
Wettbewerbspolitik und die „Grenzen der Größe“

Gunther Tichy

1. Einleitung

Keine Woche vergeht, in der die Massenmedien nicht von einer neuen Megafusion berichten, mit einer merkwürdigen Mischung aus Bewunderung, Hoffnung und Furcht. Ist Größe, ist Gigantengröße, wirklich eine Konsequenz der technischen und organisatorischen Entwicklung? Steigert sie die Effizienz oder bloß die Marktmacht? Gibt es nicht auch in unserer Zeit der – angeblich – globalisierten Märkte Grenzen der Größe? Die Diskussion ist keineswegs neu: Schon J. St. Mill, und ihm folgend Marx und Engels im Kommunistischen Manifest, sahen „die bisherigen kleinen Mittelstände, die kleinen Industriellen, Kaufleute und Rentiers, die Handwerker und Bauern ... ins Proletariat hinab[fallen], teils dadurch, daß ihr kleines Kapital für den Betrieb der großen Industrie nicht ausreicht, teils dadurch, daß ihre Geschicklichkeit von neuen Produktionsweisen entwertet wird.“ Konzentration also schon im Kommunistischen Manifest als Folge der *Auswirkungen des technischen Fortschritts* auf Sach- wie auf Humankapital, eine Befürchtung, die durch Schübe des technischen wie des organisatorischen Fortschritts und (dadurch bedingte) Fusionswellen immer wieder neu belebt wird. Zu Marxens Zeiten waren es die Folgen der Diffusion von mechanischem Webstuhl und Dampfmaschine, die Großbetriebe begünstigten; danach, im Prozeß der breiten Industrialisierung, sank die mindestoptimale Betriebsgröße jedoch rasch, und erst die radikale Senkung der Transportkosten nach der Errichtung der Eisenbahnnetze führte zu einer neuerlichen Gegenbewegung der Konzentration; Elektroantrieb und Straßennetz förderten wiederum die Dekonzentration, die frühen (Groß-)Computer die Konzentration, die PCs die Dekonzentration, usw. Und heute: Begünstigt die Informationstechnik eine neuerliche Konzentration – durch verbesserte Steuerungsmöglichkeiten – oder eine weitere Dekonzentration – durch erleichterten Zugang zu Information?

Wir wissen darüber leider sehr wenig; sicher ist allein, daß die Entwicklung der Technik bestenfalls *einer* von zahlreichen Bestimmungsgründen der Firmengröße ist. Die angebliche Notwendigkeit von Großbetrieben bzw. Großunternehmen (1) wird heute statt mit technologischen Erfordernissen eher mit *Integration und Globalisierung* begründet: Die fragmentierten, abgeschotteten Märkte der Nationalstaaten hätten kleine, ineffiziente Firmen erzwungen, die die mindestopoptimale Betriebsgröße nicht erreichten; die Konzentration nach Öffnung der Märkte beseitige solche Ineffizienzen. Diese Hypothese wurde vor allem von der EU-Kommission zur Begründung des Binnenmarktprogramms verwendet (2); tatsächlich sind die Unternehmen in größeren Staaten im allgemeinen größer als in kleineren. Die Konzentration seit der Einführung des Gemeinsamen Marktes geht allerdings – wie noch gezeigt werden wird – *nicht* auf die Nutzung *technischer* Skalenerträge zurück.

Ein weiterer Bestimmungsgrund von Firmengröße und Konzentration, der in der Debatte allerdings gerne übersehen wird, ist der jeweilige Stand der *Organisationstheorie*. Im Zeitablauf sind die Unternehmen tatsächlich tendenziell größer geworden, doch weniger als Folge des technischen Fortschritts oder des Wachstums der Märkte; vielmehr ist es heute – anders als in der Vergangenheit – organisatorisch möglich, auch *große* Unternehmen effizient zu führen. Auerbach (1988) hat die Grenzen der Unternehmensgröße als Folge des jeweiligen Organisationspotentials klar herausgearbeitet. Buchhaltungskonzepte, wie die Abschreibung, oder organisatorische Konzepte, wie die Divisionalisierung, waren im 19. Jahrhundert noch nicht entwickelt; insofern resultierten die erste große (horizontale) Fusionswelle in den USA um die Jahrhundertwende wie auch die zweite (horizontale und vertikale) in den zwanziger Jahren einfach daraus, daß man gelernt hatte, auch größere Unternehmen effizient zu führen. Die organisatorisch mögliche *Unternehmensgröße* übertrifft heute die frühere bei weitem. Doch auch hier gibt es eine Wellenbewegung, wenn auch bloß im Tempo des *Unternehmenswachstums*: Organisationskosten und Flexibilitätsmängel begrenzen die jeweilige Größe, bis sie durch organisatorische Innovationen (Dezentralisierung der Entscheidungen, *lean production*, *outsourcing* usw.) gemildert oder überwunden werden. In der Folge treten jedoch, aus den Mängeln der jeweils neuen Konzepte, wieder neue Größenbegrenzungen auf, so daß der Kampf Große gegen Kleine (relativ gesehen) nie entschieden wird; auch die gegenwärtigen Vorteile der Informations-Innovationen – von denen keineswegs klar ist, ob die technische oder die organisatorische Komponente überwiegt – können wohl von *beiden*, Großen wie Kleinen, (auf unterschiedliche Weise) genützt werden.

Das Wachstum der durchschnittlichen Unternehmens- und vor allem Konzerngröße wurde in den letzten zwei oder drei Dezennien kaum problematisiert: Es hatte keinen allzu großen negativen Einfluß auf den Wettbewerb, weil die gleichzeitige weltweite Öffnung und Integration der Märkte (EU, GATT-Runden und sinkende Transportkosten) den Wettbewerb

trotz der Fusionen eher noch verstärkte. Das wird jedoch nicht so bleiben, und die Wettbewerbspolitik sollte das rechtzeitig erkennen:

- Das Tempo der *Öffnung der Märkte muß sich verlangsamen*, weil die wichtigsten Schranken bereits gefallen sind
- Die *neuen Organisationsformen* (Konzentration der Firmen auf ihre *core activities*, der Zukauf passender und die Abstossung entfernterer Aktivitäten) reduzieren die Zahl der Firmen, die ein bestimmtes Produkt anbieten, und *fördern insoweit die Monopolisierung*.
- In dieselbe Richtung wirken auch die zunehmend beliebten *strategischen Allianzen*.
- Es wurden neue Organisationsformen entwickelt, die Größenvorteile im Wege von *Verbundvorteilen* auch für den *Dienstleistungsbereich* erschließen und bereits zu einer mächtigen Fusionswelle geführt haben.
- Die *Steigerung der Produktivität* erleichtert die Organisation, da der gleiche Umsatz mit weniger Personen und – bei gleicher Kontrollspanne – mit weniger Hierarchieebenen erzielt werden kann; umgekehrt kann bei gleicher Unternehmensgröße in bezug auf Beschäftigte bei gleicher organisatorischer Komplexität ein erheblich größerer Umsatz und damit Marktanteil bewältigt werden.
- Die *Deregulierung* vieler Bereiche trägt gleichfalls zur Konzentration bei. Stehen wir vor einer neuen Größenexplosion und Konzentrationswelle? Und wenn: Gibt es Vorteile der Größe bzw. der Konzentration, die eine solche Entwicklung rechtfertigen?

