

---

*Fusionskontrolle  
und  
Partikulärinteressen*

INGO SEEMANN

Wissenschaftliche Arbeit  
zur Erlangung des Grades eines  
Doktors der Wirtschaftswissenschaften  
an der  
Fakultät für Wirtschaftswissenschaften und Statistik  
der Universität Konstanz

# Inhaltsverzeichnis

KAPITEL I: EINLEITUNG	1
1 Einführung	1
1.1 Wettbewerbsdefinitionen	2
1.2 Politisch-ökonomische Aspekte der Wettbewerbsgesetzgebung	6
1.2.1 Empirie	7
1.2.2 Politisch-ökonomische Erklärungsansätze	9
1.2.3 Lösungsansätze	13
2 Zielsetzung und Aufbau der Arbeit	16
KAPITEL II: INSTITUTIONELLE RAHMENBEDINGUNGEN	19
1 US-Fusionskontrolle	19
1.1 Behördliche Fusionskontrolle	20
1.1.1 Organisation der Antitrustbehörden	20
1.1.2 Grundzüge der Antitrustverfahren	25
1.2 Beteiligungs- und Klagemöglichkeiten von Dritten	30
2 Deutsche Zusammenschlußkontrolle	32
2.1 Behördliche Fusionskontrolle	32
2.1.1 Kartellbehörden	32
2.1.2 Grundzüge des Untersagungsverfahrens	33
2.2 Beteiligungs- und Klagemöglichkeiten von Dritten	36
3 Europäische Fusionskontrolle	37
3.1 Behördliche Fusionskontrolle	38
3.1.1 Zuständige Behörde	38
3.1.2 Überblick über das Fusionskontrollverfahren	38
3.2 Beteiligungs- und Klagemöglichkeiten von Dritten	42
4 Zusammenfassender Vergleich	43
4.1 Aufgreifkriterien	44
4.2 Eingreifkriterien	45
4.3 Fristen	46
4.4 Verfahrensabschluß, Vergleichsverfahren und Zusagepraxis	46
4.5 Beteiligungs- und Klagemöglichkeiten	47
5 Politisierungsgefahren	48

---

KAPITEL III: ANALYSE VON FUSIONEN	56
1 Problem der unsicheren theoretischen Basis	57
1.1 Theorien zum Wettbewerbsprozeß	57
1.2 Bertrand- versus Cournot-Ansatz	58
2 Das Grundmodell	61
2.1 Heterogenes Oligopolmodell	61
2.2 Fusionsmodell	64
3 Erweitertes Fusionsmodell	73
3.1 Zusammenschlußbedingte Kosteneffekte	73
3.1.1 Transaktionskosten	73
3.1.2 Produktive Effizienz	74
3.2 Effizienz-Modell	78
3.3 Marktmacht cum Effizienz-Modell	83
4 Fusionen aus wettbewerbspolitischer Sicht	94
4.1 Beurteilungskriterien	94
4.2 Diagnoseprobleme der Fusionskontrollbehörden	97
4.2.1 Ungerechtfertigte Untersagung (Typ 1-Fehler)	99
4.2.2 Ungerechtfertigte Genehmigung (Typ 2-Fehler)	100
4.2.3 Beeinflussung des Diagnosefehlers	102
KAPITEL IV: PRIVATE KLÄGER UND IHRE INTERESSEN	106
1 Konkurrenzunternehmen	108
1.1 Konfliktsituationen	109
1.2 Wettbewerbsgefährdende Zusammenschlüsse	110
1.2.1 Erhöhung des Preisniveaus	110
1.2.2 Verdrängung der Außenseiter	112
1.3 Wettbewerbsverträgliche Zusammenschlüsse	116
2 Sonstige Interessengruppen	120
2.1 Konsumenten	120
2.1.1 Endverbraucher	121
2.1.2 Zwischenverbraucher	122
2.2 Zulieferer	124
2.3 Aktionäre	125
2.3.1 Kleinaktionäre	128
2.3.2 Institutionelle Anleger und Großaktionäre	129
2.4 Gläubiger	130
2.5 Manager der Zielgesellschaft	131
2.6 Arbeitnehmer	134
KAPITEL V: ZUSAMMENFASSUNG	140

---

## Abbildungsverzeichnis

ABBILDUNG 1: MERGER GUIDELINES DES JUSTIZMINISTERIUMS (DOJ) . . . . .	27
ABBILDUNG 2: ZWEISTUFIGE VERFAHREN DER DEUTSCHEN FUSIONS-KONTROLLE. . . . .	34
ABBILDUNG 3: EUROPÄISCHE FUSIONS-KONTROLLVERFAHREN. . . . .	39
ABBILDUNG 4: PREISERHÖHUNG DER KOALITIONSPARTNER. . . . .	65
ABBILDUNG 5: GLEICHGEWICHT NACH ZUSAMMENSCHLUß . . . . .	66
ABBILDUNG 6: GLEICHGEWICHT IN ABHÄNGIGKEIT VON DER KOALITIONSGRÖÙE . . . . .	68
ABBILDUNG 7: GLEICHGEWICHT NACH KOSTENERSPARNISSEN . . . . .	80
ABBILDUNG 8: GEWINNE UND DIE HÖHE DER KOSTENERSPARNISSE . . . . .	85
ABBILDUNG 9: SCHWELLENWERTE . . . . .	87
ABBILDUNG 10: SCHWELLENWERTE MIT MARKTAUSTRITT (M = 4) . . . . .	90
ABBILDUNG 11: SCHWELLENWERTE MIT MARKTAUSTRITT (M = 9) . . . . .	91
ABBILDUNG 12: RELATIVE GEWINNVERÄNDERUNG . . . . .	92
ABBILDUNG 13: DIAGNOSEPROBLEM (TYP 1-FEHLER) . . . . .	98
ABBILDUNG 14: DIAGNOSEPROBLEM (TYP 2-FEHLER) . . . . .	101
ABBILDUNG 15: DIAGNOSEFEHLER BEI MIßINFORMATION . . . . .	103
ABBILDUNG 16: KONFLIKTSITUATIONEN. . . . .	110

---

## Tabellenverzeichnis

TABELLE 1: GEWINNE IM „MARKTMACHT“-MODELL . . . . .	70
TABELLE 2: RELATIVE GEWINNVERÄNDERUNG IM „MARKTMACHT“-MODELL . . . . .	71
TABELLE 3: RELATIVE RENTE BEI VARIATION DER ANBIETERZAHL (%) . . . . .	72
TABELLE 4: GEWINNE UND KOSTENERSPARNIS . . . . .	82
TABELLE 5: GEWINNE IM VEREINHEITLICHEN MODELL . . . . .	88
TABELLE 6: RELATIVE RENTE BEI VARIATION DER MARKTGRÖßE (%) . . . . .	89

---

# Kapitel I: Einleitung

## 1 Einführung

Sowohl die Anzahl als auch die Höhe des Transaktionsvolumens der Unternehmenszusammenschlüsse haben zuletzt ein Ausmaß angenommen, das selbst den Zusammenschlußboom Ende der 80er Jahre bei weitem übertrifft. Gemeinsam mit der zunehmenden Konzentration der Märkte hat in den letzten Jahren die Zusammenschlußkontrolle ständig an wirtschaftspolitischer Bedeutung gewonnen. Sie stellt heute das mit Abstand wichtigste wettbewerbspolitische Instrument dar. Dabei hat die Fusionskontrolle<sup>1</sup>, definiert als wettbewerbspolitischer Eingriff in die externe Unternehmenskonzentration, in Deutschland und Europa erst spät Eingang in das wettbewerbspolitische Instrumentarium gefunden. In Deutschland ist sie 1973 im Rahmen der zweiten Novellierung des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB) eingeführt worden. Auf europäischer Ebene ist mit der Fusionskontrollverordnung (FKVO) eine eigenständige Zusammenschlußkontrolle, nach fast eineinhalb Jahrzehnten wechselhafter Verhandlungen, im September 1990 in Kraft getreten.<sup>2</sup> In den USA hingegen wurde bereits durch die Verabschiedung des Clayton Act im Jahre 1914 das erste Fusionskontrollgesetz der Welt erlassen.<sup>3</sup>

Obwohl die Ausgestaltung von Zusammenschlußkontrollsystemen in Deutschland und Europa sicherlich unter Berücksichtigung der langjährigen Erfahrungen der US-amerikanischen Antitrust-Rechtsdurchsetzung erfolgte, unterscheidet sie sich in ihrer institutionellen Implementierung zuweilen ganz erheblich. Dennoch besteht eine wesentliche Gemeinsamkeit zwischen allen drei Rechtsordnungen; die weitgehende Offenheit und Unbestimmtheit bei der Formulierung der Fusionskontrollgesetze. Dies läßt sich unter anderem dadurch begründen, daß kein wissenschaftlich unumstrittenes, allgemein anerkanntes Leitbild der Wettbewerbspolitik existiert.<sup>4</sup> Auf den ersten Blick scheint dies

- 
1. Der gebräuchliche Begriff der Fusionskontrolle ist hierbei irreführend, umfaßt er doch sämtliche kartellrechtsrelevanten Zusammenschlüsse, also auch Übernahmen, Mehrheitsbeteiligungen und Joint Ventures. Aus kartellrechtlicher Sicht ist lediglich die Vereinigung der Unternehmen zu einer wirtschaftlichen Einheit relevant, unabhängig davon, ob die rechtliche Selbständigkeit verloren geht oder erhalten bleibt. Vgl. HUEMER (1991), S. 5 und ABERLE (1993), S. 58
  2. Zuvor war die Kartellgesetzgebung (Art. 85 und 86 EWG-Vertrag), ebenso wie das in Deutschland geltende Kartellrecht (GWB), nur Rechtsgrundlage für Kartellkontrolle und Mißbrauchsaufsicht. Vgl. TOLKSDORF (1994), S. 135 und NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. 1
  3. Auch in den USA wurde die Fusionskontrolle nachträglich als Ergänzung des bestehenden Sherman Antitrust Act von 1890 erlassen. Vgl. TOLKSDORF (1994), S. 135
  4. Vgl. JENS (1981), S. 171

erstaunlich, da die Wettbewerbspolitik und hierin eingebettet die Zusammenschlußkontrolle, sich gerade in der eindimensionalen Formulierung ihrer Ziele von anderen Bereichen der Wirtschaftspolitik unterscheidet; als alleiniges Ziel wird der Schutz bzw. die Förderung von Wettbewerb genannt. Da jedoch kein unzweideutiger, allgemeiner Konsens über die Definition des schützenden oder zu schaffenden Wettbewerbs besteht, kann die Wettbewerbspolitik ihre Ziele nicht „so präzise formulieren oder gar quantifizieren wie verschiedene andere Bereiche der Wirtschaftspolitik“.<sup>5</sup>

## 1.1 Wettbewerbsdefinitionen

So existieren alternative Wettbewerbsdefinitionen, die abhängig davon, ob sie an den Wettbewerbswirkungen (den Marktergebnissen), am Wettbewerbsprozeß (dem Marktverhalten) oder an den Wettbewerbsvoraussetzungen (z. B. an der Marktstruktur) anknüpfen, zu unterschiedlichen Ergebnissen kommen. Aus den gesellschaftlichen Grundrechten der Freiheit, des Wohlstands und der Verteilungsgerechtigkeit läßt sich dennoch ein Grundkonsens über die Wettbewerbsfunktionen ableiten. Die vier elementaren Funktionen des Wettbewerbs sind demnach die Freiheitsfunktion, die Entdeckungs- bzw. Fortschrittsfunktion, die Anpassungs- bzw. Allokationsfunktion sowie die Verteilungsfunktion.<sup>6</sup>

Der Zusammenschlußkontrolle, als ein Instrument der Wettbewerbspolitik, kommt deshalb eine wichtige Rolle zu, weil sie als Therapie bei diagnostizierten nichtwettbewerblichen bzw. wettbewerbsgefährdenden Marktstrukturen und bei Fehlen von Wettbewerbsfreiheit eingesetzt werden kann. Die Zielsetzung ist dabei der Erhalt bzw. die Schaffung von bestimmten, mit den Wettbewerbsfunktionen im Einklang stehenden, Wettbewerbsvoraussetzungen (Determinanten des Wettbewerbs). Doch selbst wenn man unterstellt, daß ein kausaler Zusammenhang zwischen Marktstruktur und Marktverhalten sowie Marktergebnis (structure, conduct, performance) besteht, existieren unterschiedliche, sich zum Teil widersprechende Marktstrukturhypothesen. Die folgenden Hypothesen werden in diesem Zusammenhang am häufigsten genannt:

---

5. Vgl. HERDZINA (1993), S. 7 F.

6. Das Konzept des funktionsfähigen Wettbewerbs bezeichnet ein Marktgeschehen, daß diese Wettbewerbsfunktionen gleichzeitig realisiert. Vgl. HERDZINA (1993). Zur Stellung des Wettbewerbs im GWB vgl. ELBEN (1994), S. 29 FF. Einen guten Überblick zu den Funktionen des Wettbewerbs geben AHRNS, FESER (1995), S. 37 FF.

Die Vollständige-Konkurrenz-Hypothese geht davon aus, daß Unternehmenszusammenschlüsse, gleichgültig, ob in horizontaler, vertikaler oder konglomerater Form und unbeschaffen der Größe der beteiligten Unternehmen, generell schädlich sind, da man sich durch eine Verringerung der Anbieterzahl weiter vom Wohlfahrtsmaximum der vollständigen Konkurrenz entfernt. An die Stelle einer spontanen Koordination innerhalb der polyzentrischen Ordnung des Marktes tritt eine ex ante Koordinierung mit der Konsequenz, daß der Wettbewerbsprozeß, aufgrund mangelnder Wettbewerbsintensität auf den Gütermärkten, seine Antriebs-, Steuerungs- und Verteilungsfunktion nicht mehr im vollen Maße erfüllen kann.

Andererseits kann gezeigt werden, daß die aus einem Zusammenschluß resultierende Marktmacht nicht notwendigerweise als schädlich einzustufen ist, sofern sie anderen Marktunvollkommenheiten entgegenwirkt (Gegengifthythese bzw. Second-Best-Hypothese). So besagt z. B. das Konzept der countervailing power (Gegenmachtthese), daß Zusammenschlüsse dazu führen können, bereits bestehende Größenunterschiede zu nivellieren, wenn sich kleinere oder mittlere Unternehmenseinheiten verschmelzen. Als Konsequenz hieraus kann eine verstärkte Wettbewerbssituation auf den Märkten entstehen, indem Unternehmen durch externes Wachstum ein Gegengewicht zu vormals dominierenden Unternehmen bilden. Aber auch das Marktversagen der Kredit- und anderen Finanzmärkte bei der Finanzierung von Investitionen mit hohem Risiko und die daraus resultierende Unterinvestition können durch Monopolgewinne und die Möglichkeit der internen Finanzierung kompensiert werden.<sup>7</sup> Oder entgegengesetzt argumentiert: eine zu rigide Zusammenschlußkontrolle mit entsprechend hoher Wettbewerbsintensität als Konsequenz kann zur Folge haben, daß die Gewinne zu schnell wegkonkurriert werden und damit Anreizwirkungen und Finanzierungsspielräume aus Erträgen reduziert werden.

Die Massenproduktionshypothese hingegen unterstellt, daß bei Existenz von Skalenvorteilen (economies of scale), Verbundvorteilen bzw. Synergieeffekten (economies of scope) die optimale Marktversorgung bereits durch wenige oder gar nur ein Unternehmen erfolgen kann. Das Phänomen der Größendegression verstärkt jedoch den Wettbewerbsdruck auf die Konkurrenten, worauf diese wiederum zu Effizienzbemühungen gezwungen werden. Unternehmenszusammenschlüsse sind in diesem Fall eine wünschenswerte Angelegenheit, da sie den evolutionären Prozeß der Märkte weiter vorantreiben. Entsprechend Schumpeters These über den innovatorischen und imitatorischen Wettbewerb verschaffen

---

7. NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. 9



sich Unternehmen temporäre monopolähnliche Situationen und Vorsprungsgewinne, die im Prozeß durch den nachahmenden Wettbewerb beendet werden, um neue Möglichkeiten für den innovatorischen Wettbewerb zu schaffen (Schöpferischer-Wettbewerb-Hypothese).<sup>8</sup>

Die Fortschrittsfunktion wird jedoch nur dann erfüllt, wenn die zusätzlichen Renten der erhöhten Monopolmacht einzelner Unternehmen zum einen in Form von Gewinnen anfallen und zum anderen auch in Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten sowie in ertragssteigernde Vorhaben reinvestiert werden. X-Ineffizienzen<sup>9</sup> und die Unvollkommenheit der Unternehmenskontrolle können jedoch den Nutzen aus der erhöhten Marktmacht ins Negative umkehren. So kann die Ineffizienz des Kontroll- bzw. Anreizsystems dazu führen, daß die Manager signifikant von der Profitmaximierung abweichen. Eine monopolartige Stellung des Unternehmens mit entsprechend geringem Wettbewerbsdruck kann die Unternehmensleitung dazu veranlassen, sich weniger intensiv mit der Möglichkeit des optimalen Einsatzes von Ressourcen zu beschäftigen und vielmehr eigene Interessen zu verfolgen. Somit zeichnet sich ein Monopol nicht nur durch eine zu geringe Produktionsmenge (statische Allokationsineffizienz), sondern darüber hinaus durch einen geringeren Innovationsanreiz aus.<sup>10</sup> Unter diesen Umständen könnte der Wohlfahrtsverlust aus der Monopolisierung des Marktes größer werden als dies das Harberger Dreieck der konventionellen Wettbewerbstheorie indiziert.<sup>11</sup>

Andererseits kann selbst die vollständige Ausnutzung des Kosteneinsparungspotentials aus Betriebsgrößen-, Produktdifferenzierungs- und absoluten Kostenvorteilen die Freiheits- und Allokationsfunktion des Wettbewerbs einschränken, wenn hierdurch Marktzutrittsschranken entstehen und somit der Wettbewerb von weiteren potentiellen Anbietern unterbunden wird. Dies kann weitere Ineffizienzen induzieren.<sup>12</sup> Hinzu kommt, daß nicht alle Zusammenschlüsse unter dem Gesichtspunkt der Effizienzsteigerung eingegangen

---

8. Vgl. ABERLE (1993), S. 13

9. X-Ineffizienzen sind größenbedingte Ineffizienzen. Vgl. hierzu Seite 76. Empirische Studien zeigen, daß die Fortschrittsfunktion des Wettbewerbs mit der Höhe der Unternehmenskonzentration korreliert ist, da Großunternehmen grundsätzlich nicht forschungsaktiver sind als kleine Unternehmen. Vgl. HERDZINA (1993), S. 47

10. VAGSTAD (1996) zeigt in seiner Arbeit, daß regulierte Unternehmen, aufgrund eines verzerrten oder mangelnden Anreizsystems, nicht notwendigerweise in kostenminimierende Technologien investieren. Zur einfachen formalen Darstellung des Problems vgl. FEESS (1997), S. 460

11. Vgl. hierzu auch NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. 9

12. Inwieweit der freie Markteintritt eine optimale Marktstruktur bedingt, ist jedoch fraglich; so geht die moderne Industrieökonomie davon aus, daß hierdurch entweder zu viel oder zu wenig Unternehmen in den Markt eintreten.

werden wie es z. B. bei Finanzbeteiligungen der Fall ist. Diese Zusammenschlüsse führen lediglich zu einer erhöhten Marktkonzentration, d. h. zu einer höheren Marktmacht für die einzelnen neu entstandenen Unternehmenseinheiten mit entsprechend geringer Wettbewerbsintensität. Andererseits kann wiederum argumentiert werden, daß bei einem funktionierenden Markt für Unternehmensbeteiligungen<sup>13</sup> die Zusammenschlüsse selbst Bestandteil wettbewerblicher Prozesse sind, mit entsprechenden positiven Allokationswirkungen.<sup>14</sup> Denn ein funktionierender Kapitalmarkt kann die Leistungen des Managements überwachen und erlaubt, daß neue Eigentümer das alte ineffiziente Management durch ein effizienteres ersetzen. Ein weiteres Argument für Zusammenschlüsse kann darin gesehen werden, daß sie es im Gegensatz zum internen Wachstum erlauben, durch Kombination neue effizientere Unternehmensverbindungen zu schaffen.

Die oben erwähnten Argumente verdeutlichen, daß die wettbewerblichen Prozesse in hohem Maße ambivalent sind, „sie lassen sich nicht in das Prokrustesbett eines allgemeingültigen Erklärungsansatzes pressen“<sup>15</sup>. Hieraus ergibt sich das Fehlen einer spezifischen Wettbewerbsnorm als Zielsystem für eine rationale Wettbewerbspolitik und folglich die Notwendigkeit für flexible Normen, um der Beurteilung eines wettbewerbsbeschränkenden Tatbestandes im Einzelfall gerecht zu werden. Obwohl in der wettbewerbspolitischen Praxis die Gegensätze der wettbewerblichen Paradigmen zu einem unscharfen Kompromiß verschmolzen sind, wonach insbesondere dauerhafte Konzentrationsgrade im Hinblick auf den Produktionssektor der Volkswirtschaft als wettbewerbsgefährdende Marktstrukturen gelten<sup>16</sup>, ist es nicht als Zufall anzusehen, daß unabhängig von den nationalen Regelungen in den USA, Europa oder Deutschland, die präventive Zusammenschlußkontrolle durch relativ vage Gesetzesformulierungen definiert wurde. Eine rationale Wettbewerbspolitik wird sich niemals stringent an einem bestimmten Leitbild orientieren, da sie weder ein Per-Se-Verbot aller Unternehmenszusammenschlüsse, noch eine Politik des „laissez faire“ fordern kann, sondern wird eine vermittelnde Position einnehmen und differenzierende Regelungen befürworten, die „eine Reaktion auf sich ändernde ökonomische Daten und die Berücksichtigung von Besonderheiten im Einzelfall ermöglichen“<sup>17</sup>.

---

13. Zur Effizienz eines Marktes für Unternehmenskontrolle vgl. RÖHRICH (1993)

14. Vgl. FESSEL (1995), S. 109

15. FESSEL (1995), S. 109

16. Vgl. TOLKSDORF (1994), S. 121

17. FESSEL (1995), S. 109 F. und JENS (1981), S. 171 FF.

## 1.2 Politisch-ökonomische Aspekte der Wettbewerbsgesetzgebung

Das Fehlen einer stringenten staatlichen Wettbewerbsgesetzgebung ist jedoch nicht nur auf die oben genannten zahlreichen Sachzwänge zurückzuführen, sondern auch auf die realen politischen Entscheidungsprozesse in einer pluralistischen, parlamentarisch verfaßten Demokratie. Berücksichtigt man nämlich, daß die Ausformulierung der gesetzlichen Regelungen auch Resultat der jeweiligen Machtkonstellationen und Einwirkungsmöglichkeiten organisierter Interessen auf den politischen Willensbildungsprozeß sind, dann ergibt sich hieraus ein weiteres Argument für die in den meisten Ländern geltende, weitgehende Offenheit und Unbestimmtheit der Fusionskontrollgesetzgebung.<sup>18</sup> Denn im Gegensatz zu anderen wirtschaftspolitischen Maßnahmen richtet sich die Zusammenschlußkontrolle nicht gegen bestimmte Industrien oder Wirtschaftszweige, sondern vielmehr gegen bestimmte Geschäftspraktiken. Die Fusionskontrolle kann somit jedes Unternehmen bzw. jede sonstige Interessengruppe treffen, da sich ihre Identität von Fall zu Fall ändert. Es existieren ex ante keine klar definierten Gewinner und Verlierer.<sup>19</sup> Weniger eindeutig formulierte Regelungen verschaffen den Kontrollbehörden Raum für Interpretations- und Gestaltungsmöglichkeiten, d. h. einen größeren diskretionären Spielraum und eröffnen somit allen Interessengruppen die Möglichkeit zur Beeinflussung des Willensbildungsprozesses und zwar unabhängig davon, welche Position sie während des Zusammenschlußverfahrens einnehmen. Folglich läßt sich die Unbestimmtheit der staatlichen Regulierungs- und Korrekturbemühungen deshalb auch als Resultat der Einwirkungsversuche organisierter Interessen sehen, weil die Interessengruppen durch vielfältige Konfliktlinien und Widersprüche gezeichnet sind, „von denen im Bereich regulativer Wettbewerbspolitik keines dauerhaft dominiert“<sup>20</sup>. Ein Unternehmen etwa, welches sich nicht durch ein konkretes Zusammenschlußvorhaben gefährdet sieht, wird sich in aller Regel nicht für eine rigide Zusammenschlußkontrolle aussprechen, wenn es sich hierdurch die Möglichkeit verbaut, in der Zukunft eigene Akquisitions- und Zusammenschlußvorhaben durchzuführen. Andererseits wird es durchaus an flexiblen Kontrollrechtsnormen interessiert sein, wenn hierdurch wettbewerbsgefährdende oder einfach nur mißliebige Zusammenschlüsse der Konkurrenten unterbunden werden können.

18. Vgl. hierzu FESSEL (1995), S. 125 f. und BENSON, GREENHUT, HOLCOMBE (1987). „...the real spirit of the antitrust laws is their vagueness and ability to change with changes in the political climate.“ BENSON, GREENHUT (1986), S. 80

19. Vgl. SHUGHART (1990), S. 2

20. FESSEL (1995), S. 127

Die Gestaltung der Fusionskontrolle stand und steht dabei wie nur wenige vergleichbare Gesetzesvorhaben unter besonderes starkem Einfluß von Interessengruppen, denn die Verteilung von Einfluß und Macht innerhalb der Wirtschaft sowie zwischen Privatwirtschaft und Staat wird in grundlegender Weise durch fusionsrechtliche Regelungen geprägt.<sup>21</sup> Die Einflußnahme der Interessengruppen bei Gestaltung von Normen - als langfristiges Problem - läßt vermuten, daß bestimmte Gruppierungen versuchen werden, auf den Willensbildungsprozeß eines laufenden Kontrollverfahrens einzuwirken, zumal die Situation der Interessengruppen nun eine ganz andere ist. Ein konkretes Zusammenschlußverfahren beseitigt nämlich, zumindest teilweise, die bestehende Unsicherheit darüber, ob eine Gruppe den Gewinnern oder Verlierern zugehörig ist. Vollständige Sicherheit über die gruppenspezifischen Konsequenzen eines Zusammenschlusses kann zwar auch in diesem Fall nicht erreicht werden, da sich die Beurteilung der Auswirkungen eines Zusammenschlusses immer auf Marktprognosen beziehen muß; dennoch entstehen klar abgrenzbare Gruppen mit unterschiedlichsten Spezialinteressen.

### 1.2.1 Empirie

Die Einflußnahme dieser Interessengruppen auf die Regierungs- und Verwaltungspraxis scheint durch verschiedene empirische Untersuchungen bestätigt zu werden. Ausgehend von der Annahme, daß die Zusammenschlußkontrolle vornehmlich der Förderung und dem Erhalt der effizienten Allokation knapper Ressourcen verpflichtet ist,<sup>22</sup> deutet die überwiegende Mehrzahl dieser empirischen Untersuchungen darauf hin, daß eine ökonomische Rechtfertigung für die Fusionsrechtsdurchsetzung oftmals nicht gegeben, d. h. die Initiierung regulativer Kontrollmaßnahmen nicht immer mit der Existenz von Marktversagen korreliert ist. So untersuchten DELORME, FRAME, KAMERSCHEN<sup>23</sup> anhand eines einfachen statistischen Modells die Veränderung des Preis- und Outputniveaus vor und nach Einführung des für die US-amerikanische Fusionskontrolle relevanten Clayton und FTC Acts. Da nach der Einführung der Gesetze das bereinigte Preisniveau höher und das Out-

---

21. Vgl. hierzu JENS (1981), S. 173. Zur Wettbewerbsgesetzgebung aus der Sicht der Neuen Politischen Ökonomie vgl. z. B. JENS (1981). Eine alternative politiktheoretische Explikation gibt FESSEL (1995). Bezüglich der Ausgestaltung des US-Antitrustrechts wird in diesem Zusammenhang exemplarisch auf SHUGHART (1990) und FAITH, LEAVENS, TOLLISON (1995) verwiesen.

22. Vgl. hierzu auch ELBEN (1992), S. 45 FF. UND S. 162 FF. und AUDRETSCH (1983), S. 129 FF. Andere politische Ziele (wie z. B. die Verteilungsgerechtigkeit) sollten, entsprechend des neoklassischen Konsens, in den Verantwortungsbereich anderer ordnungspolitischer Maßnahmen (z. B. auf die Steuer- und Sozialpolitik) übertragen werden. Vgl. hierzu NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. 166 F.

23. DELORME JR., FRAME, KAMERSCHEN (1996)

putniveau niedriger war, schlußfolgerten sie, daß der Clayton-FTC Act nicht zum Vorteil des öffentlichen Interesses, sondern vor allem zu Gunsten von privaten Interessen angewandt wurde.

Ebenfalls die US-amerikanische Fusionskontrolle betreffend zeigt RUBIN<sup>24</sup> anhand seiner Fallstudie, daß die überwiegende Mehrheit der Entscheidungen, in denen Zusammenschlüsse untersagt wurden, aufgrund ihrer potentiell effizienzsteigernden Wirkung aus wettbewerbstheoretischer Sicht hätten genehmigt werden sollen. ROGOWSKY zeigt, daß selbst bei gerechtfertigter Intervention der Kontrollbehörden, die angestrebten Maßnahmen, wie etwa die allgemein üblichen Genehmigungen unter Auflagen und Bedingungen, ihre geplante wettbewerbserhaltende Wirkung sehr oft verfehlen.<sup>25</sup>

In der bisher umfassendsten Fallstudie zur europäischen Fusionskontrolle kamen NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT<sup>26</sup> zu vergleichbaren Ergebnissen. So folgerten sie, daß die Kommission ihre Entscheidungen nur unzureichend dokumentiert und dabei eine systematische Gewichtung der entscheidenden Faktoren vermissen läßt. Bei der Entscheidung, ob der Fall an die nationalen Behörden überwiesen oder von der Kommission aus europäischer Ebene entschieden werden sollte, zeigt sich die Kommission zudem extrem entgegenkommend. Als weiteren Kritikpunkt identifizierten sie die zu enge Marktdefinition, welche die Zusammenschlüsse in unnötig vielen Fällen die Aufgreifschwelle überschreiten lassen und die Kommission dazu veranlaßten, eher willkürlich Gegenmaßnahmen einzuleiten. Darüber hinaus schienen die Bedingungen und Auflagen zur Genehmigung eher kosmetischer Natur und zweifelhafter Effektivität zu sein; insbesondere, da sie sehr oft die Kooperation der betroffenen Unternehmen voraussetzten.

Auf vergleichbare Studien kann man bezüglich des deutschen Fusionsrechts nicht zurückgreifen, doch gibt DAUER<sup>27</sup> zu bedenken, daß auch in Deutschland das Bundeskartellamt aus offenen oder verdeckten politischen Gründen nicht in allen Fällen einschreitet, in denen eine Gesetzesverletzung gegeben ist. So nimmt das Bundeskartellamt - obwohl das GWB keine Teiluntersagungen noch Genehmigungen mit Auflagen und Bedingungen

---

24. RUBIN (1995)

25. Vgl. ROGOWSKY (1987). Weitere empirische Studien über das US-Antitrustrecht kommen zu vergleichbaren Ergebnissen. Vgl. hierzu unter anderem ECKBO, WIER (1995), VISCUSI, VERNON, HARRINGTON (1995), S. 327. AUDRETSCH (1983), S. 9 ff. kommt jedoch zum Schluß, daß aufgrund des Abschreckungseffekts auf andere potentielle Zusammenschlußparteien, die Entscheidungspraxis der US-Fusionskontrolle als grundsätzlich effektiv bezeichnet werden kann, auch wenn im Einzelfall fehlerhafte Entscheidungen getroffen werden.

26. NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993)

27. DAUER (1984)

erlaubt - Zusagen entgegen und genehmigt Zusammenschlüsse, wenn die Unternehmen zusichern, die Voraussetzungen für eine Untersagung zu beseitigen. Aus dieser umstrittenen Zusagepraxis folgert er, daß man auch in anderen Fällen mit wettbewerbsgefährdendem Charakter ein solches Verhalten nicht grundsätzlich ausschließen sollte.

### 1.2.2 Politisch-ökonomische Erklärungsansätze

Diese empirischen Untersuchungen waren Grundlage oder Bestätigung für eine ganze Reihe von Publikationen, die sich ausschließlich mit der politisch-ökonomischen Analyse des Kartellrechts im allgemeinen und der Fusionskontrolle im speziellen beschäftigten. Nun müssen die identifizierten Fehlentscheidungen jedoch nicht notwendigerweise auf den Einfluß von Interessengruppen auf die Entscheidungsfindung zurückgeführt werden. So argumentieren speziell die Vertreter der normativen Wettbewerbstheorie, daß die ex post als Fehlentscheidungen identifizierten Fälle zum einen auf die ex ante bestehende Unsicherheit der Kontrollinstanzen bei der wettbewerblichen Beurteilung der Zusammenschlußvorhaben und zum anderen aber auch auf die unvollständige Anwendung ökonomischer Erkenntnis zurückzuführen sind.<sup>28</sup> Auf das US-amerikanische Kontrollsystem bezogen wird z. B. im einzelnen kritisiert, daß die wettbewerbspolitischen Entscheidungen nicht durch die Legislative, sondern vornehmlich durch Gerichte getroffen werden, daß der Status jedes einzelnen Produzenten eine größere Rolle spielt als die Erhaltung des Wettbewerbs und daß die Wohlfahrt spezifischer Gruppen vorrangig vor der allgemeinen Wohlfahrt behandelt wird. Zur Korrektur dieses in der US-amerikanischen Literatur<sup>29</sup> auch als „antitrust paradox“ oder „antitrust dilemma“ bezeichneten Problems wird deshalb die Reform der institutionellen Rahmenbedingungen vorgeschlagen mit dem Ziel, die Richter, Rechtsanwälte und Bürokraten zur einer konsequenteren Umsetzung ökonomischer Theorien zu bewegen. Grundsätzlich wird hierbei unterstellt, daß die politischen Agenten im Sinne des öffentlichen Interesses agieren.<sup>30</sup>

---

28. Die Beurteilung der Wettbewerbsgefährdung eines Zusammenschlußvorhabens muß sich, wie bereits erwähnt, immer auf Marktprognosen verlassen und kann folglich nie unter vollständiger Sicherheit erfolgen. Die Kritik an der mangelnden ökonomische Ausrichtung wird treffend durch folgendes Zitat verdeutlicht: „...neither the government nor the Courts seemed able to distinguish between competition and monopolizing...“, siehe PETERMAN (1975), S. 143 zitiert in MCCHESENEY, SHUGHART (1995), S. 1

29. Vgl. BORK (1978) und ASCH (1970) zitiert in BENSON, GREENHUT (1986), S. 53

30. Vgl. MCCHESENEY, SHUGHART (1995), S. 2

Die Anwendung der politisch-ökonomischen Theorie auf die Fusionskontrolle stellt jedoch die grundsätzliche Ausrichtung der (wettbewerbs-)politischen Entscheidungen am öffentlichen Interesse in Frage. Die politisch-ökonomische Theorie basiert dabei auf der Annahme, daß jedes Individuum unabhängig von seiner sozialen Situation versuchen wird, seinen individuellen Nutzen zu maximieren. Die in der normativen Theorie bestehende Trennung zwischen gewinn- bzw. nutzenmaximierenden, egoistischen Individuen der privaten Märkte (*homo oeconomicus*) auf der einen Seite und den selbstlosen, gemeinwohlmaximierenden Vertretern von Regierung und Bürokratie (*homo politicus*) auf der anderen Seite wird hierbei aufgelöst. Vielmehr wird unterstellt, daß in volkswirtschaftlichen Systemen mit dezentralisierter Entscheidungsfindung das Verhalten aller Entscheidungsträger, seien es nun Konsumenten, Manager oder Politiker und Bürokraten, durch das gleiche Verhaltensmodell beschrieben werden kann, nämlich der Maximierung des Eigennutzens.<sup>31</sup> Während auf privaten Märkten mit proprietärer Fundierung die Gewinnmaximierung der Unternehmen und die Nutzenmaximierung der Konsumenten eine effiziente Allokation der Ressourcen sicherstellt, da jeder einzelne ökonomische Agent sowohl den Nutzen, als auch die Kosten seiner Ressourcenallokation im vollem Umfang selbst zu tragen hat, ist im politischen Sektor die effiziente Allokation der Ressourcen keineswegs gesichert.

Denn im Gegensatz zu Unternehmen und Konsumenten unterliegen die politischen Agenten, d. h. die Politiker und Bürokraten, bei der Maximierung ihres Eigennutzens gewissen Beschränkungen, denn sie agieren in einem nichtproprietären Umfeld, in dem die Kosten der Ressourcenallokation nicht in vollem Umfang durch den individuellen Entscheidungsträger getragen werden müssen. So werden die Anreize für eine effektive Ressourcenallokation dadurch eingeschränkt, daß zum einen die Steuerzahler (als Prinzipal) den Politikern und Bürokraten (als Agenten) nicht glaubhaft damit drohen können, ihr Kapital zu entziehen, wenn ihre Interessen nicht zu ihrer Zufriedenheit vertreten werden. Darüber hinaus führt das erfolgsunabhängige Entlohnungssystem des öffentlichen Sektors dazu, daß die Entscheidungsträger keinen persönlichen Nutzen aus der Kostenminimierung oder der Ausrichtung ihrer Arbeit an den Bedürfnissen der Steuerzahler ziehen können.<sup>32</sup>

---

31. Das Konzept des Eigennutzens als alleiniger Bestimmungsgrund politischen Handelns ist jedoch nicht unumstritten; so wird insbesondere angeführt, daß in der Politik auch Parteiprogramme, Ideologien und bedeutende Politikerpersönlichkeiten aktive Gestaltungsfunktionen ausüben, so daß auch politische Risiken eingegangen werden. Vgl. hierzu FESSEL (1995), S. 111 und JENS (1981).

Der eigennutzenmaximierende politische Agent wird daher auch Ziele verfolgen, welche nicht notwendigerweise im Einklang mit der Maximierung des Gemeinwohls stehen. So sind denkbare Argumente einer Zielfunktion der Politiker etwa Prestige, Macht, die Realisierung eigener ideologischer Vorstellungen, Eingang in die Geschichtsbücher u. ä.. Da jedoch die meisten genannten Argumente nur dann realisierbar sind, wenn eine Partei gewählt bzw. wiedergewählt wird, läßt sich die Komplexität einer solchen Zielfunktion im wesentlichen auf den Gesichtspunkt der Stimmenmaximierung reduzieren.<sup>33</sup> Gerade durch diese Zielsetzung unterscheiden sie sich von den Bürokraten, die in der Regel innerhalb eines vorgegebenen gesetzlichen Rahmens agieren und somit in ihrer Entscheidungen vom Kalkül der Stimmenmaximierung weitestgehend unabhängig sind.<sup>34</sup> Die Ziele der Bürokraten lassen sich vielmehr mit der Maximierung ihres verfügbaren Budgets oder dem Interesse am Fortbestand regulativer Bestimmungen und somit am Erhalt des Tätigkeitsbereiches umschreiben, wobei auch der Wunsch nach größerer Medienpräsenz, die Verbesserung ihrer Karriereaussichten nach Beendigung ihrer Amtszeit oder Verringerung ihrer Arbeitslast etc. mögliche Argumente ihrer Zielfunktion sein könnten. Gelingt es den Politikern durch Kontrollen, Vergabe von Ämtern, Verteilung von Budgets etc., Einfluß auf die Entscheidungen zu nehmen, ergibt sich natürlich auch für die Bürokraten eine indirekte Abhängigkeit vom Stimmenmaximierungskalkül der Politiker.

Da die Politiker, aber auch die Bürokraten, zur Erreichung ihrer Ziele häufig auf die Unterstützung durch Unternehmen angewiesen sind, läßt sich hieraus die weitgehende Interessenharmonie zwischen Kontrollinstanzen und regulierten Unternehmen erklären. Dieser Ansatz, der in der angelsächsischen Literatur als „capture approach“ bezeichnet wird, umfaßt jedoch nicht nur die Vereinnahmung der regulativen Prozesse durch die Industrie („industry capture“), sondern auch durch eine Vielzahl sonstiger einflußreicher Interessengruppen wie z. B. Gewerkschaften. Der „capture approach“ schließt jedoch auch die direkte politische Einflußnahme von Regierungsvertretern mit ein, die aus kurzfristigen wahlstrategischen Überlegungen heraus, auf fusionskontrollrechtliche Regulierungsmaßnahmen einzuwirken versuchen; z. B. um den Erhalt von Arbeitsplätzen gefährdeter Industrien sicherzustellen („government capture“). Sowohl „industry capture“ als auch

---

32. Vgl. SHUGHART (1995), S. 7

33. Vgl. hierzu GÄRTNER (1989), S. 603

34. Im Gegensatz zu den Politikern, die über die Schaffung neuer Gesetze abstimmen, regulieren Bürokraten bei bereits bestehenden Gesetzen. Vgl. MUELLER (1989), S. 237



„government capture“ haben ihren Ursprung in der Vereinnahmung des Regulierungsprozesses durch die Bürokraten selbst, also immer dann, wenn die Maßnahmen der Regulierungsbehörden die Ziele ihrer Mitarbeiter reflektieren („bureaucratic capture“).<sup>35</sup>

Hieraus wird deutlich, daß Politiker und Bürokraten zwar auf wirtschaftlichen und politischen Druck reagieren, jedoch nicht skrupellos die Interessen der privaten Wirtschaft vertreten. Eine grundsätzlich negative wohlfahrtsökonomische Beurteilung dieses Sachverhaltes wäre darüber hinaus falsch, da zum einen dem politischen Sektor durch einen spürbaren Problemdruck der ökonomischen Agenten überhaupt erst wettbewerbspolitischer Handlungsbedarf signalisiert wird und zum anderen die Einflußnahme der Interessengruppen durchaus zu einer effizienten Anwendung des kontrollrechtlichen Regelwerks führen kann. Diese Aussage hat in aller Regel jedoch nur dann Bestand, wenn die effiziente Politik nicht mit den Zielsetzungen des Vermögenstransfers kollidiert, denn als grundsätzliche Erkenntnis der Politischen Ökonomie gilt, daß bei der Bestimmung von (wettbewerbs-)politischen Maßnahmen, die Umverteilung von Einkommen und Vermögen eine weitaus wichtigere Rolle spielt als die Berücksichtigung von Effizienzüberlegungen. Aus Sicht der Politischen Ökonomie erscheint somit das zuvor erwähnte „antitrust dilemma“ der normativen Wettbewerbspolitik in einem anderen Licht. Denn nun können als Erklärung für die relativ hohe Anzahl an Fehlentscheidungen, neben der mangelnden Umsetzung ökonomischer Wettbewerbstheorien durch die Kartellbehörden, vor allem die Einwirkungsversuche der Interessengruppen herangezogen werden.<sup>36</sup>

Es ist denn auch wenig überraschend, daß politisch-ökonomische Studien der Fusionskontrolle zu dem Schluß kommen, daß von der behördlichen Rechtsdurchsetzung keine am öffentlichem Interesse ausgerichtete Wettbewerbspolitik zu erwarten ist.<sup>37</sup> Bei der Untersuchung der US-amerikanischen Fusionskontrolle kritisierten MCCHESENEY, SHUGHART vor allem die politische Abhängigkeit der beiden Bundesbehörden, insbesondere der Federal Trade Commission (FTC).<sup>38</sup> FAITH, LEAVENS, TOLLISON und COATE, HIGGINS, MCCHESENEY untersuchten die Auswirkungen der geographisch basierten repräsentativen Demokratien auf das Abstimmungsverhalten der Kongreßmitglieder und damit indirekt

---

35. Vgl. NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. 165

36. Vgl. hierzu BENSON, GREENHUT (1986), S. 82 ff.

37. „...the antitrust laws are not intended to serve the interest of economic efficiency but to be a vehicle for redistributing wealth...“ SHUGHART (1990), S. xv, vgl. hierzu auch URSPRUNG (1992), S. 8.

38. MCCHESENEY, SHUGHART (1995) geben in ihrem Sammelband ein umfassenden Überblick auf die politisch-ökonomische Analyse der US-Antitrustgesetze. Andere Arbeiten kommen zu vergleichbaren Ergebnissen, vgl. etwa SHUGHART (1990), BENSON, GREENHUT (1986) UND (1987).

auch auf das Verhalten der FTC. Die im Kongreß inhärente Neigung zum Stimmentausch führt zu einer zusätzlichen politischen Komponente und veranlaßte sie zur Schlußfolgerung, daß die FTC viel eher privates als öffentliches Interesse vertritt.<sup>39</sup> Darüber hinaus sammelte SHUGHART einige Indizien darüber, daß auch die Entscheidungsfindung der Gerichte nicht gänzlich immun gegen Einwirkungsversuche der Interessengruppen ist.<sup>40</sup>

NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT kommen für die europäische Fusionskontrolle zu vergleichbaren Ergebnissen.<sup>41</sup> So folgern auch sie, daß unter den bestehenden institutionellen Rahmenbedingungen keine effektive Wettbewerbspolitik zu erwarten ist. Teilweise können die Erkenntnisse der oben genannten Studien auf die europäische Fusionskontrolle übertragen werden; so entspricht das Verhältnis zwischen Kommission und Rat in etwa dem der Rolle von FTC und Kongreß, wobei die Politiker nun nicht als Broker einzelstaatlicher, sondern nationaler Interessen charakterisiert werden können.<sup>42</sup> Als zusätzlicher Schwachpunkt der europäischen Fusionskontrolle wird der Umstand erachtet, daß die Entscheidungen der Kommission nicht von kompetenten Richtern und Bürokraten, sondern politischen Kommissaren getroffen werden.<sup>43</sup>

### 1.2.3 Lösungsansätze

Alle oben erwähnten Arbeiten lassen keinen Zweifel, daß die behördliche Fusionskontrolle, speziell in den USA und auf europäischer Ebene, in besonderem Maße Politisierungsgefahren unterliegt und die Umverteilung von Einkommen und Vermögen eine weitaus wichtigere Rolle spielt als die Berücksichtigung von Effizienzüberlegungen. Da die Problematik in den untersuchten Rechtsordnungen grundsätzlich vergleichbar ist, wurden auch ähnliche Reformvorschläge abgeleitet. So werden zum einen ausführliche Publizitätspflichten gefordert, die noch vor der abschließenden Entscheidung die ausschlaggebenden Kriterien offenlegen. Nun konnte jedoch am Beispiel der US-Fusionskontrolle, die bereits über relativ ausführliche Publizitätspflichten verfügt, gezeigt werden, daß höhere Publizität als alleinige Maßnahme nicht zur Lösung des Problems beitragen

---

39. Vgl. FAITH, LEAVENS, TOLLISON (1995), S. 201 ff und COATE, HIGGINS, MCCHESENEY (1995), S. 213 ff

40. Vgl. SHUGHART (1990), 121 ff.

41. Internationale Aspekte der Wettbewerbspolitik werden im Sammelband von WAVERMAN, COMANOR, GOTO (1997) untersucht. So analysieren CAMPBELL, TREBILCOCK etwa interjurisdiktionalen Konflikt bei der Durchsetzung des Fusionsrechts. Vgl hierzu auch KAISER (1998) und BINGAMAN (1994).

42. In Zusammenhang mit der Antidumpingpolitik der EU kommen SCHUKNECHT, URSPRUNG (1990), S. 153 zum gleichen Ergebnis.

43. Vgl. hierzu SCHMIDT (1996), S. 303

kann. Deshalb wird die Forderung nach mehr Transparenz stets mit der Forderung nach einer politisch unabhängigen Kontrollbehörde verbunden. Die Transparenz des Entscheidungsprozesses kann nämlich nur dann sichergestellt werden, wenn Informationen über etwaige Politisierungstendenzen durch entschiedenes Entgegenreten der Kartellbehörden der Öffentlichkeit zugänglich gemacht werden. Um dabei sämtliche Politisierungsgefahren zu umgehen, sollte diese Behörde auch keine Unterabteilung des Wirtschaftsministeriums sein.<sup>44</sup>

Konkret wird im Fall der US-amerikanischen Rechtsverfolgung, neben der umfassenden Novellierung des Antitrustrechts, die Abschaffung der FTC und die Konzentration des behördlichen Vorgehens auf die im Vergleich weniger politisch abhängige Antitrust Division gefordert.<sup>45</sup> Für die europäische Fusionskontrolle wird kurzfristig Verschärfung der Publizitätspflichten gefordert, wonach eine Erklärung über den untersuchten Sachverhalt noch vor endgültiger Entscheidung der Kommission veröffentlicht werden sollte. In dieser Erklärung sollten die wettbewerblichen Bedenken gegen den Zusammenschluß spezifiziert und die Argumente dargelegt werden, die zur Ausräumung dieser Bedenken geführt haben. Langfristig kann jedoch nur die funktionale Trennung der Untersuchung des Fusions Sachverhalts von der eigentlichen Entscheidungsfindung zur erforderlichen Transparenz beitragen.<sup>46</sup>

Die Erhöhung der Transparenz und Unabhängigkeit der Kontrollbehörden zielt darauf ab, Interessengruppen mit einzubeziehen, die ansonsten aufgrund informationspolitischer Wettbewerbsverzerrungen nicht am wettbewerblichen Entscheidungsprozeß teilnehmen würden. Durch die kostenlose Bereitstellung von Informationen können Informationsasymmetrien zwischen gut und weniger gut organisierten Interessengruppen zumindest teilweise ausgeglichen werden. Man erhofft sich hierdurch die Mobilisierung von betroffenen Interessengruppen (wie z. B. Konsumenten/Wähler), die, etwa durch die Drohung Wählerstimmen zu entziehen, Druck auf die Politik ausüben. Voraussetzung hierfür ist eine sogenannte prozedurale Transparenz, bei der die relevanten Informationen veröffent-

---

44. Vgl. hierzu SCHMIDT (1996), S. 303 F. und NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. 171 FF

45. Vgl. SHUGHART (1990), S. 189 F. Die Antitrust Division sollte dabei nur mit der Rechtsverfolgung von außerordentlich großen Zusammenschlüssen betraut werden. Kleine Zusammenschlüsse sollten lediglich ex post anhand tatsächlich beobachtbaren Preisen und Outputniveaus beurteilt werden. Diese Forderung dürfte jedoch in der Praxis, an den gravierenden Entflechtungsproblemen scheitern. Vgl. AHRNS, FESER (1995), S. 86

46. Vgl. NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. XIV FF

licht werden, solange sie noch einen Wert für die Interessengruppen haben, denn Veröffentlichungen von endgültigen Entscheidungen legen zwar Fehlentscheidungen offen, aber beseitigen sie nicht.

DAUER und KÖRBER, die ebenfalls von einer (industrie-)politischen Instrumentalisierung der Fusionskontrolle in allen drei Rechtsordnungen ausgehen, verfolgen daher einen anderen Ansatz und schlagen vor, die behördliche Rechtsdurchsetzung in Deutschland und der EU, wie in den USA bereits üblich, durch eine Privatklagemöglichkeit (oftmals auch als Konkurrentenklage bezeichnet) zu ergänzen. Die private Rechtsverfolgung wird dabei als ideales Instrument zur Einschränkung der oben beschriebenen Politisierungsgefahren in der behördlichen Fusionskontrolle angesehen.<sup>47</sup>

Die Konkurrentenklage ermöglicht es den Interessengruppen, auch basierend auf ex post Informationen der Kartellbehörden, ein zivilistisches Kontrollverfahren anzustrengen und die Entscheidungsbefugnis auf die Gerichte zu übertragen. Da der Klageweg vollkommen unabhängig vom behördlichen Vorgehen eingeschlagen werden kann, ist es somit möglich, den Politisierungstendenzen des behördlichen Verfahrens wirksam zu entgegnen. Die Konkurrentenklage erfüllt daher eine wichtige Kontrollfunktion.<sup>48</sup> Darüber hinaus kann sie zur Intensivierung der Rechtsdurchsetzung führen oder die Kontrollbehörden entlasten, indem speziell kleine Zusammenschlüsse auf Gerichte übertragen werden. Des Weiteren wird argumentiert, daß durch die private Informationsbeschaffung auch eine Unterstützung der Behördentätigkeit denkbar ist und die Konkurrentenklage auch eine Abschreckungsfunktion erfüllt.<sup>49</sup>

Nun ist der Nutzen der Konkurrentenklage nicht ganz unumstritten. DAUER und KÖRBER gehen ausführlich auf die Nachteile, Probleme und Gefahren der Zulassung von Konkurrentenklagen ein und kommen zu dem Schluß, daß bei Abwägung der Vor- und Nachteile die Vorteile überwiegen.<sup>50</sup> So wird etwa dem Argument, die mit Fusionskontrollfällen verbundenen Prognose- und Diagnoseprobleme können nur von einer mit dem notwendigen Sachverstand ausgestatteten Behörde, nicht aber von einem Gericht gelöst werden, entgegengehalten, daß „Privatkläger durchaus - in Fällen finanziell besonders potenter Kläger vielleicht sogar besser als Behörden - in der Lage sein werden, dem Gericht die notwendige ökonomische Sachkunde zugänglich zu machen.“<sup>51</sup> Auch der Einwand, daß private

47. Vgl. KÖRBER (1996) und DAUER (1984)

48. Vgl. KÖRBER (1996), S. 137 F

49. Vgl. KÖRBER (1996), S. 163 F

50. Vgl. DAUER (1984), S. 196 FF und KÖRBER (1996), S. 141 FF

Kläger darauf bedacht sein werden, den Sachverhalt so darzustellen, daß er zu einem für sie und nicht unbedingt für die Allgemeinheit optimalen Ergebnis führt, wird mit dem Argument abgewiesen, daß auch in Europa oder Deutschland den Kontrollbehörden offenstehen müßte - wie in den USA durch die sog. „amicus curiae briefs“ üblich - das öffentliche Interesse durch Beteiligung am Privatklageverfahren vertreten zu können.<sup>52</sup>

## 2 Zielsetzung und Aufbau der Arbeit

Nun zeigen jedoch die langjährigen Erfahrungen in den USA, daß der Umverteilungsprozeß nicht signifikant durch die Möglichkeit eines Privatklageverfahrens verbessert wird.<sup>53</sup> Zielsetzung dieser Arbeit ist es daher, die Frage zu beantworten, weshalb das Konzept der Privatklage zu versagen scheint und ob eine Ergänzung der Fusionskontrolle, um eine Konkurrentenklage nach US-amerikanischem Vorbild, in Deutschland und der Europäischen Union zu einer effizienteren Rechtsdurchsetzung führen würde.

