AgEcon SEARCH
RESEARCH IN AGRICULTURAL & APPLIED ECONOMICS

The World's Largest Open Access Agricultural & Applied Economics Digital Library

This document is discoverable and free to researchers across the globe due to the work of AgEcon Search.

Help ensure our sustainability.

Give to AgEcon Search

AgEcon Search
http://ageconsearch.umn.edu
aesearch@umn.edu

*Papers downloaded from **AgEcon Search** may be used for non-commercial purposes and personal study only. No other use, including posting to another Internet site, is permitted without permission from the copyright owner (not AgEcon Search), or as allowed under the provisions of Fair Use, U.S. Copyright Act, Title 17 U.S.C.*

Schriften der Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften des Landbaues e.V.

Neumann, G., Weiss, C.: Wettbewerbsstrategie Fusion: Eine Antwort auf wirtschaftliche Veränderungen? In: Brockmeier, M.; Isermeyer, F.; von Cramon-Taubadel, S.: Liberalisierung des Weltagrarhandels – Strategien und Konsequenzen. Schriften der Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften des Landbaues e.V., Band 37, Münster-Hiltrup: Landwirtschaftsverlag (2001), 317-327.

Schriften der Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften des Landbaues e. V., Bd. 37, 2001, S. 317-327

WETTBEWERBSSTRATEGIE FUSION: EINE ANTWORT AUF WIRTSCHAFTLICHE VERÄNDERUNGEN?

von

G. NEUMANN und C. WEISS[1]

1 Einleitung

Nicht zuletzt durch eine Reihe spektakulärer Unternehmenszusammenschlüsse ist die Frage nach den Ursachen, den Folgen und den Möglichkeiten bzw. Notwendigkeiten staatlicher Eingriffe im Rahmen der Wettbewerbspolitik erneut in das Zentrum der wirtschaftspolitischen Diskussion geraten. Tatsächlich sind die bei Fusionen genannten Geldbeträge beeindruckend. So hat sich der Weltmarkt für Unternehmenszusammenschlüsse im Jahre 2000 mit knapp 37.000 Transaktionen auf 3,5 Bill. US-Dollar belaufen. Die Zahl der Fusionen hat sich damit seit 1990 mehr als vervierfacht, das Übernahmevolumen ist seitdem um das Achtfache angestiegen (IWD, 2001).[2] Dabei ist der Anteil der grenzübergreifenden Fusionen in Europa von 32,4 % (1987) auf knapp 50 % (1998) angestiegen.

Das Ausmaß, die Ursachen und die Folgen von Fusionsaktivitäten können zwischen den Branchen einer Volkswirtschaft sehr unterschiedlich sein. Ziel dieser Arbeit ist es, die unterschiedlichen Motive für Unternehmenszusammenschlüsse mit den damit verbundenen unterschiedlichen wohlfahrtstheoretischen Folgen darzustellen (Kapitel 2). In einem empirischen Teil wird spezifischer auf die Situation der deutschen Ernährungswirtschaft eingegangen. Dazu bieten sich grundsätzlich zwei Vorgangsweisen an: eine Befragung der Unternehmen nach ihren Motiven und Plänen (der direkte Ansatz) bzw. die Ex-post-Analyse der beobachtbaren Fusionsaktivitäten (der indirekte Ansatz). In Kapitel 3 dieser Arbeit wird jeweils ein Beispiel dieser Vorgehensweise für die deutsche Ernährungswirtschaft vorgestellt und kritisiert. Inwieweit das Wettbewerbsrecht den wettbewerbsbeschränkenden Folgen von Fusionen entgegenwirkt wird schließlich in Kapitel 4 kurz dargestellt. Kapitel 5 fasst die wesentlichen Aussagen zusammen.

2 Fusionen: Motive und Wohlfahrtseffekte

Motive für Fusionen lassen sich grundsätzlich dahingehend unterschieden, wer die Vorteile aus der Fusion zieht, die Eigentümer oder das Management. Eigentümer werden aus der Fusion dann gewinnen, wenn der Marktwert des Unternehmens steigt, während das Management auch ohne erkennbare Marktwertsteigerung einen Nutzen aus der Fusion ziehen kann. Diese Unterscheidung in den Motiven der Fusion ist auch für die Auswirkungen der Fusion (d. h. die Wohlfahrtseffekte) bedeutsam. Zunächst wird auf die Marktwertsteigerung eingegangen, die sowohl über eine reine Erhöhung der Marktmacht als auch über eine Kostensenkung realisiert werden kann.

---

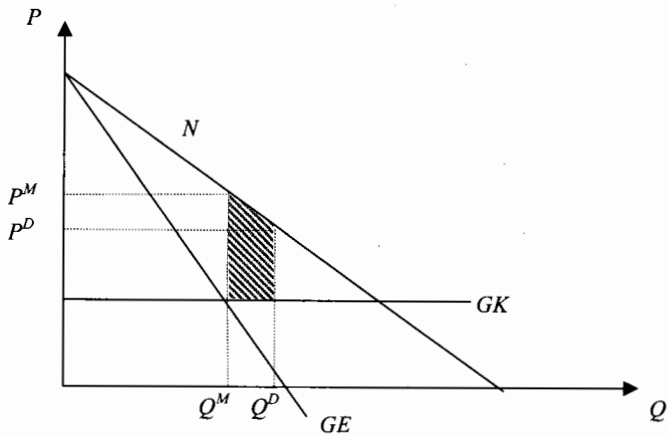
[1] Lehrstuhl für Ernährungswirtschaft und Ernährungspolitik der Christian-Albrechts-Universität zu Kiel, Olshausenstr. 40, D-24098 Kiel, e-mail: gneumann@food-econ.uni-kiel.de und cweiss@food-econ.uni-kiel.de.