2. Gibt es Vorteile der Größe?

Gemäß der Theorie könnten die Vorteile großer Firmen in höherer Effizienz infolge technischer Skalenerträge oder Verbundvorteile (*economies of scope*) liegen, (verbunden damit) in einem rascherem Wachstum der Produktion und/oder der Beschäftigung, in einer stärker strategischen Ausrichtung (längerer Planungshorizont, mehr F&E), oder in der Fähigkeit, durch bessere Organisation und Streuung höhere Risiken zu tragen. Jeder dieser möglichen Vorteile ist Gegenstand lebhafter Kontroversen. Was sagt die Statistik? Leider nicht allzu viel, weil sie auf nationaler wie auf EU-Ebene höchst unzureichend ist! Die folgenden Ausführungen stützen sich auf leider nicht näher beschriebene Daten in einem EU-Bericht (3).

Wie die folgende Tabelle 1 zeigt, ist die Wertschöpfung der Firmen (4) in den großen EU-Ländern in den sieben untersuchten Jahren um real 11% gewachsen, d.h. eher etwas langsamer, als den historischen Erfahrungen entspricht (5). Überraschenderweise lag das Firmenwachstum in Deutschland merklich *über* dem Durchschnitt, obwohl die Firmen dort durchschnittlich gut doppelt so groß sind wie etwa in Italien. Allerdings sagen die aggregierten Daten wenig, da Firmen- wie Branchenwachstum enorm streuen: Die Firmen in den werbe- und technologieintensiven *Branchen* (6) sind in allen Ländern um ein Viertel rascher gewachsen als die übrigen, und die werbeintensiven *Firmen* gut dreimal so rasch; da in rasch

wachsenden Branchen die Firmengröße durch Gründungen üblicherweise sinkt und alles dafür spricht, daß gerade in diesem Bereich zahlreiche neue Firmen gegründet wurden, deutet das auf einen enormen Konzentrationsprozeß unter den schon bestehenden Firmen hin. In den technologieintensiven Branchen hingegen, für die Größenvorteile am häufigsten behauptet werden, wuchsen die Firmen trotz leicht unterdurchschnittlichem Branchenwachstum zumeist weniger als halb so stark wie die Branche; das ist entweder durch zahlreiche Neugründungen bei Stagnation der alten Firmen oder – eher – durch Dezentralisierung der alten Großunternehmen in mehrere kleinere zu erklären, was der neueren Organisationstheorie (bzw. -mode) entsprechen würde.

Tabelle 1: Firmenwachstum 1985-92 (Wertschöpfung in ECU 1990)

	D		I		F		UK		EU4	
	F %	B %	F %	B %	F %	B %	F %	B %	F %	B %
Konventionelle Branchen	20	30	15	21	8	11	3	2	13	19
Werbeintensive Branchen	56	45	40	22	36	26	28	6	39	26
Technologieintensive Branchen	8	28	10	24	-7	6	-14	-4	3	18
Werbe- u. technologieintensive Branchen	12	15	12	17	16	16	33	33	14	18
Insgesamt	15	.	16	.	8	.	0	.	11	.

F % Firmenwachstum, B % Branchenwachstum; **Fett: F % > B %**

Q: EU (1996) 123, 125f

Der Versuch einer ökonometrischen Analyse des Firmenwachstums (7) zeigt wenig erkennbare Bestimmungsgründe; immerhin bleibt festzuhalten, daß die Differenz zwischen tatsächlicher und mindestoptimaler Firmengröße nie einen signifikanten und bei den F&E-intensiven Industrien sogar einen negativen (!) Erklärungsbeitrag leistet, daß Skalenerträge somit zumindest in dieser Periode ohne Bedeutung waren, auch und vor allem im Technologiebereich. Die höchste Erklärungskraft haben die Konstante, die bei den werbeintensiven Industrien besonders hoch und bei den F&E-intensiven (insignifikant) negativ ist (8), sowie die Länderdummies; bei den werbeintensiven wie bei den R&D-intensiven Industrien kommt noch das EU-Wachstum als positiver Einfluß hinzu.

Von den theoretisch möglichen Argumenten zugunsten von Größenvorteilen scheiden die (technischen) *Skalenerträge* somit weitgehend aus; sie haben zum Firmenwachstum – zumindest nach der Einführung des Binnenmarktes – nichts beigetragen, obwohl die EU-Kommission gerade auf sie besonders gebaut hatte (9). Nicht bloß im nachhinein müssen diese Erwartungen allerdings als ungerechtfertigt bezeichnet werden: Die Materialien der EU (10) selbst hatten, so wie frühere Studien, eher *geringe* Skalenerträge erwarten lassen, und das war in der Betriebsgrößendiskussion auch immer betont worden (11). Darüber hinaus müßten techni-

sche Skalenerträge die mindestoptimale *Betriebsgröße* ansteigen lassen; tatsächlich wächst jedoch offenbar die *Unternehmensgröße*, und gerade die Zahl der Unternehmen mit mehreren *Betriebsstätten* nimmt zu.

Die Tatsache, daß die Untersuchungen der EU (12), trotz aller Bemühungen, außerhalb der werbeintensiven Branchen keinen Einfluß des Binnenmarktprogramms auf die Firmengröße finden konnten, zeigt, daß offenbar auch kein eindeutiger und signifikanter genereller Einfluß der *Marktgröße* auf die Firmengröße besteht, jedenfalls nicht mittelfristig. Einen signifikanten Einfluß des Binnenmarktes gab es allein auf die Firmengröße derjenigen Branchen, für die Marketing, Markenentwicklung und Werbung zentral sind; in diesen resultierte die Konzentration offenbar aus *Verbundvorteilen*. Ob daraus für die Konsumenten Vorteile niedrigerer Preise aus Kosteneinsparungen oder Nachteile höherer Preise und geringerer Produktvielfalt durch reduzierten Wettbewerb entstanden sind oder entstehen werden, kann in diesem Rahmen nicht diskutiert werden; ein eventueller künftiger Nutzen wird jedenfalls *auch* von der Wettbewerbspolitik abhängen.

Es gibt auch keine systematischen Beweise dafür, daß große Firmen *gewinnträchtiger* sind als kleinere, eher das Gegenteil, und es gibt weitgehende Übereinstimmung darüber, daß *Arbeitsplätze* so gut wie ausschließlich in kleinen, und vor allem in jungen Firmen entstehen (13). Allerdings muß in diesem Zusammenhang betont werden, daß die Frage: „Groß oder klein?“ eine *grundsätzlich falsch gestellte Frage* ist, weil die beiden *unterschiedliche Aufgaben* erfüllen (14); insofern ist Acs and Audretsch (15) zuzustimmen, die betonen, daß ein innovativer Markt, auf dem einige Große von vielen Kleinen gejagt werden, dem Optimum nahe kommen dürfte. Allerdings: Konzentrationstheorie wie -empirie zeigen, daß eine solche Marktform im allgemeinen bloß durch aktive Wettbewerbspolitik geschaffen und erhalten werden kann. Eben damit muß sich die Fragestellung „Wettbewerbspolitik und die ‘Grenzen der Größe’“ auseinandersetzen.