Voraussetzung zur Beantwortung dieser Frage ist ein gutes Verständnis der gegenwärtigen Entscheidungsprozesse in den drei Rechtsordnungen. Aus diesen Grund werden im nachfolgenden Kapitel II die US-amerikanischen (Abschnitt 1), die deutschen (Abschnitt 2) und europäischen (Abschnitt 3) Kartellrechtsnormen dargestellt. Im vierten Abschnitt erfolgt eine vergleichende Zusammenfassung. Besonderes Augenmerk wird auf den zur Verfügung stehenden diskretionären Spielraum der Kontrollinstanzen gelegt. Denn ein Entscheidungsspielraum für die Bürokraten und Richter ist die Grundvoraussetzung für die politische Instrumentalisierung der Fusionskontrolle. Wie die Politik Einfluß auf die behördliche und richterliche Entscheidungsfindung nehmen kann, wird in Abschnitt 5 beschrieben. Die Beschreibung der Rechtsordnungen und ihre Politisierungsgefahren ist auch deshalb wichtig, da die oben dargestellten Korrekturvorschläge zur Lösung des Anti-trust-Paradoxon, wie bereits erwähnt, aus bestehenden Regelungen abgeleitet werden. Neben der kartellbehördlichen Untersagungspraxis regeln diese Kartellrechtsnormen nämlich auch die teilweise recht unterschiedlich ausgeprägte Rechtsdurchsetzung durch Private.

---

51. DAUER (1984), S. 202

52. Vgl. KÖRBER (1996), S. 146

53. „... the courts have not constrained, much less altered, the established interest-group transfer process.“ BENSON, GREENHUT (1986), S. 55

Um den Sinn einer Konkurrentenklage abschließend beurteilen zu können, bedarf es einer Analyse der Faktoren, die einen wettbewerbsgefährdenden Zusammenschluß determinieren. Denn nur wenn geklärt ist, welche wettbewerblichen Prinzipien der Beurteilung eines Zusammenschlusses zugrunde liegen, kann die Effektivität der Konkurrentenklage beurteilt werden. Da hierzu unterschiedliche Erklärungsansätze vertreten und grundsätzlich von einer theoretisch unsicheren Basis gesprochen werden kann, wird in Abschnitt 1 mit einer komprimierten bewertenden Zusammenfassung der vorherrschenden Erklärungsansätze begonnen.

Nachfolgend wird ein industrie-ökonomisches Modell entwickelt, daß als Grundlage für die weiterführende Untersuchung dient. Ausgehend von einem einfachen Oligopolmodell mit Bertrand-Preiswettbewerb (Abschnitt 2) wird schrittweise ein komplexeres Fusionsmodell entwickelt, daß die wichtigsten Aspekte eines Zusammenschlusses berücksichtigt (Abschnitt 3). Das Modell ermöglicht, die Faktoren für einen wettbewerbsgefährdenden Zusammenschluß zu spezifizieren und erlaubt gleichzeitig eine konkrete Aussage darüber, wie der Zusammenschluß die Interessen der Fusionsparteien, Konkurrenten und Konsumenten tangiert. Besonderes Augenmerk wird auf die Auswirkungen von Zusammenschlüssen auf die Gewinne der beiden Anbietergruppen gelegt, da diese für die abschließende Beurteilung der Konkurrentenklage von besonderer Bedeutung sind. Die Analyse beschränkt sich hierbei ausschließlich auf horizontale Zusammenschlüsse, da sie in der Realität vorherrschen und unmittelbare Wirkung auf die Wettbewerbsintensität haben.<sup>54</sup> In Abschnitt 4 werden anhand des Modells nochmals die wichtigsten wettbewerblichen Beurteilungskriterien erläutert. Hierin wird auf die Schwierigkeiten der Kontrollbehörden eingegangen, die Wettbewerbsgefährdung eines Zusammenschlusses richtig zu diagnostizieren.

Nachdem in den ersten beiden Kapiteln die Grundlage zur Beurteilung der Konkurrentenklage geschaffen wurde, wird in Kapitel IV untersucht, ob ein Privatklageverfahren tatsächlich zur Verbesserung der Fusionskontrolle beitragen kann. Die Konkurrentenklage kann ihre Funktionen jedoch nur erfüllen, wenn betroffene Interessengruppen bereit sind, Ressourcen zur Klageerhebung einzusetzen und wenn die Vertretung dieser Interessen tatsächlich zu einem für die Allgemeinheit optimalen Ergebnis führt. Den Konkurrenten kommt dabei eine zentrale Funktion zu. Auf Basis der vorangegangenen Analyse von

---

54. In Deutschland sind - vergleichbar mit den USA und der Europäischen Union - nahezu dreiviertel aller Fusionen horizontale Zusammenschlüsse. Vgl. hierzu Anhang B 2 auf Seite 149

Zusammenschlüssen werden daher die Interessen der Konkurrenten spezifiziert und ausführlich untersucht, ob die Konkurrenten die ihnen zugeordnete Rolle auch tatsächlich spielen können (Abschnitt 1).

Die Privatklagemöglichkeit steht jedoch allen Interessengruppen offen, die von einem Zusammenschluß tangiert werden. Dies sind etwa z. B. die Aktionäre, die Kleinaktionäre, die Großaktionäre aber auch Arbeitnehmer und die Manager, die in ihrer Gesamtheit als „Unternehmung“ betrachtet werden, jedoch auf individueller Ebene durch einen Zusammenschluß in unterschiedlicher Weise betroffen werden. Doch nicht jede Gruppe wird in gleichem Maße versuchen, auf das Zusammenschlußkontrollverfahren Einfluß zu nehmen und bereit sein, hierfür Ressourcen einzusetzen. Aus diesem Grund werden in Abschnitt 2 weitere Gewinner und Verlierer eines Zusammenschlusses identifiziert und auf ihre unterschiedliche Organisations- und Konfliktfähigkeit untersucht.<sup>55</sup> In diesem Zusammenhang wird insbesondere auch darauf geachtet, ob das Einwirken auf die Fusionskontrolle überhaupt Bestandteil der Durchsetzungsstrategien dieser Interessengruppen ist. Die kursorische Darstellung der Interessengruppen beschränkt sich dabei auf die wichtigsten Interessengruppen und ist bewußt kurz gehalten, da für eine abschließende Beurteilung der zusammenschlußbedingten Konsequenzen für die meisten Gruppen eine Einzelfallbetrachtung notwendig ist. In Kapitel V werden dann die Ergebnisse dieser Arbeit zusammengefaßt und einer kritischen Würdigung unterzogen.

---

55. „...in order to answer the question, „Why has antitrust failed to protect public’s interest?“ one must first ask, „Whose public and whose private interest does antitrust serve?“ MCCHESENEY, SHUGHART (1995), S. 24

---

## Kapitel II: Institutionelle Rahmenbedingungen

Das Antitrustrecht der Vereinigten Staaten von Amerika, das Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB) in Deutschland und die Fusionskontrollverordnung (FVKO) in der Europäischen Union bilden den institutionellen Rahmen hinsichtlich der Durchsetzung des materiellen Fusionskontrollrechts. Neben der kartellbehördlichen Untersagungspraxis regeln diese Kartellrechtsnormen auch die teilweise recht unterschiedlich ausgeprägte Rechtsdurchsetzung durch Private. Aus politisch-ökonomischer Sicht ist die Darstellung beider Aspekte der Zusammenschlußkontrolle von besonderer Bedeutung. So hat einerseits das institutionelle Design entscheidenden Einfluß auf eine mögliche politische Vereinnahmung der Zusammenschlußkontrolle, andererseits können Privatklagen den einzelnen Interessengruppen zusätzliche Möglichkeiten zur direkten Einflußnahme auf die kartellrechtliche Entscheidungsfindung eröffnen.<sup>1</sup>

### 1 US-Fusionskontrolle

In den Vereinigten Staaten sind die auf die Fusionskontrolle zugeschnittenen Rechtsnormen bereits 1914 als Ergänzung des Sherman Antitrust Act von 1890 erlassen worden. Mit Sec. 7 des Clayton Acts wurde erstmals eine umfassende Fusionskontrollnorm Gesetz, das ausschließlich wettbewerbspolitische Behandlung von Zusammenschlußvorhaben und Joint Ventures regelt. Obwohl neben dieser Norm weitere Gesetze existieren, die auf Zusammenschlußsachverhalte anwendbar sind, gilt Sec. 7 Clayton Act bis heute als die wichtigste materielle Grundlage für die Zusammenschlußkontrolle in den USA. So spielen Sec. 1, 2 und 3 des Sherman Act, die sich auf gegenwärtige Wettbewerbsbeschränkungen beziehen, nur eine untergeordnete Rolle. Gleiches gilt für Sec. 5 (a) des Federal Trade Commission Act, die unlauteres Geschäftsgebaren (unfair trade practices) verbietet und für verschiedene „regulatory statutes“, die teilweise die Fusionskontrolle für bestimmte Wirtschaftsbereiche besonderen Behörden zuweisen sowie schließlich eine Reihe von Antitrustgesetzen der einzelnen Gliedstaaten.<sup>2</sup>

- 
1. Die nachfolgende Darstellung der institutionellen Rahmenbedingungen stellt im wesentlichen eine Synthese der Arbeiten von KÖRBER (1996), DAUER (1984), DE FRÈNES (1984) dar. Der Abschnitt über die Rolle der einzelstaatlichen US-Fusionskontrolle basiert vornehmlich auf der Arbeit von LAMPERT (1994). Zum weiterführenden Studium wird daher insbesondere auf diese Literatur verwiesen.
  2. Vgl. DAUER (1984), S. 10 F



## 1.1 Behördliche Fusionskontrolle

### 1.1.1 Organisation der Antitrustbehörden

Auf Bundesebene existieren mit der Antitrust Division und der Federal Trade Commission (FTC) zwei Antitrustbehörden mit teilweise ausschließlicher und teilweise konkurrierender Zuständigkeit.<sup>3</sup> Während die Antitrust Division für die alleinige Durchsetzung des Sherman Acts zuständig ist, teilt sie sich ihre Verantwortlichkeit mit der FTC bei Verstößen im Sinne des Clayton Acts. Beide Behörden können, gleichzeitig oder sukzessiv, unabhängig voneinander tätig werden, ohne daß eine funktionale Trennung oder ein Stufenverhältnis zwischen ihnen bestünde.

Um eine unsinnige Doppelkontrolle zu vermeiden bzw. Konflikte zu minimieren, wird bei gemeinsamer Zuständigkeit von Antitrust Division und FTC vorab entschieden, welche der beiden Behörden das Prüfungsverfahren im Einzelfall am effektivsten leiten kann („liaison agreement“). In der Praxis hat sich jede Behörde auf bestimmte Industriezweige und Sachgebiete spezialisiert, so daß diese Ausrichtung letztendlich die Zuständigkeit der Behörde für das konkrete Zusammenschlußvorhaben bestimmt.<sup>4</sup> So beschränkt sich beispielsweise die FTC auf die Verfolgung von horizontalen Zusammenschlüssen, während die Antitrust Division des Justizministeriums sowohl horizontale, vertikale und konglomerate Zusammenschlüsse entsprechend ihrer veröffentlichten Merger Guidelines prüft.<sup>5</sup> „Grundsätzlich ist jedoch die Überschneidung der Zuständigkeiten vom Gesetzgeber gewollt, um die Wirksamkeit der Durchsetzung der Antitrustgesetze dadurch zu steigern, daß bei einem Untätigbleiben der einen Behörde die andere zum Eingreifen befugt sein soll.“<sup>6</sup> Die behördliche Rechtsdurchsetzung beschränkt sich jedoch nicht nur auf die Antitrust Division und die FTC, sondern wurde darüber hinaus, zumindest teilweise, auf unabhängige Kommissionen („Independent Regulatory Commissions“) und auf Kongreßausschüsse übertragen. Neben diesen bundesstaatlichen Institutionen beteiligen sich auch die einzelnen Gliedstaaten an der behördlichen Fusionskontrolle.

---

3. Die folgenden Ausführungen zum Antitrustverfahren in den USA basieren im wesentlichen auf ABERLE (1994), S. 145 ff. und WAMSER (1994), S. 29 ff.

4. Vgl. DE FRÈNES (1984), S. 59 und WHITE (1993), S. 135

5. Vgl. LAMBERTH (1987), S. 262 und DE FRÈNES (1984), S. 60

6. Vgl. DE FRÈNES (1984), S. 60 f

### 1.1.1.1 Antitrust Division des Department of Justice

Die Antitrust Division als Unterabteilung des US-Department of Justice (DoJ) ist eine reine Verwaltungsbehörde bzw. weisungsgebundene Regierungsbehörde, deren Leiter - ein Assitant Attorney General - durch den Präsidenten ernannt und durch den Senat bestätigt wird. Er vertritt bei Ausübung seiner Amtstätigkeit immer auch die Interessen des vorgesetzten Justizministers (attorney general) und des Präsidenten.<sup>7</sup> Die Antitrust Division beschäftigt ca. 600 Mitarbeiter, davon sind knapp die Hälfte Juristen und nur wenige Ökonomen.<sup>8</sup>

Als Teil der Exekutive obliegt der Antitrust Division die Durchsetzung der Antitrustgesetze durch die Erhebung von Zivilklagen oder Strafanlagen im Namen der Vereinigten Staaten von Amerika. Die Antitrust Division kann jedoch keine eigenen Verfügungen erlassen, sondern beschränkt sich ausschließlich auf die Vorbereitung von Fällen für die Klageerhebung vor Gericht und auf die eigentliche Prozeßführung.

### 1.1.1.2 Federal Trade Commission

Die Federal Trade Commission (FTC) wird auch als das funktionelle Gegenstück zum Bundeskartellamt bezeichnet.<sup>9</sup> Sie ist eine unabhängige Bundesoberbehörde, welche nicht nur reine Verwaltungsaufgaben zu erfüllen hat, sondern auch vom Kongreß mit Vollmachten ausgestattet ist, Rechtsnormen zu erlassen und quasi gerichtliche Parteiverfahren durchzuführen.<sup>10</sup> Sie ist nicht nur finanziell besser ausgestattet als die Antitrust Division, sondern verfügt mit ca. 900 Mitarbeiter, darunter mehrere hundert Juristen, auch über mehr Mitarbeiter. Die Aufgabe der FTC besteht u. a. darin, außerhalb ordentlicher Gerichtsverfahren Verletzungen der Section 7 Clayton Act festzustellen und in einem eigenen Verfahren die Unterlassung gesetzwidrigen Verhaltens herbeizuführen. Die Fusionskontrolle nimmt über die Hälfte der Kapazitäten der FTC in Anspruch und ist somit der größte Einzelbereich in ihrem Tätigkeitsfeld.

---

7. Ein neuer Präsident bedeutet auch fast immer einen neuen Leiter der Antitrust-Division. Vgl. hierzu WHITE (1993), S. 135

8. Anfang der 80er Jahre waren es lediglich 45 Ökonomen. Vgl. SCHMIDT (1981), S. 545.

9. Vgl. OEHLER (1976), zitiert in DAUER (1984), S. 13

10. Vgl. DAUER (1984), S. 13 F und DE FRÈNES (1984), S. 58 F

Die Leitung der FTC besteht aus fünf Kommissaren<sup>11</sup>, welche durch den Präsidenten für eine Dauer von sieben Jahren ernannt werden. Die Besetzung der FTC erfordert die Zustimmung des Senats. Dies und die Tatsache, daß nicht mehr als drei Kommissare einer Partei angehören dürfen, führt in der Regel zu einer politisch ausgewogenen Gruppe. Der Präsident wählt aus diesen fünf Kommissaren den Vorsitzenden und besetzt vakante Stellen. Der Vorsitzende kann vom Präsidenten jederzeit von seinem Amt abberufen werden, ohne jedoch seine Stellung als Kommissionsmitglied zu verlieren. In der Praxis führte dies bisher immer dazu, daß „the antitrust views of any new presidential administration are soon reflected in the composition and actions of the FTC.“<sup>12</sup> Die Kontrolle der FTC wird nicht durch den Präsidenten, sondern unmittelbar vom Kongreß ausgeübt, der auch die notwendigen Mittel bewilligen muß. Die Entscheidungen der Kommission unterliegen außerdem der Überprüfung durch die Courts of Appeals.<sup>13</sup>

#### 1.1.1.3 Kongreßausschüsse

Den Kongreßausschüssen kommt innerhalb des Zusammenschlußkontrollverfahrens eine nicht unbedeutende Stellung zu. Sie haben neben ihrer legislativen Tätigkeit auch die Aufgabe, die Institutionen zu überwachen, denen die Durchführung der Gesetze obliegt. Ziel ist es, die Wirksamkeit der Gesetzgebung sicherzustellen. So können sie „u. a. durch Anhörung Zweckmäßigkeit und Motive von Untätigbleiben oder Einschreiten der einzelnen an der Fusionskontrolle beteiligten Institutionen untersuchen und die Einhaltung von Vergleichsvereinbarungen überprüfen. Die besondere Bedeutung dieser Untersuchungsbefugnisse der Kongreßausschüsse liegt allerdings im „Vorfeldbereich“: In vielen Fällen wurden die betroffenen Industriezweige bereits durch die Ankündigungen von Untersuchungen dazu veranlaßt, ihre bis dahin verfolgten Praktiken zu ändern. In vielen Fällen werden die Behörden auch durch das Stattfinden einer Kongreßuntersuchung dazu veranlaßt, im Sinne des Parlaments tätig zu werden, noch bevor die Untersuchung abgeschlossen ist. In anderen Fällen werden die Behörden dagegen als Ergebnis der Untersuchung von dem jeweiligen Ausschuß aufgefordert, bestimmte Initiativen zu ergreifen.“<sup>14</sup>

---

11. Im engeren Sinne bezeichnet der Begriff „Federal Trade Commission“ diese fünfköpfige Expertenkommission.

12. WHITE (1993), S. 135

13. Vgl. DE FRÈNES (1984), S. 59 F

14. DAUER (1984), S. 16 F

#### 1.1.1.4 Unabhängige Kommissionen

Eine Ausnahme innerhalb des Zusammenschlußkontrollverfahrens bilden die Industriebereiche, die besonderen gesetzlichen Bestimmungen unterworfen sind („regulated industries“). Zusätzlich zur allgemeinen Überwachung dieser Industrien wurden - von zwei Ausnahmen abgesehen - nach Section 11 Clayton Act auch die Fusionskontrolle in ihren jeweiligen Zuständigkeitsbereichen sogenannten unabhängigen Kommissionen („independent Regulatory Commissions“) übertragen. „Die Kommissionen können Unterlassungsverfügungen („cease and desist orders“) erlassen, die gerichtlich in gleicher Weise wie bei der FTC überprüft werden können.“<sup>15</sup>

#### 1.1.1.5 Rolle der einzelstaatlichen Fusionskontrolle

Obwohl die einzelstaatliche Fusionskontrolle in ihrer Bedeutung gegenüber der bundesstaatlichen Regelung von Sec. 7 Clayton Act zurücksteht, bleibt den einzelnen Gliedstaaten, im Vergleich mit den Mitgliedsstaaten in der Europäischen Union, ein weiterer Spielraum, ihrem jeweiligen Fusionskontrollrecht neben dem Bundesrecht zur Durchsetzung zu verhelfen.<sup>16</sup> Die gleichzeitige Existenz einer einzel- und bundesstaatlichen Antitrustgesetzgebung ist hierbei historisch bedingt. So entwickelte sich das US-amerikanische Fusionskontrollrecht zuerst auf Länderebene und wurde später durch den Erlass der Antitrustgesetzgebung des Bundes (Sherman und Clayton Act) ergänzt. Absicht war es, die Verfolgung von Antitrustverstößen durch die einzelstaatlichen Behörden zu unterstützen, ohne jedoch das einzelstaatliche Fusionskontrollrecht zu verdrängen oder einzuschränken.<sup>17</sup> In der Regel entscheidet in den Einzelstaaten der Attorney General (Landesjustizminister) über die Genehmigung oder Untersagung von Zusammenschlußvorhaben. Einige Bundesländer haben jedoch eine spezielle, mit der FTC vergleichbare Behörde installiert. Die Verfahrenseinleitung erfolgt hierbei analog zu den bundesstaatlichen Regelungen.<sup>18</sup> Darüber hinaus sind die Bundesbehörden dazu verpflichtet, die einzelstaatlichen Instanzen über mögliche Antitrustverstöße zu unterrichten; zusätzlich müssen sie den Behörden Einsicht in bestimmte Ermittlungsakten gewähren.<sup>19</sup>

---

15. DAUER (1984), S. 15 F

16. Vgl. LAMPERT (1994), S. 641

17. Vgl. LAMPERT (1994), S. 633 FF. Die folgenden Ausführungen bezüglich des *Verhältnisses zwischen dem Fusionskontrollrecht des Bundes und dem der Einzelstaaten in den USA* ist im wesentlichen ebenfalls aus oben genanntem Artikel entnommen.

18. Die Bundesstaaten können als private Kläger direkt ein Kontrollverfahren initiieren, sofern sie selbst als Konsument betroffen sind oder indem sie als Prozeßstandschafter für ihre geschädigten Bürger auftreten.

Konkurrierende Zuständigkeiten zwischen einzel- und bundesstaatlichen Instanzen sind durchaus möglich. So existieren, im Gegensatz zur europäischen Fusionskontrolle, keine eindeutigen Regeln oder festgelegte Eingriffsschwellen, bei deren Überschreitung die Fusionskontrolle von der einzelstaatlichen auf die bundesstaatliche Verfolgung übergeht.<sup>20</sup> Führt die konkurrierende Anwendbarkeit beider Rechtssysteme zu Problemen, können sich die beiden Parteien, mangels bestehender Regelungen in den Antitrustgesetzen, lediglich auf zwei Klauseln der US-Verfassung berufen.<sup>21</sup> Die Supremacy Clause räumt generell einer verfassungsgemäß zustande gekommenen Vorschrift des Bundes Vorrang gegenüber dem einzelstaatlichen Recht ein, wobei jedoch die Anforderungen für eine Verdrängung des einzelstaatlichen Rechts sehr hoch sind. Die zweite Klausel ist die Commerce Clause, die dem Bund die ausschließliche Zuständigkeit zur Regelung von Sachverhalten zuweist, die den zwischenstaatlichen Handel betreffen. „Da sowohl der Begriff der Zwischenstaatlichkeit als auch derjenige des Handels heute sehr weit ausgelegt werden, läßt sich im Rahmen der Fusionskontrolle regelmäßig eine Bundeszuständigkeit begründen, die dann neben die Zuständigkeit der einzelstaatlichen Behörde tritt.“<sup>22</sup>

Der US-Supreme Court hat sich bisher zur Problematik der inhaltlich oder hinsichtlich der Rechtsfolgen abweichenden Fusionskontrollrechte noch nicht grundlegend geäußert.<sup>23</sup> Es ist demnach nicht abschließend geklärt, ob ein einzelstaatlicher Attorney General (Justizminister) einen bereits von den Bundesbehörden genehmigten Zusammenschluß nach einzelstaatlichem Recht nachträglich untersagen kann. Auch die durch die Commerce Clause implizierte Beschränkung der einzelstaatlichen Zuständigkeit auf ausschließlich innerstaatliche Sachverhalte kann durch die Anmeldung eines legitimen lokalen Interesses gelockert werden. Hierbei muß für jeden Einzelfall neu entschieden werden, ob ein solches Interesse vorliegt und ob dieses Interesse in einem angemessenen Verhältnis zu den Auswirkungen auf den zwischenstaatlichen Handel steht.

---

19. Dies folgt aus dem Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act. Vgl. hierzu LAMPERT (1994), S. 635

20. Die Existenz solcher Aufgreifschwelle auf europäischer Ebene verhindert jedoch nicht die gelegentlichen Kompetenzstreitigkeiten bzw. Kompetenzunsicherheiten zwischen nationalen Kartellbehörden und europäischen Instanzen. Dies ist im wesentlichen durch die unterschiedliche Interpretation der Aufgreifkriterien begründet.

21. Vgl. LAMPERT (1994), S. 641

22. LAMPERT (1994), S. 641

23. Vgl. hierzu auch SCHIESSL (1988), S.524

## 1.1.2 Grundzüge der Antitrustverfahren

### 1.1.2.1 Vorfeldmaßnahmen

#### 1.1.2.1.1 Anzeigepflicht

Die Anzeige- oder Meldepflicht - ebenso wie die Regelung der Wartefristen - basiert auf dem Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act von 1978 und soll die zuständigen Behörden in die Lage versetzen, die Zusammenschlußvorhaben zu überprüfen und gegebenenfalls die Fusion zu verbieten, bevor der Zusammenschluß vollzogen ist.

Diese Regelung verpflichtet die an einer Fusion beteiligten Unternehmen, ihr Zusammenschlußvorhaben der FTC und auch der Antitrust Division zu melden und alle relevanten Informationen zur Verfügung zu stellen, wenn sie bestimmte Größenkriterien erfüllen. Betroffen sind alle Zusammenschlußvorhaben, bei denen ein Unternehmen mehr als 15 % (oder US \$ 15 Mio.) der Aktien oder der Aktiva einer anderen Unternehmung zu kaufen beabsichtigt und darüber hinaus folgende weitere Kriterien gelten: Das als Käufer auftretende Unternehmen besitzt Aktiva in Höhe von US \$ 100 Mio. und mehr, oder der jährliche Umsatz beträgt mindestens US \$ 10 Mio. und die zu erwerbende Unternehmung besitzt mindestens US \$ 10 Mio. Aktiva oder den gleichen Betrag jährlichen Umsatzes.<sup>24</sup>

Erfüllen die Unternehmen diese Größenkriterien und haben dies den Bundesbehörden angezeigt, dann darf das Zusammenschlußvorhaben nicht vor Ablauf einer 30tägigen Wartepflicht vollzogen werden. Während dieser Zeit haben die Antitrust Division und die FTC in einem kursorischen Verfahren zu prüfen, ob ein Zusammenschluß potentiell wettbewerbsgefährdend und daher eine weitergehende Untersuchung vonnöten ist. Ist dies binnen dieser Frist nicht möglich, kann eine Verlängerung der Wartepflicht um 20 Tage erfolgen.<sup>25</sup>

#### 1.1.2.1.2 Richtlinien

Mit der Veröffentlichung der gemeinsamen Richtlinie für die Beurteilung horizontaler Zusammenschlüsse (sog. „merger guidelines“) möchte das DoJ und die FTC, analog zum Vorgehen des deutschen Bundeskartellamts mit seiner 1990 veröffentlichten Checkliste, anhand der Darlegung der Verfahrensgrundsätze zur Transparenz und Berechenbarkeit der Zusammenschlußkontrolle beitragen. Die Merger Guidelines sind keine rechtsverbindli-

---

24. Vgl. hierzu SHUGHART (1990), S. 62

25. Vgl. WHITE (1993), S. 272

chen Richtlinien und können jeder Zeit abgeändert werden. Sie geben den derzeitigen Stand der Politik der DoJ und FTC bezüglich Unternehmenszusammenschlüssen wieder. In der bisher letzten Veröffentlichung ist dabei verdeutlicht worden, daß die durch eine sehr niedrige Eingriffsschwelle gekennzeichnete Verfahrensweise nach sec. 7 Clayton Act neu interpretiert wird. Nunmehr ist allein die Fragestellung, ob durch den Zusammenschluß Marktmacht entsteht oder verstärkt wird und dadurch nachteilige Wirkung auf die Preise im relevanten Markt hat, von Bedeutung.<sup>26</sup> Trotz der allgemeinen und offenen Fassung der Merger Guidelines kommt ihnen insoweit eine Funktion zu als „zum einen in ihnen bereits geübte Verfolgungspraxis in diesem Bereich zum Ausdruck kommt und zum anderen von einer institutionalisierten und veröffentlichten Ermessensausübung nicht ohne wichtigen Grund abgewichen wird.“<sup>27</sup>

Die aus den Merger Guidelines resultierende Verwaltungspraxis ist durch eine festgeschriebene ökonomische Betrachtungsweise gekennzeichnet. Die Prüfung von wettbewerbsgefährdenden Unternehmenszusammenschlüssen erfolgt in drei Stufen. Zuerst erfolgt die Abgrenzung des relevanten Marktes. Der relevante Markt ist definiert als die kleinste Produktgruppe, für die ein Monopolist eine geringfügige, jedoch signifikante und nicht vorübergehende Preiserhöhung durchsetzen kann (5 % für die Dauer eines Jahres). In der zweiten Stufe erfolgt der Marktmachttest. Als Konzentrationsmaß dient der Hirschman-Herfindahl-Index (HHI).<sup>28</sup> Liegt der HHI unter 1.000, geht man davon aus, daß keine wettbewerbsgefährdende Konzentration vorliegt und der Zusammenschluß gilt als unbedenklich. Bei Werten zwischen 1.000 und 1.800 spricht man von einer mäßigen und bei einer Überschreitung der 1.800 Marke von einer hohen Marktkonzentration. Deuten die Werte auf eine zunehmende Marktmacht hin, werden weitere Argumente geprüft. Marktanteils- und Konzentrationsdaten sind erst der Ausgangspunkt für die Analyse der Auswirkungen eines Zusammenschlusses. Bei höheren Konzentrationsgraden können zusätzlich Kriterien wie die Leichtigkeit des Marktzutritts potentieller Wettbewerber im Zweijahreszeitraum, die Art des Produktes (Heterogenität) und der Geschäftspraktiken auf

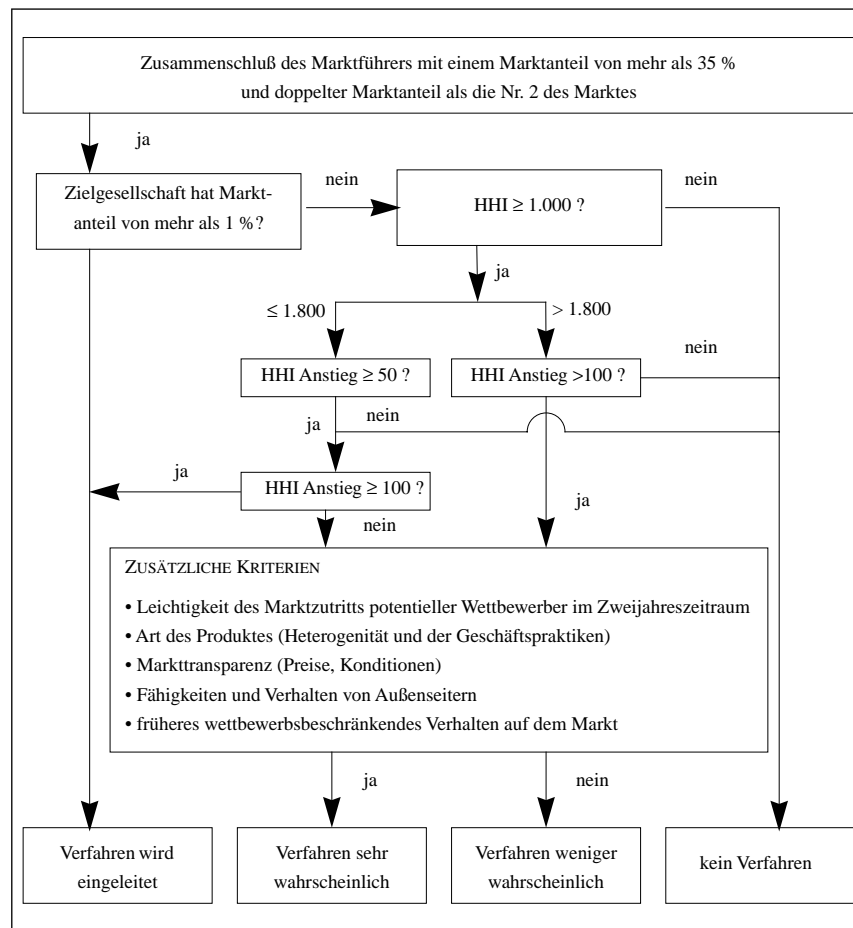
---

26. Vgl. ABERLE (1993), S. 149 ff. „Als Ausdruck der Lockerungstendenzen in der Fusionskontrollpraxis können auch die neuen Festlegungen kritischer Konzentrationsgrade mit Hilfe des Hirschman-Herfindahl-Index sowie die Erweiterung der Grenzen des relevanten Marktes in den Merger Guidelines angesehen werden.“ HERDZINA (1994), S. 248

27. DE FRÈNES (1984), S. 58

28. Vgl. ABERLE (1993), S. 150. Der HHI ist definiert als die Summe der Marktanteile im Quadrat und kann folglich Werte zwischen Null und 10.000 annehmen. FARRELL, SHAPIRO (1990) zeigen, daß die Anwendung des HHI als Maß für den wettbewerbsbeschränkenden Charakter eines Zusammenschlußvorhaben sehr oft zu irreführenden Ergebnissen führen kann.

dem Markt, die Markttransparenz (Preise, Konditionen), die Fähigkeiten und das Verhalten von Außenseitern oder das frühere wettbewerbsbeschränkende Verhalten auf dem Markt sowie Effizienzargumente herangezogen werden.<sup>29</sup> Abbildung 1 illustriert den Verfahrensablauf nach den Merger Guidelines des Justizministeriums.



**ABBILDUNG 1: MERGER GUIDELINES DES JUSTIZMINISTERIUMS (DOJ)**

Quelle: In Anlehnung an CAYTAS, MAHARI (1988), S. 327

### 1.1.2.2 Haupt- und Vergleichsverfahren

Man unterscheidet bei der behördlichen Ermittlung und Rechtsverfolgung zwischen dem eigentlichen Hauptverfahren und sogenannten Vergleichsverfahren, wobei weit mehr als die Hälfte (ca. 60 % bis 80 %) der Verfahren durch Vergleiche beendet wird. Die Vergleichsvereinbarungen von DoJ und FTC können jederzeit geschlossen werden - auch bereits vor der Eröffnung des eigentlichen Hauptverfahrens - und beinhalten zumeist

<sup>29</sup> Vgl. hierzu ABERLE (1993), S. 150



Zusagen der Fusionsparteien, auf den Erwerb bestimmter Unternehmensteile zu verzichten oder sich davon zu trennen. Da Vergleiche helfen, langwierige und kostenintensive gerichtliche Antitrustverfahren zu vermeiden, liegen solche Vereinbarungen grundsätzlich im Interesse beider Seiten. „Für die beklagten Unternehmen haben sie darüber hinaus den Vorteil, daß gemäß Section 5 (a) Clayton Act gerichtlich bestätigte Vergleiche im Unterschied zu Urteilen nicht als prima-facie-Beweis für einen Verstoß gegen die Antitrustgesetze in anschließenden Privatklageverfahren verwendet werden können.“<sup>30</sup>

#### 1.1.2.2.1 Klageerhebung und Vergleichsverfahren durch das DoJ

Die Aufgabe der Antitrust Division besteht zum einen in der Vorbereitung von Fällen für die Klageerhebung vor Gericht und zum anderen in der eigentlichen Prozeßführung. Die Durchsetzung aller strafrechtlichen Bestimmungen des Antitrust-Rechts - hierzu zählen innerhalb der US-amerikanischen Fusionskontrolle nur die weniger relevanten Bestimmungen des Sherman Acts - ist aus verfassungsrechtlichen Gründen allein Aufgabe der Antitrust Division, da sie „criminal jurisdiction“ besitzt, d. h. berechtigt ist, Anklage zu erheben.<sup>31</sup>

Die Antitrust Division kann demnach keine eigenen Verfügungen erlassen, sondern muß sich durch Klage an die Gerichte wenden. Zuständig für solche Anklagen sind erstinstanzliche Bundesgerichte (District Courts). Gegen deren Entscheidung ist Berufung zu den Courts of Appeal möglich und danach u. U. Revision zum Supreme Court.<sup>32</sup> Vor der gerichtlichen Auseinandersetzung steht jedoch die Entscheidung, ob überhaupt ein Prüfungsverfahren eingeleitet werden soll, wobei für das DoJ prinzipiell keine Verpflichtung zum Einschreiten gegen jeden, möglicherweise wettbewerbsgefährdenden Zusammenschluß besteht. Zwar prüft die Antitrust Division alle Anzeigen, die nach den Bestimmungen des Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act eingegangen sind und analysiert, ob diese vordergründig einen Verstoß gegen die Bestimmungen der Sec. 7 Clayton Acts bzw. Sec. 1, und 2 Sherman Acts erkennen läßt, entscheidet jedoch allein, ob ein Prüfungsverfahren eingeleitet wird.<sup>33</sup> Der diesbezüglich erhebliche diskretionäre Spielraum wird lediglich durch die gesetzlich festgelegte Gleichbehandlung von ähnlichen

---

30. DAUER (1984), S. 12 F.

31. Vgl. DE FRÈNES (1984), S. 51 F

32. Vgl. DAUER (1984), S. 12 und DE FRÈNES (1984), S. 51 F.

33. Mögliche Kriterien für eine Klageerhebung sind: die „Größe“ des Falles, die Klarheit der Rechtslage und die damit verbundenen Erfolgsaussichten und insbesondere auch die Wahrscheinlichkeit der Rechtsdurchsetzung durch private Kläger. Vgl. KÖRBER (1996), S. 44

Sachverhalten und zum anderen durch die Veröffentlichung der Merger Guidelines eingeschränkt.<sup>34</sup> Eine weitere Einschränkung des diskretionären Spielraums folgt aus der Möglichkeit, von Privaten eine Untätigkeits- oder Verpflichtungsklage bei einem Federal District Court einzureichen (siehe Abschnitt 1.2 auf Seite 30).

Entschließt sich die DoJ für die Klageerhebung, wird das gerichtliche Verfahren in aller Regel durch eine „preliminary inquiry“ eingeleitet.<sup>35</sup> Diese einstweilige Verfügung verlängert das Vollzugsverbot bis zur Klärung des Sachverhalts. Führt nun die weitere Untersuchung zum Ergebnis, daß als Folge des Zusammenschlusses wesentliche Wettbewerbsbeschränkungen eintreten oder die Gefahr der Monopolisierung des Wirtschaftszweiges besteht und gelingt der Antitrust Division der Nachweis dieses Antitrustrechtsverstoßes, so hat das Gericht nach Sec. 7 Clayton Act den Zusammenschluß endgültig zu untersagen. Hinsichtlich der zu treffenden Entscheidung verfügt das Gericht über einen weiten diskretionären Spielraum. Es kann jede zur Erhaltung oder Wiederherstellung wirksamen Wettbewerbs geeignete Maßnahme anordnen,<sup>36</sup> zumal es in diesem Zusammenhang nicht an die Merger Guidelines von DoJ und FTC gebunden ist, da diese von den Gerichten in ihrer jetzigen Form nicht als alleinige Entscheidungsgrundlage anerkannt sind.<sup>37</sup>

Den Gerichten kommt somit eine wichtige Rolle bei der Kartellrechtsdurchsetzung der Antitrust Division zu. Die dominante Stellung richterlicher Entscheidungen im Hauptverfahren wird jedoch dadurch eingeschränkt, daß es dem DoJ offensteht, dieses zu umgehen, indem ein Vergleich mit den Fusionsbeteiligten geschlossen wird. Vergleiche unterliegen zwar einer erweiterten Publizitätspflicht und müssen durch die Gerichte genehmigt werden, doch stellen diese „keine eigenen Erwägungen zu den wettbewerblichen Vor- und Nachteilen des Vergleichs und zu den denkbaren Lösungsalternativen an und halten insbesondere die Entscheidung des DoJ, sich überhaupt zu vergleichen, ebensowenig justitiable wie diejenige, gegen einen Zusammenschluß tätig zu werden (oder nicht). ... Das DoJ besitzt also, trotz aller Abhängigkeit von gerichtlicher Bestätigung, einen weitgehend „justizfreien“ Entscheidungsspielraum hinsichtlich des „Ob“ und - soweit wettbewerbliche Entscheidungen ausschlaggebend sind - auch hinsichtlich des „Wie“ der zu treffenden Entscheidung.“<sup>38</sup>

---

34. Vgl. hierzu WAMSER (1994), S. 53 F

35. Vgl. DE FRÈNES (1984), S. 83 F

36. Hierzu zählen etwa sämtliche Auflagen, aber auch die Entflechtung bereits vollzogener Zusammenschlüsse. Vgl. hierzu KÖRBER (1996), S. 44 F.

37. Vgl. hierzu WHITE (1993), S. 144 und LAMBERTH (1987), S. 268 FF.

38. KÖRBER (1996), S. 48 F.

### 1.1.2.2.2 Verfahren der FTC

Die FTC ist bei ihrem Vorgehen nicht wie das DoJ auf gerichtliche Entscheidungen angewiesen, sondern führt in der Regel ein eigenes Verfahren durch, das sich in eine Voruntersuchung (precomplaint investigation) und das offizielle Hauptverfahren gliedert. Ausgehend von einem hinreichenden Anfangsverdacht entscheiden die fünf Kommissare nach freiem Ermessen über die Einleitung des Hauptverfahrens. Das Hauptverfahren ist eine gerichtsverfahrensähnliche Anhörung der beschwerdeführenden FTC-Beamten und der Anwälte der Beschuldigten durch einen innerhalb der FTC relativ unabhängigen Verwaltungsrichter („administrative law judge“). Dieses Verfahren endet mit einer vorläufigen Entscheidung („initial decision“), die der Überprüfung durch die engere Kommission unterliegt. Stellen sie einen Verstoß gegen Sec. 7 Clayton Act fest, erfolgt der Erlass einer Unterlassungsverfügung („cease and desist order“), die entgegen dem Wortsinn auch ein aktives Tun anordnen kann.<sup>39</sup>

Gegen die Unterlassungsverfügung ist Berufung zu den Courts of Appeal möglich und danach u. U. Revision zum Obersten Bundesgericht, wobei die Tatsachenfeststellungen der FTC in diesem Verfahren als unwiderleglich gelten, so daß die Gerichte nur die rechtliche Beurteilung des Falles durch die FTC nachprüfen können. „Wenn ein Gericht (Berufungs- und Revisionsgericht) die Abänderung einer Unterlassungsverfügung der FTC für nötig hält, kann es eine erneute Anhörung („rehearing“) vor der FTC verlangen.“<sup>40</sup> Durch Abschluß einer Vergleichsvereinbarung („consent order“) vor oder nach Eröffnung des Hauptverfahrens kann das offizielle Verfahren vermieden oder beendet werden. Das FTC-Vergleichsverfahren entspricht in seinem Ablauf im wesentlichen dem des DoJ, bedarf jedoch im Gegensatz zu Vergleichsvereinbarungen des DoJ nicht einer richterlichen Bestätigung.

## 1.2 Beteiligungs- und Klagemöglichkeiten von Dritten

Die Beteiligungsmöglichkeiten Dritter sind im US-Antitrustrecht umfassend geregelt. Sie beschränken sich jedoch weitgehend auf die Beteiligung im Vergleichsverfahren. So beginnt mit der Bekanntmachung der Vergleichsvereinbarung durch FTC oder DoJ eine 60-Tage-Frist, binnen derer Dritte die Möglichkeit haben, schriftlich Stellung zu nehmen.

---

39. Unterlassungsverfügungen können auch Entflechtungen durch die Verpflichtung zur Veräußerung von Kapitalanteilen oder Vermögenstiteln („divestiture“) anordnen. Vgl. DAUER (1984), S. 13 F

40. DAUER (1984), S. 14 F

Während jedoch die Überprüfung der Vereinbarung unter Berücksichtigung der Stellungnahmen Dritter im Vergleichsverfahren des DoJ den Gerichten obliegt, erfolgt im FTC-Vergleichsverfahren eine interne Überprüfung durch die engere Kommission. In beiden Fällen ist jedoch die Entscheidung darüber, ob der Vergleich im öffentlichen Interesse liegt, nicht an die von den Parteien oder Dritten zur Verfügung gestellten Informationen gebunden.

In der Praxis spielt eine Beteiligung am Hauptverfahren hingegen keine Rolle. So werden in der Regel verwaltungsrechtliche Klagen zur Kontrolle des kartellbehördlichen Handelns oder Unterlassens (sog. Verwaltungskontrollklage) von den Gerichten und FTC mit dem Hinweis abgelehnt, daß die Interessen Dritter, selbst bei grober Mißachtung durch DoJ und FTC, durch die Klagemöglichkeit nach Sec. 4 und 16 Clayton Act wahrgenommen werden können. Vor allem, weil mit der Einführung dieser Privatklagemöglichkeiten beabsichtigt wurde, neben der Intensivierung, Ergänzung und Kontrolle der behördlichen Rechtsdurchsetzung sowie der Weiterentwicklung des Kartellrechts, insbesondere die Durchsetzung individueller Rechte und Interessen der Kläger sicherzustellen.<sup>41</sup>

Verfolgen nun private Kläger das zumindest vordergründige Ziel, ein vermeintlich wettbewerbschädliches Zusammenschlußvorhaben zu unterbinden, so können sie nach Sec. 4 Clayton Act, unabhängig von der behördlichen Rechtsdurchsetzung, eine zivilistische Schadensersatzklage auf dreifachen Ersatz der durch Antitrustverstöße verursachten Schäden anstrengen (sog. „treble-damage action“). Die private Rechtsdurchsetzung wird zusätzlich durch die Möglichkeit einer Klage auf Unterlassung bzw. Beseitigung von Beeinträchtigungen ergänzt (sog. „injunction relief“ nach Sec. 16 Clayton Act).<sup>42</sup>

Von der Möglichkeit der Privatklage nach Sec. 4 und 16 Clayton Act wird indes intensiv Gebrauch gemacht. Im Zeitraum zwischen 1976 bis 1990 standen 1.500 öffentlich initiierten Verfahren des DoJ und FTC mehr als 16.000 Privatklageverfahren gegenüber. Unternehmenszusammenschlüsse spielen dabei in 8,4 % der Privatklageverfahren eine Rolle und entsprechen in etwa der quantitativen Bedeutung von Fusionskontrollsachverhalten für die Klageverfahren der Antitrust Division (7,9 %). Da die Mehrheit (57,8 %) der

---

41. Vgl. KÖRBER (1996), S. 115 und DAUER (1984), S. 2

42. Vgl. DE FRÈNES (1984), S. 70 F.

Antitrust-Verfahren durch Beschwerden von Unternehmen innerhalb der betroffenen Sektoren initiiert wird, spricht man im Zusammenhang mit der Privatklage sehr oft auch von einer sogenannten Konkurrentenklage.<sup>43</sup>

## 2 Deutsche Zusammenschlußkontrolle

In Deutschland unterliegen Fusionen und Akquisitionen den gesetzlichen Rahmenbedingungen, die sich aus dem Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (§ 23 und 24 GWB) ergeben. Ziel der Regulierung ist es, Zusammenschlüsse, die eine schädigende Wirkung auf die Wettbewerbsstruktur haben, zu untersagen. Im Rahmen der gesetzlichen Möglichkeiten prüft das Bundeskartellamt, ob eine Untersagung des Zusammenschlußvorhabens erfolgen soll. Hierbei erstreckt sich die Untersuchung sowohl auf rein inländische als auch auf ausländische Akquisitionen, wenn Unternehmenszusammenschlüsse Auswirkungen auf die nationale Wettbewerbsstruktur haben.<sup>44</sup>

### 2.1 Behördliche Fusionskontrolle

#### 2.1.1 Kartellbehörden

##### 2.1.1.1 Organisation und Tätigkeit des Bundeskartellamtes

Gemäß §§ 44 Abs. 1 lit. c, 48 Abs. 1 GWB obliegt die Durchführung der Fusionskontrolle grundsätzlich dem Bundeskartellamt in Berlin. Das Bundeskartellamt ist eine selbständige Bundesoberbehörde und gehört zum Geschäftsbereich des Bundesministeriums für Wirtschaft. Sie beschäftigt etwa 250 Mitarbeiter, darunter 55 Juristen und Ökonomen. Die Behörde untersteht zwar, ebenso wie die Antitrust Division, den allgemeinen Weisungen eines vorgesetzten Ministers, doch ist sie „ähnlich wie die FTC befugt, ein eigenes, justizähnlich ausgestaltetes Verwaltungsverfahren zur Überprüfung von Zusammenschlüssen bzw. Zusammenschlußvorhaben durchzuführen, die notwendigen Ermittlungen anzustellen und einstweilige oder abschließende Verfügungen zu erlassen.“<sup>45</sup> Die Kartellbehörde ist nicht hierarchisch gegliedert, sondern besteht derzeit aus zehn unabhängigen Beschlußabteilungen. Diese Abteilungen werden nach Bestimmung des Bundesminister

---

43. Vgl. hierzu KÖRBER (1996), S. 26 FF. und EISNER (1991), S. 26 UND S. 31 sowie WHITE (1993), S. 134 und SALOP, WHITE (1989), S. 9

44. Im nachfolgenden Abschnitt sollen nur die wesentlichen Elemente der deutschen Zusammenschlußkontrolle dargestellt werden. Einen detailreicheren und dennoch sehr kompakten Überblick über Fusionen und Fusionskontrolle in Deutschland gibt NAGEL (1981).

45. KÖRBER (1996), S. 53

für Wirtschaft gebildet und bestehen aus sechs oder sieben Mitgliedern. Diese müssen Beamte auf Lebenszeit sein. Die Beschlußabteilungen sind für die Untersuchungen und für die Genehmigung bzw. Untersagung der Zusammenschlußvorhaben im Einzelfall zuständig, wobei die Entscheidungen durch den Abteilungsvorsitzenden und zwei weitere Mitglieder dieser Beschlußabteilung getroffen werden. Der Präsident des Bundeskartellamtes beschränkt sich im wesentlichen auf administrative Tätigkeiten, wie die Regelung der Verteilung und den Gang der Geschäfte entsprechend der durch den Bundesminister für Wirtschaft bestätigten Geschäftsordnung.

#### 2.1.1.2 Rolle des Bundeswirtschaftsministers

Entsprechend § 44 Abs. 2 Nr. 2 GWB ist auch der Bundeswirtschaftsminister Kartellbehörde. Der Bundeswirtschaftsminister tritt jedoch nur dann in Aktion, wenn zuvor durch das Bundeskartellamt ein Zusammenschluß untersagt und sofern von Zusammenschlußbeteiligten ein Erlaubnisverfahren beantragt worden ist. Eine solche Ministererlaubnis beschränkt sich auf wenige Einzelfälle und sollte nur dann zur Anwendung gelangen, wenn die wettbewerblichen Nachteile des Zusammenschlusses durch gesamtwirtschaftliche Vorteile aufgewogen werden und die Fusion im Interesse der Allgemeinheit gerechtfertigt ist.<sup>46</sup> Eine Ministererlaubnis ist also bei der Beurteilung des Zusammenschlußvorhabens anders als das Bundeskartellamt nicht an rein wettbewerbliche Kriterien gebunden. Eine Erlaubnis kann unbeschränkt erteilt, aber auch mit Beschränkungen und Auflagen verbunden werden.

### 2.1.2 Grundzüge des Untersagungsverfahrens

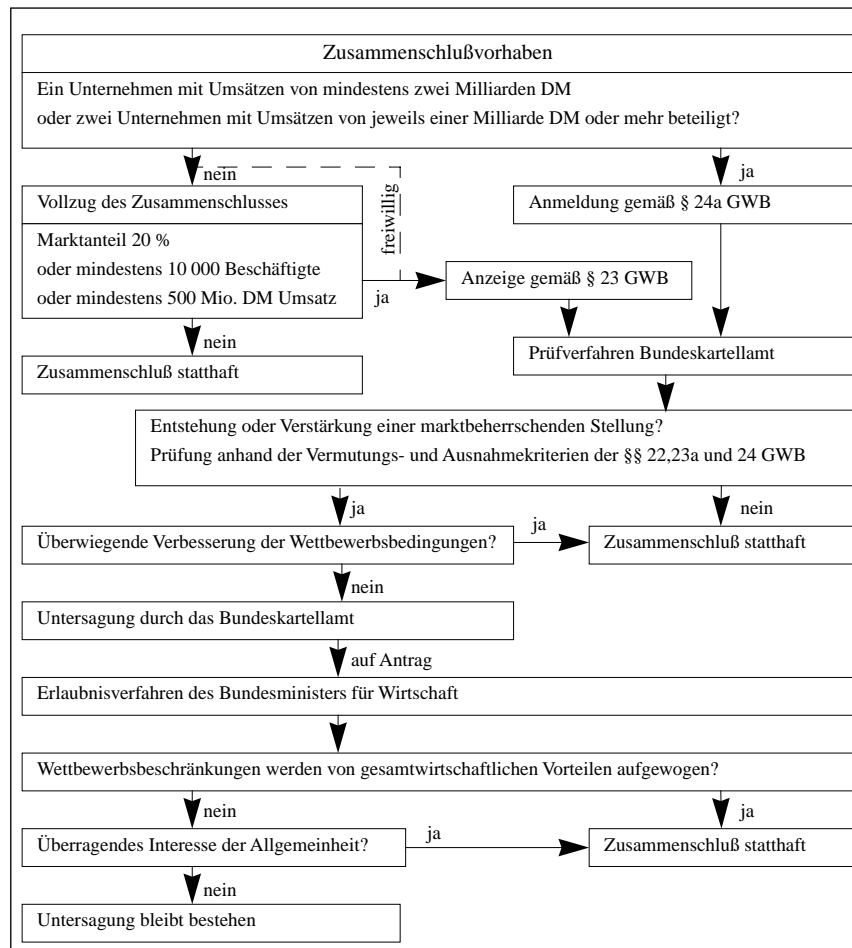
#### 2.1.2.1 Aufgreifen eines Zusammenschlusses

Das Prüfungsverfahren des Bundeskartellamtes wird eingeleitet, wenn die am Zusammenschlußvorhaben beteiligten Unternehmungen vorgegebene Größenkriterien erfüllen. So müssen nach § 23 Abs. 1 GWB vollzogene Zusammenschlüsse angezeigt werden, wenn die beteiligten Unternehmen insgesamt einen Marktanteil von 20 % erreichen oder mindestens 10.000 Arbeitnehmer beschäftigen oder ein Umsatzvolumen von mindestens 500 Millionen DM erreichen. Nach § 24a Abs. 1 GWB müssen Fusionen bereits vor dem Vollzug angemeldet werden, wenn eines der beteiligten Unternehmen Umsätze von min-

---

46. Im Zeitraum von 1973-1991 wurde eine solche Ministererlaubnis bereits in 15 Fällen beantragt. 5 Anträge wurden durch die Antragsteller zurückgenommen, 3 abgelehnt und in 6 Fällen wurde die ministerielle Erlaubnis erteilt. Ein Verfahren war anhängig. HAUBROCK (1994), S. 250 F.

destens zwei Milliarden DM erwirtschaftet oder zwei Unternehmen Umsätze von jeweils einer Milliarde oder mehr erwirtschaften. In Abbildung 2 werden diese Kriterien genannt, und darüber hinaus wird der weitere Verlauf des Prüfungsverfahrens dargestellt.



