ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Kaufer, Erich

Article — Digitized Version

Unternehmenszusammenschlüsse, Konzentration und Fusionskontrolle

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Kaufer, Erich (1976) : Unternehmenszusammenschlüsse, Konzentration und Fusionskontrolle, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 56, Iss. 10, pp. 519-523

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/135002

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Unternehmenszusammenschlüsse, Konzentration und Fusionskontrolle

Erich Kaufer, Saarbrücken

Das erste Zweijahresgutachten der Monopolkommission liegt im Auszug vor. Darin berichtet die Kommission über den Stand der Konzentration und nimmt zu einer Reihe wettbewerbspolitischer Fragen Stellung. Aus dem Auszug des Zweijahresgutachtens ist nicht zu entnehmen, wie sich die Marktkonzentration unter dem Einfluß der Fusionsaktivität entwickelt hat, und es ist zu vermuten, daß die Ausführungen der Kommission auch nicht in den Rahmen der allgemeinen empirischen Forschung eingebettet sind. Professor Kaufer analysiert diesen Fragenkomplex.

Die Basis dieser Erörterung der Fusionskontrolle bilden empirische Forschungsergebnisse, die zunächst vorgestellt werden sollen [1]). Die Diskussion gilt vier Problemkreisen:

- ☐ der Entwicklung der Konzentration in den USA, in England und in Deutschland,
- ☐ dem Einfluß der Fusionen auf diese Entwicklung,
- ☐ den Leistungsprofilen der an einer Verschmelzung beteiligten Firmen,
- ☐ dem Leistungsprofil fusionsaktiver Unternehmen.

Ausführlichere Daten zur Betriebskonzentration liegen nur über die USA vor. Da jedoch die optimalen (best-practice) Betriebsgrößen international nicht stark differieren, beschreiben diese Daten auch die ungefähre Situation in den beiden Ländern Großbritannien und Deutschland. Bis zur Mitte der 40er Jahre stieg die Betriebskonzentration (der Anteil der ersten 4, 8, ..., 20 Betriebe, K_B^4, K_B^8, K_B^{20} am Industrieabsatz) in der Mehrzahl der Industrien an. Seitdem fällt sie in der Mehrzahl der Industrien.

Fällt deshalb auch die Firmenkonzentration K_F^4 oder K_F^8 in der Mehrzahl der Industrien? Hinter dieser Frage steht die Vorstellung, die Marktkonzentration sei durch die Betriebskonzentration und damit letztlich durch die (mindest-)optimale Betriebsgröße bestimmt. Diese Vorstellung trifft in einzelnen, jedoch nicht in der Mehrzahl der Fälle zu, weil die Differenz zwischen K_F und K_B besonders dort weit ist, wo die Firmenkonzentration hoch ist. K_B determiniert also Mindestwerte, nicht aber tatsächliche Werte der Marktkonzentration.

Eindrucksvolle Fusionsaktivität

Ein Überblick über den Stand der Konzentration muß sich damit begnügen, die einzelnen Konzentrationsgrade (gemessen am jeweiligen Industrieabsatz) durch Gewichtung mit den Nettoproduktionswerten zu einem einzigen Maß zu aggregieren. In den USA stieg die Konzentration K_F^4 von 33 % im Jahre 1901 über 35 % (1947) auf etwa 43 % im Jahre 1954. Seitdem (nachweisbar bis 1970) verharrt sie auf diesem Niveau. In England stieg die Konzentration K_F^5 bis 1963 auf 56,6 % und bis 1968 auf 65,4 %. Die aggregierten Konzentrationsdaten der USA und Englands basieren auf einer großen und breit gestreuten Auswahl an Industrien. In der Bundesrepublik sind wenige Daten veröffentlicht und viele Angaben geheimgehalten. Die Monopolkommission scheint über diese Hürde ebenfalls nicht hinweggekommen zu sein. Ihre Aussagen verdichten sich jedenfalls in dem vorliegenden Auszug nicht zu einem Gesamteindruck. Nach meinen eigenen Berechnungen stieg die gewogene Firmenkonzentration von $K_F^3 = 29\,\%$ oder $K_F^6 = 45\,\%$ im Jahre 1962 auf $K_F^3 = 35\,\%$ oder $K_F^6 = 50\,\%$ im Jahre 1970 an. Die erste Frage lautet deshalb: „Warum schritt die Konzentration in England und Deutschland im Vergleich zu den USA so rasch fort?"