[2] Die Begriffe „Unternehmenszusammenschluss" und „Fusion" werden im folgenden synonym verwendet. Darunter werden im Sinne des GWB Abschnitt 7 § 37 Unternehmensverbindungen durch den Erwerb von Vermögen, ganz oder anteilig, Erwerb der Kontrolle oder jede sonstige Verbindung, die wettbewerblich erheblichen Einfluss auf ein anderes Unternehmen zur Folge hat, verstanden (GWB, 1999). Der Begriff „Akquisition" steht für den Kauf von Unternehmen bzw. Unternehmensteilen.

FARRELL und SHAPIRO (1990) betrachten eine Branche mit einer gegebenen Zahl von Unternehmen, die sich hinsichtlich ihrer Produktionseffizienz und damit hinsichtlich ihrer Marktanteile unterscheiden. Je niedriger die Grenzkosten eines Unternehmens, desto höher ist sein Marktanteil. Fusionen werden dabei als komplette Verschmelzung zweier Unternehmen angesehen, nach der Fusion bildet sich ein neues Cournot-Gleichgewicht auf dem Markt zwischen der fusionierten Einheit und den nicht beteiligten Firmen des Marktes.

Welche Wohlfahrtseffekte von einer Fusion ausgehen, hängt entscheidend von der Möglichkeit der Erzielung von Rationalisierungseffekten ab. Wenn zwei Unternehmen mit identischen Technologien (identischen Grenzkosten) fusionieren und die Grenzkosten durch diese Fusion unverändert bleiben, so existieren keinerlei Rationalisierungseffekte. Dieser Zusammenschluss, dem das Motiv der Marktmacht unterstellt werden kann, hat lediglich wettbewerbsfeindlichen Charakter. Dies ist in der folgenden Abbildung durch den Zusammenschluss eines Duopols zu einem Monopol bei gegebener Nachfragekurve (N), Grenzerlös- (GE) und Grenzkostenkurve (GK) dargestellt.

Abbildung 1: Wirkungen einer Fusion ohne Rationalisierungs- und Synergieeffekte



Der Duopolpreis in der Ausgangssituation sei durch den Preis P^D charakterisiert, die dabei realisierte Menge beträgt Q^D. Durch eine Fusion entsteht ein Monopol, der Preis wird auf P^M angehoben und die nachgefragte Menge sinkt auf Q^M. Der Preisanstieg führt einerseits zu einer Umverteilung der Renten von den Konsumenten zu den Produzenten. Somit steigt der Marktwert der fusionierenden Unternehmen. Andererseits entsteht durch den mit der Preissteigerung verbundenen Mengenrückgang ein Wohlfahrtsverlust in der Höhe der schraffierten Fläche. FARRELL und SHAPIRO (1990) zeigen in einem allgemeinen Model, dass durch die Fusion identischer Unternehmen (ohne Rationalisierungs- und Synergieeffekt) jeder Zusammenschluss zu einer Wohlfahrtsreduktion führt.

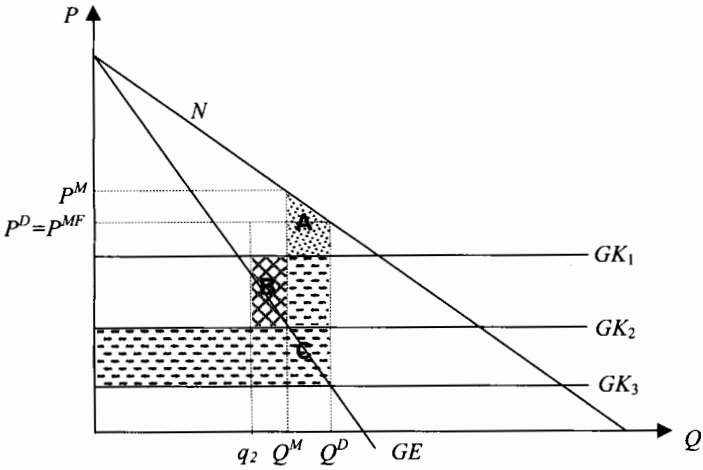
Die Wohlfahrtswirkungen einer Fusion können deutlich besser ausfallen, wenn zusätzliche Rationalisierungseffekte berücksichtigt werden, die durch eine unterschiedliche Effizienz der beteiligten Unternehmen entstehen. Dies ist in Abbildung 2 dargestellt.

Angenommen, der Marktpreis im Duopol würde bei Cournot-Wettbewerb P^D und die damit realisierte Gesamtmenge Q^D betragen. Die beiden Duopolisten sind durch ein unterschiedliches Niveau der Grenzkosten charakterisiert. Daraus resultiert auch eine unter-

schiedliche Produktionsmenge im Cournot-Nash-Gleichgewicht. Die effizientere Unternehmung (mit Grenzkosten GK_2) produziert q_2, die ineffizientere (mit Grenzkosten GK_1) produziert $q_1 = Q^D - q_2$. Rationalisierungseffekte liegen vor, wenn durch die Fusion die effizientere Technologie des ersten Unternehmens nun für das gesamte (fusionierte) Unternehmen zur Verfügung steht. Gilt für das durch die Fusion entstandene Monopol die Grenzkostenfunktion GK_2, so wird der Monopolpreis P^M und die Monopolmenge Q^M betragen.

Die Wertsteigerung der Fusion ist eindeutig höher als in der zuvor skizzierten Situation einer Fusion ohne Rationalisierungseffekte. Zu den zusätzlichen Profiten auf Grund der Steigerung der Marktmacht kommen Rentengewinne, die sich durch die Erhöhung der Produktionseffizienz ergeben (ein Teil der produzierten Menge wird nicht mehr zu den hohen Grenzkosten GK_1 sondern zu den niedrigeren Grenzkosten GK_2 produziert).

Abbildung 2: Wirkungen einer Fusion mit Rationalisierungs- und Synergieeffekten



Für einen Vergleich der Wohlfahrt zur ursprünglichen Duopolsituation sind nun zwei gegenläufige Effekte zu beachten. Von den ursprünglich realisierbaren Renten der Volkswirtschaft geht ein Teil verloren (die Fläche A), da die Preissteigerung zu einem Mengenrückgang führt. Gleichzeitig wird ein Teil der produzierten Menge nun zu geringeren Grenzkosten hergestellt als in der Ausgangssituation. Diese zusätzliche Rente ist durch die Fläche B dargestellt. Gilt beispielsweise A = B, so kompensieren die Wohlfahrtsgewinne der Produzenten durch gesunkene Grenzkosten den wettbewerbsfeindlichen Effekt einer Fusion. Diese wäre hinsichtlich der Änderung der volkswirtschaftlichen Wohlfahrt als neutral einzustufen.

