen wird nicht vermieden. Die Schwierigkeit, unterschiedliche Unternehmenskulturen und -strukturen zusammenzuführen (ein besonderes Problem bei grenzüberschreitenden Fusionen), wird nicht ausreichend berücksichtigt. Die Komplexität der Aufgabe, wichtige Kernbereiche wie die EDV-Systeme zu integrieren, wird häufig nicht erkannt. Studien etwa aus dem Bankensektor belegen zudem, daß eine Kundenloyalität bei Fusionen keineswegs vorausgesetzt werden kann. Fusionen erfordern außerdem die Schaffung neuer organisatorischer Strukturen, da die mangelnde Steuerungsfähigkeit großer Unternehmen sonst zu einem Verlust des Fokus zu führen droht.

Schließlich gilt es zu bedenken, daß Fusionswellen häufig mit Phasen boomender Aktienmärkte zusammentreffen: Die leichtere Finanzierbarkeit von Fusionen in Zeiten hoher Aktienkurse mag bisweilen zu Zusammenschlüssen führen, die von nur begrenzter wirtschaftlicher Logik sind, bei denen vielmehr Prestige, Ehrgeiz oder der Trend der Zeit die treiben-

Die Autoren unseres Zeitgesprächs:

*Dr. Ronaldo Schmitz, 59, ist Mitglied des Vorstandes der Deutschen Bank AG.*

*Prof. Dr. Carl Christian von Weizsäcker, 60, ist Vorsitzender der Monopolkommission und Direktor des energie-wirtschaftlichen Instituts an der Universität zu Köln.*

*Dr. Hans-Hagen Härtel, 58, ist Leiter der Abteilung Wirtschaftsordnung und Wirtschaftsstruktur im HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg.*

de Rolle spielen. Solche Fusionen enden nur zu häufig bereits nach wenigen Jahren in einer Aufspaltung des gerade geschaffenen größeren Konzerns – freilich nicht notwendigerweise in die ursprünglichen Einheiten.

### Fusionen und Wettbewerb

Aus volkswirtschaftlicher Sicht sind größere Unternehmenseinheiten die logische Folge, wenn die unnatürliche Fragmentierung der Märkte überwunden wird. Die tendenziell höhere Investitionsfähigkeit großer Unternehmen wird sich positiv auf das Wachstum der Unternehmen und damit der Volkswirtschaft auswirken. Größere Unternehmenseinheiten garantieren es, daß ein scharfer Wettbewerb auch auf größeren Märkten erhalten bleibt. Mit einer „Schlafmützenkonkurrenz“ kleiner Einheiten wäre niemandem gedient. Leistungsstarke Unternehmen sichern langfristig wettbewerbsfähige Arbeitsplätze. Eine Behinderung von Fusionen kann daher auch nicht im Interesse von Arbeitnehmern sein, auch wenn Politik und Gewerkschaften bisweilen zu glauben scheinen, mit der Ablehnung von Fusionen Arbeitsplätze retten zu können. Nicht zuletzt ist eine lebendige Kultur von Übernahmen und Fusionen Ausweis einer verbesserten Corporate-governance-Struktur, in der Aktionäre Anreize für eine größere Effizienz beim Einsatz von Eigenkapital setzen.

Gleichzeitig bergen Fusionen grundsätzlich die Gefahr, daß der Wettbewerb reduziert wird: Mit jeder Fusion verschwindet eben auch ein Wettbewerber. Gerade der gegenwärtig so vielgescholtene Neo-Liberalismus vertrat von jeher die Auffassung, daß ein starker Staat das Prinzip Wettbewerb gegen den Hang der Unternehmen zur Kartellierung und Monopoli-

sierung schützen müsse. Auch im Konzept der sozialen Marktwirtschaft kommt der Bekämpfung marktbeherrschender Stellungen, welche die Entfaltung der freien Wettbewerbskräfte behindert, eine zentrale Rolle zu – dies nicht zuletzt vor dem Hintergrund der letzten großen Fusionswelle in Deutschland in den zwanziger Jahren, die letztlich auch zur politischen Einflußnahme von Großkonzernen führte.

### Wettbewerbspolitik mit neuem Fokus

Allerdings muß die heutige Wettbewerbspolitik berücksichtigen, daß sich die relevanten Märkte geändert haben. Immer häufiger ist nicht mehr der nationale Markt, sondern sind der europäische oder gar der Weltmarkt Maßstab für die Bewertung von Fusionsplänen deutscher Unternehmen. Die Schaffung einer mittlerweile gut funktionierenden europäischen Fusionskontrolle trägt dem bereits Rechnung. Gleichzeitig steht daher die Politik in der Verantwortung dafür, die Märkte auch zukünftig offen zu halten: Die gegenwärtig entstehenden größeren Unternehmen sind nur in einem globalen Markt wettbewerbspolitisch unbedenklich.