**ABBILDUNG 2: ZWEISTUFIGE VERFAHREN DER DEUTSCHEN FUSIONSKONTROLLE**  
Quelle: In Anlehnung an BERG (1992), S. 286, auch abgebildet in TOLKSDORF (1994), S. 142

### 2.1.2.2 Prüfungsverfahren des Bundeskartellamtes

Nach Einreichung der vollständigen Anmeldung muß das Bundeskartellamt binnen Monatsfrist dem oder den Anmeldenden mitteilen, ob eine Prüfung des Zusammenschlußvorhabens eingetreten ist. Erfolgt eine solche Mitteilung, darf der Zusammenschluß nicht vor Ablauf einer viermonatigen Wartepflicht vollzogen werden. Diese Frist verkürzt sich, wenn das Bundeskartellamt nach Eingang der Anmeldung einen Monat verstreichen läßt, ohne den Unternehmen mitzuteilen, daß die Prüfung des Zusammenschlußvorhabens eingetreten ist bzw. wenn es nach Prüfung erkennt, daß eine Untersagung nicht in Betracht

kommt. Die Frist verlängert sich hingegen bei Zustimmung aller Parteien bei einer wesentlichen Änderung der maßgeblichen Verhältnisse sowie bei Verletzung der Informations- oder Verhaltenspflichten durch die Beteiligten.<sup>47</sup> Für das Bundeskartellamt besteht also nur innerhalb dieser Fristen die Möglichkeit einer Untersagung. Im Gegensatz hierzu sind die Prüf- und Wartefristen der Sec. 7A Clayton Act in den USA für die Kartellbehörden in keiner Weise bindend.

Das Bundeskartellamt kann weder Teiluntersagungen aussprechen, noch einen Zusammenschluß unter Auflagen oder Bedingungen genehmigen. Kommt es zum Schluß, daß durch den Zusammenschluß keine wettbewerbsbeschränkende Wirkung durch die Entstehung oder Verstärkung einer marktbeherrschenden Stellung zu erwarten ist, muß dem Zusammenschlußvorhaben stattgegeben werden, ansonsten muß der Unternehmenszusammenschluß nach § 24 Abs. 2 GWB durch die Kartellbehörde förmlich untersagt werden. Im Gegensatz zu den US-Antitrustbehörden hat das Bundeskartellamt hierbei kein Auswahl- und Entscheidungsermessen. Die Bundesbehörde verschafft sich dennoch einen gewissen Beurteilungsspielraum, indem sie die vom GWB geforderte Marktprognose<sup>48</sup> sowie die erlaubte Abwägung zwischen den Verbesserungen der Wettbewerbsbedingungen und der Marktbeherrschung bei der Beurteilung von Zusammenschlußsachverhalten berücksichtigt. Da ex ante Abschätzungen der Marktergebnisse jedoch sehr schwierig in Regeln zu fassen sind, impliziert dies eine Abkehr von «Mustervoraussagen» und eine zunehmende Hinwendung zu Einzelmarktprognosen bzw. Einzelfallbeurteilungen.<sup>49</sup> Eine andere praktizierte Vorgehensweise des Bundeskartellamtes ist es, Zusammenschlüsse zu genehmigen, wenn die Unternehmen zusichern, die Voraussetzungen für eine Untersagung noch vor oder sogar nach Ablauf der jeweiligen Untersagungsfrist (sog. Vor- oder Nachfristzusagen) zu beseitigen. Insgesamt erhöhen die praktizierten Vorgehensweisen den diskretionären Spielraum der Behörden beträchtlich, obwohl sie teilweise einer gesetzlichen Grundlage entbehren, so daß diesbezüglich von „weitgehender Durchlöcherung der Zusammenschlußkontrolle“<sup>50</sup> gesprochen werden kann. Der Beurteilungsspielraum des Bundeskartellamts wird lediglich durch die regelmäßigen Veröffentlichungen verbindlicher Prüfungsgrundsätze eingeschränkt (vergleichbar mit der Publizierung der Merger Guidelines durch das DoJ und FTC).<sup>51</sup>

47. Vgl. hierzu MÜLLER-URI (1989), S. 301 F

48. Ein Zusammenschluß ist zu untersagen, wenn das Entstehen oder Verstärken einer marktbeherrschenden Stellung «zu erwarten» ist (§ 24 I GWB).

49. Vgl. HERDZINA (1993), S. 235 F. und FRANK (1993), S. 71

50. HERDZINA (1993), S. 356



## 2.2 Beteiligungs- und Klagemöglichkeiten von Dritten

Das GWB erlaubt dem Bundeskartellamt, Wettbewerber und andere Dritte über Zusammenschlüsse zu informieren und ihnen Materialien zur Verfügung zu stellen. Darüber hinaus gibt es der Kartellbehörde „die Möglichkeit, im Dienste einer umfassenden Sachverhaltsaufklärung Vertreter „berührter Wirtschaftskreise“ anzuhören“<sup>52</sup>. Eine Verpflichtung des Bundeskartellamtes besteht in beiden Fällen jedoch nicht. Einen über die bloße Anhörung hinausgehenden Anspruch auf Beteiligung am Kartellverwaltungsverfahren haben Dritte nicht. Ihnen steht jedoch die Möglichkeit offen - zumindest solange ein Hauptverfahren anhängig ist - einen Antrag auf Beiladung zu stellen. Das Bundeskartellamt hat darauf hin nach pflichtgemäßem Ermessen darüber zu entscheiden, ob Dritte durch die Entscheidung der Kartellbehörde erheblich in ihren Interessen berührt werden. Sind Dritte beigeladen, so haben sie Anspruch auf rechtliches Gehör und auf Akteneinsicht.

Zusätzlich existieren auch im deutschen Wettbewerbsrecht, ähnlich wie in der amerikanischen und im Gegensatz zur europäischen Rechtsnorm, Mechanismen privater Rechtsdurchsetzung. Unter bestimmten Voraussetzungen ermöglicht § 35 GWB eine mit Sec. 4 und 16 Clayton Act vergleichbare Privatklage auf Schadensersatz oder auf Erlaß einer Unterlassungs- bzw. Beseitigungsverfügung. Voraussetzungen einer solchen Schadenersatzklage sind jedoch, daß durch einen schuldhaften Verstoß des Beklagten gegen eine Vorschrift des GWB oder gegen eine aufgrund des GWB erlassene Verfügung Schäden entstanden sind und sofern diese Vorschriften den Schutz des Klägers bezwecken.

Sollten Private mit der Entscheidung des Kartellamtes nicht einverstanden sein, so besteht, neben der bereits erwähnten Möglichkeit, eine Ministererlaubnis zu beantragen, nach §§ 62ff GWB ein weiteres Instrument der privaten Klageerhebung.<sup>53</sup> In einer als Beschwerde bezeichneten Verwaltungskontrollklage können private Kläger gegebenenfalls eine Überprüfung kartellbehördlicher Entscheidungen oder Unterlassungen bewirken. Darüber hinaus können sie innerhalb eines Monats gegen die Entscheidung des Bundeskartellamtes Berufung zum Kammergericht in Berlin einlegen. Das Gericht prüft die Fakten, eventuelle Verfahrensverstöße, die Entscheidungsbegründung bzw. den Prozeß

---

51. Für die Kartellbehörde besteht dennoch die Möglichkeit, Entscheidungen abweichend von den momentan geltenden Prüfungsgrundsätzen zu fällen und zwar dann, wenn neue, zukünftig geltende Regeln aufgestellt werden oder wenn spezielle Umstände vorliegen.

52. KÖRBER (1996), S. 61

53. Vgl. KÖRBER (1996), S. 26 ff.

der Entscheidungsfindung und inwieweit das Bundeskartellamt seine Macht mißbraucht hat. Wird dort die Entscheidung der Bundesbehörde bestätigt, besteht als weitere Möglichkeit die Revision zum Bundesverfassungsgericht in Karlsruhe. Hierdurch kommt den Gerichten innerhalb der deutschen Zusammenschlußkontrolle eine nicht unbedeutende Stellung zu.<sup>54</sup> Darüber hinaus kann dies zu einer erheblichen Verzögerung des Zusammenschlußverfahrens führen.<sup>55</sup> Doch nicht nur bei Verwaltungskontrollklagen ist die Beteiligung des Bundeskartellamtes sichergestellt, sondern auch im Privatklageverfahren nach § 35 GWB. Denn gemäß § 90 Abs. 1 und Abs. 2 GWB ist die Kartellbehörde über die Rechtsstreitigkeit zu unterrichten und zu beteiligen. Im Gegensatz zum US-Antitrust-Recht kennt somit die deutsche Fusionskontrolle keine vom behördlichen Vorgehen unabhängige Rechtsdurchsetzung durch Private.

### 3 Europäische Fusionskontrolle

Die gegenwärtige Praxis der europäischen Zusammenschlußkontrolle wird durch die seit 21. September 1989 gültige Fusionskontrollverordnung Nr. 4064/89 (FKVO) geregelt.<sup>56</sup> Rechtsgrundlage der Verordnung waren die Artikel 85 EWGV (Verbot von Kartellvereinbarungen) und Artikel 86 EWGV (Verbot des Mißbrauchs einer marktbeherrschenden Stellung). Die FKVO umfaßt sowohl die verfahrensrechtlichen als auch materiell-rechtlichen Bestimmungen für die Beurteilung von Zusammenschlüssen.

---

54. Von den 98 untersagten Zusammenschlußvorhaben im Zeitraum zwischen 1973-1991, wurden 27 Entscheidungen des Bundeskartellamtes nachträglich von den Gerichten aufgehoben. Vgl. WILKS, MCGOWAN (1995), S. 53.

55. Als Beispiel sei hier der geplante Zusammenschluß im Jahre 1975, zwischen der Sachs AG und dem britischen Mitkonkurrenten GKN genannt. Nachdem der Zusammenschluß von Bundeskartellamt untersagt wurde, hob das Kammergericht diese Entscheidung wieder auf. Nach gut zweieinhalb Jahren bestätigte der Bundesgerichtshof jedoch die Entscheidung des Bundeskartellamtes. Auch der Antrag auf eine Ministererlaubnis wurde abgelehnt. Vgl. hierzu WILKS, MCGOWAN (1995), S. 51 f.

56. Der Grund für die relativ späte Einführung einer europäischen Zusammenschlußkontrolle auf EU Ebene ist im wesentlichen auf die sehr unterschiedliche Ausgangssituation der Mitgliedsstaaten und der damit verbundenen Schwierigkeit der Kompromißfindung zurückzuführen. „Während vor allem in Deutschland ein differenziertes System der Zusammenschlußkontrolle besteht, demgegenüber EG-Regelungen nur eine Verwässerung bedeuten konnten, hatten andere Länder kaum Regelungen zu diesem Komplex. Auch hatten manche Mitgliedsstaaten Bedenken gegen eine nach Wettbewerbskriterien ausgerichtete Fusionskontrolle, da sie die Überwachung und Beeinflussung der Entwicklung von Industriestrukturen für eine politische Aufgabe hielten (Industriepolitik).“ ABERLE (1993), S. 125

## 3.1 Behördliche Fusionskontrolle

### 3.1.1 Zuständige Behörde

Die Überprüfung von Zusammenschlüssen, die in den Anwendungsbereich der FKVO fallen, unterliegen der ausschließlichen Kompetenz der Generaldirektion Wettbewerb (DG IV) der Kommission. Eine 50 Personen umfassende „Merger Task Force“ innerhalb dieser Direktion überprüft sämtliche Zusammenschlüsse von gemeinschaftswelter Bedeutung. Eine Ausnahme hiervon bildet die Verweisung nach Art. 9 FKVO, die den Mitgliedsstaaten die Anwendung ihres nationalen Rechts auch auf Zusammenschlüsse von gemeinschaftswelter Bedeutung zugesteht.

### 3.1.2 Überblick über das Fusionskontrollverfahren

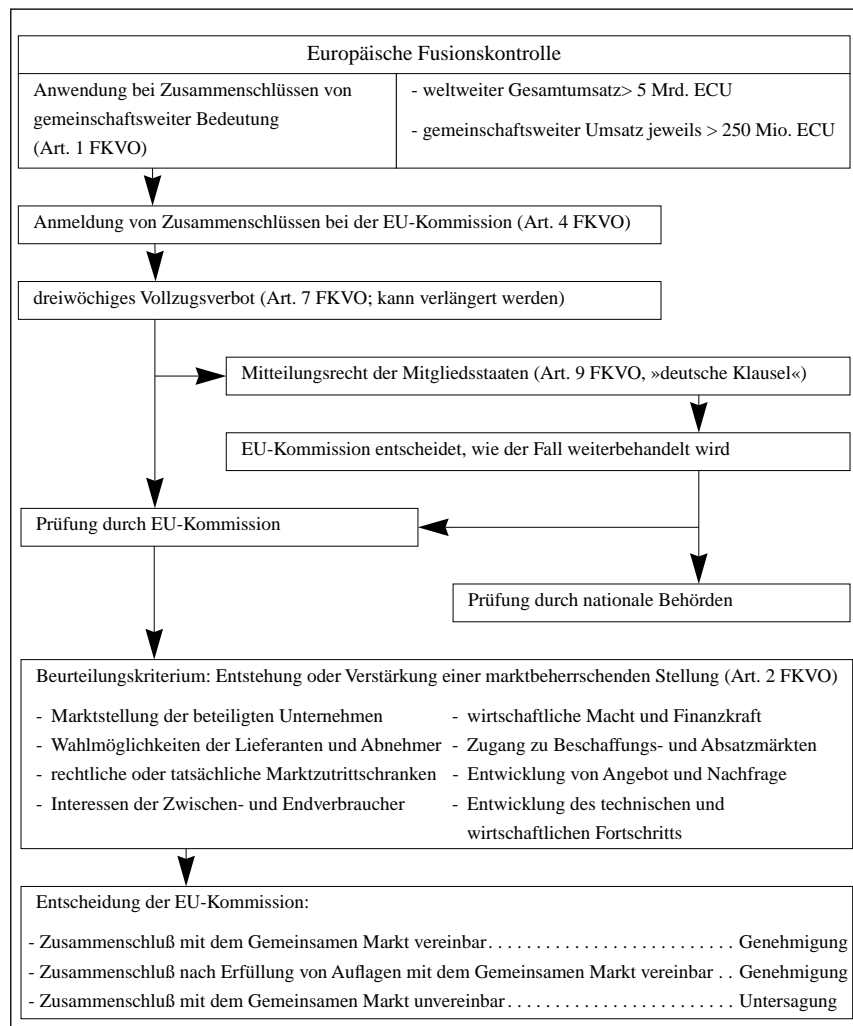
#### 3.1.2.1 Aufgreifkriterien

Laut Art. 1 Abs. 1 FKVO werden Zusammenschlußvorhaben von der europäischen Fusionskontrolle aufgegriffen, wenn sie von gemeinschaftswelter Bedeutung sind. Analog zum deutschen Recht existieren Aufgreifschwelle (Art. 1 Abs 2 i.V.m. Art 5 FKVO), die anhand objektiver Untergrenzen den Begriff der „gemeinschaftswelten Bedeutung“ definieren und bei deren Überschreitung die Kommission tätig wird. Unter anderem ist ein weltweiter Gesamtumsatz eines beteiligten Unternehmens von mehr als 5 Mrd. ECU und gemeinschaftswelter Umsatz von mindestens zwei der beteiligten Unternehmen von mehr als 250 Mio. ECU notwendig, um dem Zusammenschluß gemeinschaftswelte Bedeutung zu attestieren. Werden jedoch mindestens zwei Drittel des gemeinschaftswelten Umsatzes in einem Mitgliedsland erzielt, so gelangt die Verordnung nicht zur Anwendung (2/3-Regelung). Darüber hinaus besteht laut Art. 9 FKVO das Mitteilungsrecht der Mitgliedstaaten, die Kommission davon zu unterrichten, daß in diesem Land die Entstehung oder Verstärkung einer beherrschenden Stellung durch einen Zusammenschluß droht (deutsche Klausel). Die Kommission entscheidet darauf hin, ob der Fall auf nationaler oder europäischer Ebene weiterbehandelt werden soll. Entscheidet sie sich für eine Übertragung der Prüfung auf das nationale Recht des Mitgliedsstaates, dann erfolgt der weitere Verlauf des Kontrollverfahrens ausschließlich nach den nationalen Regelbestimmungen („one-stop-shopping“). Ist die Kommission hingegen der Meinung, daß überwiegend ein gemein-

schaftsweites Interesse vorliegt, entscheidet sie allein über die Genehmigung oder Untersagung des Zusammenschlußvorhabens. Im Gegensatz zum US-Recht ist die Bestimmung der Aufgreifkriterien, also wie im deutschem Recht, gesetzlich vorgegeben.

### 3.1.2.2 Gang des Fusionskontrollverfahrens

Nach Art. 6 Abs. 1 FKVO ist der chronologische Ablauf eines Fusionskontrollverfahrens vorgegeben (siehe Abbildung 3). Das Prüfungsverfahren beginnt mit dem Eingang der



**ABBILDUNG 3: EUROPÄISCHE FUSIONS-KONTROLLVERFAHREN**  
 Quelle: ABERLE (1993), S. 127

Anmeldung, die nach Art. 4 FKVO binnen einer Woche nach Vertragsabschluß zu erfolgen hat. Das förmliche Prüfungsverfahren gliedert sich in das Vorverfahren nach Art. 6 FKVO

und das Hauptverfahren nach Art. 8 FKVO. Es besteht jedoch bereits vor der Anmeldung die Gelegenheit zu informellen und vertraulichen Gesprächen mit der Kommission, bei denen unter anderem auch zentrale Fragen des Zusammenschlusses erörtert werden wie die Marktabgrenzung oder deren materielle Beurteilung.<sup>57</sup> Von der Möglichkeit informeller Vorgespräche wird rege Gebrauch gemacht, da sie im Gegensatz zum förmlichen Verfahren ohne Zeitdruck stattfinden und in aller Regel auch zur Verringerung der Arbeitsbelastung für die Kommission und die anmeldepflichtigen Unternehmen führt.

### 3.1.2.3 Vorverfahren

Im Anschluß an die Anmeldung des Zusammenschlußvorhabens beginnt das eigentliche Vorverfahren, begleitet von einem dreiwöchigen Vollzugsverbot (Art. 7 Abs. 1 FKVO). Kommt die Kommission zum Ergebnis, daß Art. 1. FKVO nicht anwendbar ist oder sie erklärt den Zusammenschluß für vereinbar mit dem Gemeinsamen Markt (Art. 6 Abs. 1 lit. b FKVO i.V.m. Art. 2 FKVO), dann erfolgt keine Eröffnung des Hauptverfahrens. Kommt die Kommission binnen einer Frist von vier Wochen zu keinem abschließenden Ergebnis, hat dies ebenfalls verfahrensbeendende Wirkung, wobei dann der Zusammenschluß als vereinbar mit dem Gemeinsamen Markt betrachtet wird (Art. 10 Abs. 6 FKVO). Innerhalb des Vorverfahrens kann aber auch das Mitteilungsrecht der Mitgliedsstaaten in Anspruch genommen werden. Bestehen jedoch nach Meinung der Kommission ernsthafte Bedenken hinsichtlich der Vereinbarkeit des Zusammenschlusses mit dem Gemeinsamen Markt, so erfolgt die Eröffnung des Hauptverfahrens, bei gleichzeitiger Verlängerung des Vollzugsverbot bis zur endgültigen Entscheidung, wobei diese binnen einer Frist von vier Monaten zu erfolgen hat (Art. 10 Abs. 1 FKVO). Dem Vorverfahren kommt in der Praxis der europäischen Fusionskontrolle eine besondere Rolle zu. Von den 625 Zusammenschlüssen, die die Kommission vom Inkrafttreten der FKVO bis zum 30.11.1997 überprüfte, wurden nur ca. 7 % (41) in das Hauptverfahren übergeleitet, die verbleibenden 93 % (584) Fälle wurden bereits im Vorverfahren abschließend entschieden.

Die Kommission hat zur Beurteilung der Frage, ob ein Unternehmenszusammenschluß eine beherrschende Stellung begründet oder verstärkt, zunächst den relevanten Markt zu umschreiben. Der Marktabgrenzung kommt also in zweifacher Hinsicht eine nicht uner-

---

57. Vgl. hierzu LANGE (1996), S. 900. Diese Gelegenheit wird in der Praxis sehr häufig in Anspruch genommen und dient in erster Linie der Frage nach korrekter Anmeldung und Ausfüllung des Formblattes C0. Zur Problematik der Marktabgrenzung vgl. auch ELBEN (1994), S. 70 ff. Zur Problematik der Marktabgrenzung vgl. auch NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. 90 ff.

hebliche Bedeutung zu. Sie bestimmt nicht nur die Zuständigkeit der Kommission für diesen Fall, sondern ist auch entscheidend für die Beurteilung der Vereinbarkeit des Zusammenschlusses mit dem Gemeinsamen Markt. Die Kommission hat hierbei einen Zusammenschluß für vereinbar mit dem Gemeinsamen Markt zu erklären, sobald „der betreffende Zusammenschluß keine beherrschende Stellung begründet oder verstärkt und den Wettbewerb auf dem Gemeinsamen Markt nicht durch die Begründung oder Verstärkung einer solchen Stellung erheblich behindert.“<sup>58</sup> Der Zusammenschluß ist zu genehmigen und eine Überprüfung der Auswirkungen auf den wirksamen Wettbewerb braucht nicht zu erfolgen, sofern keine Begründung oder Verstärkung einer beherrschenden Stellung vorliegt.

Wie bei der Zusammenschlußkontrolle generell, resultiert der diskretionäre Spielraum der Kommission aus der Unsicherheit über die Beurteilung von wettbewerbschädlichen Marktkonstellationen und der hieraus entstehenden, zum Teil kontrovers geführten Diskussion über die theoretische Fundierung der Prüfungskriterien. Darüber hinaus hat die Kommission im Rahmen einer Gesamtwürdigung unter anderem auch die Entwicklung des technischen und wirtschaftlichen Fortschritts, sofern diese dem Verbraucher dient und den Wettbewerb nicht behindert, zu berücksichtigen.<sup>59</sup> Dies stattet die Kommission als entscheidende Instanz mit zusätzlichem diskretionären Spielraum aus, da rein argumentativ immer eines der konträren Ziele verfolgt werden kann. Nochmals verstärkt wird diese Entscheidungsfreiheit dadurch, daß die Kommission nicht verpflichtet ist, die für den Einzelfall ausschlaggebenden Aspekte offenzulegen, denn „nach Artikel 190 EG-Vertrag hat die Kommission zwar ihre Entscheidung mit Gründen zu versehen und dabei die sachlichen und rechtlichen Gesichtspunkte, von denen die Rechtmäßigkeit der Maßnahmen abhängt sowie die Erwägungen auszuführen, die sie zum Erlaß ihrer Entscheidung veranlaßt haben; sie braucht jedoch nicht auf alle tatsächlichen und rechtlichen Fragen einzugehen, die von den einzelnen Beteiligten vorgebracht worden sind.“<sup>60</sup>

---

58. Vgl. Verordnung Nr. 4064/89 des Rates, Artikel 2 und 3 Absatz 3

59. Vgl. hierzu EDLING (1993), S. 251

60. Vgl. auch das Urteil des Gerichts erster Instanz der Europäischen Gemeinschaften (Erste Kammer) vom 19. Mai 1994 in der Rechtsache T-2/93 Air France/Kommission

### 3.1.2.4 Hauptverfahren

Hält die Kommission eine umfassende Prüfung des Zusammenschlußsachverhaltes für notwendig, wird sie das Hauptverfahren nach Art. 8 FKVO eröffnen. Ab Zeitpunkt der Verfahrenseröffnung muß die Kommission binnen einer Frist von vier Monaten eine abschließende Entscheidung treffen. Voraussetzung hierfür ist jedoch die Anhörung des Beratenden Ausschusses aus Vertretern der Kartellbehörden der Mitgliedsstaaten. Die Kommission kann den Zusammenschluß als mit dem Gemeinsamen Markt vereinbar erklären (Art. 8 Abs. 2 Unterabs. 1 FKVO), als nicht mit dem Gemeinsamen Markt für vereinbar erklären (Art. 8 Abs 3 und Abs 4 FKVO) oder, wenn sich die Bedenken durch Maßnahmen ausräumen lassen, nach Art. 8 Abs 2 Unterabs. 2 FKVO unter Auflagen und Bedingungen für vereinbar mit den Gemeinsamen Markt erklären.

Gegen die Entscheidungen der Kommission ist Revision zum Europäischen Gerichtshof möglich, doch beschränkt sich dieser auf Verfahrensfragen und weniger auf die inhaltliche Begründung des Urteils.

## 3.2 Beteiligungs- und Klagemöglichkeiten von Dritten

Eine mit der Regelung in den USA vergleichbare Möglichkeit der direkten Geltendmachung der Fusionskontrollvorschriften durch private Kläger existiert innerhalb des europäischen Rechts nicht. Das europäische Fusionskontrollrecht verfügt über keine verfahrensrechtlichen Normen, auf die Konkurrenten eine private Schadensersatz- oder Verfügungsklage gegen die fusionsbeteiligten Unternehmen stützen könnten.<sup>61</sup> Dennoch besteht die Möglichkeit, daß „Beteiligte“ und „Dritte“ ihre Beteiligungsrechte und Rechtsschutzmöglichkeiten in Anspruch nehmen. Der Personenkreis, welcher unter den Begriff des Beteiligten und den des Dritten fällt, kann hierzu wie folgt umschrieben werden. Dies sind zum einen die „Beteiligten“, gegen die eine Entscheidung nach Art. 14 oder 15 FKVO beabsichtigt ist sowie natürliche und juristische Personen („Dritte“), die ein hinreichendes Interesse geltend machen können, einschließlich Kunden, Lieferanten und Wettbewerber sowie insbesondere Mitglieder der Aufsichts- oder Leistungsorgane der beteiligten Unternehmen oder ihre anerkannten Arbeitnehmervertreter.<sup>62</sup>

---

61. Vgl. KÖRBER (1996), S. 27

62. Die erwähnten Definitionen der Beteiligten und der Dritten sind jedoch innerhalb der FKVO weniger eindeutig geregelt, so daß im Einzelfall auch davon abgewichen werden kann. Hierzu und zur Definition der Beteiligten und Dritten vgl. LANGE (1996), S. 888 F.

Die rechtlichen Möglichkeiten dieser Personengruppe beschränken sich hierbei auf das Antragsrecht auf Tätigkeit der Kommission sowie auf das Recht auf Anhörung im Haupt- und Vorverfahren. Das Antragsrecht Dritter ist jedoch nicht in der FKVO enthalten, doch spricht die gegenwärtige Entscheidungspraxis dafür, daß Dritten im Fusionskontrollverfahren die Möglichkeit eingeräumt wird, der „Kommission eine Frist dafür zu setzen, die an einem Zusammenschluß beteiligten Unternehmen zur Anmeldung zu verpflichten“<sup>63</sup>. Als weiteres Instrument zur Beeinflussung der Kommission ist das Recht auf Anhörung anzusehen, wobei dies nur während des Hauptverfahrens rechtlich zugesichert wird (Art. 16 VerfVO). Die gegenwärtige Verfahrenspraxis zeichnet sich jedoch dadurch aus, daß zumeist im Vorverfahren informelle Erörterungen mit Wettbewerbern und Abnehmern erfolgen. Zusammenfassend läßt sich feststellen, daß obwohl Dritten in der Verfahrenspraxis ein Beteiligungsrecht zugestanden wird, der diskretionäre Spielraum der Kommission nur wenig restringiert wird, zumal die Beteiligungsrechte durch ihre fehlende Kodifizierung in den einschlägigen Verordnungen und durch die uneinheitliche Terminologie eingeschränkt werden.<sup>64</sup>

## 4 Zusammenfassender Vergleich

Alle drei untersuchten Rechtsordnungen statten die Kontrollbehörden und Gerichte mit einem erheblichen Spielraum hinsichtlich der Beurteilung wettbewerblicher Fragen und in Bezug auf Inhalt und Abschluß der Fusionskontrollverfahren aus. Das Bundeskartellamt in Deutschland, die Kommission auf europäischer Ebene und die beiden US-Antitrustbehörden, Antitrust Division des Department of Justice und Federal Trade Commission, orientieren sich bei ihren Entscheidungen vorrangig an wettbewerblichen Kriterien. Mit Ausnahme der Antitrust Division des US-Justizministeriums unterliegen die Behörden weder den Einzelfallweisungen übergeordneter Exekutivorgane, noch sind sie von der Anrufung eines ordentlichen Gerichts abhängig. Während die Kontrolle der Behördentätigkeit laut deutschem GWB durch eine eher politisch orientierte Nachprüfung des Bundeswirtschaftsministers (Ministererlaubnis) erfolgt und durch eine mit der europäischen Fusionskontrolle vergleichbaren Möglichkeit einer Verwaltungskontrollklage ergänzt wird, ist in

---

63. LANGE (1996), S. 892

64. Vgl. hierzu LANGE (1996)



der Praxis des US-Antitrust-Rechts die Kontrolle der behördliche Rechtsverfolgung ausschließlich durch umfassende und vom behördlichen Vorgehen unabhängige Privatklagemöglichkeiten gegeben.

#### 4.1 Aufgreifkriterien

Grundsätzlich handelt es sich in allen drei Rechtsordnungen um eine präventive Fusionskontrolle, die durch entsprechende Anmeldeverfahren sicherstellt, daß der wettbewerbsgefährdende Charakter eines Zusammenschlußvorhabens bereits vor endgültigem Vollzug erkannt wird. Die Anzeige- und Meldepflichten des Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvement Act betreffen hierbei sämtliche nicht gänzlich unbedeutenden Erwerbsvorgänge. In der Europäischen Union muß laut FKVO jedes Zusammenschlußvorhaben vorab angemeldet werden, das vorgegebene Schwellenwerte überschreitet. Ähnlich müssen nach deutschem GWB nur Zusammenschlußvorhaben, an denen zumindest ein Umsatzmilliärdär beteiligt ist, vorab angemeldet werden, während andere Zusammenschlüsse allenfalls einer nachträglichen Anzeigepflicht unterliegen.

Das europäische FKVO-Verfahren kennt jedoch informelle Vorgespräche, die bereits vor dem förmlichen Verfahren und in der Regel bereits vor der eigentlichen Anmeldung stattfinden. Diese Vorgespräche können jedoch mißbraucht werden, wenn sie zur Verneinung einer Anmeldepflicht führen.<sup>65</sup>

Das deutsche und europäische Fusionsrecht geben enge, an objektiven Maßstäben orientierte Aufgreifkriterien vor. Obwohl hierdurch von vornherein die Zahl der Fälle eingegrenzt wird, in denen ein kartellbehördliches Vorgehen in Betracht kommt, besteht für die Kartellbehörde ein gewisser diskretionärer Spielraum. So läßt bereits die Marktabgrenzung, welche zur Bestimmung des Umsatzes und des Marktanteils im betreffenden Markt herangezogen wird, Raum für Interpretationen.<sup>66</sup> Der Umsatz und der Marktanteil eines Unternehmens entscheiden hierbei nicht nur über die Einleitung eines Prüfungsverfahrens, sondern auch über die Zuständigkeit zwischen dem europäischen und deutschen Fusionskontrollrecht.

---

65. Vgl. KÖRBER (1996), S. 70

66. Zur Problematik der Marktabgrenzung sei insbesondere auf die Arbeit von SCHÜTZ (1996A) und LANGE (1994) sowie auf ABERLE (1993), S. 92 FF, HERDZINA (1993), S. 79 FF und NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. 25 FF verwiesen.

Das US-amerikanische Antitrust-Recht verzichtet gänzlich auf vergleichbare Aufgreifkriterien und gibt den Kontrollbehörden einen möglichst weiten Spielraum bei der Bekämpfung von Konzentrationstendenzen, indem es jeden Erwerbsvorgang verbietet, der „zu einer substantiellen, „unvernünftigen“ (unreasonable) Wettbewerbsbeschränkung führen könnte“<sup>67</sup>. Zwar folgt hieraus, daß die Kontrollbehörden grundsätzlich frei wählen können, welches Zusammenschlußvorhaben sie näher untersuchen wollen, doch bedeutet dies keinesfalls ein vollkommen willkürliches Aufgreifen von Fusions Sachverhalten. So bestehen einerseits mit den Merger Guidelines Richtlinien, die die Entscheidungsfreiheit der Behörden zumindest partiell einschränken, andererseits besteht das in der Praxis häufig in Anspruch genommene Recht, durch eine Privatklage ein Kontrollverfahren unabhängig von der behördlichen Rechtsverfolgung einzuleiten.

## 4.2 Eingreifkriterien

Um der Beurteilung eines wettbewerbsbeschränkenden Tatbestandes im Einzelfall gerecht zu werden, verfolgen alle drei Rechtsordnungen hinsichtlich der wettbewerbsrechtlichen Beurteilung von Zusammenschlüssen flexible Ansätze. Die Kartellbehörden bzw. Gerichte sind hierbei verpflichtet, die aus dem Zusammenschluß resultierenden wettbewerbsrechtlichen Vor- und Nachteile gegeneinander abzuwägen und bei Überwiegen der Nachteile, den Zusammenschluß zu untersagen oder eine Entflechtungsanordnung zu erteilen.

Der Anwendungsbereich des US-Fusionskontrollrechts ist, verglichen mit dem deutschen und europäischen Recht erheblich weiter und unbestimmter. Während das deutsche oder europäische Fusionsrecht die Entstehung oder Verstärkung einer marktbeherrschenden Stellung sowie den Kontrollerwerb durch das herrschende Unternehmen als Beurteilungskriterien kodifizieren, ist für ein Verbot nach Sec. 7 Clayton Act bereits die bloße Möglichkeit einer substantiellen Wettbewerbsbeschränkung oder die Verstärkung einer objektiven Monopolisierungstendenz auf dem betroffenen Markt ausreichend. Die Merger Guidelines stellen zwar eine Art der Selbstbeschränkung für die US-amerikanischen Kontrollbehörden dar, die vor allem zur Transparenz und Berechenbarkeit der Zusammenschlußkontrolle beitragen sollen, doch sind diese Verfahrensgrundsätze nicht rechtsverbindlich. Darüber hinaus kann unter bestimmten Umständen von den Merger Guidelines abgewichen werden. Hinzu kommt, daß die Richtlinien von den Gerichten grundsätzlich nicht als Entscheidungsgrundlage anerkannt werden.

---

67. KÖRBER (1996), S. 100

### 4.3 Fristen

Die behördliche Fusionskontrolle unterliegt laut dem US-amerikanischen Antitrust-Recht keinerlei zeitlichen Beschränkungen; so können Kontrollverfahren noch Jahrzehnte nach dem Vollzug des Zusammenschlusses angestrebt werden. Der Anspruch Dritter auf Schadensersatz nach Sec. 4 Clayton Act ist hingegen gesetzlich geregelt und verjährt nach vier Jahren, nachdem der Anspruch entstanden ist. Für die Privatklage nach Sec. 16 Clayton Act fehlt jedoch eine Verjährungsvorschrift. In der gängigen Rechtsprechung gilt jedoch als „Faustregel“ für die Verjährung des Rechtsanspruches ebenfalls die 4-Jahresfrist.<sup>68</sup>

Die Fristen des deutschen Behördenverfahrens sind „nach ganz herrschender Meinung gesetzliche Abschlußfristen, nach deren Ablauf der Zusammenschluß endgültig und unangreifbar kraft Gesetzes wirksam wird“<sup>69</sup>. Da jedoch die Fristenregelung laut GWB auch die Möglichkeit umfaßt, innerhalb eines Monats nach der Entscheidung des Bundeskartellamtes Berufung einzulegen, bedeutet die strenge Fristgebundenheit nicht notwendigerweise auch immer einen schnellen Verfahrensabschluß. Das europäische Fusionsrecht erlaubt ebenfalls eine gerichtliche Nachprüfung des Zusammenschlusses; diese ist jedoch im Gegensatz zur deutschen Regelung auch nach Ablauf der Prüffristen zulässig. Darüber hinaus ist nach Fristenablauf gegebenenfalls auch eine Verweisung des Falles an eine nationale Kartellbehörde möglich.

### 4.4 Verfahrensabschluß, Vergleichsverfahren und Zusagepraxis

Mit Sec. 5 (b) - (h) Clayton Act und entsprechenden Regelungen zum FTC-Verfahren verfügt das US-Antitrust-Recht über ausführliche gesetzliche Regelungen zu Vergleichsabsprachen zwischen den Antitrustbehörden und den Zusammenschlußbeteiligten. Für die Beklagten haben Vergleiche im behördlichen Verfahren, im Gegensatz zu Urteilen, insbesondere auch den Vorteil, daß sie nicht als prima-facie-Beweis für ein nachfolgendes Privatklageverfahren herangezogen werden können. Doch auch die Gerichte beenden mehr als 75 % der Privatklageverfahren durch Vergleiche<sup>70</sup>, wobei das Zusageverfahren ebenfalls an die Regelungen des Clayton Act gebunden ist.

---

68. Vgl. DAUER (1984), S144 ff.

69. KÖRBER (1996), S. 100

70. Vgl. KÖRBER (1996), S. 163

Das europäische Fusionsrecht kennt ebenfalls die Möglichkeit, Genehmigungen mit Auflagen und Bedingungen zu verbinden. So führt ein Fusionskontrollverfahren bezüglich der Genehmigung nicht immer zu einem Ja oder Nein, sondern vielfach zu einem differenzierten Ja, aber... oder Ja, wenn...<sup>71</sup> In der Praxis wird der diskretionäre Spielraum der Kommission vor allem dadurch erhöht, daß solche Zusagen - rechtswidrig - bereits im Vorverfahren entgegengenommen werden und sich somit einer gerichtlichen Nachprüfung entziehen. Diese Zusagepraxis ist sehr bedenklich, da Genehmigungen unter Auflagen und Bedingungen schwerwiegende Konsequenzen für einzelne Personenkreise haben können. So führte zum Beispiel die Genehmigung unter Auflagen in Sachen „Kali+Salz/MDK/Treuhand“ dazu, daß die Kali Export GmbH praktisch aufgelöst werden mußte, obwohl daran auch Unternehmen beteiligt waren, die mit dem Zusammenschluß gar nichts zu tun hatten.<sup>72</sup> Ähnlich verhält es sich bei der Zusagepraxis des Bundeskartellamtes. Obwohl das GWB keine Vergleichsverfahren bzw. Genehmigungen mit Auflagen oder Bedingungen vorsieht, nimmt das Bundeskartellamt Zusagen entgegen und genehmigt den Zusammenschluß, wenn die Unternehmen zusichern, die Voraussetzungen für eine Untersagung zu beseitigen.

#### 4.5 Beteiligungs- und Klagemöglichkeiten

Die präventive Fusionskontrolle in allen drei Rechtsordnungen spiegelt die bestehende, durch die Abhängigkeit von ex ante Beurteilungen zukünftiger Marktergebnisse geprägte Unsicherheit bei der Diagnose der Wettbewerbswirkungen von Fusionen wider. So wird in allen drei Rechtsordnungen versucht, diese Diagnoseproblematik durch mehr oder weniger stark ausgeprägte Beteiligungs- und Klagemöglichkeiten zu entschärfen. Die Wettbewerbspolitik möchte sich hierdurch die eventuell bestehenden Informationsvorsprünge oder/und den allgemeinen Sachverstand von „Beteiligten“ und „Dritten“ zunutze machen. In der Regel werden alle Beteiligten im Vor- und Hauptverfahren gehört, wenn sie durch den Zusammenschluß erheblich in ihren Interessen berührt werden. Hierbei besteht jedoch nicht immer eine rechtliche Verpflichtung der Kartellbehörden. Das FKVO sichert eine Anhörung lediglich im Hauptverfahren zu, wobei der Personenkreis, dem dieses Recht zusteht, relativ weit gefaßt ist. Im GWB hingegen besteht keine Verpflichtung zur Anhörung berührter Wirtschaftskreise. Bei einem anhängigen Hauptverfahren haben

---

71. Vgl. FUCHS (1996) und HOLLAND (1977), S. 6

72. Vgl. LANGE (1996), S. 915

Dritte das Recht auf Beiladung und somit auf rechtliches Gehör und auf Akteneinsicht. Nur das Antitrust-Recht der USA gewährt Dritten in der Regel keine Beteiligung am behördlichen Verfahren. Begründet wird dies mit den umfassenden Privatklagerechten, die es betroffenen Dritten ermöglichen, eine vom Vorgehen der Behörden unabhängige Rechtsdurchsetzung anzustoßen.

Da die Entscheidung der Kartellbehörden und Gerichte jedoch letztendlich immer ein Werturteil durch Sachverständige oder Richter erfordert und dieses Werturteil auch auf Informationen von direkt Beteiligten und Dritten beruht, ist es nicht auszuschließen, daß betroffene Gruppen ihre Interventions-, Beiladungs- und Klagemöglichkeiten nutzen, sie zur Durchsetzung ihrer eigenen Interessen zu mißbrauchen.<sup>73</sup>

## 5 Politisierungsgefahren

Nun beschränken sich die Einwirkungsversuche der Interessengruppen nicht nur auf den Mißbrauch ihrer Interventions-, Beiladungs- und Klagemöglichkeiten, sondern umfassen auch die direkte Einflußnahme auf die Entscheidungsfindung der Kontrollbehörden. Die limitierten Möglichkeiten, durch Erhöhung der Diagnosefehler oder durch Verzögerung des Kontrollverfahrens die Entscheidung zu beeinflussen, lassen sich durch diese Durchsetzungsstrategie erweitern. Unterstellt man nämlich, daß die Bürokraten und Richter ihren Eigennutzen maximieren, dann können die Interessengruppen dies ausnutzen und versuchen, die Behörden und Gerichte zu bestimmten Entscheidungen zu bewegen, die sich nicht notwendigerweise an wettbewerblichen Kriterien orientieren.

Denn selbst wenn man unterstellt, daß sich die Entscheidungsträger der Kontrollbehörden vollkommen dem politischen Druck entziehen können, ist keinesfalls sichergestellt, daß die Entscheidungen ausschließlich nach wettbewerblichen Kriterien gefällt werden. So kann es durchaus im Eigeninteresse der Bürokraten und Richter liegen, ihre Arbeitslast durch die Auswahl der Verfahren, einen vorzeitigen Verfahrensabschluß - etwa in Form von Vergleichen - oder sonstigen Maßnahmen gezielt zu verringern. Für die Behörden spielen insbesondere die Vergleiche eine wichtige Rolle, da sie die Möglichkeit bieten, einen Konsens zwischen den wichtigsten Interessengruppen herzustellen und somit die Gefahr einer juristischen Nachprüfung und die damit verbundene zusätzliche Arbeitslast zu verringern. Andererseits kann die Auswahl der Fälle auch zur Verbesserung der Reputa-

---

73. Vgl. hierzu auch BENSON, GREENHUT (1986), S. 84

tion der Behörde sowie von einzelnen Angestellten und Richtern dienen. Vor allem Personen, die nicht auf Dauer der Kartellbehörde angehören, werden während ihrer Amtszeit versuchen, ihre fachliche Kompetenz zu demonstrieren, um somit ihre Karriereaussichten nach Beendigung ihrer Amtszeit zu verbessern. Ob aus diesen Überlegungen jedoch abgeleitet werden kann, daß sich Ökonomen grundsätzlich besser für die behördliche Fusionskontrolle eignen als Juristen, sei dahingestellt.<sup>74</sup>

Nun ist im Zusammenhang mit direkten Einwirkungsversuchen zu beachten, daß die Entscheidungen der Kontrollinstanzen grundsätzlich mit Kosten für die Bürokraten, Richter und Politiker verbunden sind. Dabei spielt es keine Rolle, ob die Kartellbehörden bewußt vom einer wettbewerblichen „korrekten“ Beurteilung abweichen oder ob sie wettbewerbspolitische korrekte Entscheidungen treffen und sich somit zu weit von eventuell bestehenden (industrie-)politischen Vorgaben entfernen. Die Kartellbehörden setzen sich z. B. durch eine Untersagung des Zusammenschlusses nicht nur der Gefahr aus, die Fusionsgesellschaften zu verärgern, sondern erhöhen unter Umständen durch diese Entscheidungen den politischen Druck auf ihre eigene Behörde. Darüber hinaus besteht das Risiko, daß die Entscheidung juristisch angezweifelt wird mit der Folge, daß weitere Zeit und Ressourcen für den Fall aufgebracht werden müssen. Wird die Untersagung dann auch noch durch richterlichen Entscheid revidiert, entstehen darüber hinaus zusätzliche Kosten in Form eines Glaubwürdigkeitsverlustes.<sup>75</sup>

Nun ist fraglich, ob es den Interessengruppen im Einzelfall tatsächlich gelingen wird durch zusätzliche Klagen die Arbeitslast der Bürokraten und Richter so zu steuern, daß diese zu ihren Gunsten entscheiden. So besteht immer die Gefahr, daß durch zusätzliche Klagen der Ehrgeiz der Entscheidungsträger geweckt wird und sie anspornt, das Verfahren möglichst zu Gunsten der Behörde bzw. des Gerichts abzuschließen. Dieses Problem der Interessengruppen kann jedoch durch die indirekte Beeinflussung der Bürokraten und Richter umgangen werden. So kann politischer Druck die Kosten einer Entscheidung signifikant erhöhen und die Entscheidungsträger dazu veranlassen, daß sie im Interesse der Politik entscheiden. Gelingt es den Interessengruppen nun, die politischen Instanzen für sich zu gewinnen, haben auch sie Einfluß auf die kontrollrechtliche Entscheidungsfindung.

---

74. Vgl. DE ALESSI (1995)

75. Vgl. hierzu auch NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. 152

Die Interessengruppen haben deshalb die Möglichkeit, Einfluß auf die Politik zu nehmen, weil die Politiker zur Erreichung ihrer Ziele häufig auf ihre Unterstützung angewiesen sind. Die Zielsetzungen der Politiker lassen sich dabei im wesentlichen auf den Gesichtspunkt der Stimmenmaximierung reduzieren.<sup>76</sup> Entscheidend für die Effektivität der politischen Einflußnahme ist die Abhängigkeit der Kontrollbehörden von politischen Instanzen. Nachfolgend wird daher auf die Unterschiede in den drei Rechtsordnungen eingegangen.

Da die Entscheidungen der Kartellbehörden und Gerichte weitreichende Konsequenzen für einzelne Interessengruppen oder ganze Regionen nach sich ziehen können, ist in allen drei untersuchten Rechtsordnungen die Gefahr einer industriepolitischen Instrumentalisierung dieser Entscheidungen nicht auszuschließen. So ist denn vor allem die behördliche Fusionskontrolle nicht gänzlich immun gegen eine politische Einflußnahme. Nach US-Antitrustrecht kann der Kongreß bzw. können die Kongreßausschüsse direkt und indirekt zur Durchsetzung der Fusionskontrolle beitragen. So führt der Kongreß nicht nur eigene Anhörungen durch, sondern entscheidet auch über das Budget der FTC. Die politische Einflußnahme erstreckt sich darüber hinaus auch auf die Besetzung der Schlüsselpositionen innerhalb der behördlichen Fusionskontrolle, denn der Präsident nominiert sowohl die Kommissare der FTC als auch den Leiter der Merger Division des Justizministeriums. Beide Ernennungen bedürfen jedoch der Zustimmung des Senats. Hinzu kommt, daß die Antitrust-Division als Abteilung des Justizministeriums eine reine Verwaltungsbehörde bzw. weisungsgebundene Regierungsbehörde ist, deren Leiter - ein Assistant Attorney General - bei Ausübung seiner Amtstätigkeit immer auch die Interessen des Präsidenten vertritt.<sup>77</sup>

Die Abhängigkeit der FTC von Kongreßausschüssen eröffnet den Interessengruppen erhebliche Einflußmöglichkeiten, zumal in der Literatur die Existenz der zahlreichen Kongreßausschüsse damit begründet wird, daß sie wesentlich zur Lösung eines Prinzipal-Agent Problems zwischen der Legislative und den Interessengruppen beitragen. Man unterstellt, daß die Kongreßmitglieder - mit dem Ziel, die Wahrscheinlichkeit ihrer Wiederwahl zu erhöhen - die Unterstützungen durch die speziellen Interessengruppen (den sogenannten „Political Action Committees“, kurz PAC) maximieren. Das Prinzipal-Agent Problem

---

76. Zur ausführlichen Beschreibung der Ziele der Politiker vgl. Einleitung, Seite 11.

77. Ein neuer Präsident bedeutet auch fast immer einen neuen Leiter der Antitrust-Division. Als weiteres Indiz der politischen Beeinflussung der FTC können auch die Merger Guidelines gesehen werden, die im Vergleich zur deutschen Fusionskontrolle eher ein Produkt der politischen Parteien sind und somit „subject to more fluctuation in interpretation.“ Vgl. hierzu WHITE (1993), S. 135 und 273

besteht nun darin, daß bereits geleistete Zugeständnisse, z. B. Wahlkampfunterstützungen durch die PAC bzw. bestimmtes Abstimmungsverhalten auf Seiten der Kongreßmitglieder, nicht gerichtlich einklagbar sind. Durch die Möglichkeit der Kongreßausschüsse, sich anhand der vielen anstehenden Entscheidungen eine gewisse Reputation zu verschaffen, reduzieren sie die Unsicherheit über ihr Verhalten.<sup>78</sup>

Auch die teilweise konkurrierende Zuständigkeit einzelstaatlicher und bundesstaatlicher Kontrollbehörden spielt eine wichtige Rolle bei der Politisierung der Fusionskontrolle. Da die Fusionskontrolle auf einzelstaatlicher Ebene in der Regel analog zum bundesstaatlichen Modell organisiert ist, unterliegen die Behörden auch ähnlichen Politisierungsgefahren. Im Vergleich mit der behördlichen Rechtsverfolgung der Bundesstaaten, unterliegen die Behörden der Einzelstaaten in der Regel zusätzlichem politischen Druck, da nun auch regionale Belange, wie z. B. die Sicherung von Arbeitsplätzen in der Region, eine wichtige Rolle spielen. Da die Wohlfahrt der Wählerschaft auf unverhältnismäßig wenigen Schlüsselindustrien beruht, ist es auch für die Vertreter im Kongreß oberstes Gebot, diese Industrien zu fördern. Dies macht den Stimmentausch zwischen den einzelnen Kongreßmitgliedern sehr wahrscheinlich, da sie aus der Vertretung lokaler Interessen einen sehr viel höheren Nutzen ziehen können als aus Förderung des nationalen Interesses. Dies gilt insbesondere auch deshalb, da die Wähler in der Regel sehr viel besser über lokale Nutzen informiert sind als über die Auswirkungen nationaler Regelungen.<sup>79</sup>

Auch das Bundeskartellamt ist eine Regierungsbehörde, die jedoch als selbständige Bundesoberbehörde zum Geschäftsbereich des Bundesministeriums für Wirtschaft gehört. Die Mitglieder werden vom Bundeswirtschaftsminister auf Lebenszeit ernannt. So kann indirekt durch die Bestimmung der Beschlußabteilungen und die Ernennung der Präsidenten des Bundeskartellamtes auf ein Verfahren eingewirkt werden, doch stellt dies, im Gegensatz zu der Ernennung der Mitglieder der FTC und Antitrust-Division, in aller Regel einen einmaligen nicht umkehrbaren Akt dar.<sup>80</sup> Das zweistufige Verfahren des GWB kann zwar im Falle einer Untersagung eine eher industriepolitisch orientierte Nachprüfung durch den Bundeswirtschaftsminister nicht ausschließen, doch spricht die in der Vergangenheit erworbene Reputation, als selbständige Behörde mit klarer wettbewerblicher Ausrichtung,

---

78. Vgl. KROSZNER, STRATMANN (1996)

79. Vgl. hierzu FAITH, LEAVENS, TOLLISON (1995), S. 201 ff

80. Die bisherigen Präsidenten des Bundeskartellamtes - Eberhard Günther (1958-1976), Wolfgang Karte (1976-1992) und Dieter Wolf (seit 1992) - sind alle ehemalige Mitarbeiter des Wirtschaftsministeriums, also nicht aus den Reihen der Mitarbeiter des Bundeskartellamtes rekrutiert. Vgl. WILKS, MCGOWAN (1995), S. 50.



gegen eine politische Einflußnahme und für die Unabhängigkeit des Bundeskartellamtes.<sup>81</sup> Darüber hinaus kann argumentiert werden, daß die öffentliche Präsenz und die Autorität des Bundeskartellamtes es den Politikern durchaus erschweren, unpopuläre Maßnahmen zu treffen, welche nicht im Einklang mit den Interessen des Bundeskartellamtes stehen. Zudem ermöglicht die öffentliche Stellung der Behörde, sich des politischen Drucks zu entledigen und unabhängig von den existierenden politischen Interessen, ihre Entscheidungen nach wettbewerblichen Kriterien zu fällen.<sup>82</sup> Dies verhindert zwar nicht, daß der Bundesminister für Wirtschaft im Falle einer Untersagung die Entscheidung des Bundeskartellamtes überstimmt, jedoch ist anzunehmen, daß aufgrund der bestehenden Konfliktsituation die Transparenz durch die oftmals nachfolgende öffentliche Diskussion erhöht und somit die Anzahl solcher Entscheidungen erheblich eingeschränkt wird.<sup>83</sup> Dies wird unter anderem auch dadurch bestätigt, daß bisher in nur ganz wenigen Fällen eine Untersagung des Bundeskartellamtes durch eine Ministererlaubnis revidiert wurde.<sup>84</sup>

Nun kann sich der behördlichen Fusionskontrolle auch eine gerichtliche Nachprüfung oder gar eine vom behördlichen Vorgehen unabhängige Rechtsverfolgung anschließen, die ebenfalls die politische Einflußnahme auf die Fusionskontrolle einschränkt. In den USA sind die richterlichen Entscheidungen aufgrund der umfassenden Privatklagemöglichkeiten von zentraler Bedeutung. Doch sind auch die Gerichte zuweilen Ziel politischer Einflußnahme, wobei ihre politische Beeinflußbarkeit über die bloße Besetzung der Richterpositionen hinausgeht.<sup>85</sup> Es ist anzunehmen, daß das Eigeninteresse der Richter die gerichtliche Entscheidungsfindung durchaus beeinflusst. Dabei sind die privaten Interessen der entscheidenden Richter weitaus weniger offensichtlich als dies bei anderen Gruppen der Fall ist. So zeigen z. B. Studien, daß *ceteris paribus* die Richter mit einem höheren Prozentsatz dazu tendieren, Entscheidungen im Sinne der regierenden Partei zu fällen, wenn vakante Richterpositionen zu besetzen oder sonstige Beförderungen zu erkennen sind. Gleichzeitig scheinen die „antitrust penalties“ härter zu sein, je größer das Arbeitsaufkommen für die Gerichte ist. Dies mag damit zusammenhängen, daß die höheren

---

81. Die Monopolkommission hat bisher zwölf Sondergutachten zur Erteilung einer Ministererlaubnis erstellt, in drei Fällen weicht die Entscheidung des Bundesminister von der Empfehlung ab. Vgl. hierzu HAUBROCK (1994), S. 251

82. Vgl. NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. 169

83. Vgl. hierzu auch SCHMIDT (1996), S. 292

84. Zuweilen wird argumentiert, daß gerade die restriktive Handhabung der Ministererlaubnis zu erhöhten politischen Druck auf die Kartellbehörde führt. Vgl. SCHÜTZ (1996B), S. 699.