Meist werden Fusionen jedoch nicht nur durch Rationalisierungseffekte sondern vielmehr mit Synergieeffekten begründet. Synergieeffekte einer Fusion liegen vor, wenn nach der Fusion die Grenzkosten des Unternehmens unter das Niveau der Grenzkosten der einzelnen Unternehmen absinken. Dies resultiert beispielsweise aus Skalenerträgen in der Produktion. Liegen Skalenerträge in der Produktion vor, dann ist nicht bloß die Rationalisierung der Produktion vorteilhaft, sondern ein komplettes Zusammenlegen der Produktion an einen Standort. Die Wohlfahrtseffekte einer Fusion bei Vorliegen von Synergieeffekten lassen sich einfach in dem obigen Abbildung 2 ergänzen. Sinken die Grenzkosten durch

die Fusion auf GK_3 ab, so wird der neue Monopolpreis P^{MF} betragen. In Abbildung 2 gilt bei $P^{MF} = P^D$, dass keine Preissteigerung aus der Fusion resultiert. Dementsprechend würde keine Wohlfahrtsminderung (Fläche A) entstehen, vielmehr würden die positiven Wohlfahrtseffekte von B + C realisiert werden können.

Wenn die Grenzkosten durch die Fusion ausreichend sinken, können auch für die Konsumenten positive Effekte auftreten. Unter den einfachsten Modellannahmen einer linearen Nachfragekurve (mit der Steigung von –1), konstanten Grenzkosten und Cournot-Verhalten der beiden Duopolisten lassen sich nach FARRELL und SHAPIRO (1990) die maximalen Grenzkosten der fusionierten Einheit abschätzen, die zu einer Preissenkung führen würden. Die Preise werden durch eine Fusion immer dann fallen, wenn bei gleichem Output die Gewinne nach der Fusion (π_M) höher sind als die addierten Gewinne der einzelnen Unternehmen vor der Fusion, also $\pi_M > \pi_i + \pi_j$. Daraus abgeleitet lassen sich die maximalen Grenzkosten $c^M{}_x$ berechnen, die das fusionierte Unternehmen in Abhängigkeit von den Marktanteilen vor dem Zusammenschluss (s_i und s_j) und der Preiselastizität der Nachfrage der Industrie (ε) realisieren muss, damit der Preis sinkt:

- $$c^M{}_x < p\left(1 - \frac{s_i + s_j}{\varepsilon}\right)$$

Je größer die Marktanteile der Firmen vor der Fusion oder je geringer die Nachfrageelastizität, desto niedriger ist die Obergrenze für die Grenzkosten der fusionierten Einheit $c^M{}_x$ und desto größer müssen folglich die Rationalisierungseffekte sein. Damit eine Fusion effizient sein kann, müssen sich die Grenzkosten und damit die Marktanteile der fusionierenden Unternehmen ausreichend voneinander unterscheiden.

Welche Rationalisierungs- und Synergieeffekte in der Ernährungswirtschaft sind denkbar? Im *Produktionsbereich* bestehen Synergiepotentiale in Form von Kosteneinsparungen durch Betriebsvergrößerungen (economies of scale). Sie bieten großen Unternehmen die Möglichkeit, die Stückkosten durch moderne Verfahrenstechniken zu senken. Ferner sind auch Kosteneinsparungen durch den Abbau von Überschusskapazitäten denkbar. WEINDLMAIER (1998) zeigt am Beispiel von zwei Käsereien unterschiedlicher Größe und Auslastung, dass die Gesamtkosten der Produktion pro Kilogramm Käse bei zehnfacher Ausbringungsmenge um ca. 8 % sinken. Skalenerträge sind ferner besonders in der Margarineindustrie, der Herstellung von Nährmitteln, von Süßwaren sowie von Dauermilch relevant (BREITENACHER und TÄGER 1996, S. 38).

Neben economies of scale sind Synergieeffekte auch durch Verbundvorteile in der Produktion (economies of scope) denkbar. Diese treten auf, wenn die gemeinsame Produktion von Produkten zu niedrigeren Kosten erfolgen kann als die getrennte Produktion der beiden Güter ($C(x_i, x_j) < C(x_i) + C(x_j)$). In einer in Kapitel 3 vorgestellten Unternehmensbefragung der deutschen Ernährungswirtschaft geben 64 % der Unternehmen die Vervollständigung des Produktportofolios als wichtiges bzw. sehr wichtiges Fusionsmotiv an (BVE 1998).

Synergieeffekte im *Marketing* wären möglich, wenn vor der Fusion ein bestehendes Vertriebssystem nicht ausgelastet wäre. Durch den Zusammenschluss zweier Unternehmen lassen sich die vorhandenen Ressourcen effizienter nutzen. Der Zugriff auf ein vorhandenes Distributionssystem spielt vor allem auch bei Akquisitionen über Ländergrenzen hinweg eine ausschlaggebende Rolle. So gibt der Interbrew-Chef Powell zur Übernahme der Bremer Brauerei Beck & Co im August 2001 an, die Biermarke „Beck's" über die bereits bestehende Infrastruktur von Interbrew global vermarkten zu können. Das Wachstum könne allein aus den entstehenden Synergien finanziert werden (GORGS 2001). Verbundvorteile im Absatz ergeben sich aus der Ausweitung von Sortimenten, da der Lebensmit-

telhandel die Lieferung von Produktgruppen gegenüber einzelnen Artikeln vorzieht (WEINDLMAIER 1998).