Wettbewerbspolitik muß im Zeitalter der globalisierten Wirtschaft der Komplexität und Dynamik offener Märkte Rechnung tragen. Die Herausforderung für die Wettbewerbspolitik liegt darin, die richtige Balance zu finden: Zu starke Regulierung hemmt Innovation und damit Wachstum gleichermaßen wie ein zu geringer Wettbewerb. Die Vielzahl der Fusionsmotive bedingt dabei, daß die Wettbewerbsbehörden die einzelnen Fälle jeweils mit einem individuellen Instrumentarium bewerten müssen. Ungeachtet des Falles Microsoft zeigt sich dabei immer mehr, daß

bei der Bewertung von angemeldeten Fusionen nicht so sehr die Monopolkontrolle, sondern die Aufsicht über oligopolare Marktstrukturen zukünftig das wichtigste Aufgabengebiet sein werden.

Die internationale Wettbewerbsordnung hat noch nicht gleichgezogen mit dem, was auf den Märkten passiert. Das Entstehen überregionaler Märkte bedingt, daß sich der Ordnungsrahmen der Wirtschaft an die neue Marktgröße anpassen muß. Im nationalen Rahmen heißt das eine zunehmend prospektive Steuerung, d.h. nicht durch direkte Eingriffe, sondern durch das frühzeitige Setzen entsprechender regulativer Rahmenbedingungen, die einen Machtmißbrauch marktbeherrschender Unternehmen von vornherein verhindern. Im internationalen Kontext wäre die Schaffung eines „Weltkartellamtes“ erstrebenswert, zumindest aber die Verabschiedung einer internationalen Wettbewerbsordnung, für die es dank der Arbeit des Max-Planck-Instituts in München ja bereits einen hervorragenden Entwurf gibt.

Eine derartige internationale Harmonisierung der Wettbewerbspolitik ist freilich noch auf längere Sicht politisch nicht aussichtsreich, so daß man wohl auf absehbare Zeit auf eine verstärkte regionale und überregionale Zusammenarbeit setzen muß. Die überregionale Kooperation funktioniert zumindest zwischen den USA und der EU gegenwärtig gut: Erstaunlicherweise ist z.B. sogar die Prüfung der Fusion von Boeing und McDonnell-Douglas durch die EU-Kommission auf nur wenig Widerspruch in den USA gestoßen. Ein solches Einverständnis kann keineswegs als selbstverständlich vorausgesetzt werden.

Im europäischen Rahmen klappt die Kooperation, wie erwähnt, bis-

her recht zufriedenstellend und zuletzt immer besser. Die Wettbewerbsprüfung durch die Kommission leidet allerdings daran, daß es sich letztlich stets um eine politische Entscheidung handelt, d.h., ein großer diskretionärer Spielraum für die Kommissare verbleibt. An die Öffentlichkeit gedrungene vermeintliche und/oder

tatsächliche Differenzen innerhalb der Kommission im Zusammenhang mit dem Fall Kirch/Bertelsmann belegen, daß man besser daran täte, die EU-Fusionskontrolle in Zukunft einer stärkeren Regelung zu unterwerfen.

Als adäquate unternehmerische Antworten auf die veränderte

Struktur der Weltwirtschaft sind Großfusionen ein Wesensmerkmal der globalisierten Wirtschaft. Auch hier ist die Privatwirtschaft der Wirtschaftspolitik voraus, die einen neuen Ordnungsrahmen schaffen muß, damit sich die effizienzsteigernde Wirkung von Fusionen ohne schädliche Nebeneffekte entfalten kann.

Carl Christian von Weizsäcker

## Transnationale Fusionen aus der Sicht des Wettbewerbspolitikers

**S**pektakuläre Meldungen über transnationale Fusionen – wie etwa die von Daimler/Chrysler – werden sich in der Zukunft aller Voraussicht nach häufen. Die Warenmärkte und zahlreiche Dienstleistungsmärkte haben sich globalisiert. Das Wort der Globalisierung hat heute eine stark politische Bedeutung angenommen. Aber es war im Marketing, wo es ursprünglich zuerst benutzt worden ist. Dort sprach man schon vor bald zwanzig Jahren von den globalisierten Märkten.

Aus der Sicht des Wettbewerbspolitikers ist die Globalisierung eindeutig zu begrüßen. Indem die Märkte größer werden, intensiviert sich der Wettbewerb. Der deutsche Automobilist hat die Wahl zwischen deutschen, französischen, italienischen, japanischen, koreanischen, amerikanischen Autos. Die Vielfalt der Wahl des Kunden wird aber nicht erkaufte durch suboptimale Betriebs- und Unternehmensgrößen. Denn die Größe des Marktes macht es möglich, die Nutzung der wichtigsten

Economies of Scale mit der Vielfalt des Angebots zu verbinden.