Ein dominierender Einfluß liegt in der unterschiedlichen Fusionspolitik der drei Länder. In den USA hat die Rechtsprechung die Vorschriften gegen

[1]) Eine „Zusammenfassung" empirischer Forschungen läuft immer Gefahr, die Ergebnisse in ihrer Vielfalt und in ihren Interpretationsmöglichkeiten so zurechtzustutzen, daß sie verstümmelt sind. Eine ausführliche Darstellung nebst Literaturhinweisen findet sich in meiner Monographie gleichen Titels, die in wenigen Monaten erscheint.

Prof. Dr. Erich Kaufer, 39, ist Ordinarius für Nationalökonomie, insbesondere Wirtschaftspolitik, an der Universität des Saarlandes.

wettbewerbsbeschränkende Zusammenschlüsse so fortentwickelt, daß horizontale und vertikale Fusionen großer Firmen nahezu per se illegal sind. Deshalb verlagert sich dort die Fusionsbewegung auf die konglomerate Art der Verschmelzung. Sie umfaßt drei Unterarten:

- die Fusion zur Ausweitung des Produktionsprogramms in technisch oder absatzmäßig benachbarte Gebiete,
- die Ausdehnung derselben Produktion in neue regionale Märkte und
- das Eindringen in unverbundene Märkte.

Die beiden ersten Unterarten sind Varianten der horizontalen und vertikalen Konzentration; allein die letzte Unterart ist ein „echter" konglomerater Zusammenschluß.

Während in England und Deutschland 60–70 % aller Fusionen horizontaler Art, 10–12 % vertikaler Art und der Rest konglomerater Art sind, kehrt sich in den USA die Häufigkeit der horizontalen und konglomeraten (60–70 %) Fusionen um. In absoluten Zahlen betrachtet ist die Fusionsaktivität in allen drei Ländern eindrucksvoll. Zählt man lediglich die Firmenvermögen ab 10 Mill. $, so wurden von 1955–70 in den USA Verschmelzungen mit einem Gesamtwert von 68 Mrd. $ abgewickelt. In England stieg die Wahrscheinlichkeit, daß eine börsennotierte Firma von einer anderen übernommen wurde, von 1:5 um 1955–60 auf 1:3 um 1967–70. Entsprechend wuchsen gemessen am gesamten Investitionsvolumen der Industrie die Fusionsausgaben von 8 % (1954) auf 33 % (1968). In der Bundesrepublik wurden während der 10 Jahre von 1958–67 mit 339 „großen" (d. h. meldepflichtigen) Fusionen nur wenige Verschmelzungen mehr registriert als in einem einzigen Jahr 1974.

Wenig meßbare Auswirkungen

Voreilig wäre es jedoch, aus solchen Zahlen zu folgern, die Marktkonzentration sei infolge der Zusammenschlüsse gestiegen. Fusionen sind zwar augenblickliches Wachstum. Internes Wachstum führt eine Firma jedoch einige Zeit später dorthin, wohin sie durch Übernahme sofort gelangt. Internes Wachstum schafft überdies dauerhaftere Positionsverschiebungen als externes Wachstum. Die Industriegeschichte weist manchen Fall auf, wo eine durch Verschmelzungen gewonnene Marktposition rasch wieder zerbrach. Eine permanente Erhöhung der Konzentration folgt eher aus differentiellen internen Wachstumsraten.

Beide Konzentrationseffekte lassen sich mit verschiedenen statistischen Methoden isolieren. Im Falle Englands ergab sich ein Beitrag des externen Wachstums zur Erhöhung der Konzentration von etwa 50 %. In Deutschland liegt er wahrscheinlich bei 40 %. In den USA registriert der aggregierte Konzentrationsgrad praktisch keine Bewegung. Die einzelnen Zu- und Abnahmen der Konzentration kompensieren sich. Die Veränderungen ergeben sich dabei einmal aus differentiellen internen Wachstumsraten und aus dem Marktzutritt durch konglomerate Zusammenschlüsse. Sie schlagen sich im Diversifikationsgrad der Firmen nieder. Anscheinend ist der Diversifikationsgrad der US-Firmen erheblich gestiegen.