Von besonderer Bedeutung sind Synergieeffekte im Bereich der Forschung und Entwicklung. Die Kosten für Forschung und Entwicklung sind fixe Kosten, die sich durch die Fusion auf eine größere Ausbringungsmenge aufteilen lassen. Dies führt zu einem Sinken der Durchschnittskosten (economies of scale). Ferner steigt durch die Fusion auch die Finanzkraft der Unternehmung zur Durchführung von Forschungsaktivitäten, eine Doppelgleisigkeit in der Entwicklung neuer Produkte und Technologien wird vermieden und „Risikopooling" bei Innovationen ist möglich.[3] Die Süßwarenindustrie ist nach dem Innovationsreport 2000 der innovationsaktivste Sektor der Ernährungswirtschaft zwischen 1997 und 2000 und gleichzeitig der fusionsaktivste (MADAKOM 2000 und BVE 1998).

Synergieeffekte bestehen möglicherweise auch im finanzwirtschaftlichen Bereich. Hier können größere Unternehmen günstigere Konditionen zur Beschaffung von Fremdkapital realisieren, wenn ein geringeres Risiko der Rückzahlungen von Verbindlichkeiten (durch eine geringere Wahrscheinlichkeit des Ausscheidens) eine bessere Bonität und Kreditwürdigkeit impliziert.

Die eben genannten Motive einer Fusion zeichnen sich durch eine Gemeinsamkeit aus: sie führen zu einer Marktwertsteigerung der fusionierenden Unternehmen und sind damit im Interesse der Unternehmenseigner. Wesentliche Entscheidungen in Industriebetrieben werden jedoch nicht von den Eigentümern, sondern von den Managern der Unternehmen getroffen wobei sich deren Interessen nicht immer vollständig mit jenen der Eigentümer decken. Dieser Interessenskonflikt zwischen Eigentümer und Management wird in der Prinzipal-Agent-Literatur intensiv thematisiert. Die „Managertheorien von Akquisitionen" unterstellen den Managern, auf Grund eingeschränkter Rationalität Fusionen zu tätigen bzw. aus Opportunismus primär das Wachstums- anstelle des Gewinnziels zu verfolgen, um Firmenimperien aufbauen oder Insiderinformationen nutzen zu können (TICHY 1991 und TICHY 1999).

3 Fusionen in der Ernährungswirtschaft

Eine langfristige Betrachtung der Fusionsaktivität zeigt einen wellenförmigen Verlauf (vgl. NEUMANN und WEISS 2001a). Auf die Ursachen der jüngsten Fusionswelle anspielend spricht KLEINERT (2000) von einer „Globalisierungs- und Deregulierungswelle" (S. 184). Das Bestreben der Unternehmen, die eigene Position im Markt zu stärken, stellt eine Antwort auf die durch Öffnung der nationalen Märkte steigende Wettbewerbsintensität dar. Dieser Wettbewerbsdruck wird sich nach Prognose des Bundeskartellamtes (1997/98) durch steigende Preistransparenz mit der Einführung des Euro noch verstärken. Der Zutritt zu Weltmärkten erfordert (u. a. durch Abbau von Zöllen und nichttarifären Handelshemmnissen) eine Größe, die durch internes Wachstum kaum noch erreichbar ist. Externes Wachstum durch Zusammenschlüsse ermöglicht die Anpassung der Unternehmensgröße an global wachsende Märkte, eine neue Positionierung im weltweiten Wettbewerb und die Nutzung neuer Technologien (MÜLLER 2000).

Eine Befragung des Instituts der deutschen Wirtschaft (iwd) im Jahr 2000 zu Direktinvestitionen deutscher Unternehmen im Ausland ergab, dass die wichtigsten Motive die Er-

---

[3] Bislang wurden lediglich die statischen (kurzfristigen) Wohlfahrtseffekte von Fusionen betrachtet und die Auswirkungen in einer langfristigen Perspektive vernachlässigt. So weist eine umfangreiche Literatur auf den Einfluss der Marktstruktur auf die relative Vorzüglichkeit von Produkt- und Prozessinnovationen hin. Zahlreiche Ökonomen sehen eine gewisse Marktmacht als Voraussetzung für die Finanzierung und Durchführung von Forschungs- und Marketingaktivitäten an. Innovative Tätigkeiten unterbleiben demnach bei vollkommener Konkurrenz. Die spezifische Situation der Produktinnovationen in der deutschen Ernährungswirtschaft wird beispielsweise in HERRMANN et al. (1996) analysiert.

schließung neuer und die Sicherung bestehender Märkte sind. Dabei zielen die Großunternehmen auf den Absatz am ausländischen Produktionsstandort ab. Kleine und mittlere Unternehmen versuchen eher, im verschärften globalen Wettbewerb zu bestehen, indem Produktionsbereiche in kostengünstigere Länder ausgelagert werden. Vor allem Investitionen in Mittel- und Osteuropa werden durch günstigere Arbeitskosten begründet (iwd 2000b). Nach PENKER (2000) und MÜLLER (2000) ist die Erweiterung der Absatzmärkte insbesondere für Unternehmen der verarbeitenden Industrie als Fusionsmotiv von Bedeutung, für die ein internes Wachstum durch schnellen technischen Fortschritt und damit ständig sinkende Produktlebenszyklen und steigende Investitionen fast unmöglich geworden ist.[4]

Auch in der Ernährungswirtschaft ist durch diese Entwicklungen die Fusionsaktivität am Ende des 20. Jahrhunderts angestiegen. Die folgenden empirische Ansätze analysieren (1) das aktuelle Zusammenschlussverhalten der betroffenen Unternehmen und (2) die dynamischen Hintergründe der Fusionsaktivität. Dabei ist der Bezug zu der in Kapitel 2 dargestellten Theorie aufgrund der Datenverfügbarkeit schwer herstellbar.