85. So wurden z. B. während der 80er Jahre (Reagan Ära) zahlreiche Richterpositionen mit Anhängern der Chicago School besetzt. Vgl. hierzu ABERLE (1993), S. 152

Strafen dazu führen können, daß zumindest einige Parteien außergerichtliche Einigungen vorziehen und hierdurch die Arbeitslast für die Richter zumindest teilweise reduziert wird.<sup>86</sup>

Im Gegensatz zu US-amerikanischen Gegebenheiten ist eine entsprechende Überlastung der Gerichte in Deutschland nicht relevant, da eine enge Fristenbindung und keine vergleichbaren Privatklageaktivitäten existieren. Die Gerichte entziehen sich somit weitestgehend der politischen Einflußnahme, wobei insbesondere die direkte Einflußnahme auf laufende Verfahren nahezu gänzlich auszuschließen ist. Dies gilt auch deswegen, weil die Gerichte, zum einen - abgesehen von Verfahrensfehlern - nur bei groben Abweichungen von den Prüfungsgrundsätzen die Entscheidungen der Behörden revidieren können und zum anderen, da sie innerhalb eines vorgegebenen Regelwerkes entscheiden müssen. Langfristig, also nicht einzelfallbezogen, kann hingegen über die Legislative Einfluß auf die Handhabung von Zusammenschlüssen genommen werden.

Man kann somit durchaus argumentieren, daß sich die politische Beeinflussung der Gerichte im wesentlichen auf die eigentliche Verfahrensbeteiligung reduziert. Die Politik kann sich lediglich in die Gruppe der anderen beteiligten Parteien einreihen und mit entsprechendem Aufwand versuchen, die bestehende theoretische und diagnostische Unsicherheit bei der Beurteilung von Zusammenschlüssen auszunutzen, indem sie den Sachverhalt einer Wettbewerbsgefährdung unterstützt bzw. widerlegt. Wie im vorrangigen Abschnitt gezeigt wurde, basieren die abschließenden richterlichen Entscheidungen zumindest teilweise auf diesen Informationen dieser Interessengruppen; so werden auch die Vertreter industriepolitischer Interessen wie sicherlich jede andere Partei versuchen, den Sachverhalt so darzustellen, daß ein für sie optimales Ergebnis resultiert.

In den USA können die FTC und die Antitrust-Division bei wichtigen zivilrechtlichen Verfahren die Entscheidungsfindung aktiv unterstützen, indem sie sich direkt an einem Klageverfahren beteiligen und ihre Expertise durch sogenannte „amicus curiae briefs“ einbringen. In Deutschland ist bei Verwaltungskontrollverfahren die Beteiligung des Bundeskartellamtes zwingend vorgeschrieben. Zusätzlich müssen die Gerichte das Bundeskartellamt über sämtlichen Klagen informieren und der Behörde eine Gelegenheit zur Stellungnahme geben. Ziel dieser Maßnahme ist es, eine möglichst wettbewerbserhaltende Auslegung der Fusionsgesetze zu erreichen.<sup>87</sup> Indirekt ergibt sich hieraus somit ebenfalls

---

86. Vgl. hierzu auch SHUGHART (1990), S. 7

87. Vgl. WHITE (1993), S. 135

ein Mittel zur politischen Beeinflussung, wobei aufgrund der im Vergleich zum Bundeskartellamt größeren politischen Abhängigkeit von FTC und Antitrust-Division, die (industrie-)politischen Einflußmöglichkeiten in den USA grundsätzlich höher einzuschätzen sind als in Deutschland.

Die europäische Fusionskontrolle nimmt in Bezug auf die Politisierungsgefahren eine Sonderstellung ein; so verfügt sie weder über ein gesondertes Europäisches Kartellamt, noch über ein mit der deutschen Fusionskontrolle vergleichbares zweistufiges System und läßt darüber hinaus auch eine mit dem US-Antitrustrecht vergleichbare umfassende Kontrolle durch Privatklageverfahren vermissen. Die Kommission übernimmt sämtliche Funktionen einer Kartellbehörde. Die Kommission ist jedoch ein politisches Organ, in dem der für Wettbewerbsfragen zuständige Kommissar seine Interessen nur begrenzt durchsetzen kann. Entscheidungen werden immer durch einfache Mehrheiten getroffen, so daß der Wettbewerbskommissar mindestens zehn seiner Kollegen auf seine Seite bringen muß. Darüber hinaus müssen die Untersuchungsergebnisse vom Rat abgesegnet werden, so daß zu erwarten ist, daß keine politisch wichtigen Fälle ohne Beeinflussung durch den Rat entschieden werden. Der Rat, als Forum der Regierungen der Mitgliedsstaaten seinerseits, gilt als das wichtigste Organ, mit dessen Hilfe politische Interessen durchgesetzt werden können. Die im Rat inhärente Neigung zum Stimmentausch führt zu einer zusätzlichen politischen Komponente in der Wettbewerbspolitik der EU. Geht man des weiteren davon aus, daß die Politiker der Mitgliedsstaaten die Diskussion über die Wettbewerbspolitik als ein weiteres Instrument zur Popularitätsmaximierung einsetzen können, lassen sie sich oft als Broker der nationalen Interessen ansehen. Ihre wettbewerbspolitischen Vorstellungen sind eindeutig politisch motiviert.<sup>88</sup>

Zusätzlich werden durch die Verpflichtung der Kommission zur gleichzeitigen Einhaltung wettbewerbs- und industriepolitischer Zielsetzungen die Politisierungsgefahren in der europäischen Fusionskontrolle verstärkt.<sup>89</sup> So ist sie sowohl der Wahrung des Wettbewerbs als auch der Förderung des wirtschaftlichen und technischen Fortschritts verpflichtet. Hieraus ergeben sich zuweilen Zielkonflikte, die entsprechenden Interpretationsspielraum liefern. Da zusätzlich die Mehrheitsentscheidungen der Kommission nach außen nicht transparent sind und sich teilweise der rechtlichen Nachprüfung der letztlich

---

88. Vgl. hierzu SCHUKNECHT, URSPRUNG (1990), S. 153

89. Vgl. SCHMIDT (1992)

ausschlaggebenden Aspekte entziehen, ergibt sich ein erheblicher diskretionärer Spielraum der Akteure, welcher wiederum einfacher von politischen Interessen vereinnahmt werden kann.<sup>90</sup>

Zusammenfassend läßt sich feststellen, daß in allen drei untersuchten Rechtsordnungen die Gefahr einer industriepolitischen Instrumentalisierung der Fusionskontrolle besteht. Das deutsche GWB dürfte dabei durch die Zweistufigkeit der Fusionskontrolle noch am besten gegen die politische Einflußnahme gesichert sein. Die US-amerikanische Antitrust-Gesetzgebung kann zwar nicht die Politisierung der behördlichen Fusionskontrolle verhindern, doch verfügt sie mit einer umfassenden Privatklagemöglichkeit über eine effektive Kontrollfunktion. Aufgrund des Stellenwerts dieser Konkurrentenklagen kann durchaus die Meinung vertreten werden, daß in den USA die Fusionskontrolle weniger eine legislative als viel mehr eine gerichtliche Entscheidung darstellt.<sup>91</sup> Die europäische Fusionskontrolle ist am geringsten gegen die Gefahr der industriepolitischen Instrumentalisierung abgesichert. Untersagungen oder die Genehmigung von Zusammenschlußvorhaben können daher viel eher den Charakter von Schutzmaßnahmen bzw. Bevorteilungen für politisch einflußreiche Interessengruppen annehmen. Da jedoch die europäische Fusionskontrolle einerseits - wie in den anderen beiden Rechtsordnungen auch - direkt durch individuelle Organisationen beeinflusst werden kann, andererseits jedoch auch auf den Druck einiger oder aller Mitgliederstaaten reagiert, bleibt ein erfolgreiches Lobbying, als eine mehrstufige multi-institutionelle Aktivität, den Interessengruppen vorbehalten, welche neben den entsprechenden Fertigkeiten auch über Zeit und nicht selten auch über erhebliche Ressourcen verfügen.<sup>92</sup>

Existieren solche Gruppen und machen diese ihren Einfluß geltend, dann ist eine Vertretung des öffentlichen Interesses durch die behördliche Fusionskontrolle nicht grundsätzlich zu erwarten. In diesem Fall kann die Konkurrentenklage ihre Funktion nur dann erfüllen, wenn die privaten Kläger durch ihr Anliegen auch das Interesse der Allgemeinheit vertreten. Nachfolgend wird daher am Beispiel der Konkurrenten - als wichtigste Interessengruppe neben den Fusionsgesellschaften - untersucht, wann und ob dies überhaupt der Fall ist.

---

90. Vgl. EDLING (1993), S. 251

91. Vgl. BENSON, GREENHUT (1986), S. 53.

92. Vgl. hierzu PHILIP (1991), S. XI

## Kapitel III: Analyse von Fusionen

In diesem Kapitel werden Prinzipien dargelegt, die im allgemeinen der Beurteilung der Fusionskontrolle zugrundeliegen. Gleichzeitig wird ein Einblick gegeben, welche Rolle die direkten Fusionsbeteiligten, ihre Konkurrenten sowie die Konsumenten bei der Entscheidungsfindung der Kontrollinstanzen spielen können. Wie bereits einleitend erläutert, ist die Wettbewerbspolitik immer dann an einer Regulierung eines Zusammenschlusses interessiert, wenn dieser mit der Gefahr verbunden ist, die Marktmacht des betrachteten Unternehmens auszuweiten. Wobei die Marktmacht die Möglichkeit der Fusionsbeteiligten definiert, die Preise ihrer Produkte zu erhöhen und trotzdem die Nachfrage zu erhalten. Aus wettbewerblicher Sicht ist dies bedenklich, weil hiermit sowohl alloкатive also auch produktive Ineffizienzen verbunden sein können. Abschnitt 3.1 widmet sich diesem Thema. Basierend auf einem heterogenen Oligopolmodell mit Bertrand-Preiswettbewerb (Abschnitt 2.1), wird jedoch zunächst ein rudimentäres Fusionsmodell (nachfolgend als Marktmacht-Modell bezeichnet) entwickelt, daß zum grundlegenden Verständnis der wettbewerblichen Aspekte eines Zusammenschlusses beitragen kann (Abschnitt 2.2).

In der Realität sind Kosteneffekte wie z. B. Transaktionskosten oder die Veränderung der produktiven Effizienz untrennbar mit Zusammenschlüssen verbunden. Deshalb wird in Abschnitt 3 das Grundmodell um diese zusammenschlußbedingten Kosteneffekte erweitert. Hierzu wird in einem Zwischenschritt ein „Effizienz“-Modell vorgestellt, daß zwar auf die Marktmachteeffekte des ersten Modells verzichtet, dafür aber die isolierte Betrachtung von Kosteneffekten erlaubt (Abschnitt 3.2). In Abschnitt 3.3 werden dann die beiden Modelle zu einem „Marktmacht cum Effizienz“-Modell verschmolzen. Bei allen Modellen wird aus Gründen der Übersichtlichkeit auf Aspekte des internationalen Handels verzichtet.<sup>1</sup> Anhand dieses Modells kann dargestellt werden, wann der Fusionsanreiz für die Fusionsgesellschaften am größten ist und welche Konsequenzen ein Zusammenschluß für die anderen Marktteilnehmer, d. h. die Konkurrenten und Konsumenten hat. In

---

1. Internationale Aspekte spielen jedoch bei der Fusionskontrolle eine wichtige Rolle. Dies wird verdeutlicht, durch die Anzahl der grenzüberschreitenden Zusammenschlüsse, die in 1996 im achten Jahr in Folge einen neuen Rekord aufgestellt haben. Das Gesamtvolumen betrug hierbei US \$ 263 Mrd. Vgl. hierzu KPMG (1997) Zur Rolle von multinationalen Unternehmen in der internationalen Handelspolitik vgl. HILLMAN, URSPRUNG (1989). Sonstige internationale Aspekte werden auch von KAISER (1998) behandelt. Vgl. auch BINGAMAN (1994).

Abschnitt 4 werden die Fusionen aus wettbewerblicher Sicht betrachtet, wobei die wettbewerblichen Beurteilungskriterien und Diagnoseprobleme der Kontrollbehörden anhand des beschriebenen Modells erklärt werden können.

Da jedoch auch das vorgestellte Modell nur einen von mehreren möglichen Erklärungsansätzen darstellt, kann grundsätzlich von einer unsicheren theoretischen Basis der Fusionskontrolle gesprochen werden.<sup>2</sup> In Abschnitt 1.1 und Abschnitt 1.2 erfolgt eine komprimierte Zusammenfassung und Bewertung der vorherrschenden Erklärungsansätze. Doch selbst wenn eine verlässliche Theorie bestehen würde, könnte eine Kontrollautorität niemals mit vollständiger Sicherheit einen Zusammenschluß diagnostizieren, da sie zur Beurteilung der Wettbewerbsgefährdung eines Zusammenschlusses immer auf indirekte Indikatoren (z. B. Marktdefinitionen, Marktanteile, Konzentrationsindizes etc.) angewiesen ist. Abschnitt 4 geht daher näher auf die Probleme der Kontrollinstanzen bei der Beurteilung (Abschnitt 4.1) und Diagnose (Abschnitt 4.2) der Wettbewerbsverträglichkeit von Zusammenschlüssen ein.

## 1 Problem der unsicheren theoretischen Basis

### 1.1 Theorien zum Wettbewerbsprozeß

Das Sammeln der oben genannten indirekten Indikatoren stellt nur den Ausgangspunkt für die Analyse der wettbewerblichen Auswirkungen von Zusammenschlüssen dar. Die Kontrollinstanzen fahren in der Regel mit ihrer Untersuchung fort, indem sie die Wahrscheinlichkeit eines wettbewerbsschädlichen Effekts bestimmen. Um dies zu tun, müssen sie auf Theorien zurückgreifen, die die Änderungen der Preise oder der Wohlfahrt mit Veränderung der Marktstruktur (Marktmacht) in Zusammenhang bringen. Hierzu unterscheidet man zwischen Kollusionsmodellen, die zunehmend an Bedeutung verlieren und den „unilateral effects“-Modellen, welche hingegen eine wachsende Anerkennung genießen und bereits ihren Niederschlag in den Merger Guidelines der US-amerikanischen Kontrollbehörden gefunden haben.

Die „unilateral effects“-Modelle lassen sich dabei im wesentlichen in zwei Kategorien einteilen: Dies sind zum einen Cournot-Modelle, bei denen die Marktteilnehmer ein homogenes Produkt produzieren und sich die Anbieter lediglich durch ihre Kapazitäten und Kosten unterscheiden und zum anderen Bertrand-Modelle, bei denen die Anbieter

---

2. Vgl. hierzu HERDZINA (1993), S. 58 ff.

heterogene Produkte herstellen und sich sowohl in den Kosten als auch in der Attraktivität ihrer Produkte unterscheiden. Abhängig von der Wahl der Modelle kommt man zu unterschiedlichen Schlußfolgerungen bezüglich der Wohlfahrtswirkung von Zusammenschlüssen. So zeigen Farrell und Shapiro, daß Fusionen im Cournot-Fall durch steigende Preise, aber auch durch einen möglichen Anstieg der Gesamtwohlfahrt gekennzeichnet sind. Werden sowie McAfee und Williams unterstützen diese These durch entsprechende empirische Studien.<sup>3</sup> Dementgegen zeigen Deneckere und Davidson in ihrem Bertrand-Modell, daß Zusammenschlüsse bei Preiswettbewerb zu einer Erhöhung der Preise und zu einer Verringerung der Konsumentenwohlfahrt führen.<sup>4</sup> Auch für diese These existieren unterstützende empirische Studien, insbesondere von Werden und Froeb und von Froeb, Werden und Tardiff.<sup>5</sup> Das Bertrand-Modell von Deneckere und Davidson bildet auch die Grundlage für die nachfolgende Analyse. Der Preiswettbewerb bietet gegenüber dem Mengen- bzw. Kapazitätswettbewerb des Cournot-Ansatzes den Vorteil, traditionelle industrieökonomische Erkenntnisse besser abzubilden.

## 1.2 Bertrand- versus Cournot-Ansatz

Ein Vergleich mit der Marktlösung des Cournot-Spiels zeigt, welche Vorteile der Bertrand-Ansatz bei der wettbewerblichen Beurteilung von Fusionen bietet. Grundsätzlich ist es möglich, einen Unternehmenszusammenschluß als die ultimative Ausprägung einer Kollusion zu betrachten,<sup>6</sup> bei der sich die Koalitionsmitglieder verpflichten, durch korrelierte Strategien und unter Verwendung von eventuell notwendigen Ausgleichszahlungen, ihre gemeinsamen Gewinne zu maximieren. Die neu entstandene Unternehmenseinheit kann dann als eine Unternehmung mit mehreren Produktionsstätten angesehen werden. Läßt man dieses neue Unternehmen in einem nicht-kooperativen Cournot-Spiel gegen die verbleibenden Anbieter antreten und betrachtet das Nash-Gleichgewicht vor und nach Zusammenschluß, so ergibt sich für die einzelnen Zusammenschlußparteien ein niedriger Gewinn nach Zusammenschluß.<sup>7</sup>

---

3. Vgl. FARRELL, SHAPIRO (1990), WERDEN (1991), MCAFEE, WILLIAMS (1992).

4. Vgl. DENECKERE, DAVIDSON (1985)

5. Vgl. WERDEN, FROEB (1994), FROEB, WERDEN, TARDIFF (1994)

6. Vgl. JACQUEMIN, SLADE (1989), S. 430 FF.

7. Vgl. DENECKERE, DAVIDSON (1985), S. 473

Es stellt sich die Frage, wieso die einzelnen Koalitionsparteien ihrer Aktionsvariable (ihre Ausbringungsmenge) nicht einfach auf dem Niveau vor Zusammenschluß belassen, um zumindest ihren Gewinn nicht verringern zu müssen. Diese Strategie ist jedoch nicht mit einem Gleichgewicht vereinbar, da die neu entstandene Unternehmenseinheit einen Anreiz hat, ihre Ausbringungsmenge zu verringern, sofern die Konkurrenten ihrerseits ihre Mengen konstant halten. Da nun die Reaktionskurven im Cournot-Wettbewerb fallende Funktionen der Aktionsvariable sind, hat die Reduktion der Ausbringungsmenge der Zusammenschlußparteien eine Erhöhung der Produktionsmenge der Konkurrenten (nachfolgend auch als Außenseiter bezeichnet) zur Folge. Dies wiederum veranlaßt die Fusionspartner zu erneuter Reduktion der Ausbringungsmenge, was schlußendlich nach Beendigung des Anpassungsprozesses<sup>8</sup> dazu führt, daß die einzelnen Fusionsparteien einen geringeren Anteil an der Gesamtproduktion des Marktes haben als vor Zusammenschluß. Obwohl die kumulierten Gewinne des Marktes nach Zusammenschluß höher sind, können die Zusammenschlußparteien verlieren, weil der Anteil am Produktionsvolumen des Marktes gesunken ist.

Es zeigt sich, daß der Cournot-Ansatz Zusammenschlüsse aus sich heraus nicht erklären kann, es sei denn, mehr als 80 % der Marktteilnehmer schließen sich zusammen.<sup>9</sup> Die Erhöhung der Marktmacht als Motiv für einen Zusammenschluß spielt im Cournot-Modell demzufolge nur eine untergeordnete Rolle. Unternehmenszusammenschlüsse können vielmehr nur durch potentielle Kostenvorteile der Fusionsparteien, wie z. B. Synergieeffekte, Skalenvorteile, Umfangsvorteile und sonstige Kostenvorteile, begründet werden. In der Praxis spielen bei Initiierung eines Zusammenschlußvorhabens jedoch auch andere Motive eine wichtige Rolle. So hat eine empirische Analyse von erfolgreichen feindlichen Übernahmen aus den USA gezeigt, daß über den reinen Disziplinierungseffekt der Unternehmensführung hinaus, folgende Ursachen für die Bezahlung einer Übernahmepremie - damit auch als Motiv für eine Übernahme - existieren (in der Reihenfolge ihrer relativen Bedeutung): Synergieeffekte, persönliche Vorteile für das Management der Bietergesellschaft, zunehmende Marktmacht, Diversifikationsvorteile, Fehlurteile des Managements über seine Führungsqualitäten, Vorhandensein von Free Cash Flow, Brechen impliziter Kontrakte und Ausnutzen von Informationsvorteilen am Aktienmarkt.<sup>10</sup>

8. Dieser Anpassungsprozeß ist rein hypothetischer Art bzw. vollzieht sich unendlich schnell, da, wie bei nichtkooperativen Spielen üblich, die Spieler ihre optimale Strategie simultan wählen.

9. Im Cournot-Modell mit konstanten Grenzkosten und linearer Nachfragefunktion muß bei einem erfolgreichen Zusammenschluß ein Marktanteil von mindestens 80 % erreicht werden. Vgl. SALANT, SWITZER, REYNOLDS (1983)



Das Motiv der Vergrößerung der Marktmacht spielt somit eine nicht unerhebliche Rolle. Während dies im oben beschriebenen Oligopolmodell mit Mengenwettbewerb nur unzureichend dargestellt werden kann, ist im Bertrand-Ansatz die Erhöhung der Marktmacht - selbst als alleiniges Motiv - ausreichend für einen gewinnsteigernden Zusammenschluß. Dies liegt darin begründet, daß, im Gegensatz zu den fallenden Reaktionskurven im Cournot-Modell, die Reaktionskurven im Bertrand-Modell steigen und damit die Preiserhöhung der Koalitionspartner von einer Erhöhung der Preise der Konkurrenten begleitet wird. Im neuen Gleichgewicht haben alle Mitglieder beider Gruppen einen höheren Gewinn als vor Zusammenschluß.<sup>11</sup>

Deshalb wird nun schrittweise ein statisches Modell<sup>12</sup> entwickelt, daß auf einen leicht modifizierten Ansatz von Deneckere und Davidson basiert.<sup>13</sup> Ausgehend von einem heterogenen Oligopolmarkt mit Bertrand-Preiswettbewerb als Grundmodell<sup>14</sup> wird im ersten Schritt analysiert, welchen Einfluß ein Zusammenschluß von zwei oder mehreren Unternehmen auf die Gewinne der Marktteilnehmer hat (nachfolgend als Marktmachtmodell bezeichnet). Hierbei wird unterstellt, daß durch den Zusammenschluß keine Transaktionskosten entstehen. Des weiteren besteht für die Fusionsunternehmen kein Kostensenkungspotential, so daß sich der Zusammenschluß nur durch den Marktmachteffekt begründen läßt.

In der Realität ist jedoch zu beobachten, daß Unternehmenszusammenschlüsse in aller Regel auch mit Effizienzsteigerungen und insbesondere mit Transaktionskosten verbunden sind. Das Deneckere-Davidson-Modell wird deshalb um beide Aspekte erweitert. In einem Zwischenschritt wird hierzu zuerst untersucht, welchen Einfluß realisierbare Kostenersparnisse auf die Marktlösung des Grundmodells haben, wobei der Zusammenschluß-

---

10. Vgl. RÖHRICH (1994), S. 87. In 17 % der untersuchten Fälle konnten Synergien als Motivation zur Abgabe eines Übernahmeangebots ausgemacht werden. In 11 % der Fälle wurde zunehmende Marktmacht, in 15 % Empire Building, jeweils 8 % die Fehleinschätzung des Managements oder das Brechen von impliziten Kontrakten genannt. Vgl. RÖHRICH (1993), S. 98. Zur weiterführenden Darstellung der Zusammenschlußhypothesen vgl. BITTLINGMAYER (1996), BÜHNER (1994), SCHEFFMAN (1993), TICHY (1991), HUEMER (1991), BREALEY, MYERS (1991), SCHERER, ROSS (1990) sowie WESTON, CHUNG, HOAG (1990) und LINK (1987).

11. Zum allgemeinen Vergleich der Cournot und Bertrand Gleichgewichte siehe JIN (1997).

12. Die statische Betrachtung dient bei der Analyse von Zusammenschlüssen als grobe Vereinfachung. Zusammenschlüsse sind in der Regel jedoch dynamisch strategische Aktionen. Vgl. hierzu SCHEFFMAN (1993), S. 718 ff.

13. Wobei sich auch die Art der Exposition an die Arbeit von DENECKERE, DAVIDSON (1985) anlehnt.

14. Das Grundmodell basiert auf GÜTH (1994), S. 67 ff.

effekt noch gänzlich vernachlässigt wird. Im abschließenden Schritt werden dann jedoch der Marktmacht- und Effizienzeffekt eines Zusammenschlusses zu einem umfassenden Fusionsmodell verschmolzen.

## 2 Das Grundmodell

### 2.1 Heterogenes Oligopolmodell

Die nachfolgende Analyse basiert auf einem partiellen Gleichgewichtsmodell, einer Industrie mit  $n$  symmetrisch differenzierten Produkten, wobei jedes Produkt von nur einer Unternehmung produziert wird.<sup>15</sup> Die Firmen besitzen eine exklusive Technologie (Patent) zur Herstellung ihres Produktes mit konstanten und identischen Grenz- und Durchschnittskosten  $c$ . In einem heterogenen Oligopol wird das Umfeld jedes Anbieters  $i$  durch seine individuelle Nachfrage  $x_i$  und seine Kostenfunktion  $c$  bestimmt. Die Nachfragefunktionen der einzelnen Anbieter seien identisch, so daß für den gegebenen Preisvektor  $p = (p_1, \dots, p_n)$  für alle Anbieter  $i = 1, \dots, n$  die nachgefragte Menge durch:<sup>16</sup>

$$x_i(p) = \alpha - \beta p_i + \gamma (p_{-i}^{\emptyset} - p_i) \quad (1)$$

bestimmt ist.  $p_{-i}^{\emptyset}$  ist der durchschnittliche Verkaufspreis der Konkurrenten des  $i$ , d. h.

$$p_{-i}^{\emptyset} = \sum_{j=1, j \neq i}^n \frac{p_j}{n-1} \quad (2)$$

Der Wertebereich der Nachfragefunktion sei auf das Intervall  $x_i \in [0, S]$  beschränkt, mit  $S$  als sehr hoher absoluter Sättigungsgrenze. Der Prohibitivpreis bei symmetrischer Preissetzung ergibt sich als  $\alpha/\beta$ .  $\alpha$  und  $\beta$  sind positive Parameter. Der Substitutionsparameter  $\gamma$  mit  $0 \leq \gamma \leq \infty$  beschreibt den Homogenitätsgrad des Marktes. Der Kehrwert  $1/\gamma$  läßt sich als Differenzierungs- oder Heterogenitätsgrad bezeichnen. Für  $\gamma = 0$  kann faktisch der Monopolfall  $n = 1$  angestrebt werden, da der Gewinn  $\pi_i$  des Anbieters  $i$  dann nur noch von seinem eigenen Verkaufspreis  $p_i$  abhängt. Umgekehrt kann man den homogenen

---

15. Die Anzahl der Produkte und damit auch die Anzahl der Unternehmen sei exogen gegeben. Potentieller Markteintritt von neuen Unternehmungen wird ausgeschlossen, um die Analyse des Modells zu vereinfachen.

16. Vgl. GÜTH (1994), S. 83 ff. Im Ausgangsmodell führt die gewählte Formulierung der Nachfragefunktion dazu, daß der Gleichgewichtspreis von der Anzahl der Anbieter unabhängig ist. In der ursprünglichen Formulierung von DENECKERE und DAVIDSON ist der Gleichgewichtspreis von der Anzahl der Anbieter abhängig.

Markt durch  $\gamma \rightarrow \infty$  approximieren, da für kleine Werte von  $\gamma$  schon eine marginale Überschreitung des Durchschnittspreises der Konkurrenten bewirkt, daß man vom Markt verdrängt wird.<sup>17</sup>

Der Substitutionsgrad beschreibt, inwieweit es dem Anbieter gelingt, durch den geplanten Einsatz von absatzpolitischen Mitteln und Strategien den Absatz seines Produkts zu fördern. Gerade im Oligopolfall ist es keineswegs so, daß die Kaufentscheidung der Nachfrager allein vom Marktpreis abhängig gemacht wird. So können andere Kaufmotive vorherrschen wie z. B. die Qualität, die Form, die Verpackung, das Sortiment, persönliche Beziehung zum Anbieter, Service, Beratung, Bedienung, räumliche Entfernung, Lieferzeitpunkt, Bequemlichkeit, Sozialprestige, Vertrauen und die Nichtinformiertheit. Die Anbieter werden sich auf diese Kaufmotive in vielfältiger Form einstellen und entsprechend ihre Absatzpolitik gestalten, um sich möglichst vom Angebot der Konkurrenzunternehmen zu differenzieren.

Man unterscheidet neben der Preispolitik drei weitere Bereiche der Absatzpolitik; die Produktpolitik (Produktgestaltung, -differenzierung, Sortimentgestaltung etc.), die Präferenzpolitik (Werbung, Standortpolitik, Service usw.) und die Absatzmethode (Direktverkauf, Versandhandel usw.).<sup>18</sup> Bei entsprechender Kombination dieser Mittel, dem sogenannten Marketingmix, lassen sich die Produkte der Unternehmung  $i$  vom jedem anderen Produkt abgrenzen, so daß eigentlich der Substitutionsgrad für jedes Unternehmen (Produkt) unterschiedlich hoch sein müßte. Da jedoch der Zusammenhang zwischen den Kosten der absatzpolitischen Instrumente und der durch sie bewirkten Verschiebungen der Preis-Absatzkurven nicht bekannt ist, soll aus Gründen der Vereinfachung im oben dargestellten Modell auf eine diesbezügliche Erweiterung verzichtet werden.

Darüber hinaus wird ebenfalls aus Vereinfachungsgründen unterstellt, daß sich im dargestellten Modell die Produkte in gleichem Maße von einander unterscheiden (Symmetrieannahme), d. h.  $\gamma = \gamma_i = \gamma_j$ ,  $i, j = 1, \dots, n$  und daß sich die Kombination der absatzpolitischen Mittel weder im Zeitverlauf noch durch einen erfolgten Zusammenschluß ändern können. Diese vereinfachende Annahme kann wie folgt begründet werden: Ein Unternehmenszusammenschluß kann durch die in den meisten Fällen vorgenommene „Sortimentsbereinigung“ zu einer Verringerung der Produktvielfalt und damit zu einem höheren Homogenitätsgrad führen. Die geringere Anzahl von Anbieter hingegen, kann diesem

---

17. Vgl. hierzu STADLER (1994), S.4 ff.

18. Vgl. OLTEN (1995), S. 57 ff.

Effekt wiederum entgegenwirken, wenn damit eine verstärkte räumliche Differenzierung verbunden ist. Da also keine eindeutige Aussage über die Veränderung des Homogenitätsgrades gemacht werden kann, soll auf die endogene Erklärung verzichtet und an der oben erwähnten Annahme festgehalten werden, obwohl es sehr plausibel scheint, daß die verbleibenden Marktteilnehmer, nach erfolgten Fusionen und der damit verbundenen Verringerung der Spieleranzahl, einer veränderten Nachfragefunktion gegenüberstehen.<sup>19</sup>

Im Zeitpunkt vor Zusammenschluß lassen sich nun im Grundmodell die Gewinne des Anbieters  $i$  wie folgt beschreiben:<sup>20</sup>

$$\pi_i(p) = (p_i - c) x_i(p) \quad (3)$$

Setzt man  $b = 1$ <sup>21</sup>, dann erhält man bei vollständiger Symmetrie aller Anbieter im Gleichgewicht einen identischen Preis für alle Produzenten:

$$p^{vz} = \frac{\alpha + c(\gamma + 1)}{2 + \gamma} \quad (4)$$

Einsetzen von Gleichung 4 in Gleichung 3 ergibt im Gleichgewicht einen für alle Anbieter identischen Gewinn:

$$\pi^{vz} = \left[ \frac{\alpha - c}{2 + \gamma} \right]^2 (1 + \gamma) \quad (5)$$

mit  $\frac{\partial \pi^{vz}}{\partial \gamma} < 0$  und  $\frac{\partial^2 \pi^{vz}}{\partial \gamma^2} < 0$  für  $\gamma < 1$  bzw.  $\frac{\partial^2 \pi^{vz}}{\partial \gamma^2} > 0$  für  $\gamma > 1$ .

Basierend auf diesen Ergebnissen des Grundmodells, d. h. ausgehend von der Situation vor Zusammenschluß, wird nun im nachfolgenden Abschnitt analysiert, wie sich die Gewinne verändern, wenn durch Ausweitung eines Unternehmens, also durch Koalitionsbildung im engeren Sinne, die Anzahl der unabhängig voneinander agierenden Marktteilnehmer reduziert wird.

19. Vgl. hierzu GÜTH (1994), S. 67 F.

20. Das hierbei unterstellte Gleichgewichtskonzept der simultanen Preissetzung zeichnet sich zwar durch eine einzige Gleichgewichtskombination der Preise aus, scheint jedoch so nicht grundsätzlich beobachtbar. Andere Gleichgewichtskonzepte wie z. B. das von Krelle unterstellte ein heteronomes Verhalten der Anbieter und können lediglich ein Gebiet von gleichgewichtigen Preiskombinationen bestimmen. Vgl. SCHUMANN (1992), S. 349 FF.

21. D. h. der Parameter des direkten Preiseffektes  $b$  dient als Numéraire.

## 2.2 Fusionsmodell

Um den Effekt zunehmender Marktmacht isoliert betrachten zu können, wird hierzu unterstellt, daß der Zusammenschluß zum einen keinerlei Kosten verursacht und zum anderen weder Synergieeffekte, Skalenvorteile, Umfangsvorteile und sonstige Kostenvorteile generiert. Als alleiniges Motiv kann demnach die Erhöhung von Marktanteilen bzw. die Steigerung der eigenen Marktpräsenz angesehen werden. In anderen Worten: die Argumentation vieler Unternehmen, durch wirtschaftliche Integration von anderen Unternehmen, den firmenindividuellen Marktanteil am Gesamtmarkt zu erhöhen und gemeinsam mit den Zusammenschlußpartnern so zum dominierenden Unternehmen zu werden, d. h. der Anreiz zur Koalitionsbildung soll formaltheoretisch nachvollzogen werden.<sup>22</sup>

Annahmegemäß schließen sich hierzu  $m$  Unternehmen zu einer neuen Unternehmenseinheit zusammen.<sup>23</sup> Die neue Einheit wird als Unternehmung mit mehreren Produktionsstätten betrachtet, das in einem nichtkooperativen Bertrand-Spiel gegen die nach wie vor unabhängig voneinander agierenden Konkurrenten ( $n - m$  Anbieter) antritt. Abbildung 4 illustriert, daß nach Zusammenschluß das ursprüngliche Gleichgewicht nicht mehr Bestand hat, d. h. das Setzen eines einheitlichen Preises, Gleichung 4, stellt keine gleichgewichtige Strategie für die Anbieter dar.<sup>24</sup>

Die Kurve  $dd'$  beschreibt die Preis-Absatzfunktion bei isolierter Preisvariation des Anbieters  $i$ , der die anderen Preise als Konstanten behandelt:  $p_{-i}^{\emptyset} = \overline{p_{-i}}$ . Aus Gleichung 1 wird:

$$p_i = \frac{\alpha + \gamma \overline{p_{-i}}}{\beta + \gamma} - \frac{1}{\beta + \gamma} x_i \quad (6)$$

Die  $DD'$  Kurve hingegen beschreibt die Preis-Absatzfunktion eines Anbieters  $i$  für den Fall, daß alle anderen Anbieter stets die gleichen Preise setzen (die Marktnachfragekurve nach Chamberlain). Dann gilt  $p_i = p_j$ ,  $i, j = 1, \dots, n$  mit  $j \neq i$ , und aus Gleichung 1 wird

$$p_i = \frac{\alpha}{\beta} - \frac{x_i}{\beta} \quad (7)$$

22. Vgl. WATTER (1990), S. 35 und RÖHRICH (1993), S. 96

23. Zwar kann der Anreiz für einen Zusammenschluß durch das Modell erklärt werden, es kann jedoch nicht dargestellt werden, welche Unternehmen sich zusammenschließen. Die Motivation eines Zusammenschlusses sei deshalb exogen gegeben.

24. In Abbildung 4 wurde  $c = 0$  gesetzt, ohne dabei das Ergebnis der Analyse zu beeinträchtigen.

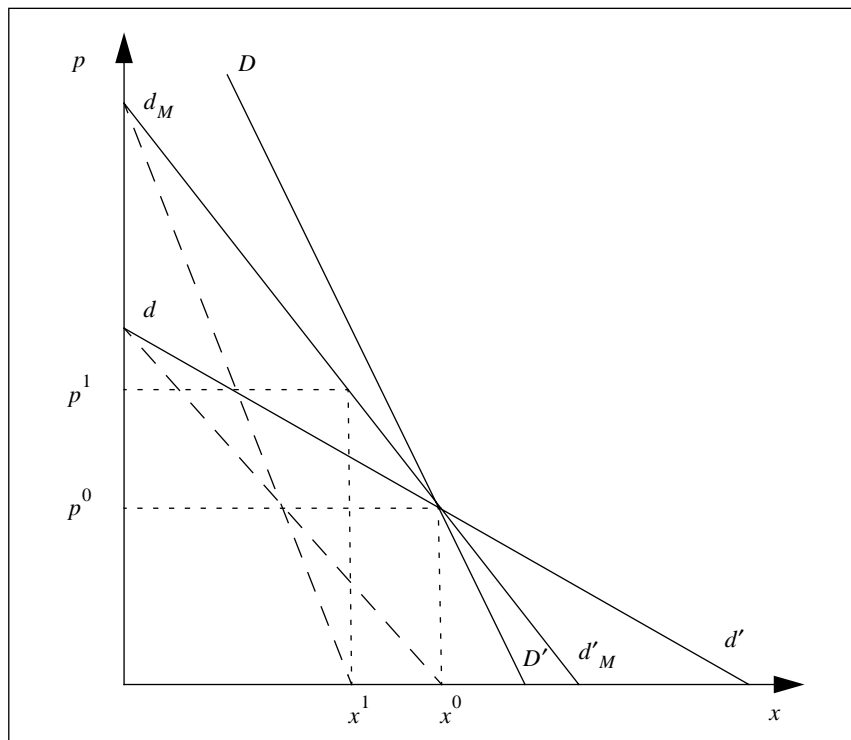


ABBILDUNG 4: PREISERHÖHUNG DER KOALITIONSPARTNER

$d_M d'_M$  beschreibt die vorläufige Situation, bei der nur die  $m - 1$  Koalitionspartner die Preisänderung nachvollziehen. Diese Kurve liegt zwischen  $dd'$  und  $DD'$  und verläuft um so steiler je größer die Anzahl der Koalitionspartner  $m$  ist. Es wird deutlich, daß die ursprüngliche Preis-Absatzmengen-Kombination  $(p^0, x^0)$  kein Nash-Gleichgewicht mehr darstellen kann, denn die Gewinne der Koalition würden bei einer Absatzmenge von  $x^0$  negativ werden. Hieraus ergibt sich für die Unternehmen ein Anreiz, die Preise zu erhöhen und die Mengen zu reduzieren. Der Preis  $p^1$  ist die optimale Strategie der Zusammenschlußpartner, wenn die Konkurrenten oder Außenseiter den Preis  $p^0$  setzen:

$$p^1 = \frac{\alpha [2(n-1) + \gamma(2n-m-1)] + c [(2+\gamma)(n-1) + \gamma(n-m)(3+2\gamma)]}{2(2+\gamma)[n-1 + \gamma(n-m)]} \quad (8)$$

Im Gleichgewicht setzen alle Koalitionsmitglieder den Preis  $p^M$  und alle Konkurrenten bzw. alle Außenseiter den Preis  $p^A$ . Die Reaktionsflächen lassen sich demnach als zweidimensionales Diagramm darstellen. In Abbildung 5 wird die Reaktionskurve der Außenseiter  $r^A$ , die vor und nach Zusammenschluß identisch<sup>25</sup> ist sowie die Reaktionskurve der Fusionsgesellschaften vor und nach Zusammenschluß ( $r_{vz}^M, r_{nz}^M$ ) dargestellt.<sup>26</sup>

25. Vgl. Anhang A 2, Seite 146

$$r^A = \frac{[\alpha + c(\gamma + 1)](n-1)}{2(n-1) + \gamma(n+m-1)} + \frac{\gamma m}{2(n-1) + \gamma(n+m-1)} p^M \quad (9)$$

$r^A$  ist eine Kurve mit einer Steigung kleiner als eins.

$$r_{vz}^M = \frac{[\alpha + c(\gamma + 1)](n-1)}{2(n-1) + \gamma(2n-m-1)} + \frac{\gamma(n-m)}{2(n-1) + \gamma(2n-m-1)} p^A \quad (10)$$

Die Reaktionskurve der Außenseiter  $r^A$  und die der Koalitionspartner  $r_{vz}^M$  schneiden sich vor Zusammenschluß im Preis  $p^{vz}$ . Aufgrund der Symmetrieanahme liegt dieser Schnittpunkt auf der 45° Geraden. Da ein Zusammenschluß eine Preiserhöhung durch die Fusionspartner zur Folge hat, verschiebt sich die Reaktionskurve nach rechts.

$$r_{nz}^M = \frac{[\alpha + c(\gamma + 1)](n-1) - c\gamma(m-1)}{2[n-1 + \gamma(n-m)]} + \frac{\gamma(n-m)}{2[n-1 + \gamma(n-m)]} p_j^A \quad (11)$$

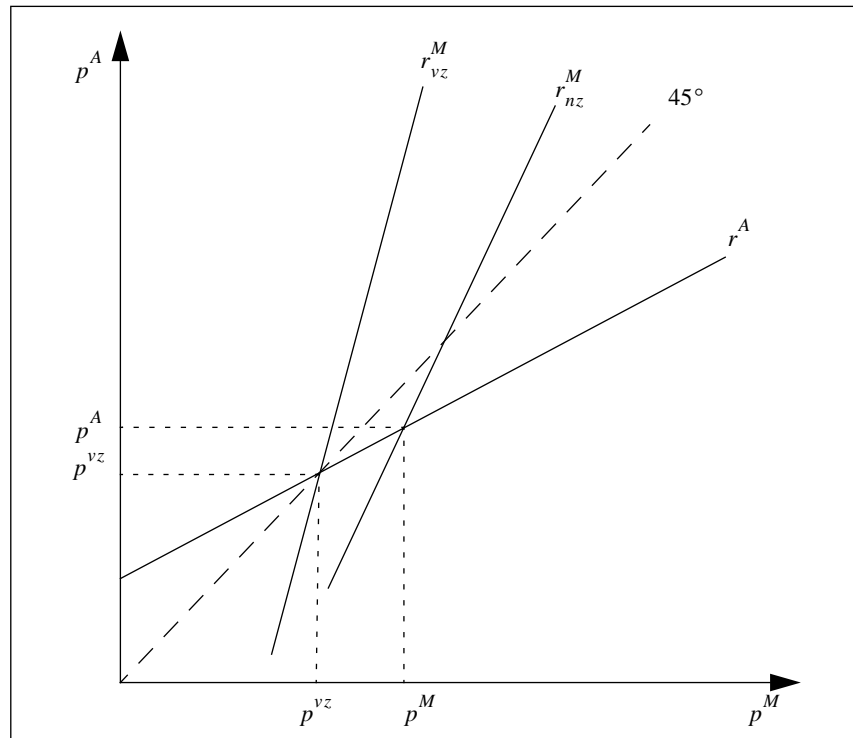


ABBILDUNG 5: GLEICHGEWICHT NACH ZUSAMMENSCHLUß

26. Die Reaktionskurven in Abbildung 5 unterliegen einer Höchstpreisbedingung. Da diese jedoch unter den gemachten Annahmen des Grundmodells nicht relevant sind, wird aus Gründen der Übersichtlichkeit auf ihrer Darstellung verzichtet.

Der Schnittpunkt der neuen Reaktionskurven beschreibt die neuen Gleichgewichtspreise für die Außenseiter  $p^A$  und für die zusammengeschlossenen Gesellschaften  $p^M$ :

$$p^M = p^{vz} + \left[ \frac{\gamma m + (2 + \gamma)(n - 1)}{(2 + \gamma)D} \right] (m - 1) (\alpha - c) \gamma \quad (12)$$

$$p^A = p^{vz} + \left[ \frac{\gamma m}{(2 + \gamma)D} \right] (m - 1) (\alpha - c) \gamma \quad (13)$$

mit  $D = 4(n - 1)^2 + 2\gamma(n - 1)(3n - m - 1) + \gamma^2(n - m)[2(n - 1) + m] > 0$ .

Betrachtet man nun die Preisänderungen als einen zweistufigen Prozeß, in dem die Außenseiter zuerst ihre Preise von  $p^{vz}$  auf  $p^A$  erhöhen, lassen sich folgende Ergebnisse ableiten. Aufgrund der gegenseitigen Abhängigkeit der Nachfragefunktion von den Preisen der Konkurrenzprodukte, dargestellt durch den Substitutionsfaktor  $\gamma$ , führt eine Preiserhöhung der Außenseiter zu einer erhöhten Nachfrage nach den Produkten der Koalitionsmitglieder. Sehen sich die Zusammenschlußpartner dem Preis  $p^A$  gegenüber, entspricht der gegenwärtige Preis  $p^{vz}$  nicht mehr der Gewinnmaximierung. Folglich werden sie ihren Preis auf  $p^M$  erhöhen und erreichen dadurch einen höheren Gewinn.

Die Außenseiter realisieren im neuen Gleichgewicht einen höheren Gewinn als die Koalitionspartner. Dies liegt darin begründet, daß ein Außenseiter zwar ebenso wie die Fusionspartner auf dem Markt nach Zusammenschluß mit  $(n - 2)$  Konkurrenten konfrontiert wird, die den Preis  $p^A$  setzen. Die verbleibenden Konkurrenten (die Koalitionsmitglieder) des Außenseiters wählen den Preis  $p^M$ . Im Gegensatz hierzu setzen die verbleibenden Konkurrenten der Koalitionspartner den niedrigeren Preis  $p^A$ . Folglich dominiert die Gewinnfunktion der Außenseiter die der Zusammenschlußpartner.

Betrachtet man die Reaktionskurven bei zunehmender Anzahl von Koalitionsmitgliedern, dann läßt sich feststellen, daß sowohl die Preise der Koalitionsmitglieder als auch die der Konkurrenten steigen. In Abbildung 6 werden die Reaktionskurven für die Koalitionsgrößen  $m$  und  $m + 1$  dargestellt, wobei die Reaktionskurven für die Koalitionspartner mit  $r_1^M$  und für die Außenseiter mit  $r_1^A$  bezeichnet sind. Es folgt  $r_1^A(p^M) > r_1^A(p^M)$  für  $p^M > p^{vz}$  und  $r_1^A(p^M) < r_1^A(p^M)$  für  $p^M < p^{vz}$ . Des weiteren gilt  $r_1^M(p^A) > r_1^M(p^A)$  für alle  $p^A$  und somit  $r_1^M(p^A) > p^A$ .<sup>27</sup> Aus dem Schnittpunkt der beiden Reaktionskurven ergibt sich die neue Preiskombination  $(p_1^A, p_1^M)$  mit  $p_1^A > p^A$  und  $p_1^M > p^M$ . Die Preisverände-

27. Da  $r_1^A(p^M) < r_1^A(p^M)$  für  $p^M < p^{vz}$  gilt, muß sich das Gleichgewicht unterhalb der 45° Linie befinden. Zu den sonstigen Beweisen wird auf DENECKERE, DAVIDSON (1985), S. 479 ff. verwiesen.



rungen lassen in zwei Schritten erklären. Im ersten Schritt tritt ein zusätzliches Mitglied der Koalition bei und erhöht seinen Preis von  $p^A$  auf  $p^M$ . Im zweiten Schritt erhöhen alle verbleibenden Außenseiter die Preise auf  $p_1^A$ , und schließlich passen die Koalitionsmitglieder den Preis von  $p^M$  auf den gewinnmaximalen Preis  $p_1^M$  an. Von all diesen Anpassungen profitieren die Koalitionsmitglieder.

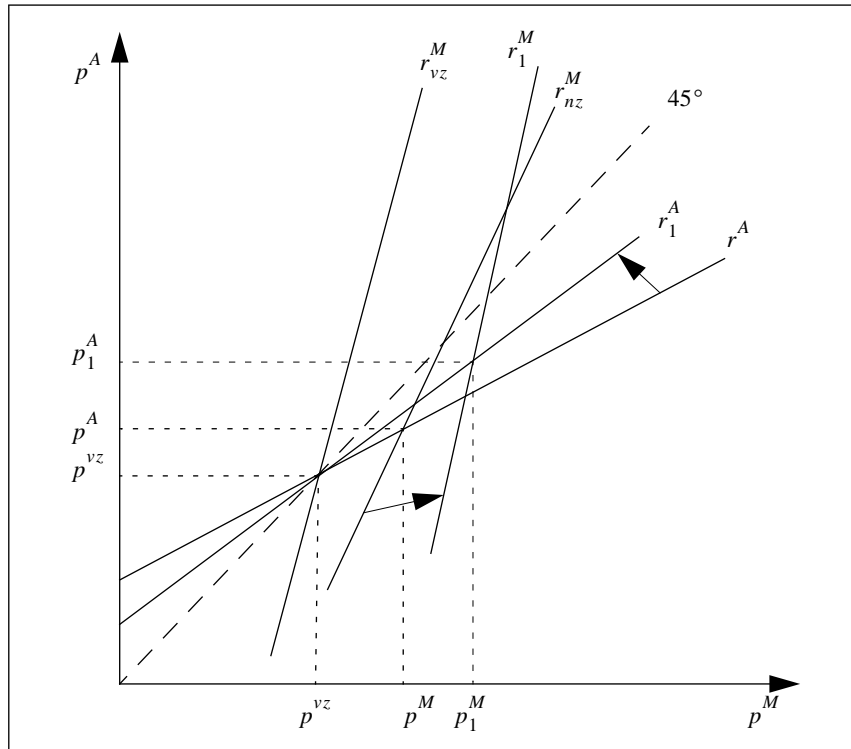


ABBILDUNG 6: GLEICHGEWICHT IN ABHÄNGIGKEIT VON DER KOALITIONSGRÖßE

Durch Einsetzen der gleichgewichtigen Preise aus Gleichung 12 und 13 in die Gewinnfunktionen erhält man die Gewinne im Gleichgewicht für die einzelnen Fusionsparteien:

$$\pi_i^M = \left[ \frac{(\alpha - c)(n-1) [2(n-1) + \gamma(2n-1)]}{D} \right]^2 \left[ 1 + \frac{\gamma(n-m)}{n-1} \right] \quad (14)$$

sowie für ihre Konkurrenten:

$$\pi_i^A = \left[ \frac{(\alpha - c)(n-1) [2(n-1) + \gamma(2n-m)]}{D} \right]^2 (1 + \gamma) \quad (15)$$

Definiert man die Rente des Zusammenschlusses als die Differenz der Gewinne vor und nach Zusammenschluß, d. h.  $R^M = \pi^M - \pi^{vz}$  bzw.  $R^A = \pi^A - \pi^{vz}$ , so lassen sich die Gewinne wie folgt darstellen:  $\pi^M = \pi^{vz} + R^M$  bzw.  $\pi^A = \pi^{vz} + R^A$ .

Es folgt für die Gewinne der Fusionspartner:

$$\pi^M = \pi^{vz} \left[ \frac{(2 + \gamma)(n-1)[2(n-1) + \gamma(2n-1)]}{D} \right]^2 \left[ \frac{[n-1 + \gamma(n-m)]}{(n-1)(1+\gamma)} \right]. \quad (16)$$

Analog erhält man die Gewinne der Außenseiter:

$$\pi^A = \pi^{vz} \left[ \frac{(2 + \gamma)(n-1)[2(n-1) + \gamma(2n-m)]}{D} \right]^2 \quad (17)$$

Für  $m = 1$ , d. h. im Modell ohne Zusammenschluß entsprechen die Gewinne natürlich den Gewinnen  $\pi^{vz}$  und sind aufgrund der Symmetrieannahme des Grundmodells für alle Anbieter identisch. In Tabelle 1<sup>28</sup> werden die Gewinne der Fusionsgesellschaften und der Außenseiter in Abhängigkeit von der Anzahl der Koalitionspartner  $m$  und der Höhe des Homogenitätsgrades  $\gamma$  beschrieben. Es zeigt sich, daß bei mittlerer Homogenität des Marktes die Gewinne der Koalition und der Außenseiter am höchsten sind. Ist der Markt hingegen sehr heterogen, d. h. die Substitutionsrate der Güter  $\gamma$  liegt nahe bei Null, impliziert ein Zusammenschluß nur marginale Gewinnsteigerungen für die Unternehmen. Ist der Markt jedoch sehr homogen, d. h.  $\gamma$  ist groß, dann verringert ein Zusammenschluß nur unwesentlich den hohen Konkurrenzdruck für die Anbieter.