3. Konzentrationstheorie und -empirie

Warum kommt es mit einer gewissen Zwangsläufigkeit zu Konzentration? Eine der am häufigsten angeführten Ursachen sind die soeben diskutierten *Größenvorteile*; allerdings hat sich gezeigt, daß diese, von den nicht unproblematischen Verbundvorteilen abgesehen, nicht allzu bedeutend sein dürften. Ein weiteres, derzeit vielfach vorgebrachtes Argument ist das Klischee des *global player*, der eine kritische Masse erreichen müsse, um tätig werden zu können (16). Das dürfte nach der Evidenz des vorhergehenden Abschnitts jedoch bloß in den marketing- und werbeintensiven Branchen nennenswerte Bedeutung haben und ist auch dort gegen die Nachteile von Marktmacht und Wettbewerbsbeschränkungen abzuwägen. Schließlich ist die bedeutendste, anglo-amerikanische, Begründung für Zusammenschlüsse, der *market for corporate control*, die

feindliche Übernahme angeblich gewinnschwacher Firmen durch ihre effizienteren Konkurrenten, als Ersatz für die unzureichende Effizienzkontrolle durch die Aktionäre, zu nennen. Der nächste Abschnitt wird argumentieren, daß auch das eine unzureichende Begründung ist.

Größere Bedeutung dürfte dem Argument der *Konzentration der jeweiligen Gegenseite* zukommen: So etwa zwingt die Konzentration der Handelsketten die Lebensmittelproduzenten ebenso zu Zusammenschlüssen, um gegen deren Marktmacht bestehen zu können, wie der enorme Druck der Automobilproduzenten deren Zulieferer. Auch die Möglichkeit von *Quersubventionen* mag in vielen Fällen hinter Fusionen stehen, wie etwa im Fall Boeing-McDonnell Douglas, in dem die öffentlich finanzierten Entwicklungsaufträge für Militärflugzeuge (McDonnell Douglas) interessante *spinoffs* und sogar unmittelbare Einsparungen von Entwicklungskosten im Zivilbereich (Boeing) eröffnen. Weiters ist natürlich das Bemühen um die Erlangung von *Marktmacht* anzuführen, einerseits um Preissetzungsspielraum und damit Gewinnpotential zu schaffen (17), andererseits natürlich auch als gute Basis für wirkungsvolles Lobbying.

Keineswegs unbedeutend, aber gerne übersehen, sind schließlich die *stochastischen Konzentrationsursachen*: Wenn von 1024 Spielern mit einem Spielkapital von 10 jeder Spieler in jeder Runde rein stochastisch eine Einheit verliert oder gewinnt, hat nach 10 Runden ein Spieler sein gesamtes Kapital verloren und 10 Spieler (0,98%) besitzen bereits 1,9% des Spielkapitals; die Konzentration hat also merklich zugenommen. Wenn somit selbst rein *stochastische* Umsatz- und Gewinnschwankungen deutlich konzentrierend wirken, um wieviel mehr die für Unternehmen sehr viel realistischeren *serienkorrelierten* Schwankungen. Das bedeutet, daß auch in einer Welt ohne alle Größen- und Konzentrationsvorteile Maßnahmen der Wettbewerbspolitik, vor allem wohl Gründungsförderung und Fusionskontrolle, erforderlich sind, um Konzentrationstendenzen hintanzuhalten.

Die konzentrationsskeptische Tendenz meiner Ausführungen zur Konzentrationstheorie wird von den Industrieökonomern – nach einer Umfrage von Aiginger et al. (1997) – weitgehend geteilt; besonders ausgeprägt ist die Skepsis gegenüber steigenden Skalenerträgen: daß die Durchschnittskosten im Monopol *geringer* wären als unter Wettbewerb, wird von 78% der Respondenten abgelehnt (4 und 5 auf einer 5-teiligen Bewertungsskala) und bloß von 11% befürwortet (1 und 2), woraus sich eine Durchschnittsnote von $3,9 (\pm 0,9)$ ergibt. Etwas weniger skeptisch sind die Industrieökonomern gegenüber Fusionen: daß diese die Gewinne langfristig *nicht* erhöhen, wird bloß von 49% angenommen, allerdings auch bloß von 28% abgelehnt (Durchschnitt $2,7 \pm 1,0$). Eine größere Flexibilität von Kleinunternehmen vermuten 64% ($2,4 \pm 0,9$) der antwortenden Industrieökonomern.

Über Konzentrationstheorie läßt sich sehr viel leichter referieren als über die *Empirie der Konzentration*. Die Daten sind schon auf nationaler Ebene schlecht und beziehen sich zumeist bloß auf Betriebe, und angesichts der Integration der Märkte und der vielzitierten Globalisierung (18) sind

ationale Daten ohnedies so gut wie unbrauchbar. Davies and Lyons (1996) haben Daten wenigstens über die jeweils fünf branchengrößten Unternehmungen in den EU(12)-Staaten (19) zusammengetragen. Diese zeigen einen nicht unerheblichen Konzentrationsgrad: Die 20 größten EU-Unternehmen haben einen EU-Produktionsanteil von 14%, die 50 größten von 22%, die 100 größten von 28% und die 313 erfaßten von 32 $\frac{1}{2}$ %; Davies und Lyons (20) weisen darauf hin, daß das etwa dem Konzentrationsgrad der USA entspricht und daher für integrierte Märkte „normal“ wäre. Dem ist allerdings zweierlei entgegenzuhalten: erstens, daß der europäische Integrationsprozeß noch keineswegs zu der erwarteten regionalen Arbeitsteilung und damit Spezialisierung und Konzentration geführt hat (21), und zweitens, daß der Konzentrationsgrad keineswegs „marktgegeben“ ist, sondern auch von der Wettbewerbspolitik abhängt; ein geringerer Konzentrationsgrad als derjenige der amerikanischen Industrie könnte durchaus positive Folgen auf die gesamtgesellschaftliche Wohlfahrt haben. Besonders stark ist die europäische Konzentration in den in Tabelle 2 zusammengefaßten NACE-Zweistellern (ungewichteter Durchschnitt der relevanten Dreisteller):

Tabelle 2: Industriezweige mit hohem Konzentrationsgrad

NACE	TYP*	C5EU
330 Computer und Büromaschinen	2R	71 %
35 Kraftwagen und -teile	2AR, 2R	47 %
34 Kabel und Elektrogeräte	2R, 2AR	40 %
36 Sonstiger Fahrzeugbau	2R	39 %
22 Eisen, Stahl, sonstige Metalle	1	35 %
37 Medizin-, Meß-, Steuerungs-, Regeltechnik, Optik	2R, 2AR	32 %
42 Zucker, Getränke	2A	29 %
24 Baustoffe	1	20 %
32 Maschinen	2R, 1	19 %
41 Nahrungsmittel	2A	16 %

Q: Davies, Lyons (1996) 258 *Zur Typologie siehe Fußnote 6

Am stärksten konzentriert und gleichzeitig am stärksten durch multinationale Unternehmungen dominiert sind die werbe- und forschungsintensiven Industrien (2AR), am wenigsten (in bezug auf beide Kriterien) die konventionellen Industrien (1), obwohl gerade in ihnen technische Skalenerträge am ehesten Bedeutung haben. Die forschungsintensiven Industrien (2R) sind stärker konzentriert, aber weniger multinational als die werbeintensiven (2A) (22).