3.1 Der direkte Ansatz

Aufgrund des anhaltenden Trends zur Konzentration und Konsolidierung in vielen Branchen wurde von der Bundesvereinigung der deutschen Ernährungsindustrie (BVE) im Jahr 1998 eine Studie über die Fusionsaktivität in Form einer Befragung in Auftrag gegeben. Der Ernährungssektor steht mit einer großen Anzahl kleiner und mittelständischer Unternehmen noch am Anfang einer Fusionswelle. Im September 1998 wurden Fragebögen an die 436 größten Unternehmen mit einem Umsatz von über 40 Mio. DM pro Jahr verschickt. Die Rücklaufquote lag bei knapp 30 %. Besonders hoch war die Rücklaufquote bei den größten Unternehmen (Umsatz > 500 Mio. DM) mit über 50 %. Erfasst wurden Unternehmensdaten, allgemeine Marktdaten, geplante Akquisitionen und Unternehmensverkäufe bzw. –teilverkäufe sowie deren Hintergründe.

Die Ergebnisse der BVE-Studie zeigen, dass der Trend zur externen Firmenausweitung weiter zunehmen wird. Insgesamt planen 65 % der Unternehmen einen Kauf, demgegenüber haben 21 % der Unternehmen Veräußerungspläne. Dieses Charakteristikum von Unternehmen der Ernährungswirtschaft als „Erwerber"-Branche bestätigen auch die nationalen Fusionsdaten zwischen 1976 und 1997 (Bundeskartellamt, 1976-1997/1998). Dabei zeigen die umsatzstärksten Unternehmen (> 200 Mill. DM) das größte Akquisitionsinteresse. Diese nach Kapitel 2 effizienter produzierenden Unternehmen haben zudem das geringste Interesse an „Diversifikation" bei der Planung einer Übernahme. Die „Konzentration auf das Kerngeschäft" wird insgesamt als der dominanteste Akquisitionsgrund angesehen (78 % aller Unternehmen stufen es als wichtig bzw. sehr wichtig beim Unternehmenskauf ein). Dieses Motiv überwiegt auch bei Unternehmens(teil)verkäufen, an denen die Unternehmen der größten Umsatzklasse (> 500 Mio. DM) am stärksten involviert sind. Ein anderer bedeutender Grund für einen Unternehmenskauf (für 64 % der Unternehmen) ist die Vervollständigung des Produktportfolios zur Realisierung von Verbundvorteilen in der Produktion und im Absatz.

Die zunehmende Konsolidierung im Lebensmitteleinzelhandel wird von 62 % der befragten Unternehmen als wichtiger bzw. sehr wichtiger Fusionsgrund angegeben. Im Gegensatz zur Ernährungsindustrie weist der deutsche Lebensmittelhandel insgesamt eine hohe

---

[4] Der Anteil innovativer Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe und Bergbau betrug 66 % im Jahr 1999 (IWD 2000a).

Konzentrationsrate auf. Der Marktanteil der 10 größten Unternehmen ist von 45 % im Jahr 1978 auf 84 % im Jahr 2000 gestiegen.[5]

Die meisten Übernahmen sind nach der Unternehmensbefragung der BVE in Deutschland (45 %) und grenzübergreifend in Europa (23 % in Westeuropa, 20 % in Mittel- und Osteuropa) geplant. Diese starke nationale Ausrichtung kann auf die mittelständische Struktur des Ernährungsgewerbes zurückgeführt werden, die laut BREITENACHER und TÄGER (1996) viele Firmen von Akquisitionen im Ausland abhalten. Das verhältnismäßig starke Investitionsvorhaben in Mittel- und Osteuropa erklärt sich nach der iwd-Befragung (2000b) durch das Ziel kleiner und mittelgroßer Unternehmen, zunehmend Produktionsbereiche in das (arbeits-) kostengünstigere Ausland verlagern und durch Re-Importe die Wettbewerbsfähigkeit des Mutterunternehmens stärken. Immerhin geben 57 % der befragten Unternehmen einen gesättigten Heimatmarkt und 49 % die geographische Ausweitung als wichtigen bzw. sehr wichtigen Fusionsgrund an.

Ausschlaggebend für das Interesse an Zielunternehmen sind nach Angabe der befragten Unternehmen die Profitabilität und das Wachstumspotential. In dem fusionsaktivsten Sektor der Ernährungsindustrie („Süßwaren") wird zusätzlich der Markenwert als entscheidendes Kriterium angegeben. Bei den umsatzstärksten Unternehmen spielt ein starkes Management eine dominierende Rolle. Kleinere Unternehmen (100 bis 200 Mill. DM Umsatz pro Jahr) sehen hingegen wachsende technische Ansprüche als entscheidenden Faktor an.

Diese Befragung gibt einen Einblick in aktuelle Aspekte der Fusionsaktivität von den Unternehmen der Ernährungsindustrie. Ein Nachteil des direkten Ansatzes ist, dass keine Trends nachvollzogen werden können.

3.2 Der indirekte Ansatz

Neben der Unternehmensbefragung über Zusammenschlussvorhaben lassen sich durch eine Ex-post-Betrachtung der Fusionsaktivität auf der Basis von Sekundärdaten Hinweise auf dynamische Akquisitionsmotive gewinnen. Im Folgenden analysieren wir die Fusionsaktivitäten in 21 Industriebranchen[6] Deutschlands (auf zweistelliger Ebene) in der Periode 1976 bis 1994.[7] Als endogene Variable werden die Umsätze der erworbenen Unternehmen (im jeweils letzten Geschäftsjahr) der Branchen bei angezeigten Zusammenschlüssen ($MS_{i,t}$) verwendet, wobei i = 1,2,3,...,21 die Branche des „Erworbenen" und t = 1976, 1977,...,1994 die Zeit symbolisiert.[8] Horizontale Unternehmenszusammenschlüsse stellen mit etwa 75 % aller Fusionen die bedeutsamste Integrationsart in der betrachteten Periode

---

5 DRESCHER und WEISS (2001) stellen in einer Analyse der Marktstruktur des deutschen Lebensmitteleinzelhandels eine weitere Zunahme der Konzentration bei gleichzeitiger Abnahme der Zahl der Verkaufstätten fest. Durch die steigende Nachfragemacht des Handels verstärkt sich die Abhängigkeit der Unternehmen der Ernährungsindustrie von bestimmten Absatzkanälen. Dies betrifft besonders die vielen mittelständischen Unternehmen der Ernährungsindustrie, die weniger Ausweichmöglichkeiten auf andere Absatzmärkte haben, als die Großunternehmen (BREITENACHER und TÄGER 1996).