1960 operierten die 500 größten Industrieunternehmen noch in 10 Industrien (mit 4stelliger Kennziffer), 1965 waren es 14. Das ist eine durchschnittliche Zunahme von 40 %. Die ungewogenen Zahlen vermitteln ein falsches Bild. Gewichtet man die Diversifikation mit dem Ausmaß des Engagements einer Firma in einer Industrie, so waren die 500 größten Unternehmen 1960 so weit diversifiziert, als wären sie gleichmäßig über 2,68 Industrien verteilt. 1965 verteilen sie sich auf 2,82 Industrien. Die weitere Analyse bestätigt, was diese Zahlen bereits andeuten. Die Hauptrichtung der Diversifikation zielt auf die Konsolidierung der Position im wettbewerblichen Umfeld der Unternehmung. Sie dringt in technisch oder absatzmäßig potentiell wettbewerbliche Märkte ein. Die meisten „konglomeraten" Zusammenschlüsse sind kryptische horizontale und vertikale Verschmelzungen.

Diese Fusionen haben deshalb so wenig meßbare Auswirkungen, weil sie erstens die Industrieklassifikation überschreiten und weil zweitens ihr Einfluß auf die Konzentration das Vorzeichen wechselt und deshalb in einer globalen Analyse schwer zu entdecken ist. In wenig konzentrierten Märkten hat die Diversifikation der Großunternehmung eine schwach konzentrationssteigernde Wirkung, in hoch konzentrierten Märkten ist sie deutlich konzentrationssenkend. Hochkonzentrierte Märkte sind zum Teil junge Märkte, in denen neue Firmen einen großen, aber variablen Anteil haben. Mit der Übernahme solcher Unternehmen durch große Firmen sinkt der Konzentrationsgrad wahrscheinlich nur vorübergehend, bis die eindringenden großen Firmen ihre Position gefestigt haben. Werden diese Fälle ausgeklammert, so bleiben doch die anderen übrig, in denen sich bei der Diversifikation durch große Firmen in hoch konzentrierte Märkte eine Konzentrationssenkung ergibt. Hier intensiviert die Übernahme einer meist kleineren Firma den Wettbewerb.

Nach diesem Überblick über die Art des Einflusses der Fusionsbewegung auf den Ablauf der Konzentration gilt es herauszufinden, was für Firmen sich an Zusammenschlüssen beteiligen. Diese Frage hat mehrere Aspekte. Zuerst denkt

man daran, daß Firmen fusionieren, weil sie marktmächtig überhöhte Gewinne suchen. Das wird von den beteiligten Firmen wenn nicht bestritten, so doch mit diversen Ersparnissen verteidigt. Auf der anderen Seite weist die Literatur zur Trennung von Eigentum und Leitungsmacht darauf hin, daß die großen, die „management-kontrollierten" Firmen lediglich „befriedigende" Gewinnraten haben und nicht mit den niedrigst möglichen Kosten produzieren, weil sie organisatorische Puffer ansammeln. Solche Abweichungen vom neoklassischen Pfad der Tugend „Effizienz" gestatten mangelhaft wettbewerbliche Produktmärkte. Eine Analyse der 500 größten US-Firmen zeigte dementsprechend auch keinen signifikanten Unterschied zwischen den Gewinnraten der „eigentümer"- und der „management-kontrollierten" Firmen mit geringer Marktmacht. Doch bestand ein solcher Unterschied (14,5 % vs. 11,4 %) bei den marktmächtigen Unternehmen.

Diese Möglichkeit abweichenden Verhaltens kann bestreiten, wer die empirische Evidenz anders erklärt. Es heißt deshalb: der Kapitalmarkt ist wettbewerblich, also spielt er im Wege der Firmenübernahme die tatsächliche wie die latente Marktmacht in die Hände des Tüchtigsten. Fehlender Wettbewerb in den Produktmärkten ist kein gravierendes wettbewerbliches Problem, weil bei der wettbewerblichen Allokation der Monopole die Ineffizienzen beseitigt und die Monopolgewinne zum größten Teil kapitalisiert werden. Wie wirksam operiert denn dieser „Markt für Firmenkontrolle" tatsächlich? Wie stark ist seine disziplinierende Kraft?

Wenn der Kapitalmarkt diese ihm zugeschriebene Wirkung hat, so erwarten wir, daß sich die Gruppe der übernommenen Firmen deutlich unterscheidet

☐ von der Gruppe der nicht-übernommenen Firmen und

☐ von der Gruppe der übernehmenden Firmen.