### Natürliche Folge der Globalisierung

Transnationale Fusionen sind die natürliche Folge der Globalisierung der Märkte. In fast allen Branchen gilt das gleiche: schwierig ist nicht so sehr, ein gutes Produkt kostengünstig herzustellen. Schwierig ist vor allem, das Produkt in regionalen Märkten zu verkaufen, auf denen man bis dahin noch keine führende Rolle gespielt hat. Das langsame Eindringen in einen neuen regionalen Markt, in dem bisher andere Anbieter führend waren, ist sehr kostspielig. Durch Kauf von Unternehmen kann dieses Eindringen ganz wesentlich beschleunigt werden.

Der Grund für diese universelle Tatsache ist einfach. In der heutigen Welt sind die Produkte komplex und vom Kunden vor dem Kauf nicht im einzelnen testbar. Der Kunde tendiert deshalb zu einer hohen Lieferantentreue,

wenn er mit dem Produkt des bisherigen Lieferanten zufrieden war. Unternehmen mitsamt ihren Stammkunden besetzen quasi eine „ökologische Nische“ im Wirtschaftsgeschehen. Auch wenn ein überlegenes Produkt in den Markt dringt, dauert es in der Regel lange, bis sein Anbieter sich bei den Kunden ein ähnliches Vertrauen aufgebaut hat wie die alteingesessenen Anbieter.

Heutzutage übersteigt der Börsenwert von Unternehmen in der Regel den Bilanzwert um ein Vielfaches. So übersteigt beispielsweise der Börsenwert der Coca Cola Company den Bilanzwert des Unternehmens um das Dreißigfache. Der Wert eines Unternehmens ist etwas völlig anderes als die in der Bilanz aktivierten früheren Investitionen in Anlagen, Gebäude, Vorräte oder die Kundenforderungen. Er wird ganz wesentlich beeinflusst durch die nicht aktivierten Investitionen in Forschung und Entwicklung, in Werbung, in den Aufbau von neuen Märkten und damit Kundenbeziehungen.

Der wichtigste Teil des Wertes eines Unternehmens ist die Vertrauensposition beim Kunden.

### **Unvollkommene Information**

Damit aber stellt die Marktwirtschaft einen Beitrag zur Lösung eines Problems zur Verfügung, des Problems der unvollkommenen Information des Kunden angesichts einer unübersehbaren Fülle von Produktentwicklungen und Produktangeboten. Die partielle Lösung dieses Problems ist der Mechanismus des Vertrauens-transfers. Der in den Augen des Kunden bewährte Anbieter wird auch bei einem neuen Produkt den Vorzug bekommen, sofern sein Angebot dem der Konkurrenten mindestens gleichwertig erscheint.

Traditionell ist von der Wettbewerbsökonomie eine große Marken- und Lieferantentreue der Kunden mit Skepsis und Kritik gesehen worden. "Eine starke Marke galt als Marktzutritts-schranke für neue Anbieter. Es wurde gesagt, daß der Kunde einen unnötig hohen Preis zu bezahlen hat, da das Produkt mit der starken Marke mit einer hohen Marge im Vergleich zu den Grenzkosten seiner Herstellung verkauft wird. Der Preiswettbewerb funktioniert nur sehr eingeschränkt. In-dessen ist diese traditionelle Form der Marktanalyse überholt. Seit sich die ökonomische Theorie intensiv mit dem Problem der unvollkommenen Information auseinandersetzt, ist das Verständnis für den genannten Vertrauens-mechanismus gewachsen.

Gewiß wird durch diesen der Preiswettbewerb vermindert. Aber genau dadurch wird die Fortentwicklung von Produkten, die Produktinnovation lukrativer. Wenn das Unternehmen aufgrund seiner Vertrauensposition damit rechnen kann, neue Produkte selbst bei

vergleichbaren Konkurrenzprodukten mit einer guten Marge verkaufen zu können, dann lohnt sich die Entwicklung der neuen Produkte um so mehr. Es wird in dieser Konstellation wesentlich mehr in Forschung und Entwicklung investiert als bei intensiverem Preiswettbewerb.

### **Hohe Kosten der Produktentwicklung**

Wichtig ist nun zu verstehen, daß im allgemeinen Produktinnovationen als Ergebnis von Forschung und Entwicklung weltweite Relevanz haben. Manche aufwendige Entwicklung lohnt sich nur, wenn sich ihre Ergebnisse weltweit vermarkten lassen. Hat nun das forschende Unternehmen keine weltweite Marktstellung, so kann dies ein ganz wesentliches Hemmnis für die Rentabilität der eigenen Entwicklungsarbeit sein. Es ist kein Zufall, daß transnationale Fusionen sich besonders in den Industrie-Branchen häufen, in denen die Kosten der Produktentwicklung besonders hoch sind. Hier ist insbesondere die Pharmaindustrie zu nennen.