Die Daten von Davies und Lyons beziehen sich bloß auf das Jahr 1987 und können daher nichts über den zeitlichen Verlauf aussagen. Nach jüngeren Untersuchungen der Kommission (23) ist der Konzentrationsgrad CR4 der verarbeitenden Industrie in der EU zwischen 1987 und 1993 um 2 $\frac{1}{4}$ Prozentpunkte angestiegen, am stärksten in den technologieintensiven Branchen (+ 6 Prozentpunkte). Im (ungewichteten) Durchschnitt der

vier im Detail untersuchten Länder Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Belgien nahm die CR4 im Zeitraum 1987-92 allerdings um $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt ab; am stärksten *sank* die Konzentration in den technologieintensiven Branchen (-2%punkte), am stärksten stieg sie in den werbe- wie in den werbe- und technologieintensiven ($+1\frac{1}{2}$ %punkte). Nach Ländern nahm die Konzentration allein in Deutschland zu (+2%punkte), in allen anderen nahm sie ab, am stärksten in Belgien (-1,75%punkte). Das Branchenmuster ist in den Ländern recht konsistent: Überall sank die Konzentration im technologieintensiven Bereich, und überall, mit Ausnahme Belgiens, stieg sie im werbeintensiven; in den konventionellen Industrien stieg die Konzentration in Deutschland und Frankreich, wogegen sie in den beiden anderen Ländern sank.

Selbst wenn der Konzentrationsgrad gerade in den nicht untersuchten kleineren Ländern stärker gestiegen sein dürfte, läßt sich diese merkwürdige Evidenz steigender Konzentration in der EU insgesamt und sinkender in den vier wichtigsten Mitgliedsstaaten am ehesten mit einem Vordringen multinationaler Gesellschaften erklären (24): In der EU insgesamt stieg der Konzentrationsgrad möglicherweise deswegen, weil die einzelnen nationalen Betriebsstätten dieser Gesellschaften zusammen erfaßt wurden, in den einzelnen Staaten sank der Konzentrationsgrad hingegen wohl durch Neugründungen und unterdurchschnittliches Wachstum der Multinationalen. Die detaillierte Branchenaufgliederung (25) schließt diese Interpretation zumindest nicht aus: Die Industriezweige mit besonders starken Konzentrationstendenzen (26) sind zugleich diejenigen, in denen die Fusionsaktivität besonders hoch war (27). Die Kommission selbst (28) weist etwa darauf hin, daß 1985 150 Produzenten Weißer Ware drei Viertel des Marktes versorgten; 1995 hingegen waren es bloß noch sieben Gruppen, die mehr als fünf Sechstel des Marktes hielten. Gegen diese Erklärung muß allerdings angeführt werden, daß – wie noch gezeigt wird – die grenzüberschreitenden Fusionen zwar kräftig gestiegen sind, doch nicht nennenswert stärker als die immer noch dominierenden nationalen.

Tabelle 3: Veränderung des Konzentrationsgrads CR4 1987–92 (Prozentpunkte)

Konventionelle Branchen	+ 2,9	+ 0,4	- 2,4	- 1,4	- 0,1	+ 1,2
Werbeintensive Branchen	+ 1,2	+ 1,3	+ 3,2	- 0,3	+ 1,4	+ 1,3
Technologieintensive Branchen	- 0,4	-1,2	- 0,8	- 5,4	- 2,0	+ 6,0
Werbe- u. technologieint. Branchen	+ 1,9	- 1,8	+ 1,8	+ 3,3	+ 1,3	+ 2,3
Insgesamt**	+ 1,9	- 0,1	- 0,9	- 1,7	- 0,2	+2,3

* 1987-93

**ungewichtet

Q: EU (1996) 120f

Alles in allem erscheinen die jüngsten Konzentrationstrends, die die EU herausgearbeitet hat, am ehesten mit Macht- und Verbunderklärungen konsistent. Allerdings stellt sich auch die Frage, wieweit nationale *Unternehmensdaten* überhaupt noch sinnvolle Information über Firmengröße

und Konzentration geben können: nicht nur, daß sich das Konzentrationsproblem primär auf der Ebene der nationalen und multinationalen Konzerne stellt; auch wenn *outsourcing* an weitgehend abhängige Firmen erfolgt, wird Konzentration unterschätzt, und die *concentration on core activities* läßt denselben Industriezweig-Konzentrationsgrad viel weniger problematisch erscheinen, als er sich auf Produktebene tatsächlich stellt. Zunehmende Aufmerksamkeit müßte auch der Konzentration im Dienstleistungsbereich (Medien, Telekom) gewidmet werden, sowie in demjenigen, der Produktion und Dienstleistungen übergreift (29). Gerade im Dienstleistungsbereich dürften die Konzentrationstendenzen besonders stark sein, ohne erkennbare Anzeichen von Skalenerträgen (30). „Durch *Größenwachstum* kann die Effizienz zwar oft bei den *Unterstützungsprozessen* gesteigert werden, weniger aber bei den Kernprozessen ... und am wenigsten bei den *Managementprozessen*, weil der Koordinationsaufwand mit zunehmender Größe steigt.“ (31)

4. Die Effizienz von Fusionen

Fusionen sind für die Größenproblematik insofern von besonderer Relevanz, weil sie von der Wettbewerbspolitik grundsätzlich beeinflußt werden können und so neben der Gründungsförderung eines der wenigen Steuerungsinstrumente der Konzentration darstellen; Konzentration als Folge internen Wachstums ist hingegen weniger negativ zu beurteilen und kann und soll auch nicht verhindert werden – sofern sie mit legalen Mitteln erzielt wird.

Bis in die beginnenden neunziger Jahre waren Fusionen ein anglo-amerikanisches Phänomen (32). Wie bereits erwähnt, basierte die erste Fusionswelle in den zwanziger Jahren einerseits auf der technischen Innovation der Massenproduktion, andererseits auf der organisatorischen Innovation der Divisionalisierung (33); die zweite Fusionswelle in den sechziger Jahren war der – überwiegend mißglückte – Versuch von Firmen, auf diese Weise international konkurrenzfähig zu werden, wogegen die dritte der achtziger Jahre technisch auf den Innovationen der Elektronik, organisatorisch auf der Beherrschung von *outsourcing* und *just in time*-Lieferung beruhte und der Ideologie nach der „*corporate control*“, de facto jedoch offenbar dem „*empire building*“ diene. Auf dem Kontinent war die Fusionsaktivität bescheiden, spielte sich primär innerhalb der Staatsgrenzen ab, und sofern sie diese überschritt, war zumeist eine englische oder amerikanische Firma beteiligt. Es wurde erwartet, daß sich die anglo-amerikanische Dominanz mit der Schaffung des Binnenmarktes ändern würde, daß der größere Markt durch Fusionen europäischer Firmen größere und multinationale Unternehmungen schaffen würde. Die Erwartungen erfüllten sich bloß zum Teil: Zwar verdoppelte sich der Anteil der europäischen an den (Welt-)Gesamtfusionen (34), doch blieb der überwiegende Teil national (1986/89 wie 1990/95 jeweils 70%, in der zweiten Periode allerdings bezogen auf die doppelte Anzahl). Der Anteil der