Solche Diskriminanzanalysen existieren für Deutschland, England, Schweden und die USA. Im folgenden beschäftige ich mich mit der sehr eingehenden Analyse der Übernahme unter den

NEUERSCHEINUNG

Juan Carlos Arriagada

INVESTIEREN IN LATEINAMERIKA

Hrsg.: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg und Ibero-Amerika Verein e. V.

Der vorliegende Investitionsleitfaden entstand aufgrund immer wieder vorgetragener Anregungen und Wünsche deutscher Unternehmungen. Er enthält die wesentlichen rechtlichen, wirtschaftlichen und sozialen Bestimmungen und Bedingungen der wichtigsten lateinamerikanischen Länder (Argentinien, Bolivien, Brasilien, Chile, Ekuador, Kolumbien, Mexico, Paraguay, Peru, Venezuela, Uruguay). Über die Länderberichte hinaus findet sich ein Beitrag über die lateinamerikanische Freihandelszone und den Andenmarkt. Ein statistischer Anhang mit wichtigen Grund- und Strukturdaten macht die Angaben zu den einzelnen Ländern auch quantitativ vergleichbar. Dieser Investitionsleitfaden bietet in seiner vorliegenden Form allen an dem wirtschaftlich so attraktiven lateinamerikanischen Raum Interessierten eine hervorragende Orientierungshilfe.

Großoktav, 393 Seiten, 1976, Preis brosch. DM 38,– ISBN 3-87895-148-5

VERLAG WELTARCHIV GMBH - HAMBURG

börsennotierten Firmen Englands in der Zeit von 1955–1970. Wenden wir uns der Differenz zwischen übernommener und nicht-übernommener Firma zu. Für jede Firmengruppe wird ein Leistungsprofil aus Kennzahlen über diverse Gewinnraten, Liquidität, Verschuldungsgrad, Wachstum, Firmengröße und ähnliche Leistungsindikatoren aufgestellt. Vergleichen wir das Profil der Durchschnittswerte, so ergibt sich eine leicht negative Bilanz für die übernommenen Firmen. Also funktioniert der Markt für Firmenkontrolle? Das wissen wir erst, wenn die Gewißheit bekannt ist, mit der eine Firma mit einem bestimmten Leistungsprofil vom Markt als Ziel für eine Übernahme ausgewählt wird.

Disziplinierungswirkung des Kapitalmarktes

Damit stellt sich die Frage nach der Varianz der Kennzahlen. Sie streuen so stark um ihre Mittelwerte, daß die Wahrscheinlichkeit einer Fehlklassifikation sowohl bei der Anwendung einzelner Indikatoren als auch bei der multivariaten Diskriminanz nicht unter 40 % fällt. Der Kapitalmarkt scheidet die übernommenen von den nicht-übernommenen Firmen also nicht deutlicher voneinander, als wenn man sie durch Münzwurf einsortierte. So ist auch die Wahrscheinlichkeit der profitabelsten Firma einer Industrie, in einem Jahr übernommen zu werden, mit 6 % nur geringfügig kleiner als die der unprofitabelsten mit 10 %. Die gleichen Ergebnisse findet man auch bei einem Vergleich der Leistungsprofile der übernommenen und der aufnehmenden Firma. Es gibt nur eine Ausnahme von der 50:50 „Treffsicherheit", und das ist die Kennzahl Firmengröße. Hier liegt die Irrtumswahrscheinlichkeit unter 25 %. Je größer eine Firma wird, um so stärker immunisiert sie sich gegen die Übernahme. Nicht Effizienz schützt vor Übernahme, sondern Größe.

Die Unfähigkeit des Kapitalmarktes, ineffiziente Firmen zu disziplinieren, folgt u. a. aus den hohen Transaktionskosten der Übernahmeversuche. Wegen mangelhafter Publizitätsvorschriften hat das Management einer übernahmereifen Firma stets die Möglichkeit, durch Widerstand den Übernahmepreis kräftig zu erhöhen. Da ohnehin der Börsenkurs nur die Wertschätzung des marginalen Aktionärs (oder der „letzten" Aktie eines Pakets) angibt, fordert eine Übernahme eine beträchtliche Prämie auf den vorherigen Kurs. Leistet das Management keinen Widerstand, so ist zwar die Übernahmeprämie niedriger, doch müssen dem Management persönliche kompensatorische Leistungen angeboten werden. Faßt man alle Transaktionskosten zusammen, so muß der Marktwert eines Unternehmens schon beträchtlich unter den tatsächlichen Wert absinken, ehe sich ein Übernahmeversuch lohnt. Gerade weil der Übernehmende einen großen Teil der latenten Effizienzsteigerung kapitalisiert an den Untüchtigen abliefern muß, diszipliniert der Kapitalmarkt wenig.