Der globale Wettbewerb ermöglicht und erzwingt zugleich die aufwendige Entwicklung von Produkten für eine weltweit operierende Marketingorganisation. Kein forschendes Unternehmen der Pharmaindustrie kann es sich heute noch leisten, nicht auf dem US-amerikanischen Markt vertreten zu sein. Ohne den amerikanischen Markt erhält man nicht die Umsatzzahlen, die man braucht. Vor allem aber: ohne die Zulassung des eigenen Produkts durch die sehr restriktive US-amerikanische Zulassungsbehörde, die Food and Drug Administration (FDA), ist auch die Vertrauensposition bei den Kunden weltweit gefährdet. Ein Produkt, gegen das die FDA Bedenken hat, wird sich auch in

Europa und vor allem in Asien nur sehr eingeschränkt verkaufen lassen. Wer aber für sein Medikament die Hürde der FDA nehmen will, der wird häufig eine Milliarde Dollar in den Entwicklungs- und Zulassungsprozeß mit all den klinischen Versuchen stecken müssen.

Immer mehr besteht somit der Zwang zum Aufbau einer schlagkräftigen globalen Marketingorganisation. Wer vor 20 Jahren die Anforderungen der Marktglobalisierung ernst genommen hat, der steht heute in der Regel sehr gut da. Wer dies nicht getan hat, der muß sich heute an der Aufholjagd beteiligen. Dies ist in der Tat eine Jagd. Nicht nur für Gorbatschows Sowjetunion, auch für die globalisierte Marktwirtschaft gilt: „Wer zu spät kommt, den bestraft das Leben.“

### **Reaktionsmöglichkeiten der Wettbewerbspolitik**

Die Wettbewerbspolitik kann auf das Phänomen der transnationalen Fusionen restriktiv oder ermutigend reagieren. Die Logik der traditionellen Fusionskontrolle ist die der Verhinderung marktbeherrschender Stellungen. Aber transnationale Fusionen führen in aller Regel nicht zu marktbeherrschenden Stellungen. Dies schon deshalb nicht, weil hier die etablierte nationale Fusionskontrolle präventiv wirkt. Wenn die Instanzen der Wettbewerbspolitik auf transnationale Großfusionen restriktiv reagieren wollen, müssen sie den Anwendungsbereich der Fusionskontrolle durch den Gesetzgeber erweitern lassen. Es müßten dann auch Fusionen verhinderbar sein, die gar nicht zu einer marktbeherrschenden Stellung führen würden. Kriterien wie die absolute Größe des entstehenden Unternehmens müßten dann eine Rolle in der Fusionskontrolle spielen.

Nun ist die absolute Größe eines Unternehmens nichts per se Bedenkliches. Sie mag dies deshalb werden, weil sich die Nationalstaaten sehr viel schwerer tun zu fusionieren als Unternehmen. Deshalb wachsen die Unternehmensgrößen rascher als die nationalen Sozialprodukte. Es mag der Eindruck entstehen, daß die großen Unternehmen der Kontrolle durch die Nationalstaaten entgleiten. Ist dies ein guter Grund dafür, die Fusionskontrolle auf das Kriterium der absoluten Größe abzustellen? Der Grund für eine Fehlentwicklung liegt hier aber gar nicht bei den Unternehmen selbst, sondern bei der Schwerfälligkeit der nationalen Politik.

Die Verhinderung von transnationalen Großfusionen würde – wenn sie nicht der Verhinderung von marktbeherrschenden Stellungen dient – häufig zu großen volks- bzw. weltwirtschaftlichen Effizienzverlusten führen. Wenn der wesentliche Wert von Unternehmen in der Vertrauensposition des jeweiligen Unternehmens gegenüber seinen Kunden liegt, dann handelt es sich hier auch um einen volkswirtschaftlichen Wert. Dem Vertrauen des Kunden gegenüber dem Lieferanten entspricht beim Kunden die Ersparnis von Zeit und Risiko dadurch, daß er auf eine systematische Analyse der Kaufalternativen verzichtet. Vertrauen ist somit nicht nur betriebswirtschaftliches, sondern auch volkswirtschaftliches Kapital. Fusionen können nun so interpretiert werden, daß der Wert des Vertrauenskapitals des übernommenen Unternehmens aufgewertet wird. Indem die Neuentwicklungen eines anderen Unternehmens durch die Fusion den Kunden des übernommenen Unternehmens verfügbar gemacht werden, verbessert sich die Qualität dessen, was die Kunden von dem Unternehmen, dem sie vertrauen, erhalten.