6 Es werden jene Branchen berücksichtigt, in denen im betrachteten Zeitraum mindestens eine Fusion mit Unternehmen der Ernährungswirtschaft registriert wurde. Besonders viele Akquisitionen wurden im Handel und in der chemischen Industrie getätigt.

7 Eine Ausweitung des Zeitraumes ist aufgrund geänderter Branchenklassifizierungen nicht möglich.

8 Die Darstellung der Daten wurde 1991 vom Bundeskartellamt geändert. Vor 1991 sind nur die übertragenen Umsätze von Fusionen mit zwei Beteiligten enthalten, Zusammenschlüsse unter mehreren Firmen werden nicht berücksichtigt, da sie auch die Umsätze der bereits beteiligten Unternehmen enthalten. Nach 1991 werden die übernommenen Umsätze nach der Branche des Erworbenen verwendet.

dar. Die Regressionsgleichung für das Modell unter Berücksichtigung fixer Brancheneffekte lautet[9]:

$$MS_{i,t} = 0.22\ MS_{i,t-1} - 6133.13\ RAI_{i,t} + 0.06\ DSO_{i,t} + 3.81\ SE_{i,t} + 0.98\ INV_{t-1;i,t}$$
$$(4.12)^* \quad (-2.68)^* \quad (2.38)^* \quad (2.45)^* \quad (8.45)^*$$

$$- 9.20\ CR6_{i,t} - 0.01\ NF_{i,t} + 285.30\ UER_t - 88.22\ T_t + u_{i,t}$$
$$(-0.76) \quad (-5.81)^* \quad (2.01)^* \quad 1.13)$$

Die endogen verzögerte Variable ($MS_{i,t-1}$) mit einem hochsignifikant positiven Einfluss gibt Hinweise auf ein weiterhin steigendes Übernahmevolumen, den auch das Ergebnis der BVE-Studie zur geplanten Akquisitionsaktivität vermuten lässt. Dies bestätigt die These von TICHY (1999) zur selbstverstärkenden Wirkung von Fusionen, wonach Akquisitionen in einer Branche die Konkurrenten zwingen, sich in der Folgeperiode ebenfalls extern auszuweiten.

Starke Schwankungen der Aktienindizes innerhalb eines Jahres (ein hoher Wert für *RAI*) signalisieren eine hohes Maß an Unsicherheit und sind mit einem signifikanten Rückgang der Fusionsaktivitäten verbunden.

Wie die Unternehmensbefragung der BVE allerdings gezeigt hat, sind die wichtigsten Faktoren bei einem Unternehmenskauf die Profitabilität und die Wachstumsrate des Zielunternehmens. Die absolute jährliche Veränderung der Umsätze der Branche der erworbenen Unternehmen hat einen hochsignifikant von Null verschiedenen, positiven Einfluss auf das Übernahmevolumen. Damit kann eine verstärkte Investitionstätigkeit in Unternehmen aus Wachstumsbranchen tendenziell bestätigt werden.

Der Einfluss der Kapitalintensität einer Branche auf die Fusionsaktivität wird über die Faktoren „Umsatz pro Beschäftigter" und „Investitionen" in die Schätzung aufgenommen. Sie sind besonders hoch in Branchen, in denen technischer Fortschritt einen dominanten Wettbewerbsfaktor darstellt. Mit dem signifikant positiven Einfluss weisen diese Charakteristika auf das bei der BVE-Befragung (1998) häufig genannte Fusionsmotiv der „wachsenden technischen Ansprüche" von kleinen und mittleren Unternehmen hin, die den Investitionsbedarf steigern. Darüber hinaus können in kapitalintensiven Branchen hohe Markteintrittsbarrieren für Neueinsteiger unterstellt werden, welche die Marktmacht und damit auch die Profitabilität der Unternehmen erhöhen.

Während die Konzentrationsrate der sechs größten Unternehmen gemessen am Umsatz keinen signifikant von Null verschiedenen Einfluss zeigt, steigen die Übernahmevolumen bei sinkender Zahl von Unternehmen in der Branche des „Erworbenen". Unter Beachtung der überwiegend horizontalen Fusionen im verwendeten Datensatz wird das Marktmachtmotiv durch den negativen Einfluss der Unternehmenszahl nochmals bestätigt. Fusionen sind in Branchen mit wenigen Konkurrenten profitabler als in Wettbewerbsbranchen.

---

9 In der folgenden Schätzgleichung symbolisiert * einen mit einer Irrtumswahrscheinlichkeit < 1 % von Null verschiedenen Einfluss einer Variablen. Die folgenden Variablen wurden verwendet: $MS_{i,t-1}$ = die endogen Verzögerte (um 1 Jahr), T_t = ein linearer Trend, UER_t = die Arbeitslosenquote; $RAI_{i,t}$ = den relativen Aktienindex; $DSO_{i,t}$ = die absolute jährliche Veränderung der Umsätze; $SE_{i,t}$ = der Umsatz pro Beschäftigter; $INV_{t-1;i,t}$ = die um ein Jahr verzögerten Investitionen; $NF_{i,t}$ = die Zahl der Firmen; $CR6_{i,t}$ = die Konzentrationsrate der sechs größten Unternehmen. Eine ausführlichere Analyse, in der zwischen dem Einfluss der Branche der erworbenen und der erwerbenden Unternehmen unterschieden wird, stellt die Arbeit von NEUMANN und WEISS (2001a) dar.