Leistungsprofil nach der Fusion

Wichtig ist jetzt die Klärung der Leistung der konsolidierten Firma nach der Fusion. Werden z. B. operative Ersparnisse erzielt, gibt es „synergistische" (2+2=5) Effekte? Ich habe, soweit mir bekannt, alle empirischen Untersuchungen zu diesen Fragen durchgearbeitet. Sie beschäftigen sich insgesamt nahezu lückenlos mit der statistischen Analyse der Zusammenschlüsse großer Unternehmen seit Mitte der 50er Jahre in Australien, Deutschland, England, Kanada, Schweden und den USA. Die zutage geförderte Masse an empirischer Evidenz ist in Kurzform allein durch eine drastische Unterdrückung interessanter, vor allem länderspezifischer Eigentümlichkeiten darzubieten. Aber die groben Linien werden nachgezeichnet.

Die Verschmelzung von Unternehmen ist im Vergleich zu den anderen Investitionsentscheidungen einer Firma ein außerordentlich risikoreiches Unternehmen. Die Chance einer erfolgreichen Fusion liegt zwischen 1:2 und 1:3.

Fusionen geschehen aus vielfältigen Gründen und diejenigen, die in der Öffentlichkeit genannt werden, sind vom Ergebnis her gesehen nicht die zutreffenden:

☐ Ersparnisse im operativen Bereich sind bestenfalls schwach nachweisbar,

☐ eine Verbesserung der Profitabilität ist nur in geringem Ausmaß nachweisbar,

☐ synergistische Effekte treten nicht dort auf, wo ihnen gesamtwirtschaftlich die größte Bedeutung zukommt: im operativen Bereich.

Die Gruppe der übernehmenden und der aufnehmenden Firmen unterscheiden sich in ihren Leistungsmerkmalen so wenig voneinander, daß man nur einen kleinen Teil der Zusammenschlüsse aus einer „schlechter-besser" Differenz erklären kann.

Leistungsindikatoren echter Konglomerate

Da den echten koglomeraten Zusammenschlüssen vor allem kapitalmarktmäßige Vorteile wie z. B. Stabilisierung der Gewinnströme nachgesagt werden, genügt die Prüfung mit Hilfe der „üblichen" Leistungsindikatoren allein nicht. Zu fragen ist auch nach den Risikoeigenschaften der konglomeraten Firmen. Dabei ist zweierlei zu berücksichtigen. Erstens gibt es nur in den USA eine nennenswerte konglomerate Fusionsbewegung. Als echter Konglomeratkonzern gilt dabei lediglich

diejenige Firma, die auf externem Wege diversifiziert. Zweitens erreichte die konglomerate Fusionsbewegung 1967/68 einen Höhepunkt. 1969/70 begann die Depression der Börse.

Ich beginne zuerst mit den Testergebnissen an Hand der „üblichen" Kennzahlen. Sie umschließen erstens einen Vergleich zwischen denjenigen Firmen, die von einem Konglomerat, und denjenigen, die von einem Nicht-Konglomerat übernommen werden, und zweitens einen Vergleich zwischen Konglomeraten und Nicht-Konglomeraten.

☐ Die von den Konglomeraten und von den Nicht-Konglomeraten übernommenen Firmen unterscheiden sich nicht in ihrem Leistungsprofil.

☐ Die konglomeraten Firmen hinken hinter den nicht-konglomeraten Firmen in ihrer allgemeinen Profitabilität deutlich hinterher. Lediglich ihre Rendite auf das Stammkapital war nicht signifikant verschieden.

☐ Die konglomeraten Firmen haben signifikant höhere Verschuldungsgrade sowohl in bezug auf die übernommenen als auch in bezug auf die nicht-konglomeraten Firmen. Dieser Verschuldungsgrad stieg während des externen Wachstums noch weiter an.