Anders ausgedrückt: eine restriktive Fusionskontrolle, die über die Verhinderung marktbeherrschender Stellungen hinausgeht, führt zu geringeren Börsenwerten der Übernahmekandidaten. In dieser Entwertung spiegelt sich aber im Prinzip eine Entwertung gesamtwirtschaftlichen Vertrauenskapitals wider. Da das Unternehmen nicht mehr frei ist in der Wahl der Mittel, wie es seinen Stammkunden möglichst gute Produkte anbieten kann, verliert es auch aus der Sicht der Kunden an Vertrauenswürdigkeit. Der Kunde muß in diesem Fall in größerem Umfang, als ihm selbst lieb wäre, Zeit und Nerven opfern, um sich nach den besten Alternativen umzusehen.

Es spricht also manches dafür, die Logik des Weltmarkts zur Geltung kommen zu lassen. Transnationale Fusionen sind Begleitresultat der Globalisierung der Märkte. Wer sich darüber beklagt, daß Nationalstaaten nicht genügende Potenz aufbringen, um ihren Willen gegenüber transnationalen Unternehmen durchzusetzen, der sei auf die Möglichkeiten verwiesen, die politischen Strukturen genau so zu modernisieren, wie sich die Unternehmen den neuen Marktgegebenheiten anpassen. Es kann nicht sinnvoll sein, die Effizienz möglicherweise lebensrettender Forschungsdollars zu beeinträchtigen, nur um die Unternehmen in ihrer Größe den überholten, altväterischen politischen Kleinstrukturen anzupassen.

#### **Einführung einer globalen Fusionskontrolle**

Eine der Formen, die die politische Modernisierung nehmen kann, ist die der Internationalisierung der Wettbewerbspolitik. Dies wird im Rahmen der WTO zuneh-

mend gefordert. Allerdings sollte man eine internationale Harmonisierung der Wettbewerbspolitik nicht dadurch erreichen, daß man sich auf einem kleinen gemeinsamen Nenner einigt. Das Niveau der Wettbewerbspolitik ist ohne Zweifel von Land zu Land sehr unterschiedlich. Die Errungenschaften der modernen Wettbewerbspolitik sind vor allem das Kartellverbot, Rule-of-Reason-Abgrenzungen dieses Verbots, die differenzierende Behandlung von vertikalen Beziehungen, sinnvolle Abgrenzungen zum effektiven Schutz des geistigen Eigentums, Mißbrauchsaufsicht über marktbeherrschende Unternehmen, Liberalisierung von Netzen und schließlich eine am Begriff der Marktbeherrschung orientierte Fusionskontrolle. Diese Errungenschaften sind in einigen Ländern heutige Praxis, längst aber nicht in allen wichtigen Ländern der Welt. Es wäre für den Wettbewerb in der Weltwirtschaft wenig gewonnen und viel verloren, wenn man – um der Harmonisierung willen – sich auf ein wesentlich primitiveres Niveau der Wettbewerbspolitik einigen würde.

Allenfalls käme in Frage, daß man sich auf Mindeststandards einigt. In Frage käme das Kartellverbot in einer einfachen Form. Wahrscheinlich kann inzwischen ein relativ weitgehender Konsens zwischen den Staaten hergestellt werden, daß Kartelle mit dem Zweck der Preisanhebung eingedämmt oder gar – von Ausnahmen abgesehen – verboten gehören. Die Einführung einer globalen Fusionskontrolle steht aber in weiter Ferne. Fusionen haben traditionell häufig einen industriepolitischen Zweck erfüllt. Selbst in hochentwickelten Volkswirtschaften ist der Glaube an die industriepolitische Weisheit des Staates noch nicht völlig ausge-

storben. Die Ausübung von politischer Macht durch Industriepolitik ist heute noch in vielen weniger entwickelten Ländern gang und gäbe. Sie ist vielfach Kernbestandteil der politischen „Kultur“ dieser Länder. Mir scheint es illusorisch, heute gemeinsame Standards für die Fusionskontrolle zu entwickeln.

Schon heute gibt es die internationale Zusammenarbeit der Kartellbehörden. Diese ist in vielen Fällen schon recht erfolgreich. Sie erscheint besonders sinnvoll bei transnationalen Fusionen. Der Zeitdruck, der bei der Beurteilung einer solchen Fusion besteht, läßt es geraten erscheinen, daß die betroffenen Behörden sich die

Arbeit sinnvoll teilen und wechselseitig die Ergebnisse der Kollegen der jeweils anderen Behörde übernehmen. Auch für die Unternehmen wird ein Fusionsvorgang einfacher, wenn durch ein eingespieltes Kooperieren der Kartellbehörden Doppelarbeit auf Seiten der Unternehmen wie auf Seiten der Behörden vermieden wird.