Betrachtet man die absolute Höhe der Gewinne, so scheint der Anreiz, sich zusammenzuschließen am größten, wenn der Markt eine mittlere Homogenität und die Anzahl der potentiellen Koalitionspartner möglichst groß ist. Unterstellt man jedoch, daß ein Unternehmenszusammenschluß nur geringen Einfluß auf den Substitutionsgrad der Produkte hat bzw. - wie im zugrundeliegenden Modell - der Homogenitätsgrad  $\gamma$  exogen gegeben ist und durch einen Zusammenschluß nicht verändert wird, dann ist nicht die absolute Höhe der Gewinne, sondern vielmehr die relative Veränderung der Gewinne als Motivation zur Fusion anzusehen. Relevant ist also die relative Gewinnveränderung durch den Zusammenschluß. In Tabelle 1 werden diese relativen Gewinnveränderungen der Anbieter dargestellt. Es zeigt sich, daß der Marktmachteeffekt dann am größten ist, wenn der Markt sehr homogen ist. Denn erfolgt ein Zusammenschluß in einem homogenen Markt, können die

28. Unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Nachfragefunktionen und der Annahme, daß  $c = 0,3$  anstatt  $c = 0$ , entspricht diese Tabelle der Darstellung von DENECKERE, DAVIDSON (1985), S. 479

TABELLE 1: GEWINNE IM „MARKTMACHT“-MODELL\*

$m \setminus \gamma$	0,25	0,5	1	3	5	7	10	50	100	1000
<b>1</b>	1210	1176	1089	784	600	484	374	92	48	5
	<b>1210</b>	<b>1176</b>	<b>1089</b>	<b>784</b>	<b>600</b>	<b>484</b>	<b>374</b>	<b>92</b>	<b>48</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	1210	1177	1091	789	605	489	378	94	48	5
	<b>1211</b>	<b>1178</b>	<b>1093</b>	<b>793</b>	<b>609</b>	<b>492</b>	<b>381</b>	<b>95</b>	<b>49</b>	<b>5</b>
<b>3</b>	1211	1179	1096	799	617	500	388	97	50	5
	<b>1212</b>	<b>1182</b>	<b>1103</b>	<b>812</b>	<b>629</b>	<b>511</b>	<b>397</b>	<b>100</b>	<b>51</b>	<b>5</b>
<b>4</b>	1212	1182	1103	818	636	519	405	103	53	5
	<b>1214</b>	<b>1188</b>	<b>1118</b>	<b>844</b>	<b>663</b>	<b>543</b>	<b>426</b>	<b>109</b>	<b>56</b>	<b>6</b>
<b>5</b>	1213	1186	1114	845	667	548	432	112	58	6
	<b>1217</b>	<b>1197</b>	<b>1139</b>	<b>894</b>	<b>717</b>	<b>595</b>	<b>473</b>	<b>125</b>	<b>65</b>	<b>7</b>
<b>6</b>	1215	1191	1128	882	711	592	473	127	66	7
	<b>1220</b>	<b>1208</b>	<b>1169</b>	<b>968</b>	<b>802</b>	<b>680</b>	<b>551</b>	<b>153</b>	<b>80</b>	<b>8</b>
<b>7</b>	1217	1198	1146	934	774	658	536	152	80	8
	<b>[1225]</b>	<b>1222</b>	<b>1207</b>	<b>1078</b>	<b>939</b>	<b>823</b>	<b>689</b>	<b>210</b>	<b>112</b>	<b>12</b>
<b>8</b>	1219	1205	1168	1003	866	760	639	202	109	12
	<b>1230</b>	<b>[1239]</b>	<b>[1257]</b>	<b>[1248]</b>	<b>1173</b>	<b>1085</b>	<b>960</b>	<b>347</b>	<b>191</b>	<b>21</b>
<b>9</b>	1222	1215	1194	1097	1006	927	826	331	188	21
	<b>1236</b>	<b>1260</b>	<b>1321</b>	<b>1552</b>	<b>[1620]</b>	<b>[1650]</b>	<b>[1630]</b>	<b>887</b>	<b>534</b>	<b>64</b>
<b>10</b>	1225	1225	1225	1225	1225	1225	1225	1225	1225	1225
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

\* Zahlen kursiv und fett gedruckt beschreiben die Gewinne der Außenseiter. Die Gewinne wurden mit 10.000 multipliziert und folgende Werte zugrunde gelegt:  $n = 10$ ,  $c = 0, 3$  und  $\alpha = 1$ .

Koalitionspartner ihre Gewinne mehr als verdreifachen, wohingegen in heterogenen Märkten eine Gewinnsteigerung von maximal einem Prozent möglich ist. Für die Außenseiter ist die relative Veränderung der Rente aus Zusammenschluß entsprechend höher und kann sogar die Rente überschreiten, welche bei vollständiger Monopolisierung des Marktes erreichbar wäre. In Tabelle 1 sind die Werte durch die in Klammern gesetzten Zahlen hervorgehoben. Es zeigt sich, daß bei heterogenen Märkten ein solcher Effekt bereits bei geringerer Koalitionsgröße auftritt und mit zunehmender Homogenität des Marktes abgeschwächt wird. So können bereits bei einem Homogenitätsgrad von 0,25 und einer Koalitionsgröße von 7 Partnern die Gewinne der Außenseiter den Monopolgewinn überschreiten. Bei einem Homogenitätsgrad von 50 hingegen stellt der Monopolgewinn auch für die Außenseiter den maximal erreichbaren Gewinn dar.

Dieses Ergebnis folgt aus der Tatsache, daß bei heterogenen Märkten die Anbieter bereits sehr nahe am Monopolgewinn liegen und durch einen Zusammenschluß deshalb prozentual nur wenig gewinnen können. Umgekehrt gilt in homogenen Märkten, daß die Gewinne der Anbieter nahe an den Gewinnen bei vollständiger Konkurrenz liegen und deshalb bereits Zusammenschlüsse mit geringer Koalitionsgröße zu erheblichen Gewinnsteigerungen führen. Eine zunehmende Harmonisierung des Marktes und der damit verbundenen Erhöhung des Substitutionsgrads der Produkte, impliziert demnach einen zusätzlichen Anreiz, sich zusammenzuschließen. Umgekehrt gilt: wird der Markt durch

TABELLE 2: RELATIVE GEWINNVERÄNDERUNG IM „MARKTMACHT“-MODELL\*

$m \setminus \gamma$	0,25	0,5	1	3	5	7	10	50	100	1000
<b>1</b>	0 <i>0</i>	0 <i>0</i>	0 <i>0</i>	0 <i>0</i>	0 <i>0</i>	0 <i>0</i>	0 <i>0</i>	0 <i>0</i>	0 <i>0</i>	0 <i>0</i>
<b>2</b>	0,00 <i>0,00</i>	0,06 <i>0,16</i>	0,18 <i>0,41</i>	0,58 <i>1,12</i>	0,81 <i>1,49</i>	0,96 <i>1,70</i>	1,09 <i>1,90</i>	1,42 <i>2,37</i>	1,48 <i>2,44</i>	1,53 <i>2,51</i>
<b>3</b>	0,02 <i>0,05</i>	0,22 <i>0,51</i>	0,61 <i>1,28</i>	1,97 <i>3,57</i>	2,77 <i>4,79</i>	3,26 <i>5,52</i>	3,72 <i>6,18</i>	4,88 <i>7,82</i>	5,06 <i>8,07</i>	5,23 <i>8,30</i>
<b>4</b>	0,06 <i>0,17</i>	0,47 <i>1,03</i>	1,32 <i>2,67</i>	4,30 <i>7,69</i>	6,08 <i>10,48</i>	7,20 <i>12,18</i>	8,26 <i>13,76</i>	10,99 <i>17,73</i>	11,42 <i>18,35</i>	11,83 <i>18,94</i>
<b>5</b>	0,14 <i>0,34</i>	0,82 <i>1,77</i>	2,32 <i>4,65</i>	7,73 <i>14,02</i>	11,11 <i>19,53</i>	13,29 <i>23,01</i>	15,39 <i>26,31</i>	20,95 <i>34,93</i>	21,86 <i>36,32</i>	22,74 <i>37,65</i>
<b>6</b>	0,25 <i>0,57</i>	1,28 <i>2,72</i>	3,63 <i>7,32</i>	12,53 <i>23,46</i>	18,43 <i>33,74</i>	22,37 <i>40,53</i>	26,27 <i>47,21</i>	37,16 <i>65,72</i>	39,01 <i>68,87</i>	40,81 <i>71,91</i>
<b>7</b>	0,39 <i>[0,87]</i>	1,83 <i>3,92</i>	5,27 <i>10,85</i>	19,07 <i>37,56</i>	28,98 <i>56,56</i>	35,96 <i>70,03</i>	43,16 <i>83,99</i>	64,92 <i>126,70</i>	68,89 <i>134,60</i>	72,82 <i>142,40</i>
<b>8</b>	0,76 <i>1,67</i>	2,50 <i>[5,39]</i>	7,28 <i>[15,41]</i>	27,95 <i>[59,18]</i>	44,41 <i>95,55</i>	56,95 <i>124,20</i>	70,76 <i>156,60</i>	118,90 <i>275,70</i>	128,80 <i>301,30</i>	139,10 <i>328,10</i>
<b>9</b>	0,99 <i>2,18</i>	3,28 <i>7,17</i>	9,68 <i>21,38</i>	39,97 <i>94,17</i>	67,71 <i>[170,00]</i>	91,45 <i>[241,00]</i>	120,70 <i>[335,50]</i>	258,00 <i>859,30</i>	296,20 <i>1023,00</i>	340,10 <i>1219,00</i>
<b>10</b>	1,24 -	4,17 -	12,49 -	60,84 -	104,17 -	153,10 -	227,54 -	1231,52 -	2452,08 -	24400,0 -

\* Zahlen kursiv und fett gedruckt beschreiben die Gewinne der Außenseiter.  
Folgende Werte wurden zugrundegelegt:  $n = 10$ ,  $c = 0,3$  und  $\alpha = 1$ .

eine exogene Veränderung heterogener, dann besteht aufgrund der absoluten Gewinnsteigerung zwar immer noch ein Anreiz, sich zusammenzuschließen, doch ist dieser Anreiz geringer als zuvor, da der relative Gewinnzuwachs wesentlich kleiner ist.

Betrachtet man eine Fusion von zwei Unternehmen und variiert die Anzahl der Marktteilnehmer  $n$ , erhält man ein vergleichbares Ergebnis (vgl. Tabelle 6). Je niedriger die Anzahl der Marktteilnehmer vor Zusammenschluß, desto höher die mögliche Gewinnsteigerung für die Koalitionspartner und die Außenseiter. Auch in diesem Fall werden die Parteien stärker profitieren je homogener die Märkte sind. So beträgt z. B. bei 10 Marktteilnehmern und einem Homogenitätsgrad von 0,25 die relative Rente der Fusionsparteien 0,02 % (Außenseiter: 0,05 %), bei 3 Marktteilnehmern steigt dieser Wert bereits auf 0,34 % (Außenseiter: 1,12 %). Bei einem Homogenitätsgrad von 50 betragen die relativen Gewinnveränderungen bei 10 Marktteilnehmern bereits 1,42 % (2,37 %) und bei 3 Marktteilnehmern 35,29 % (71,17 %).

Deneckere und Davidson gehen in ihrer Analyse noch einen Schritt weiter und untersuchen die Gewinnentwicklung bei verallgemeinerter Koalitionsstruktur. Sie zeigen, daß größere Koalitionen höhere Preise setzen und niedrigere Gewinne pro Mitglied realisieren als kleinere Koalitionen. Wie im oben dargestellten Modell führt auch hierbei ein Zusammenschluß zu Preissteigerungen in der gesamten Industrie. Doch können Deneckere und Davidson zeigen, daß bei einem Zusammenschluß zwischen einer großen und einer

TABELLE 3: RELATIVE RENTE BEI VARIATION DER ANBIETERZAHL (%)\*

$n \setminus \gamma$	0,25	0,5	1	3	5	7	10	50	100	1000
<b>3</b>	0,34 <i>1,12</i>	1,14 <i>3,42</i>	3,36 <i>8,88</i>	11,89 <i>26,96</i>	17,55 <i>38,02</i>	21,32 <i>45,21</i>	25,03 <i>52,19</i>	35,29 <i>71,17</i>	37,02 <i>74,35</i>	38,70 <i>77,42</i>
<b>4</b>	0,15 <i>0,50</i>	0,52 <i>1,50</i>	1,53 <i>3,81</i>	5,18 <i>10,80</i>	7,42 <i>14,67</i>	8,94 <i>17,03</i>	10,19 <i>19,23</i>	13,69 <i>24,77</i>	14,25 <i>25,64</i>	14,78 <i>26,47</i>
<b>5</b>	0,09 <i>0,28</i>	0,30 <i>0,84</i>	0,87 <i>2,21</i>	2,91 <i>5,87</i>	4,12 <i>7,88</i>	4,88 <i>9,08</i>	5,60 <i>10,19</i>	7,41 <i>12,91</i>	7,70 <i>13,33</i>	7,97 <i>13,73</i>
<b>6</b>	0,06 <i>0,18</i>	0,19 <i>0,54</i>	0,56 <i>1,35</i>	1,86 <i>3,70</i>	2,63 <i>4,94</i>	3,11 <i>5,68</i>	3,55 <i>6,35</i>	4,67 <i>7,99</i>	4,85 <i>8,24</i>	5,02 <i>8,48</i>
<b>7</b>	0,04 <i>0,12</i>	0,13 <i>0,37</i>	0,39 <i>0,93</i>	1,30 <i>2,55</i>	1,83 <i>3,39</i>	2,15 <i>3,89</i>	2,46 <i>4,35</i>	3,22 <i>5,45</i>	3,34 <i>5,62</i>	3,46 <i>5,78</i>
<b>8</b>	0,03 <i>0,09</i>	0,10 <i>0,27</i>	0,29 <i>0,68</i>	0,95 <i>1,86</i>	1,34 <i>2,47</i>	1,58 <i>2,84</i>	1,80 <i>3,17</i>	2,36 <i>3,96</i>	2,45 <i>4,08</i>	2,53 <i>4,20</i>
<b>9</b>	0,02 <i>0,07</i>	0,08 <i>0,21</i>	0,22 <i>0,52</i>	0,73 <i>1,42</i>	1,03 <i>1,89</i>	1,21 <i>2,16</i>	1,38 <i>2,41</i>	1,80 <i>3,01</i>	1,87 <i>3,10</i>	1,93 <i>3,19</i>
<b>10</b>	0,02 <i>0,05</i>	0,06 <i>0,16</i>	0,18 <i>0,41</i>	0,58 <i>1,12</i>	0,81 <i>1,49</i>	0,96 <i>1,70</i>	1,09 <i>1,90</i>	1,42 <i>2,37</i>	1,48 <i>2,44</i>	1,53 <i>2,51</i>

\* Zahlen kursiv und fett gedruckt beschreiben die Gewinne der Außenseiter.  
Folgende Werte wurden zugrundegelegt:  $m = 2$ ,  $c = 0,3$  und  $\alpha = 1$ .

kleinen Koalition die letztere durchaus auch verlieren kann. Da dies in ähnlicher Form bereits aus dem oben dargestellten Modell ersichtlich ist, wird auf eine diesbezügliche Erweiterung des Modells verzichtet und auf die entsprechende Literatur verwiesen.

Zusammenfassend läßt sich somit feststellen, daß unter den bestehenden Annahmen die Konsequenzen eines Zusammenschlusses für die Konkurrenten keinen Anreiz bieten, gegen die kartellrechtliche Genehmigung zu intervenieren. Im Gegenteil, eine Fusion ist aus Sicht der Außenseiter eine wünschenswerte Angelegenheit, da ihre Gewinne sogar stärker zunehmen als dies bei den Zusammenschlußparteien selbst der Fall ist. Folglich haben die Zusammenschlußparteien keinerlei Widerstand von ihren Konkurrenten als potenter Interessengruppe zu fürchten und können somit relativ ungestört ihre Absichten verfolgen. Das oben dargestellte Modell läßt somit auch die Feststellung des Cournot-Ansatzes gelten: „that the promoter of a merger might expect to receive every form of encouragement from other firms, short of participation“<sup>29</sup>.

Doch gerade dies ist in der Realität in der Regel nicht beobachtbar. Denn würden die Konkurrenten generell stärker von einem Zusammenschluß profitieren als die Initiatoren selbst, so bestünde für ein Unternehmen wie z. B. Microsoft ein Anreiz, aktiv ein Joint-Venture von IBM und Apple zu unterstützen, oder es wäre für konkurrierende Fluglinien

29. STIGLER (1950) zitiert in JACQUEMIN, SLADE (1989), S. 433. Im Gegensatz zur ursprünglichen Begründung dieser Aussage ist im oben beschriebenen Modell die Feststellung auch dann gültig, wenn der Zusammenschluß für die Fusionsgesellschaft gewinnbringend ist, denn die Außenseiter werden unter den bestehenden Annahmen von einem Zusammenschluß stärker profitieren als die Initiatoren.

vorteilhaft, in Märkte einzudringen, in denen zuvor ein Zusammenschluß stattgefunden hat.<sup>30</sup> Offensichtlich kann das oben beschriebene Modell nicht erklären, wieso ein Zusammenschluß unter Umständen schädlich für die Konkurrenten sein kann. Erweitert man das Modell jedoch um die weitaus realistischere Annahme, daß die Zusammenschlüsse einerseits erhebliche Transaktionskosten verursachen, andererseits jedoch auch das Potential zu wesentlichen Kostenersparnissen bieten, so stellt sich ein anderes Bild dar.

### 3 Erweitertes Fusionsmodell

Im vorangegangenen Abschnitt wurde die Beziehung zwischen zunehmender Konzentration und Preisentwicklung ausführlich beschrieben, wobei jedoch der Zusammenhang zwischen zunehmender Konzentration und der Kostenentwicklung innerhalb der neu entstandenen Unternehmenseinheit vernachlässigt wurde. Doch wie bereits einleitend erwähnt, stellen Effizienzeffekte nicht selten die eigentliche Motivation für ein Zusammenschlußvorhaben dar. Darüber hinaus unterscheiden sich Unternehmenszusammenschlüsse von bloßen Absprachekartellen bzw. vom freiwilligen kollusiven Verhalten der Anbieter nicht nur durch die explizite vertragliche Bindung, sondern vor allem durch die zum Teil erheblichen zusammenschlußbedingten Transaktionskosten.<sup>31</sup>

#### 3.1 Zusammenschlußbedingte Kosteneffekte

##### 3.1.1 Transaktionskosten

Unter den mit einer Fusion oder Übernahme im Zusammenhang stehenden Transaktionskosten versteht man z. B. Kosten aus rechtlicher und betriebswirtschaftlicher Beratung, Restrukturierungskosten oder Kosten der Harmonisierung unterschiedlicher Unternehmenskulturen. Weitere Kosten entstehen beim Erwerb von börsennotierten Unternehmen, wenn eine Übernahmeprämie zusätzlich zum gegenwärtigen Marktwert der Aktie gezahlt wird. Die zusammenschlußbedingten Transaktionskosten zeichnen sich dadurch aus, daß sie in der Regel nur einmal anfallen und sich nicht auf die produktive Effizienz der fusionierten Unternehmen auswirken.

---

30. Vgl. BOYER (1992), S. 192

31. Welche Dimensionen diese Kosten erreichen können, sei beispielhaft anhand der Großfusion von UBS Schweizerische Bankgesellschaft und dem Schweizerischen Bankverein (SBV) gezeigt. Nach ersten Schätzungen erwartet man Transaktions- und Restrukturierungskosten in Höhe von 7 Mrd. SFr, denen jedoch 3 bis 4 Mrd. SFr jährliche Kostenersparnisse gegenüberstehen. Vgl. UBS Pressemitteilung vom 08.12.1997.

Ihre negative Gewinnwirkung kann jedoch unter Umständen durch einmalige Erträge gemindert werden, die ebenfalls nicht die Produktionseffizienz betreffen. Hierzu zählt sicherlich die Ausnutzung von Steuervorteilen. So ist es zum einen möglich, durch den Zusammenschluß einen nicht ausgenutzten Verlustvortrag des einen Unternehmens mit den Gewinnen des anderen steuermindernd auszugleichen. Auch folgt aus der Erhöhung des steuerlich abzugsfähigen Zinsaufwandes durch verstärkte Fremdfinanzierung weiteres Einsparungspotential. Des weiteren kann beim Erwerb von Unternehmen, deren Aktiva eine erhebliche Differenz zwischen Verkehrswert und Buchwert aufweist, über eine erhöhte Abschreibungsbasis für die verbundenen Unternehmen verfügt werden, wenn die Möglichkeit der Aufwertung bis zum Verkehrswert in Anspruch genommen wird.<sup>32</sup> Das Steuermotiv ist vor allem für Unternehmen von Bedeutung, die sehr hohe außerordentliche oder unvorhergesehene Gewinne realisieren, jedoch hierfür keine rechtzeitige Steuerplanung getroffen haben. In diesem Fall kann der Erwerb eines gesamten Unternehmens sinnvoll sein, wenn später durch Reorganisation irgendein positiver Grenznutzen zu erwirtschaften sein wird, der dann durch den Abverkauf der Vermögenswerte in gutem Zustand an einen Dritten realisiert werden kann.<sup>33</sup>

Zusammenschlüsse haben jedoch nicht nur einmalige Kosten- und Ertragseffekte zur Folge, sondern ziehen in der Regel auch eine Veränderung der produktiven Effizienz nach sich, wobei keineswegs nur effizienzsteigernde Wirkungen zu identifizieren sind.

### 3.1.2 Produktive Effizienz

#### 3.1.2.1 Positive Effekte

Effizienzsteigernde Wirkung von Unternehmenszusammenschlüssen wird in den meisten Fällen auf Synergien zurückgeführt. Von Synergien spricht man immer dann, wenn der Wert der neuentstandenen kombinierten Unternehmenseinheit größer ist als die Summe der Ertragswerte der einzelnen Unternehmungen. Synergetische Effekte können dabei durch die wachsende Unternehmensgröße aus Betriebsgrößen-, Transaktionskosten- und Verbundvorteilen in Einkauf, Produktion, Forschung und Entwicklung, Vertrieb, Organisation, im finanzwirtschaftlichen Bereich oder bei dem für größere Unternehmen einfacheren Zugang zum Kapitalmarkt entstehen.<sup>34</sup>

---

32. Vgl. hierzu HUEMER (1991), S. 19 F. Empirische Studien belegen jedoch, daß die Höhe des Steuerersparnis effekts als sehr gering einzustufen ist und nur in 20 % der Fälle einen signifikanten Faktor bei der Motivation eines Zusammenschlusses darstellt.

33. Vgl. hierzu CAYTAS, MAHARI (1988), S. 41

Voraussetzung für Synergieeffekte sind zunehmende Skalenerträge (economies of scale), d. h. die Verteilung der Fixkosten auf ein größeres Produktionsvolumen. Hierdurch ergeben sich ein geringerer Ressourcenverzehr pro Stück und somit geringere Durchschnittskosten als bei Produktion in Unternehmen mit geringeren Kapazitäten. Die Produktionskosten betreffend, entstehen betriebsgrößenbedingte Einsparungseffekte im wesentlichen durch die Automatisierung und Spezialisierung, durch konstruktionstechnische Beziehungen, durch Harmonisierung aufeinanderfolgender Fertigungsstufen (Prinzip des kleinsten gemeinsamen Vielfachen) und durch Losgrößenersparnisse. Generell kann jedoch nicht aus den sinkenden Durchschnittskosten der Produktion auf eine allgemeine Effizienzsteigerung geschlossen werden. So können hohe Transportkosten, eine schwankende oder tendenziell stagnierende Nachfrage sowie die Möglichkeit der Ausgliederung von Fertigungsstufen den oben genannten Betriebsgrößenvorteilen entgegenwirken.<sup>35</sup>

Zum anderen lassen sich synergetische Effekte auch durch die Ausnutzung von Verbundvorteilen (economies of scope) realisieren. Unter Verbundvorteilen versteht man das Kombinieren von komplementären Ressourcen. Beispielsweise könnte man das Produktions-Know-how eines Unternehmens mit der Vermarktungskompetenz eines anderen mit der Zielsetzung kombinieren, das Produktprogramm kostengünstiger herstellen und vertreiben zu können als zwei getrennte Einproduktunternehmen. Unteilbarkeiten eröffnen ein weiteres Potential für Effizienzgewinne. Besitzt z. B. ein Managementteam Fähigkeiten, die durch die Führung eines Unternehmens nur unvollständig ausgelastet werden, so kann es die überschüssigen Kapazitäten nutzen, indem es ihr Know-how mit dem eines weniger effizient geführten Unternehmens kombiniert.

Bei einem funktionierenden Markt für Unternehmenskontrolle kann die Reduzierung der Agency-Kosten ebenfalls positive Effizienzeffekte bewirken. So können sich die Aktionäre durch eine Unternehmensübernahme<sup>36</sup> ihres ineffizienten Managements entledigen, wenn dieses zuvor die Ressourcen der Unternehmung nicht optimal eingesetzt hat. Die Unternehmensführung wird einem neuen Managementteam anvertraut, daß durch den Einsatz finanzieller Mittel signalisiert, die firmengebundenen Ressourcen effizienter zu nutzen.<sup>37</sup>

---

34. Vgl. RÖHRICH (1993), S. 95 f.

35. Vgl. Hauptgutachten der Monopolkommission 1984/85 sowie FEESS (1997), S. 148 ff.

36. Offensichtlich ist, daß hierfür eine Fusion, d. h. ein einvernehmlicher Zusammenschluß als Mittel nicht in Frage kommt. Vielmehr steht den Aktionären zur Disziplinierung der Manager lediglich das Mittel einer feindlichen Übernahme zur Verfügung, bei der sich die Aktionäre direkt an die Bietersgesellschaft richten.

37. Vgl. hierzu auch JACQUEMIN, SLADE (1989), S. 433



Konkret kann dies zu Kostenvorteilen führen, wenn das neue Management z. B. die Ressourcen der Unternehmen veräußert, die im bestehenden Unternehmensverbund ohne synergetische Anbindung schlummern. Als Beispiel sei der Verkauf von unnötig großen Landreserven genannt. Aber auch das Auflösen von versteinerten Unternehmensstrukturen, wie sie speziell bei Konglomeraten vorkommen können, ist durch den Verkauf unprofitabler Betriebseinheiten möglich. Darüber hinaus können Fehler bei vorangegangenen Unternehmenskäufen korrigiert werden, indem kleinere Einheiten oder sinnvollere Unternehmensverbindungen geschaffen werden.<sup>38</sup> Weiteres Kostensenkungspotential besteht in der Optimierung der Kostenkontrolle, z. B. indem eine eventuell aufgeblähte Verwaltung verkleinert oder das Produktsortiment durch die Einstellung der Produktion von veralteten Gütern bereinigt und somit eine bessere Marktanpassung erreicht oder indem ein generell besseres Management engagiert wird.

Ein anderer Mechanismus, durch einen Zusammenschluß die Agency-Kosten zu reduzieren, ohne jedoch notwendigerweise das Management zu ersetzen, kann in der Verringerung des Free Cash Flows bestehen. Der Free Cash Flow ist dabei definiert als die Geldströme, die über das Budget hinausgehen, das nötig ist, um alle Investitionsprojekte mit einem positiven Kapitalwert durchzuführen.<sup>39</sup> Kontrolliert nun die Unternehmensführung - aufgrund der Umschichtung des Free Cash Flow von liquiden Unternehmensbereichen auf wachstumsträchtigere (weniger liquide) Unternehmensbereiche - weniger Ressourcen, so muß sich das Management zur Durchführung einer geplanten Investition an den Kapitalmarkt wenden. Die Investition unterliegt somit dem Urteil des Marktes und kann nur dann durchgeführt werden, falls sie nach Ansicht der Kapitalgeber erfolgversprechend erscheint.<sup>40</sup>

### 3.1.2.2 Negative Effekte

Nun können sich Zusammenschlüsse auch negativ auf die produktive Effizienz auswirken. So können, wie bereits oben erwähnt, Transportkosten oder eine veränderte Nachfrage den Effizienzsteigerungen entgegenwirken. Einen ähnlichen Effekt mögen Organisations- und Koordinationskosten haben, die bei großen Unternehmenseinheiten höher sein können als bei kleineren Einheiten. Weit bedeutender mögen jedoch die sogenannten X-inefficiency<sup>41</sup>

---

38. Vgl. RÖHRICH (1993), S. 95

39. Die sogenannte „Kriegskasse“ als Finanzmittel für Investitionen und Akquisitionen. Vgl. JENSEN (1986), S. 323

40. Vgl. RÖHRICH (1993), S. 96 f.

41. Hierzu vgl. LEIBENSTEIN (1966)

sein, sie bezeichnen die Differenz zwischen den geringst möglichen und den tatsächlichen Kosten einer Produktionsmenge. Erklärt wird diese Differenz durch die Trennung von Eigentum und Management. So kann der risikoneutrale Principal (die Eigentümer, Aktionäre) das Verhalten des Agenten (die Manager und Arbeitnehmer) nicht oder nur unzureichend beobachten mit der Folge, daß der Agent nach Abschluß des Vertrages Aktionen durchführt, die zwar im Interesse des Agenten, aber nicht im Interesse des Principals liegen. Hieraus läßt sich ableiten, daß die Manager und Arbeitnehmer nicht ihre volle Kapazität ausnutzen bzw. sich nicht gewinnmaximierend verhalten. Vielmehr werden sie eine gewinnsatisfizierende Strategie verfolgen, in der sie nur ein Mindestniveau im Gewinn anstreben, daß das Management gerade von externen Interventionen durch unzufriedene Gläubiger oder Aktionäre und die Arbeitnehmer von Interventionen durch das unzufriedene Management befreit.<sup>42</sup> Je geringer der Wettbewerbsdruck und je weniger Möglichkeiten bestehen, den Wettbewerb als Maßstab für effizientes Wirtschaften heranzuziehen, desto stärker die Tendenz zur Ineffizienz.

Unterstellt man, daß der Manager, unter Berücksichtigung seines diskretionären Handlungsspielraums versucht, sowohl die monetären Elemente seines Einkommen, wie Gehalt, Tantiemen usw. als auch die nicht-monetären Elemente, wie Ansehen in der sozialen Bezugsgruppe, Macht und Freizeit maximiert, dann läßt sich hieraus ableiten, daß bei der Führung eines Unternehmens das Wachstumsziel noch vor dem Gewinnmaximierungsziel steht. Dies gilt sowohl für die monetären Erwerbsinteressen, wenn die Entlohnung mit der Größe der Unternehmung korreliert ist, als auch für die sonstige nicht-monetäre, wenn das Wachstum als bestes Mittel zur Befriedigung des Manageregos dient. Folglich werden Manager tendenziell Wachstumsziele verfolgen.<sup>43</sup>

Das Bestehen von X-inefficiency zeigt, daß es keine Garantie für eine positive Effizienzentwicklung bei Fusionen gibt, andererseits schließen diese Effekte jedoch auch nicht aus, daß ein Unternehmenszusammenschluß zu niedrigeren Kosten führt. Im nachfolgenden Modell soll daher unterstellt werden, daß solche Kostenvorteile dominieren. Bevor jedoch

---

42. Vgl. HUEMER (1991), S. 28 ff.

43. „... the prestige and power which managers can derive from their occupation are directly related to the size and growth of company and not to its profitability.““ MUELLER zitiert in HUEMER (1991), S. 30 oder „Alle möglichen persönlichen, teils auch irrationalen Beweggründe, Sehnsüchte und Schwächen spielen ihre Rolle als treibende Motive selbst wichtiger deals.“ CAYTAS, MAHARI (1988), S. 39

nun auf die Zusammenschlüsse mit Kosteneffekten eingegangen wird, soll zum besseren Verständnis zuerst die Gewinnentwicklung bei isolierter Betrachtung von Kostenersparnissen analysiert werden.

### 3.2 Effizienz-Modell

Hierzu wird die Gewinnfunktion der Fusionsparteien um Transaktionskosten erweitert, wobei unterstellt wird, daß diese fixen Kosten in gleichen Anteilen auf die Koalitionspartner umgelegt werden. Bezeichnet man  $t$  als den Anteil dieser Transaktionskosten,<sup>44</sup> der auf den Koalitionspartner  $i$  entfällt, dann lautet die vorläufige Gewinnfunktion der Fusionsbeteiligten

$$\pi_i^M = (p_i^M - c) x_i^M - t.$$

Doch auch diese Gewinnfunktion ist nach wie vor unvollständig, da anzunehmen ist, daß sich die produktive Effizienz im Zuge des Zusammengehens zweier Unternehmenseinheiten ebenfalls verändert.

Betrachtet man als erstes die reinen Produktionskosten, so lassen sich die möglichen synergetischen Effekte sehr gut anhand folgender impliziten Kostenfunktion darstellen. Seien die Kosten der Unternehmung  $i$  durch folgende Funktion beschrieben:<sup>45</sup>

$$c^i(x_i) = \vartheta_i f(x_i, k_i) \tag{18}$$

wobei  $f(x_i, k_i)$  die Funktion der kurzfristigen Durchschnittskosten bezeichnet. Die Höhe des möglicherweise fungiblen Kapitalstocks wird mit  $k_i$  bezeichnet und  $\vartheta_i$  steht für das inverse Maß des im Unternehmen  $i$  angesammelten Know-how. Aus dieser Kostenfunktion lassen sich drei möglich Kostenersparnisse resultierend aus dem Zusammenschluß von Unternehmen ableiten. Erstens, die Fusionsteilnehmer werden ihre Produktion auf die Produktionsstätten verlagern, die mit einem geringeren Durchschnittskostensatz produzieren können. Diese Art der Rationalisierung kommt ceteris paribus einer Veränderung von  $x_i$  gleich (hierbei müssen die Kostenfunktionen der Unternehmen vor Zusammenschluß jedoch differieren). Zweitens, die Fusionsteilnehmer werden Kapital  $k_i$  innerhalb ihrer Produktionsstätten verschieben, ohne jedoch die Höhe des gesamten Kapitalstocks

44. Während es sich bei den Gewinnen  $(p - c)x$  um Periodengewinne handelt, fallen, wie bereits erwähnt, die zusammenschlußbedingten Transaktionskosten  $t$  in der Regel nur einmal an. In der nachfolgenden Betrachtung werden diese Kosten daher auf alle Perioden des Planungshorizontes umgelegt.

45. Vgl. FARRELL, SHAPIRO (1990), S. 112 ff

zu verändern. Drittens, die Fusionsteilnehmer werden voneinander lernen, d. h. sie werden Technologien, Patente oder Managementtechniken gemeinsam nutzen. Dies kann in der oben beschriebenen Kostenfunktion durch die Veränderung des Parameters  $\vartheta_i$  dargestellt werden.

Bei der expliziten Formulierung der Kostenfunktion wird jedoch aus Gründen der Vereinfachung von konstanten Grenzkosten  $c$  ausgegangen. Dies impliziert zusammen mit der nach wie vor bestehenden Symmetrieannahme, daß eine endogene Erklärung der oben beschriebenen Effekte aus dem Modell heraus nicht erfolgen kann, da weder Effizienzunterschiede (Voraussetzung für Kapitalverschiebungen und Lerneffekte), noch fallende Grenzkosten (Voraussetzung für Skalenökonomien) existieren. Im nachfolgenden Modell wird daher die mögliche Kostenersparnis für den einzelnen Koalitionspartner  $i$  durch den exogenen Faktor  $\theta$  bestimmt. Dieser Faktor soll die oben beschriebenen Effekte durch die Reduktion der konstanten Grenzkosten näherungsweise beschreiben.<sup>46</sup>

Um jedoch die Auswirkung von Effizienzsteigerungen und Transaktionskosten isoliert betrachten zu können, wird daher vorläufig auf den im obigen Fusionsmodell beschriebenen Marktmachteeffekt verzichtet und unterstellt, daß - ausgehend vom Grundmodell - eine Gruppe mit  $1 \leq m \leq n$  Anbietern eine exogen gegebene Kostenersparnis in Höhe von  $\theta$  realisiert. Voraussetzung hierfür ist jedoch eine einmalige Investition in Höhe von  $t$ . Die Gewinnfunktion dieser  $m$  Unternehmen lautet somit

$$\pi_i^M = [p_i^M - c(1 - \theta)] x_i^M(p) - t,$$

wobei die Nachfragefunktion wie folgt definiert ist:

$$x_i^M = \alpha - p_i^M + \gamma(\bar{p}_{-i}^M - p_i^M) \quad \text{mit} \quad \bar{p}_{-i}^M = \frac{(m-1)p_j^M + (n-m)p_j^A}{n-1}, \quad i \neq j.$$

Die Gewinnfunktion der Außenseiter lautet  $\pi_i^A = [p_i^A - c] x_i^A(p)$ , mit

$$x_i^A = \alpha - p_i^A + \gamma(\bar{p}_{-i}^A - p_i^A) \quad \text{mit} \quad \bar{p}_{-i}^A = \frac{mp_j^M + (n-m-1)p_j^A}{n-1}, \quad i \neq j.$$

---

46. Die Annahme exogener konstanter Kostenersparnisse entspricht dem klassischen trade-off Modell (trade-off zwischen Marktmacht und Effizienzgewinnen) von WILLIAMSON (1968).

Die Reaktionsfunktionen der Mitglieder dieser beiden Gruppen sind jeweils identisch und lassen sich analog zu oben als zweidimensionales Diagramm darstellen. Man erhält eine mit Abbildung 5 vergleichbare Darstellung (siehe Abbildung 7). Die Reaktionskurve der Außenseiter bleibt unverändert und entspricht Gleichung 9. Die Reaktionskurve für die Gruppe mit den Kostenersparnissen lautet hingegen

$$r^M = \frac{[\alpha + c(\gamma + 1)(1 - \theta)](n - 1)}{2(n - 1) + \gamma(2n - m - 1)} + \frac{\gamma(n - m)}{2(n - 1) + \gamma(2n - m - 1)} p^A \quad (19)$$

Sie entspricht Gleichung 10 für  $\theta = 0$ . In Abbildung 7 sind diese Reaktionskurven dargestellt.  $r_0^M$  steht hierbei für die Reaktionsfunktion ohne Kostenersparnis, d. h.  $\theta = 0$ .  $r_1^M$  ist die neue Reaktionskurve bei Kostenersparnis für Anbieter in dieser Gruppe.  $r_1^A$  ist die Reaktionskurve der Außenseiter, sie ist identisch mit der Reaktionskurve in der Ausgangslage, d. h.  $r_1^A = r_{vz}^A \cdot r_2^M$  und  $r_2^A$  sind die Reaktionskurven der beiden Gruppen, wenn die Anzahl der Anbieter mit Kostenersparnissen zunimmt.

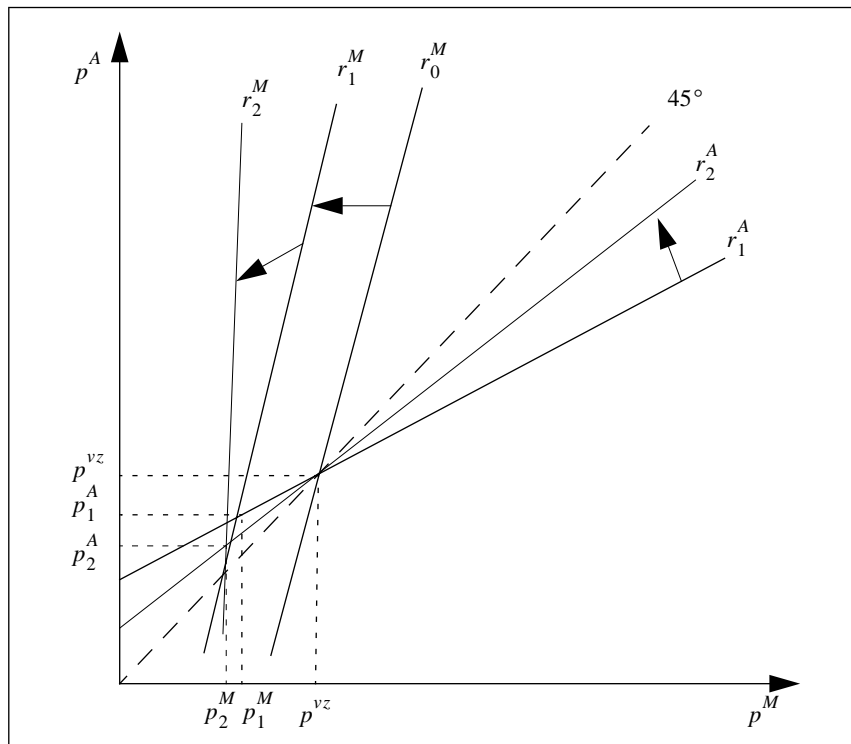


ABBILDUNG 7: GLEICHGEWICHT NACH KOSTENERSPARNISSEN

Eine Kostenersparnis in Höhe von  $\theta$  impliziert eine parallele Verschiebung der Reaktionskurve nach links. Dies führt im Schnittpunkt der Reaktionskurven zu einer neuen gleichgewichtigen Preiskombination  $p_1^A, p_1^M$ . Denn eine Kostenersparnis impliziert, daß der gegenwärtige Preis nicht mehr gewinnmaximal ist, folglich werden die Unternehmen ihren Preis senken. Aufgrund der Kreuzsubstituierbarkeit der Güter bedeutet dies eine niedrigere Nachfrage nach Gütern der Außenseiter. Diese werden darauf hin ihre Preise ebenfalls senken. Da die Steigung von  $r_1^A$  kleiner als eins ist, impliziert dies, daß die Preisenkung der Außenseiter geringer ausfällt als die der Anbieter in der Gruppe mit Kostenersparnissen. Gelingt es also einer Gruppe von  $m$  Mitgliedern, eine Kostenersparnis in Höhe von  $\theta$  zu realisieren, dann werden die Gewinne dieser Gruppe im Vergleich zur Ausgangslage steigen und die Gewinne der Außenseiter sinken.

Nimmt die Anzahl der Mitglieder in der Gruppe mit Kostenersparnissen zu, dann fallen die Gewinne für alle Anbieter, d. h. es gilt  $\pi_i^M(m+1) < \pi_i^M(m)$  bzw.  $\pi_i^A(m+1) < \pi_i^A(m)$ . Wechselt ein Außenseiter aufgrund einer exogenen Begebenheit in die Gruppe mit Kostenersparnissen, so impliziert dies folgenden Anpassungsprozeß. Der Außenseiter wird nach dem Wechsel seinen Preis von  $p_1^A$  auf  $p_1^M$  senken, darauf hin werden alle Außenseiter ihre Preise auf  $p_2^A$  senken, und schließlich werden die Mitglieder der Gruppe mit Kostenersparnissen ihre Preise anpassen und auf  $p_2^M$  setzen. Alle diese Schritte schaden sowohl dem Außenseiter als auch der Gruppe mit Kostenersparnissen. Anhand von Tabelle 6 werden die Ergebnisse der Analyse verdeutlicht. Sie stellt die gleichgewichtigen Gewinne der Außenseiter (kursiv und fett gedruckt) und der Gruppe mit Kostenersparnissen in Abhängigkeit vom Homogenitätsfaktor  $\gamma$  und der Mitgliederzahl  $m$  dar.

Betrachtet man zuerst die Außenseiter, so wird deutlich, daß die Gewinne um so geringer ausfallen, je kleiner die Anzahl der Außenseiter ( $n - m$ ) ist bzw. je mehr Mitglieder sich in der Gruppe mit Kostenersparnissen befinden. Der Rückgang der Gewinne ist dabei um so größer, je homogener der Markt ist. Bei sehr hoher Substitutionsrate kann dies bereits bei wenigen Mitglieder der Gruppe mit Kostenersparnissen zum Ausscheiden sämtlicher Außenseiter aus dem Markt führen. So bedingt bereits eine realisierte Kostenersparnis nur eines Anbieters, bei einem Homogenitätsgrad von 1.000, daß sämtliche anderen Anbieter vom Markt verdrängt werden und dieser den Monopolgewinn (1.332) realisieren kann. Werden von einem oder mehreren weiteren Anbietern Kostenersparnisse realisiert, verringert sich der Gewinn der Unternehmen auf einen Wert, der nur geringfügig höher ist als in der Ausgangslage.<sup>47</sup> Dieses Ergebnis hängt damit zusammen, daß die Mitglieder der

**TABELLE 4: GEWINNE UND KOSTENERSPARNIS\***

$m \setminus \gamma$	<b>0,25</b>	<b>0,5</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>50</b>	<b>100</b>	<b>1000</b>
<b>0</b>	1210 <i>1210</i>	1176 <i>1176</i>	1089 <i>1089</i>	784 <i>784</i>	600 <i>600</i>	484 <i>484</i>	374 <i>374</i>	92 <i>92</i>	48 <i>48</i>	5 <i>5</i>
<b>1</b>	1319 <i>1208</i>	1295 <i>1173</i>	1222 <i>1084</i>	947 <i>773</i>	777 <i>586</i>	671 <i>469</i>	572 <i>358</i>	382 <i>73</i>	449 <i>29</i>	1332 -
<b>2</b>	1318 <i>1207</i>	1292 <i>1171</i>	1217 <i>1079</i>	935 <i>763</i>	761 <i>573</i>	652 <i>454</i>	551 <i>341</i>	340 <i>55</i>	386 <i>14</i>	1332 -
<b>3</b>	1316 <i>1206</i>	1289 <i>1168</i>	1211 <i>1074</i>	923 <i>752</i>	746 <i>560</i>	635 <i>439</i>	530 <i>325</i>	301 <i>40</i>	327 <i>5</i>	1332 -
<b>4</b>	1315 <i>1204</i>	1286 <i>1165</i>	1206 <i>1069</i>	911 <i>742</i>	731 <i>547</i>	617 <i>424</i>	510 <i>310</i>	263 <i>28</i>	273 <i>0</i>	1332 -
<b>5</b>	1313 <i>1203</i>	1283 <i>1162</i>	1201 <i>1064</i>	900 <i>731</i>	716 <i>534</i>	600 <i>410</i>	490 <i>294</i>	229 <i>18</i>	1332 -	1332 -
<b>6</b>	1312 <i>1201</i>	1280 <i>1160</i>	1195 <i>1059</i>	888 <i>721</i>	701 <i>521</i>	582 <i>396</i>	471 <i>79</i>	196 <i>10</i>	1332 -	1332 -
<b>7</b>	1310 <i>1200</i>	1278 <i>1157</i>	1190 <i>1054</i>	877 <i>711</i>	686 <i>508</i>	566 <i>382</i>	452 <i>265</i>	166 <i>4</i>	1332 -	1332 -
<b>8</b>	1309 <i>1199</i>	1275 <i>1154</i>	1185 <i>1049</i>	865 <i>700</i>	671 <i>496</i>	549 <i>369</i>	433 <i>251</i>	139 <i>1</i>	1332 -	1332 -
<b>9</b>	1307 <i>1197</i>	1272 <i>1151</i>	1179 <i>1044</i>	854 <i>690</i>	657 <i>483</i>	532 <i>355</i>	415 <i>237</i>	1332 -	1332 -	1332 -
<b>10</b>	1322 -	1322 -	1322 -	1322 -	1322 -	1322 -	1322 -	1322 -	1322 -	1322 -

\* Die Gewinne wurden mit 10.000 multipliziert und folgende Werte zugrundegelegt:  $n = 10$ ,  $c = 0,3$ ,  $\theta = 0,1$  und  $\alpha = 1$  sowie  $t = 0,001$ .

Gruppe mit Kostenersparnissen, im Gegensatz zum nun nachfolgenden Modell, als Konkurrenten betrachtet werden. Jedes weitere Mitglied verringert somit den Gewinn der anderen Mitglieder. Ist die Substitutionsrate hoch, d. h. die Konkurrenz stark, kann auch eine Kostensenkung nur unwesentlich zur Gewinnsteigerung beitragen, da die Preise nicht wesentlich von den Grenzkosten abweichen können. Doch nicht nur die Konkurrenzsituation der Gruppenmitglieder untereinander ist für die geringeren Gewinne verantwortlich, denn es sind auch, wie oben gezeigt wurde, die niedrigeren Preise der Außenseiter, die sich negativ auf die Gewinne der Gruppenmitglieder auswirken.

Vernachlässigt man den Marktmachteeffekt und definiert man vorübergehend einen Zusammenschluß als die Zugehörigkeit zur Gruppe mit Kostenersparnissen, so läßt sich aus der oben durchgeführten Analyse schlußfolgern, daß bei mittlerem Homogenitätsgrad ein Zusammenschluß mit mehr als zwei Partnern nur mit höheren proportionalen Kostenersparnissen begründbar ist. In anderen Worten, ein Zusammenschluß ist mit zunehmender Anzahl an Fusionspartnern bei identischer prozentualer Kostenersparnis weniger profitabel. Ermöglicht z. B. ein Zusammenschluß von zwei Unternehmen eine Kostenersparnis von 10 %, dann muß ein Zusammenschluß von drei Unternehmungen eine Kosten-

47. Aufgrund der Rundung in Tabelle 6 ist dies nicht zu erkennen. Gilt jedoch  $c > c(1 - \theta)$ , so ist offensichtlich, daß  $\pi(c) < \pi(c(1 - \theta))$ .

ersparnis von mehr als 10 % erwirtschaften, um ähnlich profitabel zu sein. Ausgehend von der plausiblen Annahme, daß mit zunehmender Anzahl an Fusionspartnern die Kostenersparnisse aus dem Zusammenschluß abnehmende Zuwachsraten haben und berücksichtigt man, daß durch einen Zusammenschluß auch Kosten entstehen, dann ergibt sich aus der obigen Analyse ein optimaler Wert für die Anzahl der Fusionspartner  $m$ .

Es läßt sich somit feststellen, daß Kostenersparnisse einem dem Marktmachteeffekt entgegengesetzte Wirkung auf die gleichgewichtigen Preise und somit auch auf die Gewinne der Anbieter haben. Während Zusammenschlüsse im einfachen Marktmacht-Modell höhere Preise in der gesamten Industrie zur Folge haben (wobei jedoch die Fusionspartner ihre Preise stärker erhöhen als die Außenseiter), zeigt das oben beschriebene Effizienz-Modell, daß Effizienzsteigerungen zu einer generellen Preissenkung führen, bei der die Konkurrenten ihre Preise stärker nach unten anpassen als die Zusammenschlußparteien. Welcher dieser konträren Effekte dominiert, wird nun im nachfolgenden Abschnitt näher untersucht, in dem die beiden oben dargestellten Ansätze in einem Modell zusammengeführt werden.

### 3.3 Marktmacht cum Effizienz-Modell

Berücksichtigt man bei der Analyse von Unternehmenszusammenschlüssen den Marktmachteeffekt und die potentiellen Kostenersparnisse und unterstellt man, daß jeder Fusionspartner  $i$  Kosten aus dem Zusammenschluß in Höhe von  $t$  tragen muß, dann lautet die Gewinnfunktion des  $i$   $\pi_i^M = [p^M - c(1 - \theta)]x^M(p) - t$ , wobei

$$x^M = \alpha - p^M + \gamma(\bar{p}_{-i}^M - p^M) \quad \text{mit} \quad \bar{p}_{-i}^M = \frac{(m-1)p^M + (n-m)p_j^A}{n-1} \quad (20)$$

Jedes Fusionsmitglied setzt also seine Preise nach Absprache mit seinen  $(m-1)$  Partnern; als Konkurrenten zählen lediglich die  $(n-m)$  Außenseiter. Darüber hinaus realisiert jede Fusionsgesellschaft eine identische Kostenersparnis in Höhe von  $\theta$ . Die Konkurrenten des Außenseiters  $i$  setzen sich aus den  $m$  verschmolzenen Unternehmenseinheiten und den  $(n-m-1)$  verbleibenden Außenseitern zusammen. Die Gewinnfunktion der Außenseiter bleibt demnach unverändert und entspricht der aus Gleichung 3 bekannten Form, d. h.  $\pi_i^A = [p_i^A - c]x_i^A(p)$ , wobei

$$x_i^A = \alpha - p_i^A + \gamma(\bar{p}_{-i}^A - p_i^A) \quad \text{mit} \quad \bar{p}_{-i}^A = \frac{mp^M + (n-m-1)p_j^A}{n-1}, \quad i \neq j. \quad (21)$$



Die Lösung des Gleichungssystems ergibt folgende Preise für die Fusionsbeteiligten und die Außenseiter:

$$p^M = p^{vz} + \left[ \frac{(2 + \gamma)(n - 1) + \gamma m}{(2 + \gamma)D} \right] E \quad (22)$$

$$p^A = p^{vz} + \left[ \frac{\gamma m}{(2 + \gamma)D} \right] E \quad (23)$$

wobei  $E = (m - 1)(\alpha - c)\gamma - c\theta(\gamma + 2)[n - 1 + \gamma(n - m)]$ . Vor Fusion ist  $m = 1$  und  $\theta = 0$ , da Kostenersparnisse annahmegemäß nur in Verbindung mit einer Fusion (also  $m \geq 2$ ) realisiert werden können. Positive Werte von  $E$  spiegeln die Situation wider, bei der der Marktmachteeffekt den Kostensenkungseffekt dominiert. Da  $(2 + \gamma)(n - 1) > 0$  gilt, ist die Preissteigerung der Fusionsparteien grundsätzlich höher als bei den Außenseitern. Hieraus folgt im umgekehrten Fall ( $E < 0$ ), daß die Fusionsparteien ihre Preise stärker senken als die Außenseiter.

Hieraus folgt für die Gewinne der Fusionsgesellschaften im Gleichgewicht:

$$\pi^M = [(\alpha - c)F_1 + \theta cF_2]^2 \left[ 1 + \gamma \frac{n - m}{n - 1} \right] - t \quad (24)$$

mit  $F_1 = \frac{(n - 1)[2(n - 1) + \gamma(2n - 1)]}{D}$  und  $F_2 = \frac{(n - 1)[(2 + \gamma)[n - 1 + \gamma(n - m)] + \gamma m]}{D}$ .

Die Außenseiter hingegen realisieren folgende Gewinne:

$$\pi^A = [(\alpha - c)G_1 - \theta cG_2]^2 (\gamma + 1) \quad (25)$$

wobei  $G_1 = \frac{(n - 1)[2(n - 1) + \gamma(2n - m)]}{D}$  und  $G_2 = \frac{\gamma m [n - 1 + \gamma(n - m)]}{D}$ .

Es ist offensichtlich, daß die Gewinne eine konvexe Funktion in  $\theta$  sind, mit steigenden Werten für die Zusammenschlußparteien und fallenden Werten für Außenseiter. Setzt man  $\theta = 0$  und ist  $m \geq 2$ , so entsprechen die Gewinne dem Ergebnis des Marktmacht-Modells aus Gleichung 14 und 15. Dieses zeigt, daß die Gewinne der Außenseiter höher sind als die der Fusionsgesellschaften (da  $G_1 > F_1$ ). Mit zunehmenden Kostenersparnissen fallen jedoch die Gewinne der Außenseiter und steigen die Gewinne der Fusionsgesellschaften. Hierbei folgt aus  $F_2 > G_2$ , daß die Gewinne der Zusammenschlußparteien stärker steigen als die Gewinne der Außenseiter fallen. Abbildung 8 verdeutlicht diesen Zusammenhang.