☐ Ein allgemeiner Vergleich zwischen den Leistungsprofilen der übernommenen und der aufnehmenden Firma zeigt allein bei den Konglomeraten signifikant über 1 liegende Werte. Die Konglomerate verbesserten ihre Profitabilität durch die Übernahme relativ profitablerer Firmen. – Unter den kapitalmarktmäßigen Aspekten der konglomeraten Fusionen sind Fragen der folgenden Art zu stellen: Wie fähig ist das Management in der Stabilisierung der Gewinnströme, wie hoch ist das systematische und nicht-systematische Risiko, wie hoch ist der erreichte Grad der Diversifikation des „Portfolios an Industrien", wie fähig ist das Management bei der Suche nach unterbewerteten Aktiva? Allen Fragen ist gemeinsam, daß man die konglomeraten Firmen dort testet, wo ihnen die erstaunlichsten Wirkungen nachgesagt werden: auf dem Markt für Aktienportfolios. Die Testbilanz ist enttäuschend.

☐ Weder im Vergleich zu Investmentfonds noch im Vergleich zu nicht-konglomeraten Firmen findet man für die ganze Periode bis 1971 signifikante Unterschiede. Teilt man die Periode, so sind die Konglomerate von 1966 bis Anfang 1969 erfolgreicher, doch lediglich dank des Jahres 1967, als die Börse überoptimistisch die Konglomerate bewertete. Ferner sind in dieser Zeit die Gewinnraten zwar höher, aber sie unterliegen auch einem höheren – und nicht wie zu erwarten wäre einem niedrigeren – systematischen Risiko. In der Phase der Depression um 1970 bewährten sich die nicht-konglomeraten Firmen etwas besser, vor allem erholten sie sich früher.

Die Wettbewerbspolitik kann, wie ein Vergleich USA vs. Deutschland oder England zeigt, die Art des Konzentrationsprozesses wesentlich beeinflussen. Sie kann nicht hoffen, daß die Qualität der einzelnen Fusionsentscheidungen zu verbessern sei. Die empirischen Untersuchungen beschäftigten sich mit den Leistungsprofilen der Verschmelzungen unter sehr verschiedenartigen wettbewerbspolitischen Bedingungen. Sie reichen von dem per-se-Verbot quantitativ gewichtiger nicht-konglomerater Fusionen in den USA bis zur laissez-faire-Politik in anderen Ländern. Ein Ergebnis bleibt stets gleich: Die Fusionen haben ein sehr hohes Erfolgsrisiko, und die breite Masse hat nicht die erhofften Wirkungen.

Wettbewerbspolitische Implikationen

Daraus folgt für die Fähigkeit der Fusionskontrolle: Wie immer sich Kartellbehörde, Minister und Gerichte mühen mögen, die „guten" von den „schlechten" Fusionen zu trennen, sie verbessern nicht ihre Treffsicherheit. Die breite Masse der „schlechten" Fusionen verhindert nur, wer bereit ist, generell Fusionen drastisch zu erschweren [2]).

Damit komme ich zu einigen wettbewerbspolitischen Vorschlägen der Monopolkommission. Auf den letzten acht Seiten des vorliegenden Auszugs finden sich detaillierte Vorschläge, wie man die Aufgreif- und Vermutungstatbestände bei Fusionen marktbeherrschender Firmen in manchen Einzelaspekten verbessern kann. Diesen Vorschlägen ist insofern kaum zu widersprechen, als nahezu jede Erschwerung von Zusammenschlüssen im Sinne der statistischen Erfolgswahrscheinlichkeit begrüßenswert ist. Eine dauerhaft spürbare Förderung des Wettbewerbs wird jedoch nicht erzielt, wenn man erst bei der Marktbeherrschung ansetzt und sich dann nicht einmal entschließen kann, eine rechtliche Entflechtungsmöglichkeit marktmächtiger Unternehmen zu fordern. Eine erfolgreiche Fusionspolitik untersagt wie die amerikanische jeden Zusammenschluß, der wahrscheinlich den Wettbewerb in irgendeinem Markt einer der Firmen mindert. Ferner ist diese Minderung bereits zu unterstellen, wenn der Zusammenschluß quantitativ wesentlich ist.

Die Monopolkommission schlägt vermutlich das politisch zur Zeit Erreichbare vor. Nach dem Stand der empirischen Forschung ist das aber unzureichend.

---

[2]) Ich möchte darauf hinweisen, daß Hoppmann nach sehr eingehenden theoretischen Erwägungen zu ähnlichen Folgerungen gelangt ist. Vgl. Erich Hoppmann: Fusionskontrolle, Tübingen 1972.