Hans-Hagen Härtel

## Zwangsläufige oder vermeidbare Unternehmenskonzentration?

In jüngster Zeit hat eine Häufung von Unternehmenszusammenschlüssen, die von ihrer Größe her gesehen die bisher gewohnten Konzentrationsvorgänge weit in den Schatten stellen, vielfach die Vorstellung befördert, weltweit sei in allen Branchen eine Fusionswelle angelauten, an deren Ende die Weltwirtschaft von nur wenigen transnationalen Konzernen beherrscht werden könnte. Auffällig ist, wie häufig sich die Fusionen nicht nach dem Muster vollziehen, daß ein starkes oder ein großes Unternehmen einen schwachen oder kleinen Partner aufnimmt, sondern sich große und potente Partner paaren. Überdies sind die Fusionsfälle sehr vielgestaltig. Teils schließen sich verwandte und benachbarte, teils verwandte und entfernte Unternehmen zusammen. Teils streben die Unternehmen eine Ergänzung ihres Produktionsprogrammes, teils eine regionale Ausweitung und teils eine vertikale Intergration an. Zum Teil betreten Unternehmen aber auch gänzlich neue Geschäftsfelder. Betroffen sind nahezu alle Branchen. Besonders ausgeprägt

sind die Fusionsaktivitäten im Kredit- und Versicherungsgewerbe, in der chemischen Industrie, im Automobilssektor, in der Telekommunikation und im Flugverkehr.

Auch wer in Rechnung stellt, daß man grenzüberschreitende Fusionen im Zeitalter der Globalisierung nicht mehr als ungewöhnlich betrachten kann und sich auch an neue Größenordnungen gewöhnen muß, wird zugestehen, daß Konzentrationsprozesse hohe Aufmerksamkeit erfordern. Denn die Auslöser der Globalisierung – der Abbau von institutionellen Marktzugangs- und Niederlassungshemmnissen, die Vereinheitlichung von Normen, Standards und Moden sowie die Revolution in der Kommunikationstechnik – schwächen den Einfluß der nationalen politischen Instanzen, ohne daß an deren Stelle eine weltweite Macht tritt, welche die staatlichen Funktionen auf weltweiter Ebene ausübt. Zu den unabdingbaren staatlichen Aufgaben gehört insbesondere die Sicherung des Wettbewerbs.

### Möglichkeiten der Wettbewerbspolitik

Solange es keinen Weltstaat gibt, müssen die supranationalen Aufgaben durch Kooperation der Staaten oder durch Schaffung von internationalen Institutionen wahrgenommen werden. Auf dem Gebiet der Weltwirtschaftsordnung gibt es eine solche Institution bereits in Form der Welthandelsorganisation (WTO). Diese dient jedoch in erster Linie der Sicherung von Wettbewerb gegen staatliche Eingriffe. Sie ist dagegen keine Wettbewerbsbehörde, die den Wettbewerb gegen wettbewerbsbeschränkende Praktiken von Unternehmen sichert.

Gleichwohl ist die Politik gegen eine wettbewerbsgefährdende Unternehmenskonzentration nicht machtlos. So haben die Vereinigten Staaten eine lange Tradition der Wettbewerbsaufsicht, die durch das Justizministerium und durch eine eigenständige Wettbewerbsbehörde (FTC) ausgeübt wird und auch über das Instrument der Fusionskontrolle verfügt. In der Europäischen Union hat die Kom-



mission seit 1990 die Möglichkeit, den Zusammenschluß von Unternehmen, die Übernahme von Unternehmen oder Unternehmensteilen sowie die Gründung von gemeinsamen Produktionsstätten zu verbieten; zuvor gab es das Instrument der Fusionskontrolle nur in Deutschland und in Großbritannien. Zwar berücksichtigen die amerikanische und die europäische Wettbewerbsbehörde bei ihren Entscheidungen nur die Auswirkungen von Fusionsvorhaben auf dem amerikanischen bzw. europäischen Markt, doch geraten sie automatisch um so mehr in die Rolle von Weltkartellämtern, je mehr die regionalen Märkte zu einem Weltmarkt zusammenwachsen.

Beide Wettbewerbsbehörden beanspruchen überdies die Kompetenz, Fusionen auch dann zu verbieten oder nur mit Auflagen zu genehmigen, wenn keiner der Fusionspartner in den USA bzw. in der Europäischen Union ansässig ist. Entscheidend ist vielmehr die Frage, ob die geplante Fusion auf dem amerikanischen bzw. auf dem europäischen Markt zu einer beherrschenden Stellung führt. So konnten zwei der drei Schweizer Großbanken ihre geplante Fusion erst realisieren, als die FTC ihr Plazet gegeben hatte. Bei der Übernahme des amerikanischen Flugzeugherstellers McDonnell/Douglas durch Boeing konnte die EU-Kommission sogar gegenüber Boeing Auflagen durchsetzen, obwohl die FTC das Vorhaben genehmigt hatte. Die amerikanische Regierung übte zwar in diesem Fall zugunsten der Fusionspartner erheblichen Druck auf die EU-Kommission aus, bestätigte aber letztlich deren Zuständigkeit für rein amerikanische Fusionen, sofern sie den Wettbewerbsgesetzen und -richtlinien der EU widersprechen. Die Lehren aus diesem

Fall haben die Wettbewerbsbehörden veranlaßt, die seit 1991 bestehende Kooperation zu verbessern.