grenzüberschreitenden Fusionen innerhalb der EU stieg leicht von 16% auf 19%, der der internationalen sank von 14% auf 10% (35): An den nationalen Fusionen waren Spanien, Deutschland, Finnland, Italien, Griechenland und Großbritannien führend beteiligt, an den EU-weiten Luxemburg, Österreich und Irland, an den internationalen Irland, Schweden, Großbritannien, Österreich, Luxemburg und die Niederlande. Aktive Fusionspartner (*bidder*) waren vor allem englische, französische, und deutsche, in geringem Umfang auch niederländische und schwedische Firmen, passive (*target*) vor allem deutsche, englische und französische (36). Die, relativ zu den Erwartungen der Kommission, eher geringe Zahl grenzüberschreitender Fusionen wird mit deren hohen Kosten und deren geringer Notwendigkeit erklärt, da Minderheitsbeteiligungen und *joint ventures* vielfach denselben Effekt erzielen können (37). Wieweit die Zunahme der Konzentration tatsächlich auf die Fusionswelle zurückgeführt werden kann, ist strittig; systematische Studien fehlen. Lyons and Davies (38) meinen, daß das bloß in den werbeintensiven Sektoren (Chemie, Nahrungsmittel und Getränke, Tabak) eine nenneswerte Rolle gespielt haben könnte. Hughes (39) betont, daß es zu keiner Konzentration komme, wenn die Akquisition Investitionen ersetze, externes Wachstum somit an die Stelle internens trete (40). Wenn jedoch die Hypothese von Davis et al. (1993) richtig ist, ist der tatsächliche Integrationsgrad im Sinne einer Konzentration der Entscheidungsmacht sehr viel höher, als die Statistik vermuten läßt; tatsächlich gibt es dafür zahlreiche unsystematische Evidenz, und auch die Tabellen 1 und 2 widersprechen einer solchen Hypothese keineswegs.

Was waren die Ursachen der jüngsten Fusionswellen, und wieweit waren sie erfolgreich? Auf diese Fragen gibt es nach wie vor keine Antwort. Im allgemeinen werden die positiven Folgen von Fusionen z.T. sogar erheblich überschätzt. Positive Auswirkungen haben am ehesten Aufkäufe kleiner spezialisierter Firmen durch größere mit ähnlichem Geschäftsbereich. Sehr problematische Erfolgsaussichten haben hingegen i.d.R. feindliche Übernahmen, der Aufkauf von Firmen gegen den Willen von dessen Management, vor allem wenn die übernommene Firma relativ zur übernehmenden eher groß ist. Am ehesten rentieren sich Fusionen für die Aktionäre der übernommenen Firmen, also *nicht* für die Aktionäre des *Aktiven*, des Betreibers der Fusion, sondern die der *passiv* davon betroffenen Firma; das wirft natürlich die Frage auf, warum die Aktionäre des Fusionsbetreibers solcher, für sie ertragsloser, aber riskanter Aktivität zustimmen.

Zunächst jedoch noch zu den Folgen der Fusionen. Grundsätzlich wurden diese auf zweierlei Art untersucht: Durch *outcome-studies*, die die Wirkung von Fusionen auf die Firmenentwicklung gemäß Daten aus dem Rechnungswesen untersuchen, sowie durch *event-studies*, die sich auf die Analyse der Aktienkurse konzentrieren: Nach den *outcome-studies* (41) werden die Gewinne durch Fusionen tendenziell negativ beeinflusst, weniger als die Hälfte der Fusionen bringen auch bloß den Kaufpreis wie-

der herein, und zwar desto weniger, je geringer die Größendifferenz zwischen den Firmen ist. Ähnliches gilt für die Effizienz, die i.d.R. bloß dann merklich gesteigert werden kann, wenn zwischen den beiden Firmen ein merklicher Größenunterschied besteht und die Übernahme einvernehmlich erfolgt. Auf das Firmenwachstum wirkten Fusionen im allgemeinen neutral, auf die F&E-Ausgaben eher negativ, die Risiken wurden durch diversifizierende Fusionen eher sogar gesteigert, nicht vermindert. *Event-studies* (42) sehen die Fusionsfolgen etwas positiver: Sie zeigen, daß sich die Aktienkurse des Aufkäufers kaum ändern, die des Übernahmekandidaten jedoch vor der Übernahme steigen, kurz vor der Bekanntgabe sogar kräftig (um rund ein Fünftel), und dieses Niveau zunächst einige Zeit halten; die wenigen Studien, die einen längeren Zeitraum untersuchen, zeigen jedoch, daß diese Gewinne später vielfach wieder verlorengehen, da sich die Aktienkurse der fusionierten Firma oft unterdurchschnittlich entwickeln.

Diese Ergebnisse des Übersichtsartikels von Tichy (1990a) haben auch neuere Studien nicht verändert (43); Hughes (1993) sieht die Folgen für die Aktionäre in Großbritannien insofern etwas günstiger, als er leichte Gesamt-*Shareholder*-Gewinne (aktive plus passive Firma) aus der Übernahme vermutet. Eine jüngste Studie der New Yorker Mercer Consulting Group (January 1997), die in Zusammenarbeit mit Business Week 300 Akquisitionen von über 500 Mio. \$ untersuchte, bestätigt die generell negative Einschätzung von Fusionen: Bloß bei 40% konnte die Ertragslage über dem Branchendurchschnitt gehalten werden, bei rund der Hälfte wurde der Kaufpreis nicht wieder hereingebracht; 57% der Fusionen scheiterten, weil die Unterschiede in der Firmenkultur nicht genügend berücksichtigt wurden.

Aus diesen Ergebnissen resultieren zwei Fragen: einerseits nach den Ursachen der unterschiedlichen Ergebnisse der beiden Typen von Studien, und andererseits nach der Motivation der Fusionsbetreiber. Die Vertreter der *outcome-studies*, die die Sinnhaftigkeit von Fusionen durch ihre Einschätzung der Ergebnisse in Frage gestellt sehen, halten den diesbezüglich positiver eingestellten *event-studies* entgegen, daß sich diese auf die vorteilhaftere kurze Frist konzentrierten, die spätere, vielfach ungünstigere, Entwicklung der Aktienkurse zumeist ignorierten und überdies die Motivation der Fusionsbetreiber nicht erklären könnten. Die Vertreter der *event-studies* halten dem entgegen, daß die kontrafaktische Entwicklung der Aktienkurse über längere Fristen (44) nicht zweifelsfrei bestimmbar wäre, und kritisieren ihrerseits an den *outcome-studies* die Unzuverlässigkeit und Gestaltbarkeit des Rechnungswesens, auf dem diese basieren; Bishop und Kay (45) betonen allerdings zu Recht, daß eventuelle Manipulationen im Rechnungswesen nach Fusionen eher in die andere Richtung gehen würden, die Ergebnisse der Fusionen durch die *outcome-studies* tatsächlich also eher zu positiv als zu negativ eingeschätzt werden.

Da jedoch beide Typen von Studien zumindest für die *Betreiber* der Fusion im Durchschnitt bei hohem Risiko bestenfalls geringe Gewinne, eher

jedoch merkliche Verluste feststellen, drängt sich vehement die Frage nach der Motivation auf. Caves (1991) schlägt eine *Theorie der strategischen Asset-Wahl* vor und betont, daß internationale Fusionen vor allem in den Branchen stattfinden, in denen Firmen mit einem Bündel von heterogenen Vorprodukten, Technologien und Mitarbeiterqualifikationen ein Bündel von Produkten erzeugen, die nationale Spezifika aufweisen. Durch Akquisition ausländischer Firmen kann die Firma ihr Qualifikationspotential erhöhen und durch ihre fusionsbedingt höhere Effizienz auch Konkurrenten zu Fusionen zwingen. Insofern wären „mergers vehicles for foreign investment“. Reizvoll an dieser These ist, daß sie mit Hilfe der Folgefusionen sowohl das wellenförmige Auftreten von Fusionen erklären kann als auch die Tatsache, daß Fusionen zwar die relative Position der Firma nicht verbessern, die Fusion für die in monopolistischer Konkurrenz stehende Firma aber dennoch unvermeidlich ist. Gegen die Relevanz dieser Erklärung spricht allerdings, daß die internationalen Fusionen nicht einmal ein Drittel aller Fusionen ausmachen und nationale Fusionen mit dieser Theorie weniger leicht erklärt werden können.