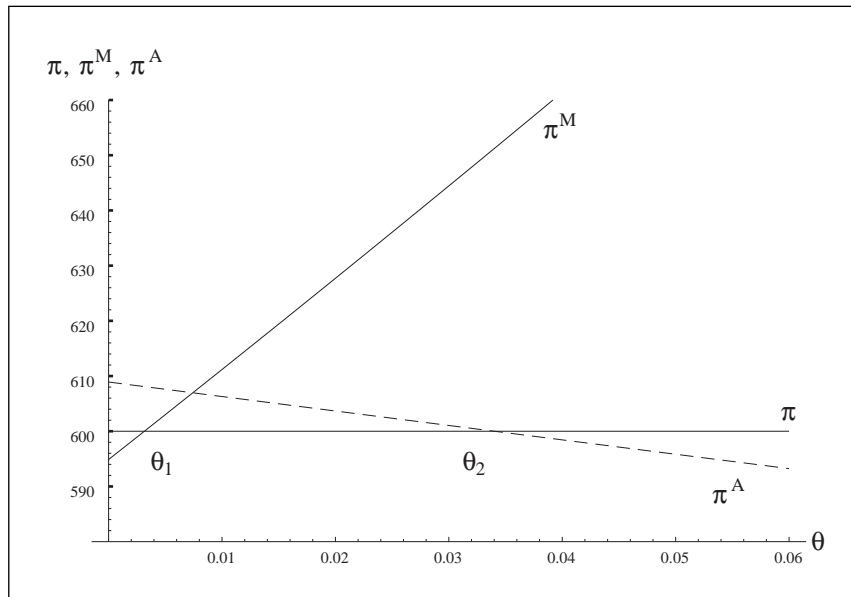


ABBILDUNG 8: GEWINNE UND DIE HÖHE DER KOSTENERSPARNISSE

Analog zum oben dargestellten Modell lassen sich die Gewinne auch in Abhängigkeit von den realisierten Renten darstellen;  $\pi^M = \pi^{vz} + R^M$  bzw.  $\pi^A = \pi^{vz} + R^A$ . Die Renten der Fusionsparteien sind hierbei wie folgt definiert:

$$R^M = \pi^{vz} \left[ (2 + \gamma)^2 \left[ F_1 + \frac{\theta c}{\alpha - c} F_2 \right]^2 \left[ \frac{n-1 + \gamma(n-m)}{(1+\gamma)(n-1)} \right] - 1 \right] - t \quad (26)$$

Die Rente der Außenseiter lautet:

$$R^A = \pi^{vz} \left[ (2 + \gamma)^2 \left[ G_1 - \frac{\theta c}{\alpha - c} G_2 \right]^2 - 1 \right] \quad (27)$$

Im Gegensatz zum Marktmacht-Modell kann die Rente der Fusionsgesellschaften ( $R^M$ ) für  $\theta = 0$  negativ sein, da annahmegemäß Transaktionskosten in Höhe von ( $t$ ) entstehen. Das der Abbildung 8 zugrundeliegende Zahlenbeispiel beschreibt eine solche Situation, bei der der Marktmachteffekt eben diese Kosten nicht ausgleichen kann und die Fusionsgesellschaften ohne Effizienzsteigerung einen negative Rente realisieren. Solange die potentielle Kostenersparnis kleiner als  $\theta_1$  ist, werden sich die Unternehmen daher nicht zusammenschließen, und alle Anbieter realisieren einen Gewinn in Höhe von  $\pi^{vz}$ . Bei Existenz von zusammenschlußbedingten Transaktionskosten ist somit für die Fusionsparteien ein Mindestmaß an Kostenersparnissen erforderlich, um Gewinne realisieren zu können, die höher sind als vor Zusammenschluß ( $\pi^M > \pi^{vz}$ ).

In Abbildung 8 ist diese Effizienzschwelle als  $\theta_1$  bezeichnet. Sie ist wie folgt definiert:

$$\theta_1 = \frac{1}{c(2+\gamma)F_2} \left[ \sqrt{\frac{(n-1)[(\alpha-c)^2(1+\gamma)+t(2+\gamma)]}{n-1+\gamma(n-m)}} - (\alpha-c)(2+\gamma)F_1 \right] \quad (28)$$

Es ist offensichtlich, daß mit zunehmenden Transaktionskosten des Zusammenschlusses die notwendigen Effizienzsteigerungen höher ausfallen müssen, um eine positive Rente zu realisieren. Abbildung 8 verdeutlicht auch, daß eine positive Rente der Fusionsgesellschaften nicht notwendigerweise eine negative Rente für die Außenseiter bedeutet. In anderen Worten, die Voraussetzung für ein Zustandekommen eines Zusammenschlusses, nämlich die Überkompensation der zusammenschlußbedingten Transaktionskosten durch die Marktmacht- und Kosteneffekte, impliziert nicht notwendigerweise eine negative Rente für die Außenseiter. Die Gewinne der Außenseiter sinken erst unter den Wert vor Zusammenschluß, wenn die Kostenersparnisse der Zusammenschlußparteien über den Wert  $\theta_2$  hinausgehen. Dieser Wert ist definiert durch:

$$\theta_2 = \frac{(\alpha-c)\gamma(m-1)}{c(\gamma+2)[n-1+\gamma(n-m)]} \quad (29)$$

Es gilt:  $\frac{\partial\theta_2}{\partial n} < 0$ ,  $\frac{\partial\theta_2}{\partial m} > 0$ ,  $\frac{\partial\theta_2}{\partial c} < 0$  sowie  $\frac{\partial\theta_2}{\partial\gamma} < 0$  für  $\gamma > \sqrt{2\frac{n-m}{n-1}}$  und  $\frac{\partial\theta_2}{\partial\gamma} > 0$  für  $\gamma < \sqrt{2\frac{n-m}{n-1}}$ .

Die Außenseiter werden also um so früher eine negative Rente aus dem Zusammenschluß realisieren, je kleiner die Anzahl der Fusionspartner ( $m$ ) bzw. je größer die Anzahl der Außenseiter ( $n-m$ ) ist. Da Stückkostensparnisse betrachtet werden, ist selbstverständlich, daß bei einer kostenintensiven Produktion bereits niedrige relative Kostensparnisse die Außenseiter substantiell schädigen können. Darüber hinaus sinkt  $\theta_2$  mit zunehmendem Homogenitätsgrad des Marktes, sofern der Markt bereits relativ homogen ist. Betrachtet man jedoch einen relativ heterogenen Markt, führt die Erhöhung der Substitutionsrate zunächst zu einem höheren Effizienzgrenzwert, bei deren Überschreitung die Außenseiter eine negative Rente realisieren. Abbildung 9 verdeutlicht diesen Zusammenhang und stellt darüber hinaus auch die Effizienzschwelle der Fusionsparteien dar.<sup>48</sup> Die Fläche über der  $\theta_1$ -Kurve beschreibt alle möglichen  $\theta\gamma$ -Kombinationen, bei denen die Fusionsparteien eine positive Rente realisieren. Die Fläche unterhalb der  $\theta_2$ -Kurve beschreibt hingegen die Region der positiven Renten für die Außenseiter. Es wird verdeut-

48. Die Abbildung basiert auf folgendem Zahlenbeispiel:  $\alpha = 1$ ,  $c = 0,3$ ,  $t = 0,001$  und  $n = 10$ ,  $m = 2$

licht, daß bei einer relativ niedrigen Substitutionsrate eine Fläche existiert, die sowohl oberhalb der  $\theta_1$ -Kurve als auch unterhalb der  $\theta_2$ -Kurve liegt; beide Gruppen realisieren somit positive Renten.

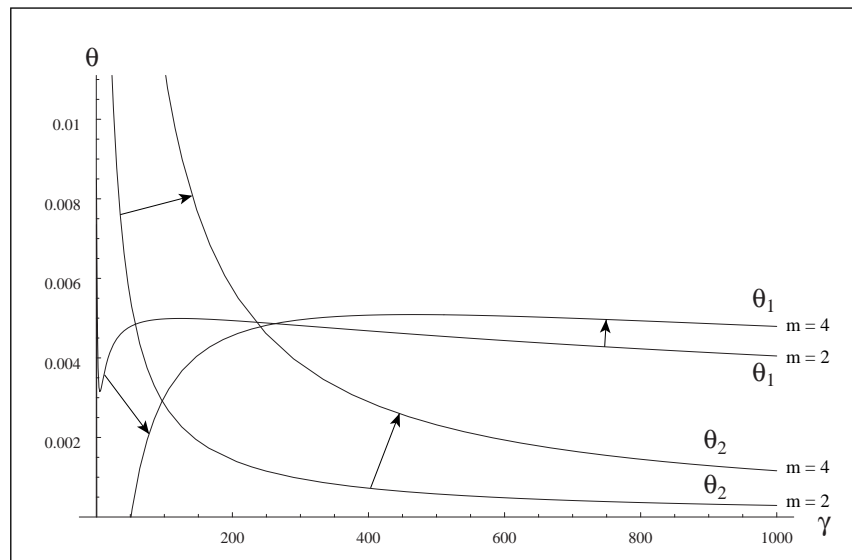


ABBILDUNG 9: SCHWELLENWERTE

Aus Gleichung 29 folgt, daß sich die  $\theta_2$ -Kurve nach oben verschiebt, wenn die Anzahl der Fusionsteilnehmer steigt. Gleichzeitig verschiebt sich die  $\theta_1$ -Kurve nach rechts, so daß sich die Region der positiven Renten für beide Gruppen vergrößert (in Abbildung 9 ist dies für  $m = 4$  dargestellt). Ausgehend von dem in dieser Abbildung zugrundeliegenden Zahlenbeispiel und für eine gegebene Kostenersparnis in Höhe von  $\theta = 0,1$ , wird in Tabelle 6 dargestellt, wie sich die Gewinne bei jeweils gegebener Substitutionsrate mit zunehmender Fusionsgröße verändern. Für  $m = 0$  erhält man die Gewinne vor Zusammenschluß, da weder Kostenersparnisse realisiert noch Marktmachteeffekte zum Tragen kommen. Für  $m = 1$ <sup>49</sup> ist der Marktmachteeffekt ebenfalls noch nicht relevant, so daß ausschließlich der Effekt einer Kostenersparnis eines einzelnen Anbieters sichtbar wird. Mit steigender Zahl an Fusionspartnern wird der Kosteneffekt in zunehmendem Maße vom Marktmachteeffekt eines Zusammenschlusses überlagert. Bei einer niedrigen Substitutionsrate überlagert der Marktmachteeffekt die Auswirkungen einer Kostenersparnis zur Gänze, und beide Gruppen realisieren positive Renten. Bei einem sehr hohen Homogenitätsgrad

49. Dieser Fall dient nur zur Illustration des Kosteneffekts. Laut Annahme ist die Kostenersparnis zwar exogen gegeben, jedoch nur in Verbindung mit einem Zusammenschluß realisierbar, d. h.  $m \geq 2$ .

hingegen führt die zunehmende Anzahl an Fusionspartnern zu negativen Renten für die Außenseiter. Es zeigt sich sogar, daß im unterstellten Zahlenbeispiel, bei großer Homogenität des Marktes, eine Kostenersparnis in Höhe von 10 % ( $\theta = 0,1$ ) bereits ausreicht, um sämtliche Außenseiter vom Markt zu verdrängen; der verbleibende Anbieter wird den Monopolgewinn in Höhe von 1.332 realisieren.

**TABELLE 5: GEWINNE IM VEREINHEITLICHEN MODELL\***

$m \setminus \gamma$	0,25	0,5	1	3	5	7	10	50	100	1000
<b>0</b>	1210 <b>1210</b>	1176 <b>1176</b>	1089 <b>1089</b>	784 <b>784</b>	600 <b>600</b>	484 <b>484</b>	374 <b>374</b>	92 <b>92</b>	48 <b>48</b>	5 <b>5</b>
<b>1</b>	1319 <b>1208</b>	1295 <b>1173</b>	1222 <b>1084</b>	947 <b>773</b>	777 <b>586</b>	671 <b>469</b>	572 <b>358</b>	382 <b>73</b>	439 <b>29</b>	1322 <b>-</b>
<b>2</b>	1318 <b>1208</b>	1293 <b>1173</b>	1219 <b>1084</b>	940 <b>772</b>	768 <b>583</b>	659 <b>463</b>	557 <b>349</b>	345 <b>59</b>	382 <b>16</b>	1322 <b>-</b>
<b>3</b>	1317 <b>1208</b>	1292 <b>1174</b>	1219 <b>1088</b>	941 <b>782</b>	767 <b>591</b>	656 <b>468</b>	550 <b>351</b>	316 <b>49</b>	334 <b>9</b>	1322 <b>-</b>
<b>4</b>	1317 <b>1208</b>	1292 <b>1178</b>	1222 <b>1099</b>	951 <b>805</b>	776 <b>614</b>	662 <b>488</b>	553 <b>365</b>	294 <b>45</b>	295 <b>5</b>	1322 <b>-</b>
<b>5</b>	1317 <b>1210</b>	1294 <b>1184</b>	1229 <b>1117</b>	970 <b>846</b>	796 <b>656</b>	681 <b>526</b>	567 <b>397</b>	279 <b>45</b>	263 <b>3</b>	1322 <b>-</b>
<b>6</b>	1317 <b>1212</b>	1297 <b>1193</b>	1239 <b>1142</b>	1001 <b>911</b>	832 <b>729</b>	715 <b>596</b>	597 <b>458</b>	273 <b>52</b>	240 <b>2</b>	1322 <b>-</b>
<b>7</b>	1318 <b>1215</b>	1301 <b>1205</b>	1253 <b>1176</b>	1046 <b>1011</b>	888 <b>851</b>	773 <b>721</b>	651 <b>573</b>	281 <b>76</b>	228 <b>5</b>	1322 <b>-</b>
<b>8</b>	1319 <b>1219</b>	1307 <b>1220</b>	1272 <b>1222</b>	1110 <b>1170</b>	974 <b>1067</b>	867 <b>958</b>	747 <b>813</b>	316 <b>153</b>	233 <b>23</b>	1322 <b>-</b>
<b>9</b>	1320 <b>1224</b>	1314 <b>1239</b>	1295 <b>1282</b>	1199 <b>1432</b>	1108 <b>1489</b>	1029 <b>1488</b>	928 <b>1426</b>	432 <b>536</b>	293 <b>181</b>	1322 <b>-</b>
<b>10</b>	1322 <b>-</b>	1322 <b>-</b>	1322 <b>-</b>	1322 <b>-</b>	1322 <b>-</b>	1322 <b>-</b>	1322 <b>-</b>	1322 <b>-</b>	1322 <b>-</b>	1322 <b>-</b>

\* Die Gewinne wurden mit 10.000 multipliziert und folgende Werte zugrundegelegt:  $n = 10$ ,  $c = 0,3$ ,  $\theta = 0,1$ ,  $t = 0,001$  und  $\alpha = 1$ .

In Tabelle 6 wird der Einfluß der Marktgröße vor Zusammenschluß ( $n$ ) auf die relative Gewinnveränderung ( $R^i/\pi^i$ ) der Unternehmen dargestellt, wobei sich, analog zu den Darstellungen oben, lediglich zwei Unternehmen zusammenschließen ( $m = 2$ ). Je homogener der Markt, desto höher sind die relativen Gewinnsteigerungen der Koalitionspartner. So beträgt z. B. bei 10 Marktteilnehmern und einem Homogenitätsgrad von 1, die Rente der Fusionsparteien weniger als 11,93 %, bei 3 Marktteilnehmern steigt dieser Wert bereits auf 13,55 %. Bei einem Homogenitätsgrad von 50 betragen die relativen Gewinnveränderungen bei 10 Marktteilnehmern bereits 273,30 % und bei 3 Marktteilnehmern 182,80 %. Mit den relativen Gewinneinbußen der Außenseiter verhält es sich analog, zumindest wenn man relativ große Märkte betrachtet. Bei geringer Anzahl der Marktteilnehmer vor Zusammenschluß hingegen ist der Marktmachteeffekt dominierend und auch die Außenseiter profitieren von einem Zusammenschluß. Bei einem sehr heterogenen Markt müssen sie zwar zunächst Einbußen hinnehmen (z. B. - 0,17 % für  $n = 3$  und  $\gamma = 0,25$ ), doch

mit zunehmender Homogenität des Marktes steigt ihr Gewinn (z. B. 21,74 % für  $n = 3$  und  $\gamma = 7$ ), bis bei sehr homogenen Märkten der Effizienzeffekt wieder überwiegt und sie wieder Verluste realisieren (z. B. - 100,00 % für  $n = 3$  und  $\gamma = 100$ ).

TABELLE 6: RELATIVE RENTE BEI VARIATION DER MARKTGRÖÖE (%)\*

$n \setminus \gamma$	0,25	0,5	1	3	5	7	10	50	100	1000
3	8,83 <i>0,15</i>	10,19 <i>1,58</i>	1355 <i>5,41</i>	26,82 <i>16,96</i>	37,28 <i>21,31</i>	45,91 <i>21,74</i>	57,03 <i>18,69</i>	182,80 <i>- 64,75</i>	2654,00 <i>- 100,00</i>	2654,0 <i>- 100,00</i>
4	8,82 <i>- 0,17</i>	9,90 <i>0,21</i>	12,31 <i>1,35</i>	21,62 <i>3,79</i>	29,63 <i>3,14</i>	36,94 <i>1,04</i>	47,37 <i>- 3,33</i>	201,30 <i>- 66,37</i>	467,20 <i>- 99,77</i>	2654,0 <i>100,00</i>
5	8,84 <i>- 0,23</i>	9,85 <i>- 0,15</i>	11,99 <i>0,21</i>	20,30 <i>0,41</i>	27,93 <i>- 1,08</i>	35,26 <i>- 3,33</i>	46,15 <i>- 7,30</i>	221,40 <i>- 59,95</i>	537,60 <i>- 95,74</i>	2654,0 <i>- 100,00</i>
6	8,87 <i>- 0,23</i>	9,85 <i>- 0,27</i>	11,90 <i>- 0,21</i>	19,90 <i>- 0,78</i>	27,53 <i>- 2,42</i>	35,05 <i>- 4,53</i>	46,44 <i>- 8,05</i>	237,20 <i>- 53,60</i>	589,20 <i>- 89,42</i>	2654,0 <i>- 100,00</i>
7	8,89 <i>- 0,22</i>	9,87 <i>- 0,30</i>	11,88 <i>- 0,39</i>	19,80 <i>- 1,26</i>	27,51 <i>- 2,87</i>	35,24 <i>- 4,79</i>	47,05 <i>- 7,92</i>	249,50 <i>- 48,15</i>	628,20 <i>- 82,80</i>	2654,0 <i>- 100,00</i>
8	8,91 <i>- 0,21</i>	9,89 <i>- 0,31</i>	11,89 <i>- 0,46</i>	19,81 <i>- 1,45</i>	27,63 <i>- 2,98</i>	35,53 <i>- 4,73</i>	47,70 <i>- 7,53</i>	259,10 <i>- 43,57</i>	658,40 <i>- 76,58</i>	2654,0 <i>- 100,00</i>
9	8,92 <i>- 0,19</i>	9,91 <i>- 0,31</i>	11,91 <i>- 0,48</i>	19,86 <i>- 1,51</i>	27,79 <i>- 2,94</i>	35,84 <i>- 4,55</i>	48,29 <i>- 7,08</i>	266,90 <i>- 39,72</i>	682,60 <i>- 70,97</i>	2654,0 <i>- 100,00</i>
10	8,93 <i>- 0,18</i>	9,93 <i>- 0,29</i>	11,93 <i>- 0,49</i>	19,92 <i>- 1,51</i>	27,95 <i>- 2,85</i>	36,14 <i>- 4,33</i>	48,82 <i>- 6,64</i>	273,3 <i>- 36,46</i>	702,20 <i>- 65,99</i>	2654,0 <i>- 100,00</i>

\* Zahlen kursiv und fett gedruckt beschreiben die Gewinne der Außenseiter.  
Folgende Werte wurden zugrundegelegt:  $m = 2$ ,  $c = 0,3$  und  $\alpha = 1$ .

Ergänzt man Abbildung 9 um eine zusätzliche  $\theta_x$ -Kurve, die die  $\gamma\theta$ -Kombinationen beschreibt, bei der die Außenseiter nichts mehr absetzen können ( $x^A = 0$ ), dann läßt sich die in Tabelle 6 und 6 dargestellte Gewinnentwicklung der beiden Anbietergruppen auch graphisch nachvollziehen (Abbildung 10<sup>50</sup>).  $\theta_x$  ist hierbei wie folgt definiert:

$$\theta_x = \frac{(n-1)(\alpha-c)[2(n-1) + \gamma(2n-m)]}{cm\gamma[n-1 + \gamma(n-m)]} \quad (30)$$

wobei  $\frac{\partial \theta_x}{\partial m} < 0$  für  $m < \hat{m}$  und  $\frac{\partial \theta_x}{\partial m} > 0$  für  $m > \hat{m}$  mit

$$\hat{m} = (2 - \sqrt{2})n + \frac{(2 - \sqrt{2})(n-1)}{\gamma}. \quad (31)$$

Für  $\gamma \rightarrow \infty$  erhält man  $\frac{\hat{m}}{n} = 2 - \sqrt{2} = 0,59$ , hieraus folgt  $\frac{\hat{m}}{n} \in [0,59, 1]$ .

Bei Werten über der  $\theta_x$ -Kurve werden die Außenseiter aus dem Markt ausscheiden. Für eine gegebene Effizienzsteigerung in Höhe von  $\theta = 0,1$  wird deutlich, daß die Außenseiter nur in relativ homogenen Märkten vom Markt verdrängt werden können. Darüber hinaus verdeutlicht die detaillierte Betrachtung einer verhältnismäßig heterogenen Markt-

50. Hierbei wird aus Gründen der Übersichtlichkeit auf die Darstellung der  $\theta_1$ -Kurven verzichtet.

situation (Abbildung 10b), daß für die Außenseiter gar die Realisierung einer positiven Rente möglich ist; beschrieben durch die Fläche oberhalb der  $\theta = 0, 1$ -Geraden und unterhalb der  $\theta_2$ -Kurve.

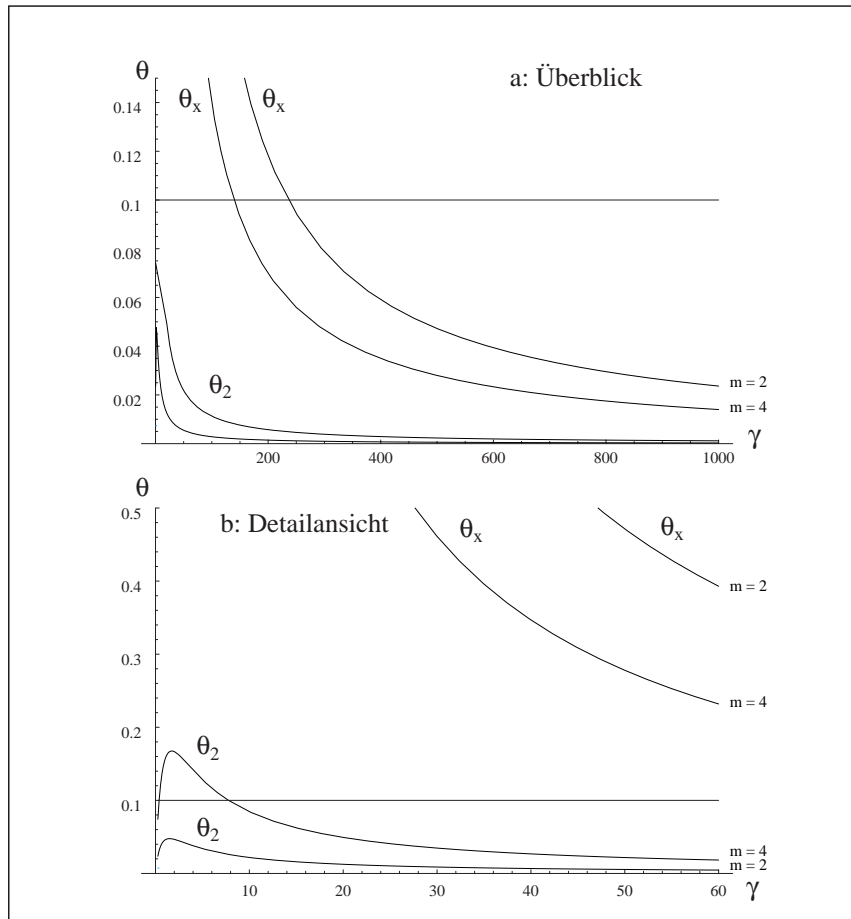


ABBILDUNG 10: SCHWELLENWERTE MIT MARKTAUSTRITT ( $M = 4$ )

Für Zusammenschlüsse mit weniger als  $m < \hat{m}$  Beteiligten zeigt sich, daß mit zunehmender Anzahl an Fusionsparteien die Außenseiter bereits bei niedrigeren Homogenitätsgraden vom Markt verdrängt werden; die  $\theta_x$ -Kurve verschiebt sich nach links unten. Ein Vergleich der Abbildung 10 und Abbildung 11 läßt jedoch erkennen, daß bei großen Fusionen ( $m > \hat{m}$ ) der umgekehrte Fall gilt und die Außenseiter erst bei höheren Substitutionsraten vom Markt verdrängt werden; die  $\theta_x$ -Kurve verschiebt sich nach rechts oben. Darüber hinaus bewirkt eine zunehmende Fusionsgröße, daß sich die  $\theta_2$ -Kurve nach oben verschiebt und den Außenseitern - zumindest in relativ heterogenen Märkten - die Möglichkeit eröffnet, positive Renten zu realisieren (vgl. Abbildung 10b). Diese sind um so

größer, je mehr Parteien sich zusammenschließen. Abbildung 11b zeigt, daß im gewählten Zahlenbeispiel bei großer Heterogenität der Märkte eine Kostenersparnis von nahezu 100 % notwendig wäre, um die Außenseiter aus dem Markt zu drängen.

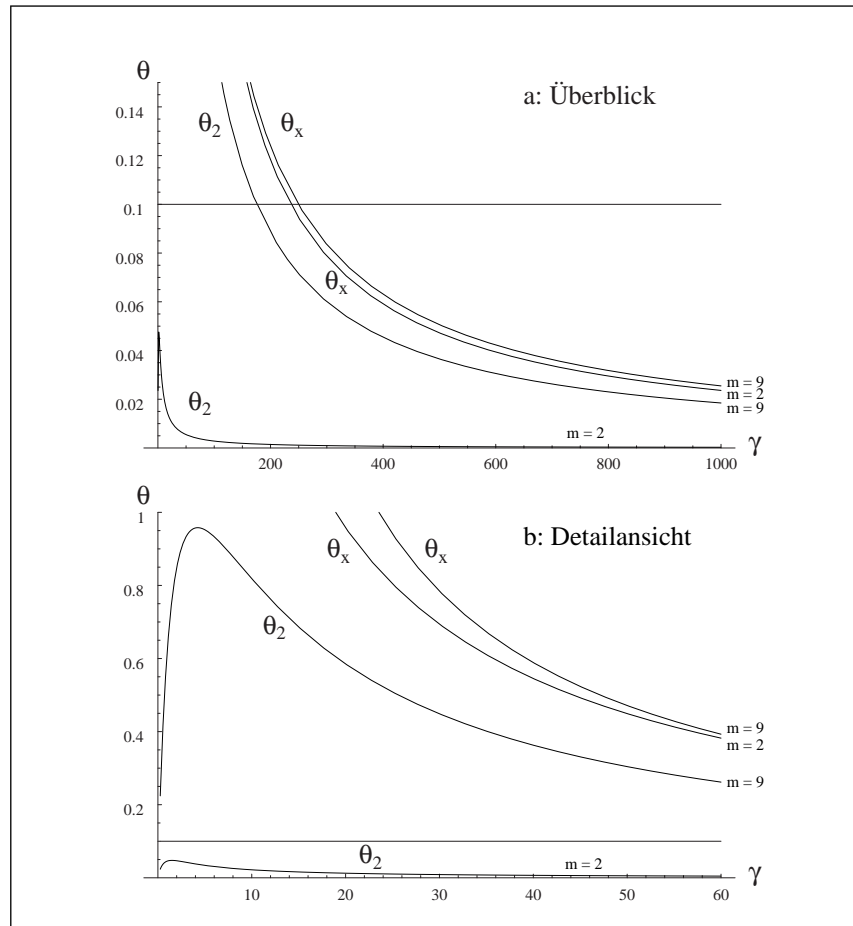


ABBILDUNG 11: SCHWELLENWERTE MIT MARKTAUSTRITT ( $M = 9$ )

Bei der Beurteilung von Zusammenschlüssen aus Sicht der Anbieter zählt jedoch vor allem die Höhe der zu erwartenden Rente. Unterstellt man in diesem Zusammenhang, daß durch einen Zusammenschluß der Differenzierungsgrad ( $\gamma$ ) nur geringfügig tangiert wird, so kann man durchaus davon ausgehen, daß für das Management der Anreiz, sich zusammenzuschließen immer dann am größten ist, wenn die relative Gewinnveränderung  $\mu^M = R^M / \pi^{vz}$  am höchsten ist und nicht die absolute. Analog werden die Außenseiter die Fusion anhand ihrer relativen Gewinnveränderung  $\mu^A = R^A / \pi^{vz}$  beurteilen.



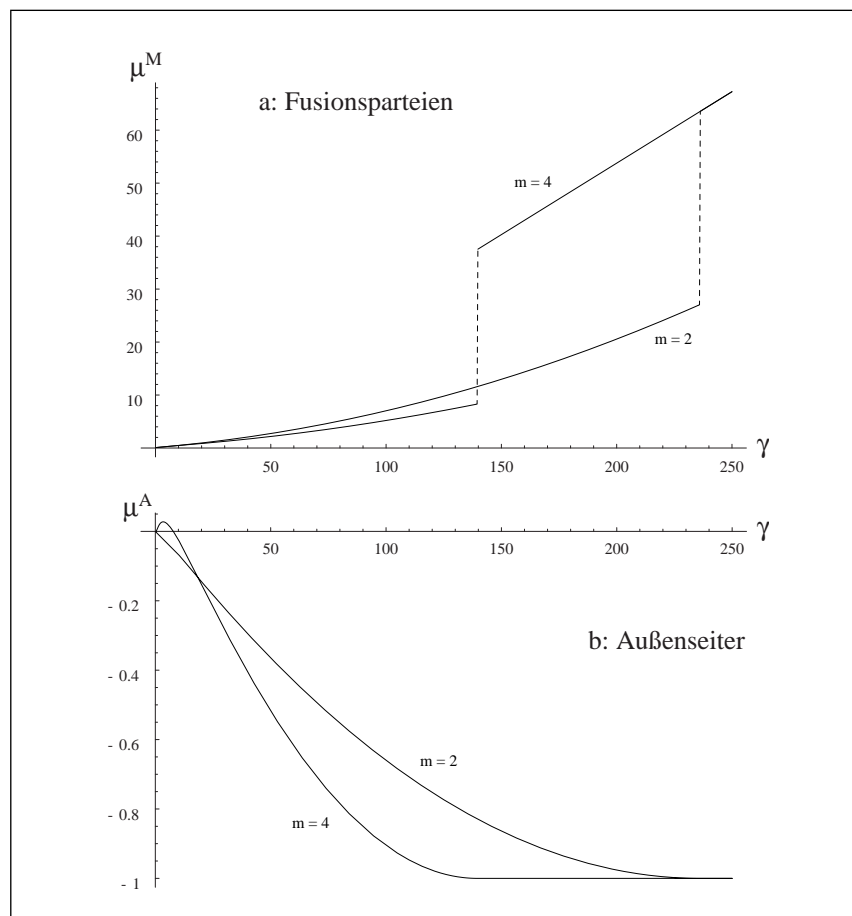


ABBILDUNG 12: RELATIVE GEWINNVERÄNDERUNG

Die in Abbildung 12 illustrierte relative Gewinnveränderung der beiden Anbietergruppen zeigt, daß mit zunehmendem Substitutionsgrad die relativen Gewinne der Fusionsparteien steigen. Dies läßt sich dadurch begründen, daß sich die Gewinne vor Zusammenschluß mit zunehmendem Homogenitätsgrad immer mehr der Marktlösung bei vollständiger Konkurrenz annähern und die Gewinne gegen Null tendieren. Ein Zusammenschluß mit einer geringen absoluten Rente entspricht bei hohen Substitutionsraten einer höheren relativen Gewinnveränderung als die gleiche Rente bei niedrigerer Homogenität des Marktes. Dies ist der Grund, wieso die Kurve in Abbildung 12a selbst nach dem Marktaustritt der Außenseiter weiter steigt.

Abbildung 12a verdeutlicht auch, daß für  $m < \hat{m}$  der relative Gewinnanstieg um so geringer ausfällt und der Monopolgewinn um so früher erreicht wird, je mehr Unternehmen sich zusammenschließen. Dies läßt sich auch aus Abbildung 12b ablesen, wobei darüber hinaus sichtbar wird, daß bei niedrigerem Homogenitätsgrad des Marktes die Gewinne der Außenseiter positiv sind und die relativen Gewinnveränderungen um so

höher ausfallen, je mehr Unternehmen sich zusammenschließen. Für sehr große Fusionen ( $m > \hat{m}$ )<sup>51</sup> werden die Außenseiter erst bei sehr viel höheren Substitutionsgraden vom Markt verdrängt und realisieren eine sehr viel höhere positive Rente. Der Gewinnanstieg der Fusionsparteien ist in diesem Fall zunächst höher als bei kleinen Fusionen, jedoch wird der Monopolgewinn erst später erreicht.

Zusammenfassend läßt sich somit feststellen, daß die Fusionsparteien in der Regel immer von einem Zusammenschluß profitieren werden. Einzige Ausnahme bildet die Situation, in der die zusammenschlußbedingten Transaktionskosten nicht vollständig durch den Markt- und/oder Effizienzeffekt kompensiert werden können. Grundsätzlich gilt jedoch, daß für die Fusionsparteien der Anreiz, sich zusammenzuschließen immer dann am größten ist, wenn der Markt vor Zusammenschluß durch eine relativ starke Konkurrenzsituation geprägt wird. Ist dies der Fall, versprechen kleinere Fusionen höhere Renditen. Ist der Markt vor Zusammenschluß hingegen relativ heterogen, dann besteht ein Anreiz zu größeren Fusionen.

Auch die Außenseiter können zu den Gewinnern eines Zusammenschlußvorhabens zählen. Sie werden immer dann eine positive Rente realisieren, wenn die Effizienzsteigerung der Fusionsparteien relativ gering und/oder der Markt heterogen ist. Sie werden negative Renten realisieren, wenn die Effizienzsteigerungen der Fusionsbeteiligten hoch sind und/oder der Markt relativ homogen ist. Somit werden die Außenseiter Zusammenschlußvorhaben nicht immer grundsätzlich entgegenstehen. Prinzipiell besteht das Interesse der Außenseiter also nicht in einer Untersagung eines Zusammenschlusses, sondern vielmehr in der Genehmigung mit Auflagen, die die potentiellen Effizienzsteigerungen der Fusionsparteien soweit mindern, daß auch für sie eine positive Rente realisierbar ist. Erst wenn es ihnen nicht gelingt, die Kostenersparnisse positiv zu beeinflussen, werden sie sich gegen eine Genehmigung des Zusammenschlusses aussprechen und zwar um so vehementer, je höher der Homogenitätsgrad und je größer die erwartete Kostenersparnis ist.

---

51. Aus Gleichung 31 folgt, daß  $m_0$  im Fall vollständiger Konkurrenz mindestens 58,57 % der Anbieter umfassen muß.

## 4 Fusionen aus wettbewerbspolitischer Sicht

### 4.1 Beurteilungskriterien

Die Kartellbehörden betrachten Zusammenschlüsse aus einem anderen Blickwinkel. Ihr vorrangiges Ziel ist es, den Wettbewerb zu schützen, d. h. die Erhaltung eines wettbewerblichen Angebots sicherzustellen und somit vor allem auch die Konsumenteninteressen zu wahren. Obwohl, wie einleitend dargelegt wurde, keine einheitliche Definition des Wettbewerbs existiert, können Fusionen, die zu höheren Preisen und damit auch zu allokativer Ineffizienz führen, als wettbewerblich bedenklicher eingestuft werden, als Zusammenschlüsse, die zu einem niedrigeren Preisniveau führen. Zwar mögen auch andere Kriterien gelten, doch steht in nahezu allen Rechtsordnungen die allokativen Effizienz und damit das Preiskriterium im Vordergrund.

Man kann also unterstellen, daß aus wettbewerblicher Sicht Fusionen immer dann wünschenswert sind, wenn sie zu niedrigeren Preisen führen. Umgekehrt gilt, daß sie immer dann wettbewerblich bedenklich sind, wenn die Preise steigen. Der Marktpreisindex kann somit als Kriterium zur wettbewerblichen Beurteilung des Zusammenschlusses herangezogen werden. Definiert man diesen Preisindex als der mit den Marktanteilen gewichtete Durchschnitt der Preise, dann erhält man vor Zusammenschluß folgenden Wert:

$$p_{vz}^{\emptyset} = p^{vz} = \frac{\alpha + c(1 + \gamma)}{2 + \gamma} \quad (32)$$

Aus der Symmetrieannahme des Grundmodells folgt, daß der Preisindex  $p_{vz}^{\emptyset}$  gerade dem, aus Gleichung 4 bekannten, Preis  $p^{vz}$  entspricht, der von allen Anbietern gesetzt wird.

Nach Zusammenschluß werden von den Fusionsparteien und den Außenseitern unterschiedliche Preise gesetzt, so daß sich der Preisindex nach Zusammenschluß  $p_{nz}^{\emptyset}$  entsprechend folgender Gleichung berechnen läßt:

$$p_{nz}^{\emptyset} = X^M p^M + (1 - X^M) p^A \quad (33)$$

wobei  $X^M = mx^M / [mx^M + (n - m)x^A]$  den Marktanteil der Fusionsparteien beschreibt. Zur Beurteilung des Zusammenschlusses ist jedoch vor allem die Veränderung dieses Preisindex ( $\Delta p^{\emptyset}$ ) wichtig. Diese Veränderung ist definiert als:

$$\Delta p^{\emptyset} = p_{nz}^{\emptyset} - p_{vz}^{\emptyset} = E \left[ \frac{X^M (2 + \gamma) (n - 1) + \gamma m}{(2 + \gamma) D} \right] \quad (34)$$

wobei  $E = (m-1)(\alpha-c)\gamma - c\theta(\gamma+2)[n-1+\gamma(n-m)]$ . Ein Zusammenschluß wird also immer dann als wettbewerbslich neutral eingestuft, wenn sich der Preisindex nicht verändert ( $\Delta p^\emptyset = 0$ ). Dies ist immer dann der Fall, wenn  $E$  gleich Null ist. Das Preisniveau bleibt also konstant wenn:

$$\theta = \frac{(\alpha-c)\gamma(m-1)}{c(\gamma+2)[n-1+\gamma(n-m)]} \quad (35)$$

Dies entspricht genau  $\theta_2$  aus Gleichung 29, so daß man zur Analyse auf Abbildung 9, 10 und 11 zurückgreifen kann. Werte unterhalb der  $\theta_2$ -Kurve führen zu einem höheren Preisniveau und sind daher wettbewerbslich bedenklich. Umgekehrt senken Zusammenschlüsse mit Kostenersparnissen über der  $\theta_2$ -Kurve die Preise und gelten folglich als unbedenklich. Es wird deutlich, daß ein Sinken des Preisindexes immer mit negativen Renten für die Außenseiter verbunden ist, denn nur für Werte unterhalb der  $\theta_2$ -Kurve sind diese positiv. Die Interessen der Konsumenten stehen daher immer im klaren Gegensatz zu den Interessen der Konkurrenzunternehmen. Überwiegt das Marktmachtmotiv, profitieren aufgrund der steigenden Preise zwar beide Anbietergruppen, doch verlieren die Konsumenten. Ist die Kostenersparnis genügend hoch, zählen die Fusionsparteien zusammen mit den Konsumenten zu den Gewinnern und die Außenseiter zu den Verlierern.

Schwierig wird die wettbewerbsliche Beurteilung immer dann, wenn die Kostenersparnisse so hoch sind, daß die Außenseiter vom Markt verdrängt werden ( $\theta$ -Werte überhalb der  $\theta_x$ -Kurve). Ein solcher Zusammenschluß ist zwar, aus Sicht der Konsumenten und damit auch aus wettbewerbslicher Sicht, grundsätzlich positiv zu bewerten, da die Außenseiter nur deshalb vom Markt verdrängt werden, weil sie dem zusammenschlußbedingten Preisenkungsdruck nicht standhalten können. Doch wird eine solche positive Beurteilung dieses Zusammenschlußsachverhaltes dadurch eingeschränkt, daß der verbleibende Monopolist, nach dem Marktaustritt der Außenseiter, nun nicht mehr den Konkurrenzsondern den Monopolpreis setzen wird:

$$P_{mono}^{nz} = \frac{\alpha + c(1-\theta)}{2} \quad (36)$$

Nun muß auch dies nicht grundsätzlich als wettbewerbslich bedenklich bewertet werden, zumal auch dieser Preis unterhalb des Preisindexes vor Zusammenschluß ( $p_{vz}^\emptyset$ ) liegen kann. Voraussetzung hierfür sind jedoch Kostenersparnisse in Höhe von:

$$\theta > \frac{(\alpha-c)\gamma}{2+\gamma} \quad (37)$$

In sehr heterogenen Märkten ( $\gamma$  sehr niedrig) reicht folglich bereits eine sehr geringe Kostenersparnis, um diese Bedingung zu erfüllen. In homogenen Märkten hingegen muß die Kostenersparnis erheblich größer sein.<sup>52</sup> Gelingt es nun den Fusionsparteien etwa durch synergetische Effekte wie z. B. Skalenökonomien und Verbundvorteilen, die Bedingung aus Gleichung 37 zu erfüllen, dann kann allein durch den Monopolisten die optimale Marktversorgung gewährleistet sein (Massenproduktionshypothese). Einer positiven Bewertung des Zusammenschlusses scheint also nichts im Wege zu stehen.

Die Problematik der wettbewerblichen Beurteilung von Zusammenschlüssen besteht jedoch nun darin, daß eine zunehmende Unternehmenskonzentration - speziell, wenn sie von hohen Eintrittsschranken für potentielle neue Anbieter begleitet wird - langfristig auch zu höheren Produktionskosten führen kann, die dem ursprünglichen Effizienzeffekt des Zusammenschlusses entgegenwirken. Die zunehmende Monopolisierung und der damit verbundene Rückgang der Wettbewerbsintensität kann zu einer gesteigerten Ressourcenverschwendung führen oder höhere Ausgaben zur Sicherung der Monopolsituation wie z. B. Werbung und Rent-Seeking-Ausgaben provozieren. Können Management und Arbeitnehmer bis zu einem gewissen Grad frei über bestehende (Monopol-)Renten verfügen, so werden sie versuchen, diese Rente zumindest teilweise von den Anteilseignern zu extrahieren. Es besteht daher die Gefahr, daß mit der Reduzierung des Wettbewerbs der Zwang zu Kostenminimierung verlorenggeht und die Manager und Arbeiter der Versuchung unterliegen, die Produktionskosten aufzublähen, anstatt hart zu arbeiten und die Gewinne an die Aktionäre abzuführen (X-inefficiency).<sup>53</sup>

Zur abschließenden wettbewerblichen Beurteilung des Zusammenschlusses muß also entschieden werden, ob die positiven Effizienzeffekte (wie z. B. Synergien) oder die negativen Auswirkungen erhöhter Marktmacht (z. B. X-inefficiency) höher gewichtet werden. In der wettbewerbspolitischen Praxis hat sich diesbezüglich die Erkenntnis durchgesetzt, daß vor allem „dauerhafte verfestigte hohe Konzentrationsgrade, im Hinblick auf den Produktionssektor der Volkswirtschaft also hohe Grade der Unternehmenskonzentration“,<sup>54</sup> wettbewerbsbeschränkendes Verhalten besonders begünstigen können und somit als wettbewerbsgefährdende Marktstrukturen gelten. Grundsätzlich sind jedoch die für die abschließende Beurteilung ausschlaggebenden Kriterien in der Regel weder vollständig

---

52. In vollständig homogenen Märkten setzt dies sogar Effizienzsteigerungen in Höhe von  $(\alpha - c)$  voraus.

53. Vgl. NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. 36 f

54. HERDZINA (1993), S. 188 zitiert in TOLKSDORF (1994), S. 121

beobachtbar noch verlässlich prognostizierbar, so daß die Kontrollbehörden immer unter Unsicherheit entscheiden müssen. Die Diagnoseprobleme der Fusionskontrollbehörden sind jedoch wesentlich vielschichtiger und gehen über die bereits dargelegten Schwierigkeiten hinaus.

## 4.2 Diagnoseprobleme der Fusionskontrollbehörden

Selbst wenn man unterstellt, daß das oben beschriebene Modell die Realität zumindest ansatzweise korrekt abbildet und den Kartellbehörden die Zusammenhänge zwischen Marktstruktur und Marktergebnis bekannt sind, ergeben sich erhebliche Beurteilungsschwierigkeiten, da die Modelldeterminanten in der Regel nicht direkt beobachtbar sind. So muß zuerst einmal der relevante Markt ermittelt werden, der beschreibt, welche Unternehmungen miteinander in einem Konkurrenzverhältnis stehen. Es stellt sich also die Frage nach der Anzahl, der auf dem gleichen Markt befindlichen Unternehmen  $n$ . Daß dies keineswegs ein triviales Problem darstellt, kann an einem Beispiel verdeutlicht werden; betrachtet man den Getränkemarkt, so stellt sich die Frage ob dieser als Ganzes zu begutachten oder wie folgt aufzuspalten ist:<sup>55</sup>

- alkoholische Getränke in Schnäpse, Liköre, Biere, Sekte, Weine;
  - Weine in Rotweine, Weißweine, diverse Anbaugebiete, Lagen, Rebsorten;
- nicht alkoholische Getränke in Sprudel, Säfte, Limonaden, Kaffee, Tee;
  - Kaffee in koffeinhaltigen, koffeinarmer, entkoffeinierten usw.

Eng mit der Festlegung des relevanten Marktes ist die Bestimmung der Substitutionsbeziehung zwischen den Produkten ( $\gamma$ ) verbunden. Je enger der relevante Markt definiert wird, desto größer dürfte auch die Substitutionsrate sein. Am Beispiel des Getränkemarktes verdeutlicht, dürfte der Markt für Bordeaux-Weine sehr viel homogener sein als für die Rotweine als Ganzes. Mit der Abgrenzung des Marktes wird folglich gleichzeitig ein Kriterium für die Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs mitgeliefert.<sup>56</sup>

Zur Ermittlung des relevanten Marktes sind mehrere Marktabgrenzungskonzepte entwickelt worden, auf die im nachfolgenden nicht näher eingegangen werden soll. Grundsätzlich ist jedoch allen Konzepten gemein, daß es ihnen nicht gelingt, mit absoluter Sicherheit die Höhe von  $\gamma$  zu bestimmen. Ein empirischer Nachweis für die Gleichartigkeit von Gütern ist hierbei nur in den seltensten Fällen möglich, so daß es letztlich eines

---

55. Das Beispiel wurde aus HERDZINA (1993), S. 80 entnommen.

56. Vgl. HERDZINA (1993), S. 84

Werturteils des Sachverständigen oder Richters bedarf.<sup>57</sup> Die korrekte Ermittlung der Substitutionsrate ist also immer mit einem möglichen Fehler in Höhe von  $\varepsilon_\gamma$  behaftet. In Abbildung 13<sup>58</sup> ist dies als positive bzw. negative Abweichung vom tatsächlichen Wert  $\gamma_\kappa$  dargestellt.

Die Wettbewerbspolitik wird jedoch mit einem weiteren, zuvor bereits in Zusammenhang mit der Monopolsituation dargestellten Diagnoseproblem konfrontiert, dessen Lösung in der Regel noch schwieriger ist als die Bestimmung des relevanten Marktes. Die Wettbewerbspolitik muß abschätzen, wie hoch die direkt in Verbindung mit dem Zusammenschluß stehenden Effizienzsteigerungen  $\theta$  ausfallen werden. Eine externe Kostenprüfung (etwa durch Wirtschaftsprüfer) mag zwar das Ausmaß einer Fehlinterpretation reduzieren, doch dürfte es auch Wirtschaftsprüfern schwerfallen, die Kosten danach zu klassifizieren, ob sie direkt in Zusammenhang mit dem Zusammenschluß, d. h. in Verbindung mit einer höheren Unternehmenskonzentration stehen oder nicht. Die Ermittlung von  $\theta$  ist insbesondere auch deshalb schwierig, da die Unternehmen in der Regel keinen Anreiz haben, ihre tatsächlichen Kosten preiszugeben.<sup>59</sup> Die Ermittlung der Höhe der zusammenschlußbedingten Effizienzsteigerungen geht folglich, ebenso wie die Festlegung des relevanten Marktes, mit einer möglichen Fehleinschätzung der wettbewerblichen Situation einher. Die Höhe dieses Fehlers ist nachfolgend mit  $\varepsilon_\theta$  bezeichnet.

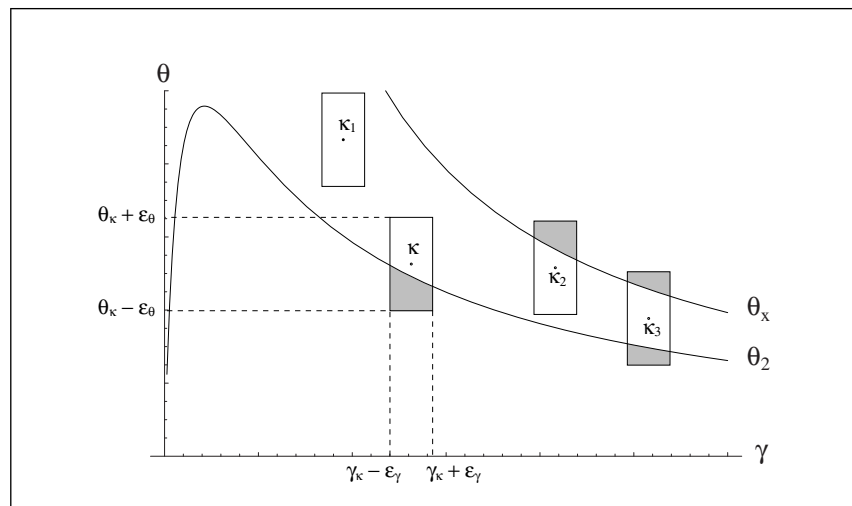


ABBILDUNG 13: DIAGNOSEPROBLEM (TYP 1-FEHLER)

57. Etwa das Industrie-, das Substitutions- oder das Produktionsflexibilitätskonzept. Vgl. hierzu HERDZINA (1993), S. 80 ff

58. Diese und die nachfolgenden Abbildungen beruhen auf dem bereits im Abschnitt 3.3 gewählten Zahlenbeispiel mit  $m = 9$ .

59. Vgl. Vgl. NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. 46

Die Darstellung der Diagnosefehler in Abbildung 13 unterstellt, daß  $\varepsilon_\gamma$  und  $\varepsilon_\theta$  von einander unabhängig sind. Dies ist in der Realität sicherlich nicht so gegeben, da der Wettbewerbsdruck, bestimmt durch die Substitutionsrate des Marktes, entscheidenden Einfluß auf das kostenminimierende Verhalten der Unternehmen hat. Aus Gründen der Vereinfachung wird jedoch an der unterstellten Unabhängigkeit der Fehler festgehalten. Die nachfolgende Analyse beschränkt sich dabei auf die Untersuchung der oben beschriebenen Fehler. Dennoch sollte nicht unerwähnt bleiben, daß die Kontrollbehörden, neben der Bestimmung des Substitutionsgrades und der Ermittlung der Kostenersparnis, mit weiteren Diagnoseproblemen bei der wettbewerblichen Beurteilung des Zusammenschlusses konfrontiert werden; wobei insbesondere die Bestimmung der Nachfrageparameter  $\alpha$  und  $\beta$  sowie die Ermittlung der Kostenfunktion  $c$  mit großer Unsicherheit behaftet ist.

Um die Berechnung der Wahrscheinlichkeit einer Fehlentscheidung zu erleichtern, wird darüber hinaus unterstellt, daß alle Punkte innerhalb des durch die Diagnosefehler definierten Rechtecks gleich wahrscheinlich sind und daß prinzipiell alle Zusammenschlüsse untersagt werden, die die Außenseiter vom Markt verdrängen. Man unterscheidet hierbei zwischen zwei Arten von Fehlern. Der Typ 1-Fehler führt zu einer Untersagung von eigentlich wettbewerbsverträglichen Zusammenschlüssen. Der Prognosefehler vom Typ 2 hingegen führt zu einer Genehmigung von ursprünglich wettbewerbsschädlichen Zusammenschlüssen.

#### 4.2.1 Ungerechtfertigte Untersagung (Typ 1-Fehler)

Ausgangssituation für eine ungerechtfertigte Untersagung ist ein Zusammenschluß, der zwar zu einem niedrigeren Preisniveau führt, jedoch die Außenseiter nicht vom Markt verdrängt. Wie bereits bekannt ist, gilt dies für alle  $\gamma\theta$ -Kombinationen über der  $\theta_2$ -Kurve und unterhalb der  $\theta_x$ -Kurve. Sei  $\kappa = (\gamma_\kappa, \theta_\kappa)$  eine beliebige, diese Bedingungen erfüllende  $\gamma\theta$ -Kombination, dann kann die Wahrscheinlichkeit für einen Typ 1-Fehler durch folgende Gleichung beschrieben werden:

$$W_{\text{Typ 1}} = \max\{\omega_1, 0\} + \max\{\omega_2, 0\} \quad (38)$$

wobei

$$\omega_1 = \frac{\int_{\gamma_\kappa - \varepsilon_\gamma}^{\gamma_\kappa + \varepsilon_\gamma} \theta_2 d\gamma - (\theta_\kappa - \varepsilon_\theta) 2\varepsilon_\gamma}{4\varepsilon_\theta \varepsilon_\gamma} \quad \text{und} \quad \omega_2 = \frac{(\theta_\kappa + \varepsilon_\theta) 2\varepsilon_\gamma - \int_{\gamma_\kappa - \varepsilon_\gamma}^{\gamma_\kappa + \varepsilon_\gamma} \theta_x d\gamma}{4\varepsilon_\theta \varepsilon_\gamma} \quad (39)$$



$\omega_1$  beschreibt hierbei den Fehler der Wettbewerbspolitik, einen grundsätzlich genehmigungsfähigen Zusammenschluß mit der irrtümlichen Begründung zu untersagen, ein gestiegenes Preisniveau nach sich zu ziehen (in Abbildung 13 entspricht dies der schraffierten Fläche unterhalb der  $\theta_2$ -Kurve).  $\omega_2$  hingegen beschreibt den Typ 1-Fehler, wenn die Untersagung fälschlicherweise mit der Verdrängung der Außenseiter begründet wird (schraffierte Flächen über der  $\theta_x$ -Kurve).

Wie aus Abbildung 13 deutlich wird, können  $\omega_1$  und  $\omega_2$  gemeinsam gleich Null sein ( $\kappa_1$ ), gemeinsam positiv sein ( $\kappa_3$ ) oder jeweils positiv und Null sein ( $\kappa$  und  $\kappa_2$ ). Bei gegebenen Fehlerquoten  $\varepsilon_\gamma$  und  $\varepsilon_\theta$ , zeigt sich, daß die Fehlerwahrscheinlichkeit um so geringer ist, je weiter der tatsächliche Wert  $\theta_x$  von der  $\theta_2$ -Kurve bzw.  $\theta_x$ -Kurve entfernt liegt. D. h. je eindeutiger der Sachverhalt, desto geringer ist die Wahrscheinlichkeit einer Fehlentscheidung. Da der Abstand zwischen der  $\theta_x$ -Kurve und  $\theta_2$ -Kurve mit der Größe der Fusion (also mit steigender Anzahl an Fusionspartnern  $m$ ) und zunehmender Homogenität ( $\gamma$ ) kleiner wird,<sup>60</sup> verringert sich auch die Fehlertoleranz, d. h. die Wahrscheinlichkeit, trotz Diagnosefehler eine richtige Entscheidung zu treffen. Ceteris paribus bedeutet dies, daß mit zunehmender Homogenität des Marktes eine fehlerfreie wettbewerbliche Beurteilung des Zusammenschlußsachverhaltes immer schwieriger, wenn nicht sogar ausgeschlossen, wird. In Abbildung 13 trifft dies für  $\kappa_2$  und  $\kappa_3$  zu. Unabhängig davon, wie man bei gegebenen Diagnosefehlern ( $\varepsilon_\gamma$  und  $\varepsilon_\theta$ ) und Homogenität ( $\gamma_\kappa$ ) diese Punkte (vertikal) verschiebt, besteht immer die Wahrscheinlichkeit einer Fehlentscheidung.