Nach der europäischen Fusionskontrollverordnung sind Fusionsvorhaben anzeigepflichtig, wenn der weltweite Umsatz aller Fusionspartner 5 Mrd. ECU und der innergemeinschaftliche Umsatz von mindestens zwei der Partner 250 Mill. ECU überschreitet. Seit Anfang der neunziger Jahre hat sich die jährliche Anzahl der anzeigepflichtigen Fusionsvorhaben von 60 auf 170 im Jahre 1997 nahezu verdreifacht. Obwohl diese Zunahme zum Teil statistisch bedingt ist, bestätigt sie den Eindruck, daß die Unternehmen durch die Globalisierung in den neunziger Jahren zunehmend vom Fusionsfieber ergriffen wurden. Die Frage ist jedoch, ob das Fusions-tempo bereits wettbewerbspolitisch bedenkliche Ausmaße angenommen hat. Folgt man den Fusionsentscheidungen der EU-Kommission, so muß man diese Frage verneinen: Nach wie vor ist die Genehmigung unter Auflagen oder gar die Untersagung die seltene Ausnahme. Von den 585 Fusionsvorhaben, über die im Zeitraum von 1990 bis 1997 die Kommission entschieden hat, wurden über 90% genehmigt. In 37 Fällen wurde die Fusion mit Auflagen freigegeben, und nur acht Vorhaben wurden untersagt.

### **Intensivierung des Wettbewerbs**

Die Ursache dafür, daß das hohe Fusionstempo bislang nur selten zu wettbewerbspolitischen Bedenken Anlaß gegeben hat, liegt darin, daß durch die Globalisierung regionale Teilmärkte zusammenwachsen, so daß auf den relevanten Absatzmärkten die Anzahl der miteinander konkurrierenden Unternehmen zunimmt und

deren Marktanteile sinken. Die Ausdehnung der Märkte bringt allerdings für die Unternehmen in der Regel Kostenvorteile der Massenproduktion mit sich, die einen Anstieg der kostenoptimalen Betriebsgröße nach sich zieht. Der Versuch, diese Größenvorteile zu realisieren, intensiviert den Wettbewerb, führt zum Ausscheiden suboptimaler Wettbewerber und läßt die Anzahl der Anbieter wieder sinken. Die Anzahl der Anbieter auf dem integrierten Markt muß gleichwohl nicht niedriger sein als die Anzahl der Anbieter, die zuvor auf einem einzelnen Teilmarkt miteinander konkurriert haben. Dafür spricht, daß der integrierte Markt größer als die Summe der Teilmärkte sein wird, weil die Größenvorteile Produktivitätssteigerungen ermöglichen, die die wichtigste Quelle für eine Einkommens- und Nachfrageexpansion darstellen.

Die Globalisierung läßt nicht nur die regionalen Absatzmärkte zusammenwachsen, sondern schlägt sich auch in der Integration von Wirtschaftsräumen als Produktionsstandorte nieder. Der Abbau von institutionellen Niederlassungshemmnissen, die Vereinheitlichung von Produktionsverfahren und Organisationsformen sowie die Senkung der Kommunikationskosten erleichtern es den Unternehmen, ihre Produktion auf verschiedene Standorte zu verteilen. Der Aufbau von Produktionsnetzwerken in der Industrie und von Filialnetzen im Handel und Dienstleistungsgewerbe verschafft den Unternehmen wiederum Größenvorteile. Um diese Vorteile zu nutzen, werden die Unternehmen in den Wettbewerb mit etablierten Unternehmen eintreten.

Zu einer Intensivierung des Wettbewerbs kommt es insbesondere auf Märkten, die nach wie vor

räumlich begrenzt sind. Auf solchen Märkten können neue Anbieter nur anbieten, wenn sie dort auch produzieren. Der zusätzliche Wettbewerb führt allerdings wiederum zu einer Verdrängung suboptimaler Anbieter und fördert damit die Unternehmenskonzentration. Eine entgegengesetzte Tendenz kann sich allerdings daraus ergeben, daß die Einflußfaktoren, die die regionale Dezentralisierung fördern, auch die Verselbständigung in eigenständige Unternehmen begünstigen. Die häufig geforderte Beschränkung auf die Kerntätigkeit und das Outsourcing der nicht zum Kern gehörenden Tätigkeiten hat ihre Ratio unter anderem darin, daß die ausgelagerten Tätigkeiten von eigenständigen Unternehmen deshalb kostengünstiger angeboten werden können, weil diese einen breiteren Kundenkreis bedienen.