Die vor allem in den USA beliebteste Erklärung von Fusionen ist die *deficient performance hypothesis* im Rahmen der Theorie des *market for corporate control*: Ineffizient geführte Firmen weisen ein Kurssteigerungspotential auf, wenn sie rationalisiert werden; gute Firmen erkennen das, kaufen die ineffizienten auf und verdienen am höheren *shareholder value*. Trotz ihrer weiten Verbreitung und Anerkennung steht diese Erklärung jedoch in auffallendem Widerspruch zur Realität: Die aufkaufenden Firmen sind zwar in der Regel größer und wachstumsfreudiger (46), aber keineswegs rentabler als die übernommenen, das Management der übernommenen Firmen wurde vielfach gar nicht ausgetauscht, und die Übernahmen häuften sich in unterdurchschnittlich ertragreichen Branchen (47). Hughes (48) betont, daß diese Evidenz eher auf *empire building* als auf funktionierende *corporate control* hindeute; die *corporate control* sei schon deswegen höchst unzureichend, weil sie bloß die Mittleren und nicht die Großen erfasse und einen Zwang zur Größe – und damit auch zur Akquisition – darstelle, um nicht selbst Opfer zu werden.

Empire-building ist daher eine der Erklärungen für die Beliebtheit von Fusionen, und diese Erklärung steht im Rahmen einer größeren Gruppe von *Managertheorien der Akquisition* (49), denen zufolge die Manager Fusionen im eigenen Interesse verfolgen, etwa um über ein möglichst große Firma zu herrschen, um durch Diversifikation ihre persönlichen Risiken zu streuen (50), oder um Insider-Informationsvorsprünge zu nutzen (51). Weniger verbreitet sind die *Manager-Irrtumstheorien* (52), die Fusionen als Fehlentscheidungen der Manager erklären, die aus deren Selbstüberschätzung oder deren Überoptimismus resultieren. Auffallend ist, daß Fusionswellen, entgegen aller Erwartung, gerade in Perioden überhöhter Aktienkurse auftreten (53), was eine *Optimismus-Spekulationstheorie der Fusion* (54) nahelegt. Schließlich darf auch das Interesse der *Raider*, der Fusionsberater und der Investmentbanken an Fusionen nicht übersehen

werden, die inzwischen einen eigenen, weltweiten Industriezweig darstellen, der kontinuierlich auf der Suche nach Provisionen, d.h. nach neuen Geschäften und damit nach neuen Opfern, unterwegs ist.

5. Wettbewerbspolitik ist nach wie vor unverzichtbar

Stehen wir vor einer neuen Größenexplosion und Konzentrationswelle? Und wenn: Gibt es Vorteile der Größe bzw. der Konzentration, die eine solche Entwicklung rechtfertigen?

Versucht man die bisherige Evidenz zusammenzufassen, bleibt nicht viel von der Faszination der Größe: Es spricht wenig für weit verbreitete und nicht ausgenützte technische Skalenerträge, und noch weniger dafür, daß Großunternehmen im Technologiesektor überlegen sind; manches deutet auf merklich verbesserte organisatorische Möglichkeiten, Großunternehmen zu führen, wenig jedoch für deren generell höhere Effizienz; erhebliche *betriebswirtschaftliche* Verbundvorteile dürfte es in den marketing- und werbeintensiven Branchen geben, doch ist es äußerst fraglich, ob dem auch gesamtwirtschaftliche und gesellschaftliche Vorteile entsprechen. Von der Theorie, die Fusionen am positivsten gegenübersteht, der *theory of corporate control*, werden nicht die Fusionen und die Konzentration als solche positiv eingeschätzt, diese sind vielmehr bloß ein (nicht weiter diskutiertes) Nebenprodukt der marktmäßigen Effizienzkontrolle der Unternehmungen. Allerdings hat die *deficient performance hypothesis* – wie angedeutet wurde – in der Realität bestenfalls eine sehr beschränkte Basis, und die Kosten wie die negativen Nebeneffekte der Effizienzkontrolle durch Übernahmeangst werden gerne unterschätzt. Tichy (55) erwähnt folgende negative Begleiterscheinungen:

- die Bindung von Ressourcen in einer Fusionsindustrie von Rechtsanwälten, Finanzierungsinstituten, Vermittlern usw.; die Transaktionskosten werden auf gut 7% des Übernahmewerts geschätzt;
- die Aufwendungen zur Fusionsabwehr, die Kosten der Investitions- und F&E-(Nicht-)Entscheidungen, von überhöhter Kassenhaltung und Verschuldung bis hin zu Stimmrechtsbeschränkungen, *golden parachutes* u.ä.;
- die Bindung von Managerkapazität während der Übernahmekämpfe; sowie
- die Risiken aus der höheren Verschuldung.

Glasl (56) ergänzt, daß auch die Umorganisation nach der Fusion demotivierend wirke: Da viele Funktionen nach der Übernahme doppelt besetzt sind, ist die Umorganisation für viele Mitarbeiter eine Frage des Überlebens; sie kann daher bloß beschränkt kooperativ erfolgen, so daß „das Vorgehen beim Umstrukturieren aus harten, direktiven Eingriffen von oben her besteht. Es zwingt den Betroffenen Konzepte auf, statt sie in den Weg der Umstrukturierung aktiv so einzubeziehen, daß sie dabei unternehmerisches Denken und Handeln *lernen und entwickeln*.“ (57)

Wenn die *theory of corporate control* somit ein teures und nicht ausreichendes Instrument darstellt, mangelt es offenbar an einer effizienten

marktmäßigen Selbststeuerung des Wettbewerbs; Effizienz kann auf diese Weise nicht gesichert werden, und als – zumeist ungewollte – Nebenwirkung ergeben sich Konzentrationstendenzen. Konzentration ist aber keineswegs effizient: „In every country high concentration is found to be hostile to technical efficiency. In four of them a quadratic relationship indicates, that maximum efficiency comes at the intermediate level of concentration. In the other two a linear negative trend dominates.“ (58) Testrechnungen von Aiginger und Pfaffermayr (1997) für die Papier- und Zementindustrie lassen vermuten, daß Wohlfahrtsverluste beschränkten Wettbewerbs primär aus überhöhten Kosten als Folge technischer Ineffizienz resultieren, weniger aus den üblicherweise behaupteten Verlusten an Konsumentenrente durch geringere Produktionsmengen und höhere Preise; zu demselben Ergebnis kommt die schon zitierte Studie von Welzel und Lang (1997) für den Bankensektor. Indirekt werden diese Ergebnisse auch von Acs und Audretsch (1988) bestätigt, die vor allem für effiziente F&E eine Mischung von großen und kleinen Unternehmen für erforderlich halten. Selbst wenn jedoch Konzentration statisch effizient wäre, müßte sie in einer gesamtwirtschaftlichen dynamischen Bewertung gegen die Gefahr von Preisabsprachen, die geringere Zahl von Suchpolen nach neuen Verfahren, Produkten und Märkten sowie gegen die größeren Auswirkungen von Fehlentscheidungen abgewogen werden.