Der geschätzte Parameter der Arbeitslosenquote (*UER*) als Konjunkturindikator weist mit einem positiven Wert auf ein anti-zyklisches Muster der Übernahmeaktivität hin. Ein linearer Trend zeigt in diesem Modell keinen Einfluss, unter der Berücksichtigung fixer Zeiteffekte ergeben sich allerdings signifikant positive Einflüsse der Jahre 1985 bis 1992 (das Ergebnis dieser Spezifikation ist hier nicht ausgewiesen). Bei der Interpretation der Ergebnisse dieser Panelanalyse ist zu beachten, dass der betrachtete Zeitraum relativ kurz ist, die Daten stark aggregiert sind und die aktuelle Entwicklung nicht einbezogen werden konnte.

Zusammenfassend lassen die empirischen Studien trotz der angebrachten Kritik auf eine weiterhin steigende Fusionsaktivität in der Ernährungswirtschaft schließen. Dabei werden vor allem große Unternehmen in Wachstumsbranchen und in Branchen mit einer hohen Profitabilität akquirieren. Wichtigste Motive sind die Konzentration auf das Kerngeschäft über horizontale Zusammenschlüsse sowie die Steigerung von Marktmacht, insbesondere gegenüber dem Lebensmitteleinzelhandel. Die Übernahmevolumen sind um so höher, je höher die Kapitalintensität einer Branche und je geringer die Unternehmenszahl ist. Die Fusionsaktivität zeigt einen antizyklischen Verlauf. Aufgrund dieser Hintergründe wäre von einer steigenden Konzentrierung der Ernährungsindustrie auszugehen. Inwieweit Fusionen eine Änderung der Marktstrukturen bewirken hängt jedoch erheblich von wettbewerbspolitischen Eingriffen ab.

4 Wettbewerbspolitik

Das Leitbild der Wettbewerbspolitik hat sich in unserem Jahrhundert mehrfach gewandelt. Ausgangspunkt war die Vorstellung des "vollständigen Wettbewerbs", ein Leitbild, das allein auf die Marktstruktur - insbesondere auf die Zahl der Firmen - abstellt. Fusionen reduzieren die Zahl der Konkurrenten, vermindern damit den Wettbewerb und sind deshalb abzulehnen. In den 30er Jahren wurde diese Sicht etwas erweitert zum Leitbild des "funktionsfähigen Wettbewerbs", ein Leitbild, das etwas stärker das Verhalten der Unternehmen berücksichtigt und zumindest den weiten Oligopolen positiv gegenübersteht. Die neueren Ansätze der 80er und 90er Jahre, die Theorie der „contestable markets", zeigen, dass selbst Monopole ihre Marktmacht nur eingeschränkt ausüben können, wenn Markteintrittsschranken fehlen.

Die Auswirkungen von Fusionen auf den Wettbewerb werden von den Wettbewerbshütern konträr diskutiert. Einerseits ist die Gefahr einer Wettbewerbsbeeinträchtigung durch Zusammenschlüsse laut MÜLLER (2000), Bundesminister für Wirtschaft und Technologie, trotz steigender Fusionszahlen mit der fortschreitenden Internationalisierung eher gesunken. Andererseits sieht VAN MIERT (2000), Mitglied der Europäischen Kommission, die Gefahr dort, wo Großfusionen eine „kritische Grenze" erreichen, also oligopolistische Marktstrukturen schaffen oder vertiefen. Damit ist auch die gemeinsame Marktbeherrschung durch mehrere Unternehmen zu begutachten.

Eine Betrachtung von Fallstudien[10] zeigt, dass viele Fusionen, die von den Aufsichtsbehörden als wettbewerbspolitisch bedenklich eingestuft werden, mit Veräußerungen von Unternehmensteilen verbunden sind. Sofern dadurch die Steigerung der marktbeherrschenden Stellung ausgeglichen werden kann, führt dies zur Genehmigung des Fusionsvorhabens. Bei der Analyse von Marktstrukturänderungen durch Unternehmenszusammenschlüsse ist also nicht nur die Fusionszahl allein, sondern auch der Anteil der mit Übernahmen verbundenen Veräußerungen von Unternehmensteilen zu beachten.

---

[10] Vgl. NEUMANN und WEISS (2001b) und „Fallstudie Holsten/Königs-Brauerei", Bundeskartellamt (2000) und „Fallstudie Coca-Cola/Carlsberg", Europäische Kommission (1997).

5 Zusammenfassung

Das bedeutendste Motiv für Fusionen in der Ernährungswirtschaft ist der Erhalt bzw. die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit. Eine Marktwertsteigerung kann dabei über eine Erhöhung der Marktmacht oder Effizienzsteigerungen nach dem Zusammenschluss erreicht werden. Als weiteres Motiv für Zusammenschlüsse kann jedoch auch die Ausdehnung der Handlungsmacht der Manager eine Rolle spielen, die nicht zwingend das Wohl des Unternehmens zum Ziel hat. Eng mit den genannten Motiven verknüpft sind die Auswirkungen von Fusionen sowohl für den Marktwert der beteiligten Unternehmen als auch die Wohlfahrt der Volkswirtschaft insgesamt. Während die Realisierung von Rationalisierungs- und Synergieeffekten mit positiven Wirkungen für die Wohlfahrt verbunden ist, überwiegen bei „Marktmachtmotiven" bzw. den opportunistischen Zielen des Managements negative Wohlfahrtseffekte.

Eine Befragung der Unternehmen der deutschen Ernährungswirtschaft zeigt eine hohe Akquisitionsbereitschaft, insbesondere bei den größten Unternehmen. Dabei sind die Hauptmotive die Konzentration auf Kernaktivitäten und Vervollständigung des Produktportfolios, ein gesättigter Heimatmarkt und geographische Ausweitung und letztlich die Konsolidierung im Lebensmitteleinzelhandel. Bei einem Unternehmenskauf sind vor allem die Profitabilität und das Wachstumspotential des zu veräußernden Unternehmens entscheidend. Kleinere Unternehmen geben besonders wachsende technische Ansprüche als Fusionsmotiv an. Eine Ex-post-Analyse der tatsächlich realisierten Fusionen in 21 Industriebranchen Deutschlands für die Periode von 1976 bis 1994 bestätigt im Wesentlichen diese Ergebnisse. Die ökonometrischen Schätzungen zeigen eine selbstverstärkende Wirkung und einen anti-zyklischen Verlauf der Übernahmevolumen aus der Branche der erworbenen Firmen. Branchenspezifische Indikatoren weisen auf positive Einflüsse der Wachstumsrate (gemessen am Umsatz) und der Kapitalintensität (zur Approximation der technischen Ansprüche und der Marktmacht) auf die Fusionsaktivität hin. Die Zahl der Unternehmen hat einen negativen Einfluss auf die Transaktionsvolumina. Diese Ergebnisse weisen auf eine weiterhin steigende Fusionsaktivität mit konzentrationssteigernder Wirkung hin.