#### **Akquisitionen in der Unternehmensstrategie**

Das Ausmaß der Unternehmenskonzentration hängt nicht nur von den technisch bedingten Größenvorteilen ab, sondern ergibt sich auch aus den von den Unternehmen verfolgten Strategien. Ein wettbewerbsstarkes Unternehmen, das seinen Absatz vergrößern und seine Produktionsstandorte diversifizieren will, kann dies durch internes Wachstum, also durch Erweiterung bestehender und durch Gründung neuer Produktionsstätten zu erreichen versuchen oder durch die Akquisition von fremden Unternehmen oder Unternehmensteilen. Ein wettbewerbsschwaches Unternehmen kann versuchen, sich durch eigene Anstrengungen oder durch Anlehnung an starke Wettbewerber am Markt zu halten. Für die Wahl zwischen den beiden Alternativen sind zunächst betriebswirtschaftliche Überlegun-

gen maßgebend. Hier gibt es branchenspezifische, aber innerhalb der Branchen auch unternehmensspezifische Unterschiede.

Die Alternative zwischen internem Wachstum und Akquisition hat auch unterschiedliche volkswirtschaftliche Implikationen. Bei internem Wachstum vollzieht sich der wettbewerbliche Ausleseprozeß dergestalt, daß die suboptimalen Anbieter ihre Produktion reduzieren oder – gegebenenfalls durch Konkurs – zur Aufgabe gezwungen werden. Die freigesetzten Arbeitskräfte müssen dann über den Arbeitsmarkt neue Beschäftigung suchen, und die verwertbaren Assets werden über den Markt an Interessenten veräußert. Im Falle der Akquisition erfolgt dieser Strukturwandel zum Teil nicht über den Markt, sondern durch unternehmensinterne Umsetzungen. Der durch den Markt gesteuerte Strukturwandel wird meist insgesamt effizienter sein, während der Weg über unternehmensinterne Umsetzungen mit weniger Friktionen verbunden ist und die öffentlichen Haushalte weniger belastet.

In einer Volkswirtschaft, in der es die Option der Akquisition nicht gibt, wird das Innovationstempo insoweit größer sein, als die erfolgreichen Unternehmen mehr Eigenanstrengungen auf sich nehmen müssen, während die vom Ausscheiden bedrohten Anbieter mehr Anreiz haben, nach Überlebensmöglichkeiten zu suchen. Allerdings erhöht der Verzicht auf Akquisitionen auch die Risiken. Hohe Innovationsrisiken stellen eine Marktzutrittsschranke dar. Für manchen Existenzgründer ist die Aussicht, das Unternehmen im Erfolgsfalle veräußern zu können, ein wichtiges Motiv.

Das Ausmaß der Akquisitionen hängt nicht zuletzt von der Existenz eines leistungsfähigen Kapi-

talmarktes ab. Es ist eine der wesentlichen Ergebnisse der Globalisierung, daß sich ein weltumspannender Finanzmarkt entwickelt hat. Speziell die Globalisierung des Aktienmarktes hat auch zu einem Rollenwechsel der Akteure geführt. Die Aktionäre, namentlich die großen Investment- und Pensionfonds, die in den USA eine dominierende Stellung eingenommen haben, gewinnen infolge der Globalisierung auch in Europa an Bedeutung. Für die Banken bedeutet dies keineswegs die Abdankung. Sie haben nämlich in der Sparte „mergers and acquisitions“ ein äußerst lukratives Geschäftsfeld erhalten und sind eine der treibenden Kräfte bei den Fusionen geworden.

Allerdings führt die wachsende Bedeutung der Akquisitionen in den Unternehmensstrategien nicht zwangsläufig auch zu einer Unternehmenskonzentration. So verfolgt beispielsweise die Hoechst AG am konsequentesten das Ziel, die wettbewerbsfähigen Sparten auch durch Zukauf im Ausland zu verstärken und sich von den anderen Sparten durch Verkauf an andere Unternehmen zu trennen. Dies ist aber eher die Ausnahme. In der Regel zielen die Unternehmen durch ihre Akquisitionen auf Expansion. Es ist dieser Drang nach Größe, der den Volkswirten Unbehagen auch dann bereitet, wenn sie nicht mit einer wesentlichen Einschränkung des Wettbewerbs verbunden ist. So fragt man sich beispielsweise, welchen Sinn für die Daimler-Benz AG die Verbindung mit Chrysler macht, wenn sie gleichzeitig in eine eigene Produktion in den USA investiert. Möglicherweise lenkt die Manager auch das Motiv, ihre Unternehmen durch Expansion so teuer zu machen, daß sie vor „feindlichen“ Übernahmen gefeit sind.