Die Wettbewerbspolitik wird daher im Zeitalter der Ent-Diversifikation und der De-Regulierung verstärkt gegen marktbeherrschende Positionen im Produktionsbereich und mehr noch im Dienstleistungs- und Informationsbereich kämpfen müssen. Behauptete Vorteile der Größe aus Skalenvorteilen, F&E-Kosten oder Globalisierung werden sehr genau zu prüfen sein. Die Faszination der Größe und das Klischee der *global players* lassen die Wettbewerbspolitik allerdings zunehmend in einen Konflikt mit der sogenannten Standortpolitik geraten: Selbst diejenigen, die die Nachteile der Konzentration erkennen, glauben sie auf *nationaler* Ebene aus Gründen der Wettbewerbsfähigkeit des nationalen Standorts im Zeitalter der Globalisierung und der Apotheose der *global players* akzeptieren zu müssen; die Summe solcher nationalen Standortpolitiken ist in einem weitgehend integrierten Markt allerdings bestenfalls ein Nullsummen-Spiel und bedeutet weltweite Konzentration *ohne* die erhofften nationalen Vorteile. Manches spricht dafür, daß eine gute nationale Wettbewerbsposition eher aus der Förderung von *clusters* (59) als von Großunternehmen resultieren dürfte, da die externen Skalenerträge eher wichtig sind als die internen. Die Förderung von *clusters* als „competence blocks“ (60) dürfte der Tolerierung von Konzentration daher i.d.R. überlegen sein; die den *clusters* immanente Koexistenz von Konkurrenz und Kooperation (*outsourcing*) ersetzt die Hierarchie der Großunternehmung durch Marktbeziehungen und ermöglicht nicht bloß die überschätzten technischen, sondern fördert vor allem auch die – viel wichtigeren – organisatorischen *spillovers*.

Anmerkungen

- (1) In der üblichen Diskussion, und auch in den Publikationen der EU, wird i.d.R. zwischen dem Betrieb als der kleinsten, örtlich oder in der Kostenrechnung getrennten Einheit, und der Unternehmung als der kleinsten rechtlich selbstständigen Einheit nicht klar unterschieden; für die Konzentrationsdebatte ist die Unterscheidung jedoch wichtig, da technische Skalenerträge die Betriebsebene, organisatorische und Verbund-Aspekte jedoch die Unternehmensebene betreffen. Schließlich gibt es noch die statistisch leider gar nicht erfaßte Konzernebene, auf der die Konzentration jedoch am stärksten ist.
- (2) Emerson u.a. (1988).
- (3) EU (1996).
- (4) Obwohl der EU-Bericht (1996) bedauerlicherweise keine Definitionen oder genaueren Quellenangaben enthält, ist anzunehmen, daß sich die Daten im allgemeinen auf Unternehmungen beziehen; die im Vergleich zu den deutschen unerwartet geringe Größe der englischen Unternehmungen könnte allerdings auf Definitionsunterschiede verweisen.
- (5) 1904-47 wuchs die *Betriebsgröße* in den USA um durchschnittlich 3 % pro Jahr, und zwar am stärksten in den stagnierenden Industrien; in den rasch wachsenden sank sie: Sands (1961; 1962) zitiert nach Kaufer (1980) 33.
- (6) Diese Aufgliederung des EU-Berichts folgt Davies und Lyons (1996) und geht letztlich auf Sutton (1991) und Schmalensee (1992) zurück. Die „konventionellen Industrien“ (type 1) umfassen vor allem Grundstoffindustrien wie Eisen und Stahl, Zement, Gießereien, Mühlen, Textil und Holzverarbeitung; die „werbeintensiven“ (type 2A) vor allem Nahrungsmittel, Getränke und Tabak, die „forschungsintensiven“ (type 2R) Maschinen, Instrumente, Transporteinrichtungen und Teile der Chemie; schließlich die „werbe- und forschungsintensiven“ (type 2AR) Konsumgüter, und zwar dauerhafte wie Autos und elektrische Haushaltsgeräte, und nicht-dauerhafte wie Pharmazeutika und Reinigungsmittel.
- (7) EU (1996) 141-146.
- (8) Wäre die Erklärungskraft der Gleichungen hoch, was leider nicht der Fall ist, würde das bedeuten, daß technologieintensive Firmen *ceteris paribus* nicht wachsen, daß der technische Fortschritt sich also ausschließlich in *neuen* Unternehmungen verwirklicht.
- (9) Emerson et al. (1988) erwarteten eine Wohlstandssteigerung von 1-1½% aus der Nutzung von Skalenerträgen, rund ein Drittel der gesamten erwarteten Binnenmarkteffekte.
- (10) Pratten (1988).
- (11) Aiginger, Tichy (1984) 34; Davis u.a. (1993) 345.
- (12) EU (1996) 115.
- (13) Zuletzt wieder Harhoff u.a. (1995) 15.
- (14) Tichy (1991) 521.
- (15) Acs, Audretsch (1988) 687.
- (16) „... the air, this time across Europe, is once again full of vague phrases about the need to create critical mass and to establish global players. We would not wish to say that what lies behind these clichés is never true, but they are clichés, and the most important point to make is that size is most certainly not the only, and it is rarely the most important, source of competitive advantage.“: Bishop, Kay (1993) 2.
- (17) Die Schätzungen der EU (1996) 139, 157ff zeigen einen klaren positiven Einfluß der nationalen Konzentration auf die Preisdiskrepanz zwischen den Ländern sowie einen entsprechend negativen der Importquote; ähnliche Ergebnisse erhielt auch Beccarello (1997).
- (18) Genauer: globale Lokalisierung der Produktion.
- (19) Insgesamt 313 Unternehmen.
- (20) Davies, Lyons (1996) 148.
- (21) Davies und Lyons (1996) 149 betonen selbst, daß die europäische Großindustrie noch