#### 4.2.2 Ungerechtfertigte Genehmigung (Typ 2-Fehler)

Die Ausgangslage für einen Typ 2-Fehler sind wettbewerbsschädigende Zusammenschlüsse. Eine wettbewerbsgefährdende Situation ist annahmegemäß immer dann gegeben, wenn die Fusion entweder zu einem niedrigeren Preisniveau führt,  $\kappa$  also unter der  $\theta_2$ -Kurve liegt (vgl.  $\kappa$ ,  $\kappa_1$  und  $\kappa_5$  in Abbildung 14), oder wenn die Außenseiter vom Markt verdrängt werden, da  $\kappa$  über der  $\theta_x$ -Kurve liegt (in Abbildung 14 sind dies die Punkte  $\kappa_2$ ,  $\kappa_3$  und  $\kappa_4$ ). Die Berechnung der Fehlerwahrscheinlichkeit unterscheidet sich für die beiden Möglichkeiten der Untersagung, so daß im nachfolgenden eine Fallunterscheidung getroffen wird.

---

60. Sei  $\delta = \theta_x - \theta_2$ , dann gilt  $\frac{\partial \delta}{\partial m} < 0$  und  $\frac{\partial \delta}{\partial \gamma} < 0$ .

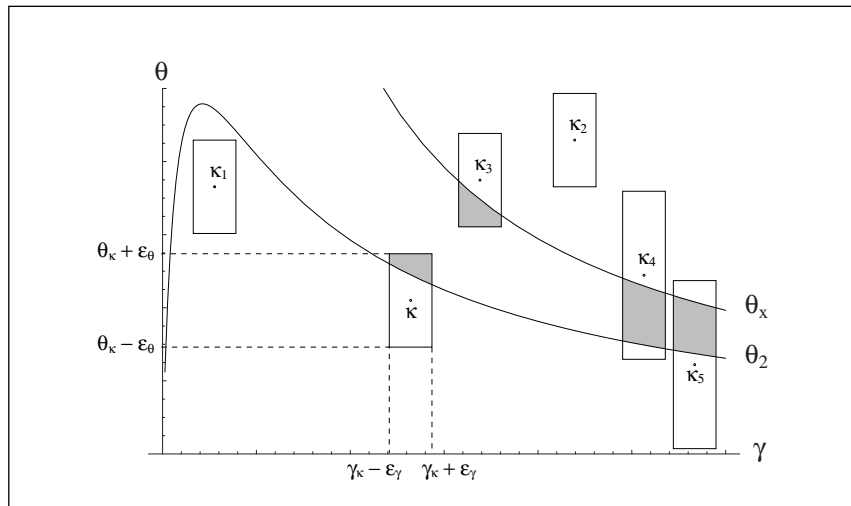


ABBILDUNG 14: DIAGNOSEPROBLEM (TYP 2-FEHLER)

Betrachtet man als ersten Fall die Zusammenschlüsse, die zu einem Anstieg des Preisniveaus führen, dann ist die Wahrscheinlichkeit für einen Typ 2-Fehler wie folgt definiert:

$$W_{\text{Typ 2a}} = 1 - (\max\{\omega_1, 0\} + \max\{\omega_2, 0\}) = 1 - W_{\text{Typ 1}} \quad (40)$$

$W_{\text{Typ 2a}}$  beschreibt also die Fehlerwahrscheinlichkeit, daß ein Zusammenschluß genehmigt wird, obwohl er ein höheres Preisniveau nach sich zieht und eigentlich untersagt werden müßte. Die Fehlerwahrscheinlichkeit verhält sich hierbei genau umgekehrt proportional zur Wahrscheinlichkeit eines Typ 1-Fehlers.

Im zweiten Fall, der Verdrängung der Außenseiter, lautet die Wahrscheinlichkeit für einen Typ 2-Fehler hingegen wie folgt:

$$W_{\text{Typ 2b}} = \max\{\tilde{\omega}_1, 0\} - \max\{\tilde{\omega}_2, 0\} \quad (41)$$

wobei

$$\tilde{\omega}_1 = \frac{\int_{\gamma_k - \epsilon_\gamma}^{\gamma_k + \epsilon_\gamma} \theta_x d\gamma - (\theta_k - \epsilon_\theta) 2\epsilon_\gamma}{4\epsilon_\theta \epsilon_\gamma} \quad \text{und} \quad \tilde{\omega}_2 = \frac{\int_{\gamma_k - \epsilon_\gamma}^{\gamma_k + \epsilon_\gamma} \theta_2 d\gamma - (\theta_k - \epsilon_\theta) 2\epsilon_\gamma}{4\epsilon_\theta \epsilon_\gamma} \quad (42)$$

$\tilde{\omega}_1$  beschreibt hierbei den Fehler, einen Zusammenschluß zu genehmigen, obwohl dieser die Außenseiter vom Markt verdrängt (in Abbildung 14 entspricht dies der schraffierten Fläche unterhalb der  $\theta_x$ -Kurve). Die Wahrscheinlichkeit verringert sich um  $\tilde{\omega}_2$ , wenn der Diagnosefehler genügend groß ist, so daß der Zusammenschluß zwar untersagt wird, die Entscheidung jedoch nicht mit der Verdrängung der Marktteilnehmer, sondern vielmehr durch ein zu hohes nachfolgendes Preisniveau begründet wird. In Abbildung 14 ist dies

für die  $\gamma\theta$ -Kombination  $\kappa_4$  zutreffend.  $\kappa_2$  beschreibt die Situation, in der die Diagnosefehler zu keiner Fehlentscheidung führen, also in der sowohl  $\tilde{\omega}_1$  als auch  $\tilde{\omega}_2$  Null sind. Der Standardfall wird durch  $\kappa_3$  beschrieben, hier ist  $\tilde{\omega}_1$  positiv und  $\tilde{\omega}_2$  gleich Null. Für beide Fälle des Typ 2-Fehlers gilt jedoch ebenso wie für einen Typ 1-Fehler, daß bei gegebenen Diagnosefehlern  $\varepsilon_\gamma$  und  $\varepsilon_\theta$  die Fehlerwahrscheinlichkeit um so geringer ist, je weiter der tatsächliche Wert  $\theta_k$  von der  $\theta_2$ -Kurve bzw.  $\theta_x$ -Kurve entfernt liegt. Aus der Konvergenz der  $\theta_2$ -Kurve und  $\theta_x$ -Kurve bei zunehmender Homogenität folgt nun jedoch eine zunehmend geringere Fehlerwahrscheinlichkeit.

Es läßt sich somit festhalten, daß die Wettbewerbspolitik mit erheblichen Diagnoseproblemen konfrontiert wird, die nur unzureichend durch objektive empirische Prognosekonzepte gelöst werden können.<sup>61</sup> Hieraus ergibt sich eine mögliche Erklärung für das einleitend beschriebene Antitrust-Paradoxon, da durch die oben beschriebenen Fehlerwahrscheinlichkeiten zumindest teilweise die empirisch belegte Abweichung von wettbewerblich korrekten Kontrollentscheidungen begründet werden kann.

#### 4.2.3 Beeinflussung des Diagnosefehlers

Nun lassen sich die Abweichungen aber auch durch den Mißbrauch der Interventions-, Beteiligungs- und Klagerechte erklären. Insbesondere wenn man berücksichtigt, daß die Kartellrechtsnormen grundsätzlich der Interpretation von Bürokraten und Richtern unterliegen und diese zumindest teilweise auf die Mitarbeit der beiden Anbietergruppen angewiesen sind und stets versuchen werden, sich deren Informationsvorsprung und Sachverstand zunutze zu machen. Daher ist anzunehmen, daß Form und Niveau der Rechtsdurchsetzung den Einwirkungsversuchen dieser Interessengruppen unterliegen.

Es scheint also durchaus plausibel, daß die Fusionsgesellschaften versuchen werden, die Zusammenschlußkontrolle zur individuellen Nutzenmaximierung zu mißbrauchen, indem sie durch gezielte Fehlinformationen die Höhe der Diagnosefehler bewußt manipulieren. Diese Art der Einflußnahme ist dabei grundsätzlicher Bestandteil der Fusionskontrolle, unabhängig davon, ob eine behördliche oder richterliche Entscheidung bei der Untersuchung im Vordergrund steht. So werden etwa die Unternehmen, denen der Mißbrauch einer marktbeherrschenden Stellung vorgehalten wird, versuchen nachzuweisen, daß der

---

61. NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. 67 ff zeigen in einem einfachen Modell, daß die Wahrscheinlichkeit einer Fehlentscheidung um so größer ist, je weniger Zeit zur Analyse des Sachverhaltes zur Verfügung steht.

Markt weiter abgegrenzt werden müsse.<sup>62</sup> Des weiteren werden sie versuchen, die Höhe ihrer potentiellen Effizienzsteigerungen so zu präsentieren, daß als Resultat des Zusammenschlusses zwar möglichst eine Verschärfung des Wettbewerbs zu erkennen ist, aber eine Verdrängung der Außenseiter ausgeschlossen wird. In Abbildung 15 wird illustriert wie sich dieses Vorgehen auf die Fehlerwahrscheinlichkeit auswirkt.

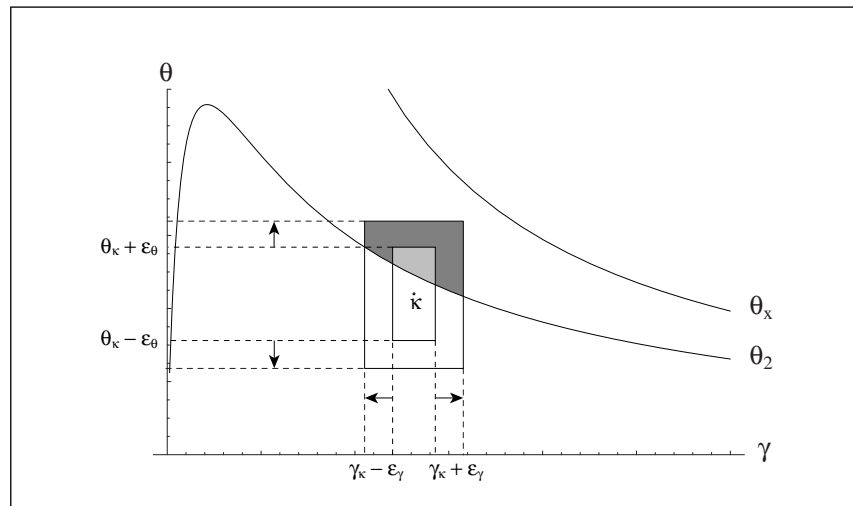


ABBILDUNG 15: DIAGNOSEFEHLER BEI MIBINFORMATION

Zu beachten ist, daß durchaus auch andere Strategien im Interesse der Fusionsparteien liegen können. So kann unter Umständen die Bereitstellung von möglichst akkuraten Informationen die Wahrscheinlichkeit eines Typ 1-Fehlers verringern und somit eine ungerechtfertigte Untersagung vermieden werden (vgl. Abbildung 13). Grundsätzlich läßt sich also festhalten, daß die Fusionsparteien einen Anreiz haben, Ressourcen aufzubringen und die Fehlerwahrscheinlichkeit zu ihren Gunsten zu manipulieren.

Sie unterliegen dabei jedoch bestimmten Einschränkungen. So verfügen die Kontrollbehörden in der Regel über objektive Diagnosekonzepte und Erfahrungswerte, die zur Beurteilung des Zusammenschlusses herangezogen werden können und somit gewisse Bandbreiten vorgeben, innerhalb der sich die Abweichung bewegen kann. So mag es zwar von Unternehmen das Bestreben sein nachzuweisen, daß der Markt weiter abgegrenzt werden müsse, doch ist dies nur innerhalb ökonomisch plausibler Grenzen möglich. Gleiches gilt für die Höhe der potentiellen Effizienzsteigerungen; so wird es den Unternehmen schwerfallen, die Wahrscheinlichkeit eines Typ 2-Fehler zu erhöhen, wenn hierzu der Nachweis

62. Vgl. HERDZINA (1993), S. 84

von potentiellen Kostenersparnissen nötig ist, die wesentlich über den durchschnittlichen Erfahrungswerten der Branche liegen. Dennoch ist eine oftmals divergierende Interpretation des Sachverhaltes auch innerhalb ökonomisch plausibler Grenzen möglich, da oftmals keine unumstrittene, eindeutige Wettbewerbsgefährdung der Zusammenschlüsse vorliegt.

Zu beachten ist jedoch auch, daß die Interventionen der Marktteilnehmer die Kontrollbehörde dazu veranlassen kann, ihren Erwartungswert zu revidieren. Denn sind für sie verstärkte Manipulationsversuche der Konkurrenten bzw. der Außenseiter zu erkennen, dann kann die Kartellbehörde unter Umständen Rückschlüsse auf die tatsächliche wettbewerbliche Wirkung des Zusammenschlusses ziehen. Es scheint jedoch durchaus plausibel, wenn man unterstellt, daß die Unternehmen sich der Signalwirkung ihrer Intervention bewußt sind und immer bestrebt sein werden, ihre tatsächlichen Absichten zu verschleiern. Hinzu kommt, daß wie bereits erwähnt, die Kontrollbehörden zur wettbewerblichen Beurteilung grundsätzlich auf die Informationen der Fusionsparteien und in den meisten Fällen auch auf die Auskunft der anderen Marktteilnehmer angewiesen sind. Eine Manipulation muß daher nicht immer ersichtlich sein, wobei weiter unten gezeigt wird, daß auch eine offensichtliche Interessenvertretung wie etwa eine Konkurrentenklage nicht immer eindeutige Rückschlüsse auf die tatsächliche wettbewerbliche Einschätzung des Fusionsverhaltes zulassen.

Es ist anzunehmen, daß die Fusionsgesellschaften um so mehr Ressourcen einsetzen müssen, je größer die Abweichungen von den tatsächlichen Werten sind, um eine ausreichend große Fehlerwahrscheinlichkeit zu erreichen. Sehr große Abweichungen sind zwar grundsätzlich möglich, bedürfen jedoch einer äußerst stichhaltigen Begründung und sind damit in der Regel mit sehr hohen Kosten verbunden. Grundsätzlich lassen sich daher fallende Grenzerträge unterstellen, da für die Anhebung der Diagnosefehler mit zunehmender Höhe mehr Ressourcen aufgewendet werden müssen.<sup>63</sup> Berücksichtigt man die eventuell bestehende negative Signalwirkung übertriebener Interventionen, so ist es nicht verwunderlich, daß sich die Anbieter nicht nur auf die Manipulation der Diagnosefehler beschränken, sondern oftmals den Weg einer direkten Beeinflussung der Bürokraten, Richter und Politiker vorziehen und versuchen, hierdurch Druck auf die Kontrollbehörden

---

63. Dies kann im oben beschriebenen Modell durch eine Normalverteilung der Diagnosefehler dargestellt werden, wobei eine Anhebung der Diagnosefehler  $\varepsilon_\gamma$  und  $\varepsilon_\theta$  die Höhe der Gesamtfehlerwahrscheinlichkeit nur unterproportional erhöhen. Da aus Gründen der Vereinfachung jedoch unterstellt wurde, daß alle Punkte innerhalb des Quadrates gleich wahrscheinlich sind, können abnehmende Grenzerträge auch durch einen geringeren Einfluß jeder zusätzlich eingesetzten Geldeinheit auf die Höhe von  $\varepsilon_\gamma$  und  $\varepsilon_\theta$  beschrieben werden.

auszuüben, um sie zu Entscheidungen zu bewegen, die sie bei vorrangiger Orientierung an wettbewerblichen Kriterien so nicht getroffen hätten. Wie bereits im vorrangegangenen Kapitel ausführlich dargestellt, stehen den Unternehmen hierzu durchaus unterschiedlichste Möglichkeiten offen. In Deutschland etwa können Zusammenschlußvorhaben durch den Bundesminister für Wirtschaft genehmigt werden, obwohl das Bundeskartellamt nach Prüfung des Sachverhalts den Zusammenschluß untersagt hat. In den USA und der europäischen Union ist die politische Beeinflussung der behördlichen Kartellrechtsdurchsetzung ebenfalls denkbar.<sup>64</sup>

---

64. Zu beachten ist, daß auch für die Bürokraten, Richter und Politiker Kosten entstehen, wenn ihre Entscheidung signifikant von wettbewerblichen Kriterien abweicht. Vgl. hierzu auch Seite 48.

## Kapitel IV: Private Kläger und ihre Interessen

Die Idee der Konkurrentenklage besteht nun darin, einen zusätzlichen Verfahrensweg zur Verfügung zu stellen, der bei Bedarf die Fusionskontrolle vom behördlichen Vorgehen entkoppelt und somit einer politischen Einflußnahme entzieht. Darüber hinaus soll die Klagemöglichkeit zur Intensivierung der Rechtsdurchsetzung beitragen und die Kontrollbehörden entlasten, indem insbesondere kleine Fusionen auf die Gerichte übertragen werden. Des weiteren wird erwartet, daß die Behördentätigkeit unterstützt wird und somit die Privatklage zur Reduzierung von Fehlentscheidungen beiträgt. Dabei soll speziell durch die private Informationsbeschaffung den Gerichten die notwendige ökonomische Sachkunde zugänglich gemacht werden. Insbesondere vor dem Hintergrund, daß bei der behördlichen Fusionskontrolle in allen drei untersuchten Rechtsordnungen nur unzureichende Beteiligungsmöglichkeiten existieren,<sup>1</sup> soll den Privaten die Möglichkeit gegeben werden, in gleichem Maße wie den Fusionsparteien selbst, auf die Entscheidungsfindung einzuwirken.

Die Konkurrentenklage kann ihre Funktionen jedoch nur unter der Bedingung erfüllen, daß die betroffenen Interessengruppen auch tatsächlich bereit sind, Ressourcen zur Klageerhebung einzusetzen und daß die Vertretung ihrer Interessen zu einem für die Allgemeinheit optimalen Ergebnis führt. Sie richtet sich dabei, wie die Bezeichnung bereits vermuten läßt, vor allem an die Konkurrenten der Fusionsparteien. Grundsätzlich steht sie jedoch allen betroffenen Dritten offen. Nachdem untersucht worden ist, ob die Außenseiter tatsächlich durch das Ausnutzen ihrer Privatklagemöglichkeit zu einer besseren Fusionskontrolle beitragen, wird daher analysiert, welche anderen Gruppen ebenfalls als potentielle Privatkläger auftreten können. Hierzu werden weitere Interessengruppen identifiziert und auf ihre Organisations- und Konfliktfähigkeit untersucht, da nur die Gruppen als potentielle Kläger in Frage kommen, die über eine entsprechende Artikulations- und Durchsetzungsfähigkeit verfügen.

So mögen zwar Einzelpersonen und kleine Gruppen vielfach ein großes Interesse daran haben, ihre Interessen im Fusionskontrollverfahren zu artikulieren in der Hoffnung, auf die Entscheidung der Kontrollbehörde Einfluß zu nehmen. Ob sie jedoch bereit oder in der Lage sind, Ressourcen aufzubringen, um ihre Interessen gerichtlich durchzusetzen, ist

---

1. Vgl. hierzu Abschnitt 4.5 auf Seite 47

jedoch fraglich. Ihre Situation und generell die des nicht organisierten Individuums, wie z. B. Wähler, Konsumenten oder Kleinaktionäre, ist dabei durch die Abwägung von Kosten und Nutzen der Informationsbeschaffung gekennzeichnet. Da den kalkulierbaren Opportunitätskosten in der Regel kein positiver Ertrag gegenübersteht, ist ein aktives Aufbegehren gegen einen Zusammenschluß somit nicht rational begründbar und folglich auch nicht zu erwarten.

Ganz im Gegensatz hierzu verfügen organisierte Interessengruppen über informationspolitische Wettbewerbsvorteile, die es ihnen ermöglichen, öffentliche Entscheidungen zu ihren Gunsten zu beeinflussen. Das politische Wirkungspotential dieser Gruppen wird bestimmt durch „ihre Größe, die Homogenität der von ihnen vertretenen Interessen, das Mobilisierungspotential ihrer Mitglieder, ihre Fähigkeit, den Produktions- und Reproduktionsprozeß aufrechtzuerhalten oder zu behindern, ihre Öffentlichkeitswirkung, ihre Informations-, Organisations- und Finanzkraft sowie die Qualität ihrer Führung und den persönlichen und politischen Elitekontakt“.<sup>2</sup> Spezialinteressen, von deren Vertretung klar abgrenzbare Gruppen profitieren, haben somit gegenüber dem nicht organisierten Individuum einen deutlichen Konkurrenzvorsprung. Aus dem politischen Wirkungspotential dieser Gruppen sollte man ableiten können, ob sie auch bereit sind, Ressourcen in ein Privatklageverfahren zu investieren. Die Gruppen müssen hierzu jedoch nicht nur über die entsprechenden Ressourcen verfügen, sondern der Gewinnanteil jedes einzelnen Mitglieds muß so hoch sein, daß es bereit ist, diese Ressourcen auch zur Beeinflussung des Kontrollverfahrens einzubringen.

Es gilt also, die Interessengruppen zu identifizieren, die zum einen durch einen Zusammenschluß oder dessen Regulierung<sup>3</sup> berührt werden und zum anderen aber auch über das entsprechende politische Wirkungspotential verfügen. Darüber hinaus ist auch darauf zu achten, ob das Beschreiten des Privatklagewegs überhaupt Bestandteil der Durchsetzungsstrategien dieser Interessengruppen ist. Denn oftmals spielt die Einflußnahme auf die Zusammenschlußkontrolle im Strategiebündel dieser Gruppen nur eine untergeordnete Rolle. Dies gilt natürlich immer dann, wenn ihnen im Zusammenhang mit einem Fusions-

---

2. FESSEL (1995), S. 123. Vgl. hierzu OLSON (1975) und HIMMELMANN (1983)

3. Wird die Genehmigung eines Zusammenschlusses mit Auflagen und Bedingungen verbunden, kann hierdurch die wirtschaftliche Betätigungsfreiheit der Interessengruppen ebenfalls eingeschränkt werden.



vorhaben andere effektivere Mittel zur Durchsetzung ihrer Interessen zur Verfügung stehen. Darüber hinaus stellt sich die Frage, ob Dritte ihre Interessen auch vor Gericht vertreten oder ob sie lediglich versuchen, ihr Anliegen auf politischer Ebene durchzusetzen.

Neben den Konkurrenten sind es vor allem Konsumenten und Lieferanten, bei denen die Beeinflussung des Fusionskontrollverfahrens einen wichtiger Bestandteil einer umfassenden Durchsetzungsstrategie zu Erhalt, Installation oder Ausbau bestehender Vorteilspeditionen darstellt. Doch nicht nur die Marktteilnehmer werden von einem Zusammenschluß tangiert, sondern auch weitere Interessengruppen, zu deren wichtigste Vertreter die Gläubiger, Mitglieder der Aufsichts- und Leitungsorgane der beteiligten Unternehmen und ihre Arbeitnehmervertreter zählen.<sup>4</sup>

## 1 Konkurrenzunternehmen

Die Konkurrenten nehmen eine zentrale Funktion bei der Reform der Fusionskontrolle durch eine private Klagemöglichkeit ein. So verfügen sie, vergleichbar mit den Fusionsgesellschaften, aufgrund der geringen Mitgliederzahl und der Homogenität ihrer gemeinsamen Interessen, über eine hohe Organisations- und Konfliktfähigkeit. Sie haben die entsprechende Öffentlichkeitswirkung und können etwa, um ihren Interessen Nachdruck zu verleihen, unter Zuhilfenahme der bestehenden Marketing- und PR-Abteilungen, mit ihren Anliegen an die Öffentlichkeit gehen. Besonders wichtig für Privatklage ist, daß die Konkurrenten ebenso wie die Fusionsparteien über die finanziellen Mittel verfügen, sich juristischen Beistand zu sichern, um so eventuell Einfluß auf die Entscheidungsfindung zu nehmen.

Den Konkurrenten kommt auch deshalb eine besondere Stellung zu, weil sie nicht nur über ein hohes politisches Wirkungspotential verfügen, daß annähernd dem der Zusammenschlußparteien entspricht, sondern weil das Einwirken auf das kartellrechtliche Kontrollverfahren, im Gegensatz zu allen anderen Interessengruppen, das einzige Instrument zur Durchsetzung ihrer Interessen darstellt. Zu Beantwortung der Frage, ob die Konkurrentenklage ihre Funktionen erfüllen kann, ist deshalb gerade die Analyse des Verhaltens

---

4. Vgl. hierzu LANGE (1996), S. 889. Von 142 privaten Klagen gegen Zusammenschlußvorhaben in den USA im Zeitraum von 1973-1983 sind 82 (58 %) von Konkurrenzunternehmen und 30 (21 %) von Händlern und Großkunden eingereicht worden. Arbeitnehmer und Endkunden mit jeweils 6 (4 %) sowie Lieferanten mit 4 (3 %), Bundes- und Landesregierungen mit 2 (2 %) sowie Andere mit 12 (8 %) spielen hierbei eine eher untergeordnete Rolle. Vgl. hierzu SALOP, WHITE (1988), S. 9

der Außenseiter von besonderer Bedeutung. Es muß also geklärt werden, ob die Konkurrenten auch tatsächlich bereit sind, Ressourcen zur Klageerhebung einzusetzen und wenn sie das tun, ob dies zu einem für die Allgemeinheit optimalen Ergebnis führt.

## 1.1 Konfliktsituationen

Grundvoraussetzung für eine Konkurrentenklage ist das Bestehen einer Konfliktsituation zwischen den beiden Anbietergruppen. Wie jedoch die Analyse in Abschnitt 3 gezeigt hat, ist ein Interessenkonflikt zwischen den Fusionsparteien und ihren Konkurrenten nicht immer gegeben. Nun ist eine Konfliktsituation zwar grundlegende Voraussetzung für ein Privatklageverfahren, sie ist jedoch noch keine hinreichende Bedingung dafür, daß die Außenseiter tatsächlich bereit sind, Ressourcen einzusetzen, um auf dem Klagewege ihre Interessen zu behaupten. Im nachfolgenden bedarf es also einer näheren Analyse. Hierzu werden die Zusammenschlüsse, dem oben beschriebenen Fusionsmodell entsprechend, in drei Kategorien eingeteilt (vgl. Abbildung 16):

- **1. Kategorie:**  $\theta > \theta_1$  **und**  $\theta < \theta_2$  - Liegt die Effizienzsteigerung der Fusionsgesellschaften unterhalb der  $\theta_2$ -Schwelle, realisieren beide Gruppen positive Renten, d. h.  $R^M > 0$  und  $R^A > 0$ . Die Fusion ist wettbewerblich bedenklich, da sie ein höheres Preisniveau nach sich zieht.
- **2. Kategorie:**  $\theta > \theta_1$ ,  $\theta > \theta_2$  **und**  $\theta > \theta_x$  - Liegt die Kosteneinsparung über der  $\theta_x$ -Schwelle werden die Außenseiter vollständig vom Markt verdrängt ( $R^A = -\pi^{vz}$ ),<sup>5</sup> während die Fusionsparteien nach wie vor positive Renten ( $R^M > 0$ ) realisieren. Aus wettbewerblicher Sicht ist diese Fusion zumindest bedenklich, da sie zu einer vollständigen Monopolisierung des Angebots führt.
- **3. Kategorie:**  $\theta > \theta_1$ ,  $\theta > \theta_2$  **und**  $\theta < \theta_x$  - Liegt das Kosteneinsparungspotential der Fusion über der  $\theta_2$ -Schwelle und die Außenseiter werden nicht vom Markt verdrängt ( $\theta < \theta_x$ ), dann realisieren die Fusionsgesellschaften positive Renten ( $R^M > 0$ ), während die Außenseiter Gewinneinbußen ( $R^A < 0$ )

---

5. In diesem Zusammenhang sei nochmals erwähnt, daß aufgrund der vereinfachenden Symmetrieannahme des Fusionsmodells immer alle Außenseiter vom Markt verdrängt werden. Bei asymmetrischer Unternehmensstruktur ist davon auszugehen, daß nur die am wenigsten effizienten Anbieter vom Markt verdrängt werden, während die anderen Außenseiter lediglich Gewinneinbußen hinnehmen müssen. Entsprechend ist die wettbewerbliche Beurteilung weitaus schwieriger.

hinnehmen müssen. Aus wettbewerblicher Sicht gilt der Zusammenschluß jedoch als unbedenklich und ist zu genehmigen, da er zu erhöhtem Wettbewerb und dadurch zu niedrigeren Preisen führt.

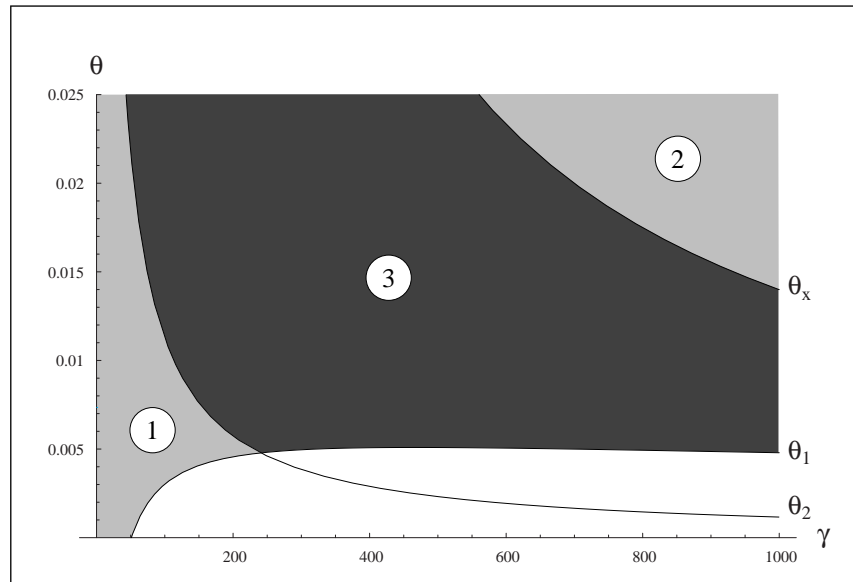


ABBILDUNG 16: KONFLIKTSITUATIONEN

Legt man die bereits in Abschnitt 4.1 dargelegten wettbewerblichen Beurteilungskriterien zugrunde, dann werden alle Zusammenschlüsse der 1. Kategorie grundsätzlich und die der 2. Kategorie in der Regel untersagt, während alle Fusionen der 3. Kategorie genehmigt werden.

## 1.2 Wettbewerbsgefährdende Zusammenschlüsse

### 1.2.1 Erhöhung des Preisniveaus

Nun wurde im vorangegangenen Abschnitt gezeigt, daß die Diagnose der Kontrollbehörden grundsätzlich mit einem Fehler behaftet ist. Für die Anbietergruppen bedeutet dies, daß ein Zusammenschluß der 1. Kategorie nicht mit hundertprozentiger Sicherheit untersagt wird, denn mit einer Wahrscheinlichkeit von  $W_{\text{Typ } 2a}$  (Gleichung 40) wird die Kartellbehörde den Zusammenschluß genehmigen, also einen Typ-2 Fehler begehen. Geht man von risikoneutralen Anbietergruppen aus, dann werden sich die Fusionsparteien - trotz der dro-

henden Untersagung des Zusammenschlusses - entschließen, einen Antrag auf Genehmigung des Fusionsvorhabens zu stellen, wenn die erwarteten Gewinne bzw. die erwarteten Renten positiv sind. Folgende Bedingung muß also erfüllt werden:

$$E\pi_M^1 = W_{\text{Typ } 2a} \pi^M + (1 - W_{\text{Typ } 2a}) \pi^{vz} - \tilde{t} \geq 0 \quad \text{bzw.} \quad ER_M^1 = W_{\text{Typ } 2a} R_M - \tilde{t} \geq 0 \quad (43)$$

Ist der Antrag auf Genehmigung mit vernachlässigbar niedrigen Kosten ( $\tilde{t}$ ) verbunden, dann ist die Bedingung immer erfüllt, da definitionsgemäß  $W_{\text{Typ } 2a} \geq 0$  ist. Die Fusionsgesellschaften werden sich also immer für einen Zusammenschluß entschließen, wenn zum einen die ökonomischen Bedingungen erfüllt werden ( $\theta > \theta_1$ ) und zum anderen die Möglichkeit besteht, daß sich die Kontrollbehörden bei der Beurteilung des Sachverhaltes täuschen ( $W_{\text{Typ } 2a} > 0$ ).

Nun werden sich die Fusionsgesellschaften nicht darauf verlassen, daß die Kontrollbehörde einen Typ 2-Fehler begeht, sondern werden aktiv auf den Entscheidungsprozeß einwirken, wie dies bereits ausführlich in den vorangegangenen Abschnitten beschrieben worden ist. Dabei ist von den Konkurrenten keine Opposition zu erwarten, da sie ebenfalls vom Zusammenschlußvorhaben profitieren werden. Dies gilt auch, obwohl die Konkurrenten eine höhere Rente realisieren könnten, wenn es ihnen gelingen würde, die Effizienzsteigerung der Fusionsgesellschaften zu minimieren, indem sie etwa versuchen, eine Genehmigung mit Auflagen und Bedingungen zu erwirken. Dies würde jedoch den Bemühungen der Fusionsgesellschaften entgegenwirken, da eine ungerechtfertigte Genehmigung aufgrund der entstehenden Kosten für Bürokraten und Richter um so schwieriger durchsetzbar und somit um so teurer ist, je weiter die Entscheidung von wettbewerblichen Kriterien abweicht.

Auch eine Konkurrentenklage ist gänzlich auszuschließen, da eine Klage die Fusionsgesellschaften der Möglichkeit berauben würde, auf die behördliche Fusionskontrolle Einfluß zu nehmen. Die Bemühungen der Fusionsparteien müßten sich auf die limitierten Möglichkeiten einer Manipulation des Diagnosefehler  $W_{\text{Typ } 2a}$  beschränken, wodurch die Genehmigung des Zusammenschlusses gefährdet würde. Unklar ist, ob sich Außenseiter ebenfalls aktiv für eine Genehmigung des Zusammenschlusses einsetzen werden. Da die Entscheidungen der Kontrollinstanzen den Charakter eines öffentlichen Gutes haben, ist jedoch eher davon auszugehen, daß sich die Außenseiter als Trittbrettfahrer verhalten und keine eigenen Ressourcen zur Durchsetzung einer Genehmigung einsetzen werden.

Nun hat die vorangegangene Modellierung gezeigt, daß bei großen Fusionen, auf Märkten mit niedrigeren bis mittleren Homogenitätsgraden, die Kostenersparnisse signifikant höher sein müssen, damit der Effizienzeffekt den Marktmachteffekt überlagert und die Preise nach Zusammenschluß niedrigerer sind als vor Zusammenschluß (vgl. Abbildung 10 und Abbildung 11 auf Seite 90 f). Bei großen Fusionen und relativ heterogenen Märkten sowie bei Zusammenschlüssen ohne bedeutende Effizienzsteigerungen ist demnach die Wahrscheinlichkeit eher gering, daß die Konkurrenten gegen die Fusion opponieren, und folglich sind unter diesen Umständen auch keine Konkurrentenklagen zu erwarten. Es läßt sich somit festhalten, daß für Zusammenschlüsse der 1. Kategorie durch die Einführung einer Privatklagemöglichkeit keine Verbesserung der Fusionskontrolle erreicht werden kann, es sei denn, andere Interessengruppen als die Konkurrenten sind bereit, in ein Klageverfahren zu investieren.

### 1.2.2 Verdrängung der Außenseiter

Nicht nur wegen ihrer schwierigen und oftmals umstrittenen wettbewerblichen Beurteilung kommt den Fusionen der 2. Kategorie eine besondere Bedeutung zu. Denn aus dem oben beschriebenen Fusionsmodell folgt, daß nur für Zusammenschlüsse der 2. Kategorie eine Heilung der Wettbewerbsgefährdung durch die Erfüllung von Auflagen und Bedingungen möglich ist. Gelingt es nämlich durch Auflagen und Bedingungen die Effizienzsteigerung  $\theta$  unterhalb die  $\theta_x$ -Schwelle zu senken,<sup>6</sup> läßt sich ein wettbewerbsgefährdender Zusammenschluß in einen wettbewerbsverträglichen umwandeln. Aus wettbewerblicher Sicht ist für Zusammenschlüsse der anderen Kategorien eine vergleichbare Korrektur durch Auflagen und Bedingungen nicht möglich oder wenig sinnvoll. So existieren keine Heilungsmöglichkeiten, die den Fusionsparteien vorschreiben, effizienter zu produzieren und somit Zusammenschlüsse der 1. Kategorie wettbewerbsverträglich zu gestalten, d. h.  $\theta$  über die  $\theta_2$ -Schwelle zu heben. Für Fusionen der 3. Kategorie ist hingegen keine Heilung nötig, da diese bereits wettbewerbsverträglich sind.

Im Gegensatz zu den Zusammenschlüssen der 1. Kategorie besteht bei Fusionen der 2. Kategorie ein eindeutiger Interessenkonflikt zwischen den beiden Anbietergruppen, da einerseits die Fusionsgesellschaften positive Renten realisieren und andererseits die Außenseiter vom Markt verdrängt werden. Nach wettbewerblichen Kriterien wird ein

---

6. Etwa indem bestimmte Unternehmensteile ausgegliedert und verkauft werden müssen. So mußte z. B. bei der Fusion von Worldcom und MCI die Auflage erfüllt werden, daß Internet-Backbone Geschäft vollständig zu veräußern. Vgl. hierzu auch Seite 138.

Zusammenschluß der 2. Kategorie mit einer Wahrscheinlichkeit von  $(1 - W_{\text{Typ } 2b})$  untersagt und mit der Wahrscheinlichkeit  $W_{\text{Typ } 2b}$  genehmigt.<sup>7</sup> Der erwartete Gewinn bzw. die erwartete Rente der Fusionsparteien lautet folglich:

$$E\pi_M^2 = W_{\text{Typ } 2b}\pi^M + (1 - W_{\text{Typ } 2b})\pi^{vz} \text{ bzw. } ER_M^2 = W_{\text{Typ } 2b}R_M \geq 0 \quad (44)$$

Die erwartete Rente der Konkurrenten lautet hingegen:

$$ER_A^2 = W_{\text{Typ } 2b}R_A = -W_{\text{Typ } 2b}\pi^{vz} \leq 0 \quad (45)$$

Da die Konkurrenten bei einer möglichen Fehlentscheidung vom Markt verdrängt werden, stellt sich die Frage, ob sie bereit sind, Ressourcen für eine Konkurrentenklage einzusetzen. Ohne Intervention der Außenseiter ist damit zu rechnen, daß die Fusionsparteien alle Mittel ausschöpfen werden, die Wahrscheinlichkeit einer Genehmigung zu erhöhen. Da der Beeinflussung des Diagnosefehlers Grenzen gesetzt sind, werden die Fusionsparteien, speziell bei sehr hohen potentiellen Effizienzsteigerungen, oftmals eine „politische“ Entscheidung vorziehen. Dies setzt natürlich Behörden voraus, die - entweder aufgrund des eigennutzenmaximierenden Verhaltens der Bürokraten oder aufgrund ihrer politischen Abhängigkeit - empfänglich für Einwirkungsversuche der Fusionsparteien sind. Die Existenz von politisch abhängigen Behörden, wie z. B. die FTC oder die Europäische Kommission, machen daher ein Lobbyingengagement der Fusionsparteien sehr viel wahrscheinlicher, als eine relativ unabhängige Behörde wie das Bundeskartellamt, das sich bei seiner Beurteilung vorrangig an wettbewerblichen Kriterien orientiert.

Haben die Fusionsgesellschaften die Möglichkeit einer politischen Einflußnahme, so sollte man unterstellen, daß auch den Außenseitern ähnliche Einwirkungsmöglichkeiten offenstehen. Die Wahrscheinlichkeit einer Genehmigung als Resultat einer politischen Entscheidung kann deshalb als Ergebnis eines Rentenwettbewerbs zwischen beiden Anbietergruppen angesehen werden. Die Wahrscheinlichkeit einer Genehmigung ( $w_M$ ) ist also eine Funktion der Lobbyingausgaben der Fusionsgesellschaften ( $L_M$ ) und der Außenseiter ( $L_A$ ). Geht man auch bei der politischen Einflußnahme von fallenden Grenzerträgen des Lobbyings aus, so gelten folgende Beziehungen:

$$w_M = w(L_M, L_A) \text{ mit } \frac{\partial w_M}{\partial L_M} \geq 0, \frac{\partial w_M}{\partial L_A} \leq 0, \frac{\partial^2 w_M}{\partial L_M^2} \leq 0, \frac{\partial^2 w_M}{\partial L_A^2} \geq 0$$

7. Wobei  $W_{\text{Typ } 2b}$  als Wahrscheinlichkeit für einen Typ 2-Fehler definiert ist, bei dem die Außenseiter vom Markt verdrängt werden. Vgl. hierzu Gleichung 41 auf Seite 101 f.

Vorraussetzung für ein politisches Engagement der Fusionsgesellschaft ist jedoch, daß die Ausgaben, die für die direkte und indirekt politische Beeinflussung der Bürokraten getätigt werden, die Wahrscheinlichkeit einer Genehmigung so weit ansteigen lassen, daß die erwartete Rente abzüglich der eingesetzten Ressourcen größer oder gleich der erwarteten Rente ohne Lobbying ist. Folgende Bedingung muß also erfüllt sein:

$$w_M(L_M^*, L_A^*) R_M - L_M^* \geq ER_M^2 \quad (46)$$

wobei  $L_M^*$  und  $L_A^*$  die gleichgewichtigen Lobbyingeesätze des Rentenwettbewerbs beschreiben. Durch Umformen von Gleichung 46 erhält man:

$$[w_M(L_M^*, L_A^*) - W_{\text{Typ 2b}}] R_M - L_M^* \geq 0 \quad (47)$$

Die Fusionsparteien werden also nur dann in Lobbying investieren, wenn nach Beendigung des Rentenwettbewerbs die Wahrscheinlichkeit einer Genehmigung ( $w_M(L_M^*, L_A^*)$ ) größer, als die - begrenzt beeinflussbare - Wahrscheinlichkeit eines Typ 2-Fehlers ( $W_{\text{Typ 2b}}$ ) ist. Ist die anreizkompatible Bedingung aus Gleichung 46 bzw. 47 erfüllt,<sup>8</sup> verschlechtert sich die Situation der Außenseiter gegenüber dem Stand vor Lobbying. Aus wettbewerblicher Sicht bedeutet dies aber auch, daß eine ungerechtfertigte Genehmigung wahrscheinlicher wird.

Unter diesen Bedingungen kann die Konkurrentenklage tatsächlich zur besseren Fusionskontrolle beitragen, immer vorausgesetzt, daß die Gerichte unabhängig von politischen Einflüssen sind. Steht nämlich den Außenseitern die Möglichkeit offen, eine von der behördlichen Fusionskontrolle vollkommen unabhängige, kartellrechtliche Privatklage zu initiieren, so sind sie nicht mehr auf eine Auseinandersetzung auf politischer Ebene angewiesen. Eine Klage reduziert die Beeinflussungsmöglichkeiten der Fusionsparteien auf die Manipulation des Diagnosefehlers und kann zudem noch durch ebenso bewußtes und gezieltes Gegensteuern der Konkurrenten mitbeeinflußt werden. Für die Konkurrenten besteht also immer dann ein Anreiz eine Konkurrentenklage einzureichen, wenn die Fusionsgesellschaften eine politische Lösung vorziehen.<sup>9</sup>

---

8. Auf eine Modellierung der Wahrscheinlichkeitsfunktion (engl. contest-success-function) wird bewußt verzichtet, da eine mikroökonomische Fundierung nur schwer zu erbringen ist. In Zusammenhang mit der Erfolgswahrscheinlichkeit der Fusionsparteien sollten zwei Aspekte erwähnt werden. Zum einen sind die Gewinne der Fusionsparteien bei Zusammenschlüssen der 2. Kategorie in der Regel um ein Vielfaches höher als die Verluste der Außenseiter (vgl. hierzu etwa Abbildung 12 auf Seite 92), zum anderen stehen die Außenseiter grundsätzlich in Konkurrenz zueinander und stellen somit eine weniger homogene Gruppe dar als die Fusionsparteien.

Die Konkurrentenklage erfüllt in diesem Zusammenhang auch eine Abschreckungsfunktion, da die Fusionsgesellschaften antizipieren werden, daß ihre Konkurrenten eine Privatklage initiieren werden, sobald sie sich entschließen, eine politische Entscheidung durchzusetzen. Da Privatklagen auch nach dem behördlichen Verfahren durchgeführt werden können, macht es für die Fusionsgesellschaften keinen Sinn, in Lobbying zu investieren, wenn eine abschließende Entscheidung erst im gerichtlichen Verfahren getroffen wird.

Die Konkurrenten haben aber auch dann ein Interesse an einem Privatklageverfahren, wenn die Fusionsgesellschaften kein Lobbying betreiben. Denn es kann für die Konkurrenten durchaus sinnvoll sein, ihren Sachverstand dem Gericht zur Verfügung zu stellen um somit zur Reduzierung der Wahrscheinlichkeit eines Typ 2-Fehlers beizutragen. Auch hier gilt, daß die eingesetzten Ressourcen durch den erwarteten Ertrag überkompensiert werden müssen.<sup>10</sup> Der Anreiz, Ressourcen einzusetzen, ist dabei um so nachhaltiger, je größer die Wahrscheinlichkeit eines Typ 2-Fehlers ist. Bei hohen Effizienzsteigerungen der Fusionsparteien wird der Anreiz, eine Klage zu erheben, eher gering sein, da in diesen Fällen die Wahrscheinlichkeit, daß die Kontrollbehörden den Zusammenschluß ungerechtfertigterweise genehmigen, am geringsten ist. Unter Umständen ist der Sachverhalt so eindeutig, daß  $W_{\text{Typ 2b}} = 0$  ist (z. B.  $\kappa_2$  in Abbildung 14 auf Seite 101). Da die Wahrscheinlichkeit für einen Typ 2-Fehler, ceteris paribus, um so höher ist, je näher die tatsächlich realisierbaren Kostenersparnisse  $\theta$  an der  $\theta_x$ -Schwelle liegen (vgl.  $\kappa_3$  in Abbildung 14), ist der Anreiz der Konkurrenten, zur Bestimmung des genauen Sachverhalts beizutragen, auch dann am größten, je weniger eindeutig der Zusammenschluß untersagt werden sollte. Die Fusionsparteien werden ihrerseits versuchen, die Wahrscheinlichkeit einer Fehlentscheidung möglichst zu maximieren. Gelingt es ihnen jedoch nicht, durch Manipulation des Diagnosefehlers die Chance einer Genehmigung signifikant zu erhöhen, bietet sich ihnen die Möglichkeit, durch freiwillige Erfüllung von Auflagen und Bedingungen die

---

9. Vgl. hierzu TORSTEN SCHMIDT (1992). In seinem vergleichbaren Modell über die Lobbyingaktivitäten von Unternehmen und Konsumenten zur Beeinflussung einer stochastischen Implementierung einer Angebotsrestriktion, analysiert er die wohlfahrtstheoretischen Auswirkung der Lobbyingausgaben beider Gruppen. Er kommt zum Schluß, daß die Ausgaben der Konsumenten, obwohl sie - ebenso wie die Ressourcen der Unternehmen - dem direkten produktiven Prozeß entzogen werden, positiv zu beurteilen sind.

10. Zu beachten ist, daß den Fusionsgesellschaften oftmals an einer Verzögerung des Kontrollverfahrens gelegen ist, wenn die Prozeßkosten für private Kläger hierdurch erhöht werden und diese zu einem für sie ungünstigen Vergleich gezwungen werden oder sie gar dazu bewegt werden, gänzlich Abstand von ihrem Vorhaben zu nehmen. Oftmals reicht schon das Avisieren von langwierigen und teuren Prozessen, um die entsprechende Wirkung zu erzielen. Vgl. Körber (1996), S. 150 f.



potentielle Kostenersparnis auf den Wert  $\theta = \theta_x$  drücken. In diesem Fall ist die Wahrscheinlichkeit eine Genehmigung am größten. Um eine Untersagung des Zusammenschlusses zu umgehen, kann es sogar sinnvoll sein, freiwillig Auflagen und Bedingungen zu akzeptieren, die  $\theta$  unter die  $\theta_x$ -Schwelle drücken. Dann entspricht die Fusion jedoch den Zusammenschlüssen der 3. Kategorie, die grundsätzlich genehmigt werden.

Unter Voraussetzung, daß alle Fusionen, die zur vollständigen Monopolisierung des Angebots führen, grundsätzlich als wettbewerbsschädigend betrachtet werden, bleibt also festzuhalten, daß bei Zusammenschlüssen der 3. Kategorie die Konkurrentenklage ihre angedachten Funktionen durchaus erfüllen kann. Bei Zusammenschlüssen mit hoher Effizienzsteigerung und bei Fusionen auf sehr homogenen Märkten verhindert die Konkurrentenklage wirkungsvoll die Politisierung der Fusionskontrolle. Darüber hinaus ermöglicht sie den Konkurrenten, zur korrekten wettbewerblichen Beurteilung des Sachverhalts beizutragen. Unter den gegebenen Annahmen ist auch kein Mißbrauch der Privatklage durch die Konkurrenten zu erkennen.

### 1.3 Wettbewerbsverträgliche Zusammenschlüsse

Auch bei Zusammenschlüssen der 3. Kategorie besteht ein eindeutiger Interessenkonflikt zwischen den beiden Anbietergruppen. Legt man die bereits vorgestellten wettbewerblichen Beurteilungskriterien an, dann werden die Fusionen, unter Berücksichtigung des Diagnosefehlers, mit einer Wahrscheinlichkeit von  $(1 - W_{\text{Typ 1}})$  genehmigt und mit der Wahrscheinlichkeit  $W_{\text{Typ 1}}$  untersagt. Der erwartete Gewinn bzw. die erwartete Rente der Fusionsparteien lautet folglich:

$$E\pi_M^3 = (1 - W_{\text{Typ 1}}) \pi^M + W_{\text{Typ 1}} \pi^{vz} \quad \text{bzw.} \quad ER_M^3 = (1 - W_{\text{Typ 1}}) R_M \geq 0 \quad (48)$$

Die erwartete Rente der Konkurrenten lautet hingegen:

$$E\pi_A^3 = (1 - W_{\text{Typ 1}}) \pi^A + W_{\text{Typ 1}} \pi^{vz} \quad \text{bzw.} \quad ER_A^3 = (1 - W_{\text{Typ 1}}) R_A \leq 0 \quad (49)$$

Nun ist offensichtlich, daß die Fusionsgesellschaften ein Interesse daran haben, den Typ 1-Fehler möglichst gering zu halten. Sie werden deshalb versuchen, umfassend mit den Kartellbehörden zu kooperieren und sämtliche Informationen bereitzustellen, die zu Klärung der Sachlage dienlich sind. Die Außenseiter verfolgen jedoch gerade eine entgegengesetzte

Strategie. Analog zur vorangegangenen Argumentation, ist davon auszugehen, daß sie auch eine politische Beeinflussung in Betracht ziehen, wenn folgende Bedingung erfüllt ist:

$$[1 - w_A(L_M^*, L_A^*)] R_A - L_A - ER_A^3 \geq 0 \quad (50)$$

wobei  $w_A = 1 - w_M$  die Wahrscheinlichkeit einer Untersagung beschreibt. Gleichung 50 ist erfüllt, wenn  $w_A(L_M^*, L_A^*) \geq W_{\text{Typ 1}}$ . Die Konkurrenten werden also immer dann Lobbying betreiben, wenn die Wahrscheinlichkeit eine Untersagung herbeizuführen höher ist, als die Wahrscheinlichkeit einer Fehlentscheidung der Kontrollbehörden oder Gerichte.

Grundsätzlich gilt, daß die Konkurrenten nur dann Ressourcen in die Klageerhebung investieren, wenn die erwartete Rente abzüglich der eingesetzten Ressourcen höher ist, als die erwartete Rente vor dem Klageverfahren. Die Außenseiter werden deshalb vor allem in den Fällen klagen, in denen die Wettbewerbsverträglichkeit weniger eindeutig ist, da die Auswirkungen einer Erhöhung der Diagnosefehler  $\varepsilon_\gamma$  und  $\varepsilon_\theta$  auf die Wahrscheinlichkeit einer Fehlentscheidung (Typ 1-Fehler) dann am höchsten ist, wenn die Kostenersparnis entweder sehr nahe an der  $\theta_2$ -Schwelle oder der  $\theta_x$ -Schwelle liegt.

Nun beschränkt sich das Interesse der Außenseiter nicht nur auf die Manipulation des Diagnosefehlers, sondern auch auf die Verzögerung des Genehmigungsverfahrens. Denn für die Konkurrenten kann die Verzögerung des Kontrollverfahrens als Instrument dienen, um zur Kostensteigerung bei den Fusionsparteien beizutragen.<sup>11 12</sup> Hierdurch können die Fusionsgesellschaften eventuell zu einem ungerechtfertigten Vergleich oder zur Aufgabe ihres Zusammenschlußvorhabens gezwungen werden.<sup>13</sup> Dabei ist nicht die Erhöhung der Prozeßkosten vorrangiges Ziel der Verzögerungstaktik, sondern die Erhöhung der zusammenschlußbedingten Transaktionskosten. Insbesondere Zusammenschlüsse mit kurzfristig hohem Finanzierungsaufwand, wie dies typischerweise bei feindlichen Übernahmen der Fall ist, können unter einem Mißbrauch der Konkurrentenklage leiden.

Nun haben die vorausgegangenen Ausführungen gezeigt, daß eine Verzögerung des Zusammenschlußverfahrens nicht in allen Rechtsordnungen in gleichem Maße möglich ist. Insbesondere die deutsche und zum großen Teil auch die europäische Fusionskontrolle sind in ein relativ enges Fristenkorsett eingebunden. Dem US-amerikanischen Antitrustrecht ist

11. Stichwort: „raising rivals' cost“. Vgl. hierzu SALOP, SCHEFFMAN (1983)

12. Im oben dargestellten Modell kann eine solche Verzögerungstaktik durch eine Erhöhung der Transaktionskosten  $t$  dargestellt werden.

13. Vgl. KÖRBER (1996), S. 150 F.

hingegen eine Fristbindung fremd, lediglich bei der Sicherstellung der präventiven behördlichen Fusionskontrolle sind Fristen relevant. Nun ist es gerade die US-Fusionskontrolle, die private Kläger mit Rechten ausstattet (Sec. 7 Clayton Act), die unabhängig vom behördlichen Vorgehen gegen ein Zusammenschlußvorhaben vorgehen können.