Das angewandte deutsche und europäische Wettbewerbsrecht zeigt jedoch, dass der reine Anstieg der Fusionsaktivität nicht zwingend auf eine Veränderung der Marktstruktur schließen lässt. So kann eine Veräußerung im Zuge eines Unternehmenskaufs die wettbewerbsbeschränkende Wirkung von Fusionen neutralisieren.

Literatur

BREITENACHER, M. und TÄGER, U.C. (1996): Branchenuntersuchung Ernährungsindustrie. Berlin/München.

Bundeskartellamt (1976-1997/1998): Tätigkeitsberichte, Bonn.

Bundeskartellamt (2000): Beschluss in dem Verwaltungsverfahren Holsten-Brauerei AG/König-Brauerei AG. 2. Beschlussabteilung, B 2 – 15963 – U -8/00, Bonn. Im Internet unter http://www.bundeskartellamt.de/B2-8-00.pdf.

Bundesvereinigung der deutschen Ernährungsindustrie (BVE); PriceWaterhouseCoopers (1998): Industriestudie: Fusionen, Akquisitionen und Unternehmensverkäufe in der deutschen Ernährungsindustrie. Fachverlag Moderne Wirtschaft.

DRESCHER, K. und WEISS, C. (2001): Bestimmungsfaktoren der regionalen Marktstruktur im deutschen Einzelhandel. Workingpaper.

Europäische Kommission (1997): Dokument 398D0327: Entscheidung der Kommission vom 11.September 1997 zur Erklärung der Vereinbarkeit eines Zusammenschlusses mit dem gemeinsamen Markt und der Funktionsweise des EWR-Abkommens. Amtsblatt Nr. L 145 vom 15/05/1998, S. 0041-0062. Im Internet unter: http://europa.eu.int/eur-lex/de/lif/dat/1998/de_398D0327.html.

FARRELL, J. and SHAPIRO, C. (1990): Horizontal Mergers: An Equilibrium Analysis. The American Economic Review. Vol. 80, No. 1, S. 107-126.

GORGS, C. (2001): Tief in die Tasche. In: Wirtschaftswoche, Nr.33, 09.08.2001, S. 46 f.

GWB (Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkung) (1999), Siebenter Abschnitt, §§ 35-43.

HERRMANN, R., REINHARDT, A. und ZAHN, C. (1996): Wie beeinflusst die Marktstruktur das Marktergebnis? Ein empirischer Test am Beispiel von Produktinnovationen in der Ernährungswirtschaft. Agrarwirtschaft, H. 4/5, 45.

Institut der deutschen Wirtschaft (iwd) (2000a): Firmen auf der Höhe der Zeit. Nr. 31, S. 6 f.

Institut der deutschen Wirtschaft (iwd) (2000b): Auslandsinvestitionen: Auf der Suche nach neun Absatzmärkten. Nr. 33, S. 8.

Institut der deutschen Wirtschaft (iwd) (2001): Hoch-Zeit für Firmen-Ehen. Nr. 35, S. 4 f.

KLEINERT, J. (2000): Megafusionen: Welle oder Trend?. Die Weltwirtschaft, H. 2, S. 171-186.

MADAKOM (2000): Innovationsreport 2000, Köln.

MÜLLER, W. (2000): Megafusionen – eine neue Herausforderung für das Kartellrecht?. In: HANSEN, K.: Megafusionen – eine neue Herausforderung für das Kartellrecht? Bonn, S. 23-37.

NEUMANN, G. und WEISS, C. (2001a): Strukturwandel durch Fusionen im Ernährungssektor: Ein anhaltender Konzentrationsprozess? Agrarwirtschaft, H. 6, 50.

NEUMANN, G. und WEISS, C. (2001b): Wettbewerbsstrategie Fusion: eine Antwort auf wirtschaftliche Veränderungen?. Workingpaper EWP 0105. Department of Food Economics and Consumption Studies, University of Kiel.

PENKER, W. (2000): Unternehmensfusionen: Zwang zur Größe?: Ursachen, Effekte und potentielle Probleme. Zeitschrift der Gesellschaft für das öffentliche Haushaltswesen, Bd. 41, S. 78-86.

TICHY, G. (1991): Fusionen und Wettbewerbspolitik. WiSt, H. 7, S. 357-360.

TICHY, G. (1999): Firmengröße und Globalisierung. In: BÖGENHOLD, D. (Hrsg.): Unternehmensgründung und Dezentralität. Opladen/Wiesbaden, S. 127-143.

VAN MIERT, K. (2000): Megafusionen und die globale Fusionswelle –eine Herausforderung für das Kartellrecht?. In: HANSEN, K.: Megafusionen – eine neue Herausforderung für das Kartellrecht? Bonn, S. 38-53.

WEINDLMAIER, H. (1998): Molkereistruktur in Deutschland: Entwicklungstendenzen und Anpassungserfordernisse. Agrarwirtschaft, H. 47, 6, S. 242-250.

Die Autoren danken der STIFTUNG SCHLESWIG-HOLSTEINISCHE LANDSCHAFT für die finanzielle Unterstützung des Forschungsprojektes „Wettbewerbsmonitor Schleswig-Holstein –Aufbau eines Wettbewerbsmonitors zur Verbesserung des Wettbewerbsstandortes der schleswig-holsteinischen Land- und Ernährungswirtschaft".