- viel stärker diversifiziert ist als die U.S.-amerikanische, daß die großen Firmen kleinere Marktanteile in einer größeren Zahl von Branchen haben. Auch die in der EU tätigen Nicht-EU-Multinationals sind stärker diversifiziert, d.h. sie haben mehr firmenspezifische assets (ebendort 202).
- (22) Davies, Lyons (1996) 235.
- (23) EU (1996) 120f.
- (24) Allerdings schließen die beiden Erklärungen einander nicht aus: Gerade die skandinavischen Länder und die Niederlande haben bei multinationalen Übernahmen eine aktiv führende Rolle gespielt: EU (1996) 6.
- (25) EU (1996) 120.
- (26) NACE 326 (transmission equipment + 34%-Pkte), 418 (starch + 31), 346 (aerospace + 17), 374 (clocks and watches + 14), 341 (ins. wires and cables + 14), 346 (dom. electr. appliances + 14), 342 (electr. mach. + 10).
- (27) EU (1996). Die betreffende Tabelle in der EU-Publikation spricht von der Zahl der Fusionen, tatsächlich dürfte es sich jedoch um die Prozentanteile an den Fusionen der einzelnen Länder handeln.
- (28) Ebendort 157, Fußnote 1.
- (29) Siehe etwa die Medienkonzerne, die eine Monopolposition durch die Vereinigung von Printmedien, Filmproduktion, Filmarchiven, Fernseh- und Telekommunikations-einrichtungen usw. in ihrem Konzern zu erreichen suchen, oder die Beteiligung von Telekommunikations-Hard- und -Software produzierenden Firmen an den Telekommunikationsgesellschaften, die sie beliefern.
- (30) Für die Banken siehe die Literaturübersicht von Tichy (1990b) oder zuletzt Welzel und Lang (1997), die zeigen, daß die Größenvorteile von Banken bestenfalls sehr klein und jedenfalls sehr viel kleiner sind als die technische Ineffizienz.
- (31) Glasl (1997) 4.
- (32) Bishop, Kay (1993) 3.
- (33) Williamson (1981) 1555.
- (34) Von 20% in der Periode 1987/85 über 38% in den Jahren 1988/90 auf 43% in der letzterfaßten Periode 1991/93: EU (1996) 116.
- (35) EU (1996) 117.
- (36) Ebendort 118.
- (37) Davis u.a. (1993) 345. Damit wird die Konzentration mit den üblichen Maßstäben erheblich unterschätzt!
- (38) Davies, Lyons (1996) 241.
- (39) Hughes (1993) 81f.
- (40) Allerdings ist eine solche Entwicklung wachstumspolitisch nicht optimal!
- (41) Tichy (1990a) 446ff.
- (42) Ebendort 438ff.
- (43) Siehe z.B. die Studien in Bishop, Kay (1993).
- (44) Wie hätten sie sich ohne Fusion entwickelt?
- (45) Bishop, Kay (1993) 6.
- (46) Das höhere Wachstum ist jedoch externer Natur, das interne Wachstum der *bidder* ist im Durchschnitt sogar geringer: Tichy (1990a) 444.
- (47) Tichy (1990a) 443ff. Die übernommenen Firmen waren zwar generell unterdurchschnittlich ertragsreich, nicht jedoch innerhalb *dieser* (wenig ertragsreichen) Branche.
- (48) Hughes (1993) 82.
- (49) Tichy (1990a) 455.
- (50) Die Manager können ihre Risiken weniger streuen als die Aktionäre (Beschäftigungsrisiko, eigener Aktienbesitz, Gewinnbeteiligung, Aktienoptionen usw.).
- (51) Siehe die Kurssteigerungen der übernommenen Firmen vor Bekanntgabe der Übernahme!
- (52) Tichy (1990a) 455.
- (53) Bishop, Kay (1993) 2.
- (54) Tichy (1990a) 457ff.

- (55) Ebendort 462f.
- (56) Glasl (1997) 4f.
- (57) Das gilt generell für den exzessiven Handel mit Firmen und Firmenteilen, aber auch für die zunehmende Dominanz wechselnder externer Berater in den Firmen, die laufend zu kurzfristigen Änderungen der Firmenziele und –strategien führen. "As the organization of investment markets improves, the risk of the predominance of speculation does, however, increase. Speculators may do no harm as bubbles on a steady stream of enterprise. But the position is serious when enterprise becomes the bubble on a whirlpool of speculation. When the capital development of a country becomes a by-product of the activities of a casino, the job is likely to be ill done."; Keynes (1936) 158f.
- (58) Caves u.a. (1992).
- (59) Porter (1990), Krugmann (1991), Tichy (1997).
- (60) Eliasson (1996).

Literatur

- Acs, Z.J.; Audretsch, D.B., Innovation in large and small firms: An empirical analysis, in: *American Economic Review* 78/4 (1988) 678-90.
- Aiginger, K. et al., Objectives, topics and methods in Industrial Organization in the nineties. Results from a survey (=unveröff. Manuskript, Wien 1997).
- Aiginger, K.; Pfaffermayr, M., Looking at the cost side of „monopoly“, in: *The Journal of Industrial Economics* 45/3 (1997) 245-67.
- Aiginger, K.; Tichy, G., Die Größe der Kleinen. Die überraschenden Erfolge kleiner und mittlerer Unternehmungen in den achtziger Jahren (Wien 1984).
- Auerbach, P., Competition. The economics of industrial change (Oxford 1988).
- Becarelo, M., Time series analysis of market power: Evidence from G-7 manufacturing, in: *International Journal of Industrial Organization* 15/1 (1997) 123-36.
- Bishop, M.; Kay, J. (Hrsg.), European mergers and merger policy (Oxford 1993).
- Caves, R.E., Corporate mergers in international economic integration, in: Giovannini, Mayer (1991) 136-60.
- Caves, R.E. et al, Industrial efficiency in six nations (Cambridge, Mass. 1992).
- Davies, Stephan; Lyons, Bruce, Industrial Organization in the European Union (Oxford 1996).
- Davis, E. et al, Continental mergers are different, in: Bishop, Kay (1993) 328-47.
- Eliasson, G., Spillovers, integrated production and the theory of the firm, in: *Journal of Evolutionary Economics* 6 (1996) 125-40.
- Emerson, M. et al, The economics of 1992, An assessment of the potential economic effects of completing the internal market of the European Economic Community, in: *European Economy* 35 (1988).
- EU, Economic evaluation of the internal market, in: *European Economy* 4 (1996).
- Giovannini, A.; Mayer, C. (Hrsg.) European financial integration (Cambridge 1991).
- Glasl, F., Von der Elefantenhochzeit zum Elefantenfriedhof (=TRIGON Themen 2 (1997) 3-5).
- Harhoff, D. et al, Growth and exit of West German firms – An empirical investigation the impact of liability statutes (=ZEW Discussion Paper 95-15, Mannheim 1995).
- Hughes, A., Mergers and economic performance in the UK: A survey of the empirical evidence 1950 - 1990, in: Bishop, Kay (1993) 9 - 94.
- Kaufert, E., Industrieökonomik. Eine Einführung in die Wettbewerbstheorie (München 1980).
- Keynes, J.M., The general theory of employment, interest, and money (New York [1936] 1964).
- Krugman, P., Geography and Trade (Leuven 1991).
- Porter, M., The competitive advantage of nations (New York 1990).

- Pratten, U., A survey of the economies of scale, in: Commission of the European Communities, Research on the cost on Non-Europe, Basic Findings 2 (Brüssel 1988) 1-165.
- Sands, S., Changes in scale of production in United States manufacturing industry, 1904-47, in: Review of Economic Studies 43 (1961) 365-68.
- Sands, S., Concentration in U.S. manufacturing industry, 1904-47, in: International Economic Review (1962) 79-93.
- Schmalensee, R., Sunk cost and market structure: A review article, in: Journal of Industrial Economics 40/2 (1992) 125-34.
- Sutton, J., Sunk cost and market structure: Price competition, advertising, and the evolution of concentration (Cambridge, Mass. 1991).
- Tichy, G., Die wissenschaftliche Aufarbeitung der Merger-Mania. Neue Erkenntnisse für die Wettbewerbspolitik?, in: Kyklos 43/3 (1990a) 437-71.
- Tichy, G., Bankengröße und Effizienz, in: Kredit und Kapital 23/3 (1990b) 358-88.
- Tichy, G., Der neue Größenwahn der Fusionen – Haben bloß Giganten eine Zukunft?, in: Wirtschaftspolitische Blätter 38/4 (1991) 516-26.
- Tichy, G., Cluster-Konzepte – Ihre Bedeutung für die österreichische Wirtschafts- und Technologiepolitik, in: Wirtschaftspolitische Blätter 44/3-4 (1997) 249-56.
- Welzel, P.; Lang, G., Non-parametric efficiency analysis in banking (=Institut für Volkswirtschaftslehre der Universität Augsburg, Diskussionsreihe Nr. 163, Augsburg 1997).
- Williamson, O., The modern corporation: Origins, evolution, attributes, in: Journal of Economic Literature 19 (1981) 1537-68.