Da für ein Verbot nach Sec. 7 Clayton Act bereits die bloße Möglichkeit einer substantiellen Wettbewerbsbeschränkung oder die Verstärkung einer objektiven Monopolisierungstendenz auf den betroffenen Markt ausreichend ist und es relativ schwierig ist, einen vollzogenen Zusammenschluß rückgängig zu machen, können Übernahmeziele oder Dritte relativ leicht, den Vollzug eines ihnen mißliebigen Zusammenschlusses im Wege eines Antrags auf Erlaß einer einstweiligen Verfügung verzögern.<sup>14</sup> Eine Verfahrensverzögerung durch die Initiierung eines Vorverfahrens ist in Deutschland und auf europäischer Ebene weniger möglich, da sich die Aufgreifkriterien an vergleichsweise engen objektiven Maßstäben orientieren.

Hinzu kommt, daß die Verzögerung durch eine Initiierung eines Kontrollverfahrens, selbst bei vollständiger Abwesenheit eines Wettbewerbsrechtsverstoßes, vor allem bei feindlichen Kontrollwechseln sinnvoll ist. Das Verzögern des Fusionskontrollverfahrens besitzt also vorwiegend in den Ländern und Regionen entsprechende Relevanz, in denen der Anteil der feindlichen Übernahmen entsprechend groß ist. Während jedoch der Anteil feindlicher Übernahmen am Gesamtvolumen sämtlicher Zusammenschlüsse im Zeitraum zwischen 1985-1989 in den USA 18 %, im Vereinigten Königreich gar 29 % betragen hat, spielten feindliche Kontrollwechsel in Kontinentaleuropa mit 8,8 % eine eher kleine Rolle.<sup>15</sup> In Deutschland, obwohl im Vergleich zu den USA oder Großbritannien nahezu keine gesetzlichen Beschränkungen von feindlichen Übernahmen existieren, spielt diese Akquisitionsform ebenfalls keine Rolle.<sup>16</sup> Dies wird unter anderem dadurch dokumentiert, daß der erste feindliche Übernahmeversuch im Jahre 1989 stattfand.<sup>17</sup> Für die deutsche und europäische Fusionskontrolle besitzt demnach das Verzögern des Fusionskontrollverfahrens nur geringe Relevanz. In den USA hingegen stellt diese Verzögerungsstrategie insbesondere für private Kläger eine willkommene Option zur Verhinderung eines mißliebigen Zusammenschlusses dar.

---

14. Vgl. KÖRBER (1996), S. 150

15. Vgl. SCHNITZER (1996), S. 54

16. Vgl. WILKS, MCGOWAN (1995), S. 46

17. Vgl. FRANK, MAYER (1993), S. 193

Es läßt sich feststellen, daß die Konkurrentenklage bei Zusammenschlüssen der 3. Kategorie nicht zur Verbesserung der Fusionskontrolle beitragen kann. Denn immer, wenn die Konkurrenten sich entschließen, den privaten Klageweg einzuschlagen, ist dies als Versuch zu werten, eine ungerechtfertigte Untersagung oder einen Vergleich herbeizuführen. Für Fusionen der 3. Kategorie kann die Konkurrentenklage weder ihre Funktion zur Unterstützung der Behördentätigkeit erfüllen, noch können die Gerichte auf die private Informationsbeschaffung vertrauen, da insbesondere bei strittigen Zusammenschlußvorhaben die Konkurrenten einen Anreiz zur Mißinformation haben. Dies führt unter anderem auch dazu, daß die Konkurrentenklage ihre Abschreckungsfunktion nicht erfüllen wird, da eine Konkurrentenklage nur dann zu erwarten ist, wenn das Vorhaben mit hohen wettbewerbsstimulierenden Effizienzsteigerungen verbunden ist. Die abschreckende Wirkung der Konkurrentenklage betrifft, wenn überhaupt, nur genehmigungsfähige Fusionen und erreicht somit gerade das Gegenteil ihrer Intention.

Werden also die Konkurrenten, wenn ihnen das Instrument einer Konkurrentenklage zur Verfügung gestellt wird, zu einer Verbesserung der Fusionskontrolle beitragen? Eine eindeutige Antwort hierauf ist nicht zu geben. Vertritt man jedoch den extremen Standpunkt, daß die Massenproduktionshypothese immer anwendbar ist und negiert die langfristigen negativen Effizienzwirkungen einer zunehmenden Monopolisierung, dann läßt sich die Frage mit einem klaren Nein beantworten. Unter diesen Bedingungen sind sämtliche effizienzsteigernden Zusammenschlüsse als wettbewerbsverträglich einzustufen und jede Konkurrentenklage kann nur dem Zweck dienen, den Status quo eines ineffizienten Marktes beizubehalten.

Akzeptiert man jedoch, daß zumindest von langfristig hohen Konzentrationsgraden eine Wettbewerbsgefährdung ausgehen kann, dann scheint eine Zulassung der Konkurrentenklage durchaus sinnvoll zu sein, da hierdurch eventuell eine ungerechtfertigte Genehmigung verhindert werden kann. Durch den Anreiz der Außenseiter, Klage zu erheben, werden die Gerichte auf Zusammenschlußvorhaben der 2. Kategorie aufmerksam gemacht, bei denen es um die Frage geht, ob die Massenproduktionshypothese anwendbar ist oder nicht. Es sind jedoch auch gerade die Zusammenschlußvorhaben, die bei der wettbewerblichen Beurteilung den ökonomischen Sachverstand am meisten fordern.

Der Interpretationsspielraum und damit die Höhe der Diagnosefehler ist in diesen Fällen besonders groß, so daß gerade in solchen Fällen der Mißinformationseffekt zum Tragen kommt. Solange die Gerichte nicht wissen, ob die tatsächliche Effizienzsteigerung ober-

oder unterhalb der Marktaustrittsschwelle liegt, können sie sich weder auf die Informationen der einen noch der anderen Seite verlassen. Liegt der Wert darüber, haben die Konkurrenten ein Interesse, möglichst akkurate Informationen an das Gericht weiterzugeben, während die Fusionsgesellschaften versuchen werden, die Tatsachen zu beschönigen. Liegt der Wert darunter, ist es jedoch gerade umgekehrt. Da aufgrund des Diagnosefehlers die Gerichte nie genau wissen wie hoch die tatsächliche Kostenersparnis ist, sind die Informationen äußerst schwierig auszuwerten, wenn sie nicht gänzlich wertlos sind. Die Funktion der privaten Informationsbeschaffung wird in solchen Fällen also nicht erfüllt.

## 2 Sonstige Interessengruppen

### 2.1 Konsumenten

Auch die Interessen der Konsumenten werden in mehrfacher Hinsicht von einem Zusammenschlußvorhaben tangiert. Aus einem Zusammenschluß können für die Konsumenten Nachteile entstehen, wenn sie höhere Preise implizieren und damit zu einer geringeren Marktversorgung führen. Indirekt können die Verbraucher benachteiligt werden, wenn aufgrund der zunehmenden Monopolisierung der Wettbewerbsdruck abnimmt und dies wiederum geringeren Innovationsdruck nach sich zieht.<sup>18</sup> Darüber hinaus kann eine Umverteilung von den steuerzahlenden Konsumenten zu den Unternehmen erfolgen, wenn der Zusammenschluß auch mit der Motivation durchgeführt wird, Steuern zu sparen, indem etwa der Verlustvortrag eines Unternehmensteils durch Gewinne des anderen kompensiert wird.<sup>19</sup>

Verbraucher können jedoch auch von einem Zusammenschluß profitieren. So zeigt die Analyse des Fusionsmodells, daß das Preisniveau sinkt, wenn der Effizienz- den Marktmachteffekt überkompensiert. Die Analyse hat jedoch auch gezeigt, daß die Interessen der Konsumenten grundsätzlich im eindeutigen Kontrast zu denen der Konkurrenzunternehmen stehen. Darüber hinaus wurde verdeutlicht, daß wettbewerbspolitische Fehlentscheidungen - unabhängig davon, ob nun ein Typ-1 oder Typ-2 Fehler vorliegt - immer zu

---

18. Auch das Errichten von Marktzutrittsschranken für effizientere potentielle Konkurrenten kann dazu beitragen, daß der Wettbewerbsdruck abnimmt.

19. Das Steuermotiv ist in der Regel nie das Hauptmotiv einer Übernahme, doch ist es dennoch nicht zu vernachlässigen. So ist sicherlich auch die 1989 erfolgte Übernahme von Nixdorf durch die Siemens AG und die spätere Verschmelzung mit der Muttergesellschaft auch unter diesem Gesichtspunkt zu sehen. Das Steuermotiv mag zwar nicht ausschlaggebend für die Übernahme gewesen sein, doch hat es sicherlich die Entscheidung erleichtert, den Zusammenschluß zu wagen.

Lasten der Allgemeinheit, also der Konsumenten gehen, denn unabhängig davon, ob die Kartellbehörde nun effizienzsteigernde Fusionen untersagt oder wettbewerbseinschränkende Fusionen genehmigt, werden die Konsumenten mit höheren Preisen konfrontiert (im ersten Fall allerdings nur im Sinne von nicht potentiell niedrigeren Preisen).

### 2.1.1 Endverbraucher

Im Gegensatz zu den Interessen der Unternehmen können die Konsumenten ihre Interessen wesentlich schlechter durchsetzen, denn den Verbrauchern stehen kaum aktive Gestaltungsmöglichkeiten offen. Sie beschränken sich auf reaktive Anpassungs- und Korrekturstrategien (Abwanderung, Bedarfssubstitution, Austritt aus dem Markt), deren Sanktionswirkung regelmäßig punktuell und kurzfristig ist. Anders als die Gruppe der Außen-seiter, erweisen sich die Konsumenten kaum als organisations- und konfliktfähig,<sup>20</sup> ihnen fehlen daher effektive politische Einflußmöglichkeiten auf Gesetzgebung und Verwaltung.<sup>21</sup>

Für den einzelnen Konsumenten fehlt es an hinreichender Markttransparenz und notwendigen Rechtskenntnissen. Oftmals sind die Konsumenten nicht in der Lage, die konkreten Auswirkungen auf ihr Nutzenniveau zu erkennen, insbesondere da, wo bis auf wenige Ausnahmen die Unternehmenszusammenschlüsse unter Ausschluß der Öffentlichkeit erfolgen. Selbst bei öffentlich kontrovers diskutierten Fusionen, als Beispiel sei diesbezüglich der Mercedes-Kässbohrer Fall genannt, bleiben den meisten Konsumenten die Konsequenzen des Zusammenschlusses aufgrund der Komplexität des Sachverhaltes verborgen. Ganz allgemein ist es selbst für den gut informierten Konsumenten schwer, in einer wirksamen Fusionskontrolle einen persönlichen Nutzen zu entdecken, da spürbare Nutzeneffekte in zeitlicher und räumlicher Hinsicht weit entfernt sind.<sup>22</sup> Erst wenn sie bereit sind, erhebliche Kosten in die Informationsbeschaffung zu investieren, können sie Einsicht in die Zusammenhänge erlangen. Da jedoch anzunehmen ist, daß die Grenzkosten dieser Informationsbeschaffung höher sind als der Grenznutzen eines Einwirkungsversuches, ist es für das Individuum rational, sich nicht gegen die Privilegierung von Interessengruppen zur Wehr zu setzen.<sup>23</sup>

---

20. Vgl. OLSON (1985), S. 8 FF. und ARROW (1962), S. 614

21. Vgl. FESSEL (1994), S. 125 und HIMMELMANN (1983), S. 27 FF.

22. Vgl. hierzu JENS (1981), S. 177 F

23. Vgl. in diesem Zusammenhang ROMANO (1988).

Bei entsprechender Vertretung ist es jedoch auch Endkunden möglich, auf die Entscheidungsfindung Einfluß zu nehmen. Voraussetzung ist jedoch, daß eine solche Organisation bereits in anderem Zusammenhang gegründet worden ist. Ein gutes, wenn auch seltenes Beispiel ist die Verbraucherschutzorganisation von Ralph Nader, der einer der treibenden Kräfte im Antitrust-Prozeß gegen Microsoft ist. Die geringe Organisations- und Konfliktfähigkeit von Verbraucherschutzorganisationen, zusammen mit den in der Regel geringen finanziellen Ressourcen, lassen ein Engagement in einem Privatklageverfahren eher unwahrscheinlich erscheinen und dürften auf Einzelfälle beschränkt sein. Ein Beitrag zur systematischen Verbesserung der Fusionskontrolle ist von den Endverbrauchern also nicht zu erwarten.

Folglich läßt sich festhalten, daß in der Regel Konsumenten eine Strategie der rationalen Unwissenheit treiben und keine Anstrengungen unternommen werden, um aktiv auf ein Zusammenschlußverfahren einzuwirken. Dies gilt jedoch nur, solange man Zusammenschlüsse innerhalb der Konsumgüterindustrie oder im Dienstleistungssektor betrachtet, bei denen die Konsumenten in der Regel Endverbraucher und damit zahlreich und geographisch weit verteilt sind. Sind die Konsumenten jedoch Zwischenverbraucher, ergibt sich ein anderes Bild.

### 2.1.2 Zwischenverbraucher

So verfügen Großkunden und Händler als klassische Zwischenverbraucher in der Regel über ein größeres politisches Wirkungspotential und können daher durchaus als Akteure zur Beeinflussung eines Fusionskontrollverfahrens in Frage kommen. Da der Anteil des aus einem Einwirkungsversuch resultierenden Nutzenzugewinns für beide Verbrauchergruppen grundsätzlich größer ist als für einen einzelnen Konsumenten, lassen sich auch die Kosten der Informationsbeschaffung rechtfertigen. Hieraus folgt eine höhere Bereitschaft zur politischen Einflußnahme. Dies wird unter anderem auch durch die bereits einleitend erwähnte große Anzahl an privaten Klagen gegen Zusammenschlußvorhaben in den USA (ca. 21 % aller privaten Klagen) dokumentiert.<sup>24</sup>

Zu beachten ist jedoch, daß die Ergebnisse des oben beschriebenen Fusionsmodells bei einer bestehenden Unternehmenskonzentration auf der Nachfrageseite nicht bzw. nur teilweise übertragbar sind. Es stellt sich somit die Frage, wie einige wenige Konsumenten auf die Reduzierung der Anbieterzahl reagieren, denn nun sind die am Markt herrschenden Preise nicht mehr Ergebnis der Maximierung der Anbieter, sondern vielmehr das Resultat

der bilateralen Preisverhandlungen zwischen Anbietern und Nachfragern. Entscheidend für die Höhe der Preise ist daher die Verhandlungsmacht der einzelnen Gruppenmitglieder. Es ist anzunehmen, daß sich die Kräfteverhältnisse durch einen Zusammenschluß verschieben und somit neue Preise entstehen. Um die Auswirkungen eines Zusammenschlusses zu beschreiben, ist jedoch oftmals eine Einzelbetrachtung notwendig. Grundsätzliche Erkenntnisse lassen sich jedoch aus der Theorie des bilateralen Monopols gewinnen. Auf die Analyse des Zusammenhangs zwischen Fusionen und Nachfragemonopolen wird jedoch an dieser Stelle verzichtet und auf die entsprechende Literatur verwiesen.<sup>25</sup>

Wichtig für die weitere Analyse ist festzuhalten, daß die Interessen der Großkunden und Händler nicht immer im Einklang mit Zielsetzungen der Fusionsparteien stehen müssen. So können sie in bezug auf die Fusionskontrolle durchaus konträre Interessen verfolgen, wobei die vorangegangene Analyse gezeigt hat, daß dies nicht notwendigerweise eine Interessenharmonie mit den Außenseitern bedeutet, denn es ist möglich, daß sowohl die Fusionsparteien als auch die Konkurrenten von einem Zusammenschluß profitieren, während die verringerte Anbieterzahl nicht nur die Verhandlungsposition der Zwischenverbraucher durchaus verschlechtern kann. Andererseits ist jedoch auch nicht auszuschließen, daß die Großkunden mit den Konkurrenten koalieren, um den Zusammenschluß zu verhindern, wenn sie hierdurch „ihren“ Anbieter vor dem Marktaustritt bewahren können. Da ein effizienzsteigernder Zusammenschluß zu niedrigeren Einkaufspreisen führen kann, sind selbst kongruente Interessen zwischen Fusionsgesellschaften und Großkunden denkbar. Der Einkauf ist ein wichtiger Bestandteil der allgemeinen Unternehmensstrategie eines jeden Unternehmens,<sup>26</sup> so daß grundsätzlich die Meinung vertreten werden kann, daß die Fusionsparteien mit entschiedenem Widerstand gegen einen Zusammen-

---

24. Der aktuelle Fall Microsoft/DoJ geht auf Beschwerden und Klagen von Großkunden zurück, die Microsoft vorwerfen, seine Machtstellung ausgenutzt zu haben und den Verkauf ihrer Betriebssystemsoftware von der gleichzeitigen Installation ihres Internetbrowser abhängig gemacht zu haben. Da Internetbrowser allgemein als Schlüsseltechnologie für die Erschließung zukünftiger Märkte angesehen werden, schloß sich das DoJ der Auffassung einiger Großkunden an, daß das Verhalten einen wettbewerbsverzerrenden Sachverhalt darstellt. Zwar betrifft dieser Fall nicht die Zusammenschlußkontrolle, zeigt jedoch deutlich, daß bei Überschreiten einer gewissen Schmerzgrenze, Großkunden durchaus gewillt sind, ihre Interessen aktiv gegen ein vorgelagertes Unternehmen durchzusetzen.

25. Vgl. hierzu insbesondere BLAIR, HARRISON (1993), S. 34 FF

26. Vgl. SCHEFFMAN (1993), S. 721 F



schluß rechnen müssen, wenn es etwa den Zwischenverbrauchern nicht oder nur teilweise gelingt, die zu erwartenden Preissteigerungen in vollem Umfang an die Konsumenten weiterzugeben.

Nun ist es jedoch so, daß den Fusionsparteien durchaus bewußt ist, daß eventuell einige Großkunden oder Händler durch einen Zusammenschluß betroffen werden. Sie werden daher in der Regel ihre einflußreichen Großkunden bevorzugt behandeln, um deren Widerstand gegen das Zusammenschlußvorhaben zu unterbinden.<sup>27</sup> Hinzu kommt, daß zwischen beiden Gruppen ein Abhängigkeitsverhältnis besteht und beide in der Regel am Fortbestand der Beziehungen interessiert sind. Da Großkunden, die sich allzu vehement gegen einen Zusammenschluß aussprechen, sich in die Gefahr begeben, mit Sanktionen durch die Fusionsparteien belegt zu werden, ist wirkliche Opposition nur von den Großkunden zu erwarten, die im Vorfeld bereits wissen, daß sie nach einem erfolgten Zusammenschluß ihre gegenwärtige Vorteilsposition verlieren werden (z. B. wenn die fusionsbedingte Zusammenlegung der Vertriebswege, das Ausscheiden eines Großhändlers zur Folge hat).

## 2.2 Zulieferer

Gleiches kann auch für die Zulieferer gelten, wenn durch Optimierung des Einkaufs der neuentstandenen Unternehmenseinheit unter Umständen ein oder mehrere Zulieferer nicht mehr in Anspruch genommen werden und dieses Geschäftsvolumen konkurrierenden Unternehmen zufällt. So können etwa synergetische Effekte im Einkauf hauptsächlich durch größere Bestellmengen realisiert werden, die unter Umständen mit einer Verringerung der Lieferantenzahl einhergehen. Andererseits kann ein Zusammenschluß auch ein durchaus positives Vorhaben für die Lieferanten sein, wenn nämlich dadurch die Insolvenzgefahr des Unternehmens sinkt und somit der Kunde langfristig erhalten bleibt.

Ob sich die Nachfrage negativ auf den Zulieferer auswirkt, hängt, analog zur Argumentation bei den Konsumenten, von der Anzahl der Lieferanten ab und wie sich die Verhandlungspositionen durch die Monopolisierung der Nachfrage verschieben. Entscheidend ist also, ob die Lieferanten in der Regel klein und zahlreich oder, ob sie groß und wenige sind. Grundsätzlich gilt für die Zulieferer, ebenso wie für die Großkunden und Händler, daß sie

---

27. Dieses in der Praxis häufig beobachtbare Vorgehen ist nicht nur zur „Besänftigung“ der Großkunden gedacht, sondern soll darüber hinaus den Kartellbehörden wettbewerbskonformes Verhalten signalisieren. Vgl. hierzu NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. 137

im Vergleich zu den Fusionsparteien eine heterogene Gruppe mit geringerer Organisationsfähigkeit sind. In der Regel werden nicht alle Mitglieder in gleichem Maße von einer Fusion betroffen und darüber hinaus in direkter Konkurrenz zueinander.

### 2.3 Aktionäre

Als weitere große Interessengruppe lassen sich die Aktionäre identifizieren. Die Anteilseigner beider Unternehmen werden bei wertsteigernden Zusammenschlüssen immer von einem Zusammenschlußvorhaben profitieren.<sup>28</sup> Aber auch schon die alleinige Androhung einer feindlichen Übernahme kann für die Aktionäre einen positiven Nutzen bringen, wenn hierdurch das Management veranlaßt wird, effizienter zu arbeiten mit dem Ziel, die drohende Übernahme abzuwenden. Negativ betroffen werden (Minderheits-) Aktionäre lediglich dann, wenn eine Umverteilung zu ihren Lasten Motiv des Zusammenschlusses ist oder wenn nicht wertsteigernde Zusammenschlüsse durchgeführt werden. So führt in der Regel das Verhalten der Manager nach der Free Cash Flow-Hypothese und Empire Building-Hypothese in einem weiteren Sinn auch zu einer restriktiveren Dividendenpolitik, welche die Aktienkurse übermäßig drückt, weil die zurückgehaltenen Gewinne nicht optimal reinvestiert werden.<sup>29</sup>

Die unternehmerische Risikodiversifikation kann hingegen für die Aktionäre vorteilhaft sein, wenn sie sonst kein entsprechendes Portefeuille zusammenstellen können.<sup>30</sup> Gegen die Vorteile der Diversifikation spricht jedoch, daß in der Praxis in aller Regel die Portefeuillebildung auf Aktionärsenebene effizienter realisiert werden kann als auf Unternehmensebene.<sup>31</sup> Auch die Selbstüberschätzung der Manager geht im wesentlichen zu Lasten der Aktionäre, wenn hierdurch die hohen Transaktionskosten nicht durch entsprechende Effizienzsteigerungen kompensiert werden.<sup>32</sup>

---

28. Vgl hierzu JENSEN, RUBACK (1983) aber auch CHOI (1991) und JARELL (1985).

29. Vgl. WATTER (1990), S. 30

30. Vgl. RÖHRICH (1993), S. 96

31. Vgl. hierzu und zur Rolle der institutionellen Investoren HUEMER (1991), S. 32

32. Vgl. TICHY (1991), S. 359 F. und TICHY (1990), S. 437 FF. Sowohl event studies als auch outcome studies, die beide auf dem Vergleich der tatsächlichen Entwicklung mit der abgeschätzten hypothetischen Entwicklung ohne Zusammenschluß beruhen, lassen langfristig keine überdurchschnittliche Rendite, Produktivität und Firmenwachstum erkennen. Auch sind keine positiven Wirkungen auf Forschung und Entwicklung auszumachen. Zusätzlich scheint auch das Risiko bei diversifizierenden Zusammenschlüssen nicht geringer geworden zu sein.

Obwohl die Interessen der Aktionäre in Einzelfällen auch den Weiterbestand des Unternehmens, eine bestimmte Behandlung der Arbeitnehmerschaft oder Regelung zur künftigen Geschäftspolitik sowie das grundsätzliche Wettbewerbsverhalten umfassen können, kann man dennoch unterstellen, daß sie in erster Linie einen möglichst guten Preis für den Verkauf der Aktien (bei Übernahmen) bzw. ein gutes Austauschverhältnis (bei Fusionen) erzielen möchten.<sup>33</sup> Die Anteilseigner des Käufers vertreten hierzu offensichtlich den Gegenstandspunkt. In der Regel profitieren alle Aktionäre, d. h. die Aktionäre beider Unternehmen, von einem Zusammenschluß und teilen die Rente des Zusammenschlusses unter sich in einem bestimmten Verhältnis auf.<sup>34</sup> Während jedoch dies bei Fusionen für die Gesamtheit aller Anteilseigner gilt, ist bei Übernahmeangeboten ein genaueres Abstecken der Interessensphären zwischen den verkaufenden Kleinaktionären einerseits, der Unternehmensleitung und dem Käufer andererseits nötig.<sup>35</sup>

Wie bereits erwähnt, werden bei Fusionen die Beteiligungen der Aktionäre im Rahmen des Vollzugs des Fusionsvertrags prinzipiell gegen Aktien des Erwerbers getauscht. Den Aktionären steht hierbei das Recht zu, über sämtliche Einzelheiten des Verschmelzungsvertrages informiert zu werden. Dieser wird jedoch erst dann wirksam, wenn in beiden Unternehmen die Mehrheit des bei der Hauptversammlung vertretenen Grundkapitals zustimmt.<sup>36</sup> Nach deutschem Recht ist hierzu mindestens eine 75 %ige Mehrheit des bei Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals nötig (§ 340c, 1 und 2 AktG). Befinden sich bereits neun Zehntel des Grundkapitals einer übertragenden Gesellschaft in der Hand der übernehmenden Gesellschaft, so ist die Zustimmung der Hauptversammlung jedoch nicht erforderlich (§ 352b, 1 AktG). In den USA verlangen fast alle Bundesstaaten mindestens 50 % (oft 75 % und mehr) der Anteilseigner der Zielgesellschaft und häufig auch die Zustimmung eines entsprechenden Quorums der Anteilseigner des Erwerbers. Es besteht folglich die Möglichkeit, daß sich eine Minderheit gegen den Zusammenschluß ausspricht. Diese kann jedoch bei Fusionen im Sinne einer Ungleichbehandlung nicht gegenüber der Mehrheit benachteiligt werden, da alle Aktien, in einem durch den Fusionsvertrag vorge-

---

33. Vgl. hierzu WATTER (1990), S. 79

34. In welchem Verhältnis die Rente des Zusammenschlusses auf die beiden Parteien aufgeteilt wird, hängt von vielen Faktoren ab. HOLMSTRÖM, NALEBUFF (1992) zeigen in ihrer Arbeit, daß, unabhängig von der Übernahmeprozedur, die Käufergesellschaft immer in gleichem Maße profitiert, den Aktionären immer die selben Übernahmeprämien bezahlt werden und die Übernahme immer mit der gleichen Wahrscheinlichkeit erfolgreich ist. Es spielt folglich keine Rolle, ob alle oder nur ein Teil der Aktien erworben werden. Vgl. hierzu auch SCHNITZER (1996), S. 40 und S. 54

35. Vgl. WATTER (1990), S. 79

36. Vgl. EBENROTH, EYLES (1988), S. 414

gebenen Verhältnis, gegen die Aktien des Erwerbers getauscht werden und somit sämtliche Anteilseigner „in einem Boot“ sitzen und in gleichem Maße vom Erfolg oder Mißerfolg des Zusammenschlusses partizipieren.<sup>37</sup>

Anders sieht es beim Kauf von Aktienpaketen und bei Übernahmeangeboten aus. So kann sich das Management, möglicherweise aus Sorge um die eigene Stellung, einer Gewinnrealisierung aller Verkäufer verschließen, wenn es gegenüber dem feindlichen Übernahmerversuch eine ablehnende Haltung einnimmt, oder es kann aus zwei vorliegenden Offerten die ihm selber attraktiver erscheinende, für den Kleinaktionär aber ungünstigere Variante wählen.<sup>38</sup> Darüber hinaus werden die Interessen von Kleinaktionären durch das im Recht der Kapitalgesellschaften verankerte Mehrheitsprinzip tangiert, wonach für die Kontrolle eines Unternehmens nicht die Gesamtheit der Anteile nötig ist. Eine mögliche Gefährdung von Minderheiten resultiert aus der Möglichkeit eines potentiellen Erwerbers nach dem Erwerb einer Mehrheitsbeteiligung, eine Umverteilung zu Lasten von Minderheitsgesellschaftern bzw. deren Gläubigern vorzunehmen.<sup>39</sup> Bei Gesellschaften mit breit gestreutem Aktienbesitz bestehen somit für den Aktionär zwei Arten von Risiken, das Preisrisiko und das Risiko, in die Position eines Minderheitsgesellschafters zu geraten. „Das sogenannte Preisrisiko ist darin begründet, daß der Aktionär Gefahr läuft, dem Bieter die Kontrollmehrheit zu schnell und zu einem zu geringen Preis zu verkaufen. Entscheidet sich der Aktionär gegen den Verkauf seiner Anteile, so kann er nach erfolgter Übernahme in die Position eines Minderheitsgesellschafters geraten, die den Wert seiner Anteile mindert.“<sup>40</sup> Bei Existenz eines Großaktionärs besteht für die Klein- bzw. Minderheitsaktionäre somit die Gefahr, durch ein Zusammenschlußvorhaben benachteiligt zu werden.

---

37. Auf die in diesem Zusammenhang stehende Problematik der im deutschen Aktienrecht möglichen Höchststimmrechte, Mehrfachstimmrechte etc. wird in diesem Zusammenhang nicht näher eingegangen. Einen Überblick hierüber gibt ADAMS (1990). Zum Stimmverhalten in Abhängigkeit von der Aktionärsstruktur vgl. BRICKLEY, LEASE, SMITH (1988), S. 267 ff.

38. WATTER (1990), S. 79 f.

39. Diese Form der Umverteilung wird auch als sogenannte „corporate freezeouts“ oder „minority squeezeouts“ bezeichnet. Hierunter versteht man die Umverteilung von Vermögen zu Lasten der Minderheitsaktionäre bzw. Gläubiger, wenn z. B. überhöhte Konzernverrechnungspreise, Managementfees etc. berechnet werden. Die Benachteiligung von Kleinaktionären ist nicht nur an feindliche Übernahmen gebunden, vielmehr basiert sie auf dem im Gesellschaftsrecht verankerten Mehrheitsprinzip, wonach zur Kontrolle eines Unternehmens nicht die Gesamtheit der Anteile nötig ist. So kann eine „squeeze-out“ Fusion, obwohl laut Definition eine freundliche Übernahme, nicht den Interessen der „ausgepreßten“ Aktionäre entsprechen. Vgl. WATTER (1990), S. 47 und EBENROTH, EYLES (1988), S. 414

40. RÖHRICH (1993), S. 94

### 2.3.1 Kleinaktionäre

Kleinaktionäre werden jedoch aller Wahrscheinlichkeit nach nicht aktiv auf ein Zusammenschlußverfahren einwirken. Dies liegt jedoch nicht nur darin begründet, daß in der Praxis eine tatsächliche Schädigung von Minderheitsaktionären nicht nachgewiesen werden konnte,<sup>41</sup> sondern ist vielmehr in der Tatsache geprägt, daß Kleinaktionäre in der Regel nicht organisiert und geographisch weit verteilt sind; die einzelnen Anteile der Aktionäre sind in der Regel zu klein, um einen Anreiz zu politischen Aktivitäten zu geben. So kann es - analog zur Argumentation bei den Konsumenten - in großen Publikumsgesellschaften für den einzelnen Minderheitsaktionär durchaus rational sein, seine Mitwirkungsrechte im Unternehmen in Form der Kontrollausübung nicht wahrzunehmen bzw. nicht am politischen Wettbewerb teilzunehmen, wenn die Kosten der Information und der Entscheidungsvorbereitung sowie deren Durchsetzung den Aktienertag ganz oder teilweise aufzehren würden.

Darüber hinaus werden die Interessen der Minderheitsaktionäre zunehmend durch gesetzliche Regelungen geschützt, deren Auslegung jedoch ebenfalls als Gegenstand von Einwirkungsversuchen bestimmter Interessengruppen anzusehen ist.<sup>42</sup> So unterliegen z. B. öffentliche Übernahmeangebote in den USA den Vorschriften des Securities Exchange Act von 1934 sowie dessen Zusatzartikel von 1968 (Williams Amendment). Kernpunkt der gesetzlichen Regelung ist hierbei § 14 (d) des Williams Act, der zusammen mit den geltenden Durchführungsrichtlinien der Börsenaufsichtsbehörde, der Securities Exchange Commission („SEC“), als Hauptziel die Gleichbehandlung der Aktionäre sicherstellen soll. Diese Vorschriften sehen die Offenlegung von Informationen vor, die unter anderem die Identität und den Hintergrund des Bieters, die Höchstzahl oder Mindestzahl der Wertpapiere, die der Bieter erwerben will sowie den Angebotspreis pro Aktie, die Finanzierung des Angebots, die 'Pläne und Vorschläge' des Bietenden für das betroffene Unternehmen und die Integrität seines Managements<sup>43</sup> umfassen. Des weiteren regeln der Williams Act und die Durchführungsrichtlinien der SEC weitere Verfahrensfragen, wie die Minstdauer des Übernahmeangebots, die Zugänglichkeit des Angebot für alle Aktieninhaber sowie sonstige Pflichten des Bieters gegenüber den Aktionären.<sup>44</sup>

---

41. RÖHRICH (1993), S. 98

42. Vgl. hierzu etwa ROMANO (1987) oder SEEMANN (1990)

43. Falls der Bieter keine natürliche Person ist, besteht für ihn die Verpflichtung, seine Bilanzen vorzulegen, wenn seine finanzielle Lage für die Aktieninhaber von Bedeutung ist.

Zusammenfassend läßt sich feststellen, daß von den relativ einflußlosen, uninformierten Kleinaktionären einer Publikumsgesellschaft nur geringes Interesse ausgeht, aktiv auf die Zusammenschlußkontrolle einzuwirken. Die institutionellen Anleger, die in der Vergangenheit in steigendem Maße die Aktionärsstruktur geprägt haben,<sup>45</sup> verfügen hingegen nicht nur über einen Anreiz, Einfluß auf unternehmenspolitische Entscheidungen zu nehmen, sondern auch über das entsprechende politische Wirkungspotential.

### 2.3.2 Institutionelle Anleger und Großaktionäre

Typische institutionelle Anleger sind hierbei Versicherungen, Investmentfonds und Banken<sup>46</sup>. Hierzu zählen auch Institutionen, die keine direkten Anteile an den Unternehmen halten, denen jedoch das Stimmrecht vieler kleiner Aktionäre übertragen wurde, wie dies im deutschen Depotstimmrecht der Fall ist. Die Interessen dieser institutionellen Anleger, ebenso wie die des privaten Großaktionärs, folgen aus ihren Verkaufsmotiven und werden wie in der Regel bei den Kleinaktionären darin bestehen, einen möglichst guten Preis für den Verkauf der Aktien zu erzielen. Zwar haben große institutionelle Anteilseigner ähnlich wie die Kleinaktionäre nur einen geringen Anreiz, sich zu organisieren, zumindest wenn sie zahlreich verstreut und gut diversifiziert sind, doch besitzen sie allein durch ihre Öffentlichkeitswirkung, ihre Informations-, Organisations- und Finanzkraft sowie den persönlichen und politischen Elitekontakt ein wesentlich höheres politisches Wirkungspotential. Da sie jedoch auch über eine weitaus größere Kontrollwirkung auf das Management der Unternehmen verfügen, werden auch sie nicht aktiv auf ein Zusammenschlußkontrollverfahren einwirken. Denn teilt ein Mehrheitsaktionär nicht die Erwartungen des Managements über die zu erwartenden Renten eines Zusammenschlusses, bedarf es lediglich der Verweigerung einer Zustimmung oder dem Nichtverkauf seiner Anteile.<sup>47</sup> Er wird jedoch ganz gewiß nicht den unsicheren und kostspieligen „politischen“ Weg einschlagen und versuchen, auf das Zusammenschlußkontrollverfahren einzuwirken. Sind die Erwartungen der institutionellen Anleger bzw. der Großaktionäre mit

---

44. Vgl. VAN ALSTINE (1993), S. 11 ff. und FRANK, MORELAND (1989), S.762. Doch nicht nur der Bieter unterliegt der Offenlegungspflicht nach dem Williams Act; so muß auch das Management der Zielgesellschaft, d. h. der Board of Directors innerhalb von 10 Geschäftstagen seit Eingang des Übernahmeangebots Stellung nehmen. Darüber hinaus hat der Board die Verpflichtung gegenüber den Aktieninhabern, eine Empfehlung bezüglich des Übernahmeangebots abzugeben, die Gründe dafür zu erläutern sowie die das Angebot betreffenden und bereits abgeschlossenen Vereinbarungen offenzulegen.

45. Vgl. hierzu auch IMMENGA (1971), S. 28 f.

46. Auf die Rolle der Banken als Gläubiger wird in Abschnitt 2.4 näher eingegangen.

denen der Manager kongruent, dann ist sicherlich anzunehmen, daß sie ihr politisches Wirkungspotential voll ausschöpfen und dem Antrag auf Genehmigung des Zusammenschlusses Nachdruck verleihen werden.

Zusammenfassend läßt sich somit feststellen, daß im allgemeinen von Aktionären keine direkte Einflußnahme auf die Zusammenschlußkontrolle zu erwarten ist. Dies ist zum einen durch das geringe politische Wirkungspotential bei den Kleinaktionären und zum anderen durch die Verfügbarkeit effektiverer Mittel zur Vertretung ihrer Interessen bei institutionellen Anlegern und Großaktionären begründet. Dies schließt jedoch nicht aus, daß nur gering diversifizierte institutionelle Anleger und Großaktionäre aktiv auf die Genehmigung „ihres“ Zusammenschlusses Einfluß nehmen, indem sie die kongruenten Interessen des Managements unterstützen.

## 2.4 Gläubiger

Die Gläubiger der Fusionsgesellschaften (beispielsweise Banken oder Obligationäre) können ebenfalls spezifische Drittinteressen haben insbesondere, wenn bei Fusionen aber auch bei LBOs das Haftungssubstrat durch die Transaktionen beeinflusst wird.<sup>48</sup> Positiv betroffen werden Gläubiger dann, wenn der Zusammenschluß unter dem Gesichtspunkt der Diversifikation durchgeführt wird, da dadurch das Risiko eines Konkurses verringert wird, wodurch der Wert der Obligationen steigt. Sie stehen hiermit im Interessengegensatz zu den Aktionären, die gegen den Zusammenschluß sein werden, da in der Regel Konglomerate nicht zu einer Steigerung der Aktienkurse führen.<sup>49</sup> Negativ betroffen werden die

---

47. Auch wenn der einzelne Aktionär nicht über eine Mehrheit der Anteile verfügt, kann er seinen Einfluß geltend machen, um einen Zusammenschluß zu unterbinden. Am Beispiel des im Mai 1997 angekündigten Fusionsvorhabens zwischen Grand Metropolitan und Guinness wird dies besonders deutlich. Bernard Arnault, Präsident des französischen Luxusgüterherstellers LVMH, hält 14,2 % der Aktien an Guinness Plc. und sprach sich aus Furcht, gegenüber den Briten an Einfluß zu verlieren, gegen die Fusion aus. LVMH produziert unter anderem Weine und Spirituosen und steht damit auch in Konkurrenz zu den Produkten des GrandMet Konzerns. Um die Fusion zu unterbinden, erwarb er zusätzlich 6,3 % der Anteile an GrandMet und wurde somit in beiden Unternehmen größter Einzelaktionär. Hieraus verspricht er sich, genügend Einfluß zu gewinnen, um den Zusammenschluß zu unterbinden. Vgl. FAZ, 21.06.1997, S. 22. Interessant ist dieser Fall vor allem, weil die Europäische Kommission ebenso wie die amerikanischen Kartellbehörden weitere Untersuchungen bezüglich der wettbewerblichen Wirkung der Fusion angekündigt haben. Es kann darüber spekuliert werden, ob Bernard Arnault unter anderem auch deshalb einen Sitz im Aufsichtsrat der Gesellschaft und eine Kompensation in bar von ca. 850 Millionen DM erhielt, um einer möglichen Einflußnahme auf die Entscheidung der Kartellbehörden zuvorzukommen.

48. Im Gegensatz zum Übernahmeboom in den 80er Jahren, bei dem die Zusammenschlüsse überwiegend fremdfinanziert wurden, werden gegenwärtig die meisten Übernahmen durch Aktien-tausch vollzogen. Entsprechend niedriger sind dabei die finanziellen Belastungen nach der Fusion und somit auch die negativen Auswirkungen auf das Haftungssubstrat.

Gläubiger lediglich dann, wenn aufgrund der Fremdkapitalaufnahme im Zuge eines LBOs oder einer Rekapitalisierung das erhöhte Kapitalstrukturrisiko zu einem Wertverlust der ausstehenden Anleihen führt.<sup>50</sup>

Bei der Begründung, wieso auch die Gläubiger nicht als aktive Akteure innerhalb des Zusammenschlußkontrollverfahrens in Frage kommen, besteht eine gewisse Analogie zur Argumentation bei den Aktionären. So sind die Halter von Obligationen in der Regel nicht organisiert und geographisch weit verstreut, und somit besteht für sie kein Anreiz, aktiv auf die Entscheidungsfindung einzuwirken. Institutionelle Investoren (Banken) werden ebensowenig eine aktive Rolle einnehmen, da sie in der Regel gleichzeitig Aktien der Unternehmen halten und somit bei Anleihen weniger verlieren als sie bei Aktien gewinnen.<sup>51</sup> Darüber hinaus besteht für die Kreditinstitute die Möglichkeit der direkten Einflußnahme auf ein Zusammenschlußvorhaben. Diese Kontrollfunktion der Kreditinstitute begründet sich hierbei in erster Linie auf die innehabenden Aufsichtsratsmandate, aber auch auf den direkten Anteilsbesitz und das in Deutschland übliche Depotstimmrecht.<sup>52</sup> Die direkte Einflußnahme auf ein Zusammenschlußvorhaben unter Ausnutzung dieses Kontrollarrangements ist aus Sicht der Kreditinstitute mit geringeren Transaktionskosten verbunden und mit weniger Unsicherheit behaftet und ist demzufolge immer einem indirekten Engagement innerhalb des Zusammenschlußkontrollverfahrens vorzuziehen. Die Gläubiger lassen sich somit ebenfalls in die Kategorie der Interessengruppen einordnen, die zwar ein begründetes Interesse am Ausgang eines Zusammenschlußvorhabens besitzen und deren aktive Einflußnahme auf das Kontrollverfahren nicht auszuschließen ist, aber als höchst unwahrscheinlich erscheinen lassen.

## 2.5 Manager der Zielgesellschaft

Die Manager der Zusammenschlußparteien lassen sich grundsätzlich als Gruppe mit homogenen Interessen, hohem Organisationsgrad und entsprechendem politischen Wirkungspotential bezeichnen. Die eigentlichen Initiatoren des Zusammenschlusses werden in der Regel immer von einem Zusammenschluß profitieren, da sie dieses Vorhaben ganz offensichtlich nur dann angehen werden, wenn hiermit ein positiver Nutzenzuwachs

---

49. Vgl. WATTER (1990), S. 83

50. Vgl. HUEMER (1991), S. 174

51. In Deutschland halten die Banken rund 40 % aller Aktien börsennotierter Unternehmen. Vgl. HUEMER (1991), S. 174

52. Vgl. DRUKARCZYK (1993), S. 631 F.



(monetärer und nicht monetärer Art) verbunden ist. Während bei freundlichen, d. h. im gegenseitigen Einvernehmen stattfindenden, Zusammenschlüssen definitionsgemäß das Management beider Unternehmen profitieren wird, zeichnen sich feindliche Kontrollwechsel durch einen Interessenkonflikt, nicht nur zwischen den Unternehmensführungen der Bieter- und Zielgesellschaften, sondern auch zwischen dem Management der Zielgesellschaft und ihren Aktionären aus. Unter feindlichen Übernahmen versteht man die Kontrollerlangung ohne vorangehende Einigung mit dem Management, die vornehmlich mit der Reduzierung der Agency-Kosten, respektive der Disziplinierung des Managements der Zielgesellschaft begründet werden und fast immer mit der Entlassung des Managements der Zielgesellschaft verbunden ist.<sup>53</sup> Da das Management nicht mehr in den Entscheidungsprozeß mit einbezogen wird, entscheiden über den Erfolg oder Mißerfolg einer feindlichen Übernahme ausschließlich die Aktionäre. Verkauft die Mehrheit ihre Aktien an die Bietergesellschaft bzw. tritt sie ihre Stimmrechte an diese ab, wird der Zusammenschluß zustande kommen.

Die Interessen des Managements der Zielgesellschaft werden also durch einen feindlichen Kontrollwechsel massiv bedroht. Ob sich dies jedoch aus dem Interessenkonflikt zwischen dem Management der Käufergesellschaft und dem der Zielgesellschaft auch auf die Entscheidungsfindung innerhalb der Zusammenschlußkontrolle auswirkt, ist zumindest fraglich, zumal dem Manager der Zielgesellschaft andere effektive Strategien zur Abwehr von feindlichen Übernahmen zur Verfügung stehen.<sup>54</sup>

Die Art der angewandten Abwehrstrategie ist hierbei von den strukturellen und/oder regulativen Rahmenbindungen in den einzelnen Ländern abhängig. Während in Ländern mit geringer feindlicher Übernahmeaktivität keine staatliche Regulierung existiert, sind hingegen in Ländern mit einem hohen Anteil an unfreundlichen Kontrollwechseln gesetzliche Beschränkungen für feindliche Übernahmen die Regel.<sup>55</sup> Die Möglichkeit, vor Gericht die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmung anzuzweifeln - etwa indem die Vollständigkeit der öffentlich vorgelegten Informationen angezweifelt oder der Vorwurf der Verletzung von Kreditbeschränkungs- oder sonstigen Regelungen erhoben wird - erlaubt es den Managern, einen feindlichen Übernahmeversuch abzuwehren oder Zeit für die Entwick-

---

53. Vgl. RÖHRICH (1994), S. 82 f. Welche Determinanten die Wahl zwischen unfreundlichen Übernahmeangeboten und „proxy fights“ bestimmen, wird ausführlich in SRIDHARAN, REINGANUM (1995), S. 57-67 beschrieben.

54. Ein ausführliche Darstellung der möglichen Abwehrstrategien in Europa und den USA geben ALFONSO (1992), BRASCHLER (1992), BERGER (1992) und MAEIJER, GEENS (1990).

lung und Umsetzung alternativer Strategien zu gewinnen.<sup>56</sup> Darüber hinaus ist die mit der Anrufung der Gerichte verbundene Publicity oft Bestandteil des PR-Kampfes der übernahmehedrohten Gesellschaft gegen den Bietenden. Sie dient dem Zweck, bei Politikern, Gewerkschaften oder Landesinstitutionen eine ablehnende Haltung hervorzurufen und sie zur Ausübung ihrer Einflußmöglichkeiten zu bewegen, um auf diese Weise die mißliebige Transaktion zu verhindern.<sup>57</sup>

Eine PR-Kampagne ist auch in Ländern ohne gesetzliche Beschränkungen von Übernahmehvorhaben ein probates Mittel, Druck auf die Entscheidungsträger auszuüben. Wie das zuvor bereits erwähnte Beispiel der geplanten Krupp/Hoesch-Thyssen Übernahme zeigt, kann eine öffentliche Diskussion durchaus hilfreich sein, um eine drohende Übernahme abzuwenden. Weitere Abwehrstrategien umfassen die Festsetzung von Dividenden, die Ausgabe von jungen Aktien und Bezugsrechten, um auf die Zusammensetzung des Aktionärskreises Einfluß zu nehmen („poison pills“)<sup>58</sup> oder gar die Festlegung hoher Abfindungen („golden parachutes“), die zwar eine Übernahme in der Regel nicht verhindern können, aber zumindest die aus der Entlassung des Managements resultierende Nutzenminderung kompensiert. Bei potentiell wettbewerbsgefährdenden Zusammenschlußvorhaben stellt die aktive Einflußnahme auf Initiierung und Entscheidungsfindung eines Zusammenschlußkontrollverfahrens lediglich ein zusätzliches Element der Abwehrstrategie des Managements der Zielgesellschaft dar. Wobei der Initiierung eines Verfahrens besondere Bedeutung zukommt, da alleine schon die Aufnahme des Kontrollverfahrens begleitet von einer einstweiligen Verfügung in den meisten Fällen ausreichend ist, um ein Übernahmeangebot abzuwehren. Dieses ist nämlich in der Regel mit einem sehr hohen

---

55. In den USA z. B. ist das Verfahren eines öffentlichen Übernahmeangebots auf Bundesebene geregelt, während sich die Pflichten der Boardmitglieder gegenüber den Aktionären aus dem Gesellschaftsrecht (im wesentlichen Richterrecht) der einzelnen Bundesstaaten ergeben. Vgl. VAN ALSTINE (1993), S. 12 F. Die Existenz der sogenannten „anti-takeover-statutes“ kann aus politisch-ökonomischer Sicht durch die erhöhte Nachfrage der Manager nach Protektion begründet werden. Sie bieten den Managern und den Politikern eine ideale Plattform zur Durchsetzung ihrer Interessen. Vgl. hierzu ROMANO (1987) und SEEMANN (1990). Zum Beispiel wurden die New Yorker Takeover-Statuten (1985) kurz nach ihrer Einführung aufgrund des aggressiven Lobbyings von CBS Inc. abgeändert. CBS war zu diesem Zeitpunkt eine potentielle Zielgesellschaft. Vgl. hierzu SCHUMANN (1988), S.559 F.

56. In den Vereinigten Staaten ist die gerichtliche Auseinandersetzung ein unverzichtbares Instrument im Kampf um die Führung einer Gesellschaft. Vgl. FRANK, MORELAND (1989), S. 762

57. Vgl. FRANK, MORELAND (1989), S.762

58. Vgl. EBENROTH, EYLES (1988), S.424

kurzfristigen Finanzierungsaufwand<sup>59</sup> verbunden, so daß eine Verzögerung des Übernahmeverfahrens die Zusammenschlußkosten unverhältnismäßig hoch ansteigen läßt und damit eine Übernahme für die Bietergesellschaft unattraktiv wird.

Zusammenfassend läßt sich somit feststellen, daß der Zusammenschlußkontrolle aus Sicht des Management der Zielgesellschaft eine besondere Bedeutung zukommt, obwohl die wirklichen Motive für die Abwehr auf einer ganz anderen Ebene liegen können, nämlich der Furcht der Geschäftsleitung um die eigenen Arbeitsplätze. Eine direkte Beeinflussung der Entscheidungsfindung ist jedoch auch in diesem Fall nicht ableitbar, da bereits die Initiierung des Kontrollverfahrens, durch die Behauptung einer drohenden Wettbewerbsbeeinträchtigung des Zusammenschlusses, in der Regel eine effektive Abwehrstrategie darstellt. Es kann zwar nicht ausgeschlossen werden, daß erst die Entscheidung der Kartellbehörden Gewißheit über die definitive Abwehr des Zusammenschlusses bringt, doch ist eher anzunehmen, daß dies einen Einzelfall darstellt.

## 2.6 Arbeitnehmer

Als eine weitere Gruppe lassen sich die Arbeitnehmer identifizieren. Im Gegensatz zur Situation der Konsumenten, Steuerzahler und Kleinaktionäre verfügen sie jedoch bereits im Vorfeld eines Zusammenschlußvorhabens über eine einflußreiche und durchsetzungsfähige Interessenvertretung, die Gewerkschaften. Darüber hinaus geben ihnen unternehmensrechtliche Vorschriften die Möglichkeit, wie dies z. B. in Deutschland der Fall ist, durch Aufsichtsratsmandate und Mitbestimmungsmodelle, die Unternehmensverantwortung direkt mitzutragen. Die Interessensphären der Arbeitnehmer werden jedoch auf unterschiedlichste Art und Weise tangiert. So kann durch einen Zusammenschluß die Marktmacht des Unternehmens steigen und die hieraus resultierenden höheren Gewinne partiell durch die Arbeitnehmer bzw. ihre Vertretung vereinnahmt werden.<sup>60</sup> Abhängig von den Argumenten der Zielfunktion der Interessenvertreter werden sie höhere Löhne, Arbeitsplatzsicherheit, Schaffung neuer Arbeitsplätze oder sogar eine Kombination dieser Argu-

---

59. Feindliche Kontrollwechsel erfolgen überwiegend in Form von zeitlich begrenzten Übernahmangeboten (sogenannten „tender offers“). Vgl. hierzu DAUER (1984), S. 2. Bezüglich der Finanzierungs- bzw. Transaktionskostenproblematik wird auf die entsprechende Literatur verwiesen. Einen Überblick gibt hierzu BEHRENS, MERKEL (1992), S. 67 FF, 140 FF

60. Vgl. hierzu KARIER (1993), S. 58 FF.

mente fordern können. Aus diesem Grund werden sie einen Zusammenschluß befürworten, insbesondere auch dann, wenn er zwischen einem nicht mehr konkurrenzfähigen Unternehmen und einem „gesunden“ Unternehmen stattfindet.

Andererseits werden sie einem Zusammenschlußvorhaben ablehnend gegenüberstehen, wenn die Vorteile der höheren Marktmacht durch andere negative Konsequenzen eines Zusammenschlusses überlagert werden. Das Interesse der Arbeitnehmer ist hierbei stark von den jeweiligen Motiven der Übernahme abhängig. Werden, wie bei Fusionen sehr oft der Fall, Synergieeffekte als Leitmotiv genannt, müssen einige Arbeitnehmer um ihren Arbeitsplatz fürchten, da diese Zusammenschlüsse durchaus mit Personalabbau verbunden sein können.<sup>61</sup> Die Interessen der Arbeitnehmer werden schließlich auch dann negativ berührt, wenn die Kontrolle über eine Konzerngesellschaft wechselt und die Arbeitnehmer dadurch konzernweit angebotene Leistungen verlieren, welche vom Arbeitsplatz bis zu einer großzügigen Personalfürsorgestiftung gehen können.<sup>62</sup> Neben dem Brechen von impliziten Kontrakten<sup>63</sup> und dem Abbau von Arbeitsplätzen aus Synergieüberlegungen werden auch potentielle Arbeitnehmer von Zusammenschlüssen betroffen, nämlich immer dann, wenn die monopolähnlichen Unternehmen zur wirtschaftlichen Stagnation und weniger zur Innovation und Expansion tendieren.<sup>64</sup>

Empirische Studien zeigen jedoch, daß die Wahrscheinlichkeit einer Übernahme nicht mit der Höhe der bestehenden implizierten Kontrakte korreliert ist. Weiter geht aus der Studie hervor, daß die Kürzungen der Löhne und Gehälter sowie die Reduzierung der Arbeitnehmerschaft nicht als primäre Gründe für einen Zusammenschluß angesehen werden können und somit andere Erwägungen im Vordergrund stehen müssen.<sup>65</sup> Die Dominanz anderer strategischer Gründe bei der Motivation eines Zusammenschlußvorhabens bedeutet jedoch nicht, daß ein negativer Einfluß auf das Beschäftigungs- oder Einkommensniveau der Arbeitnehmerschaft auszuschließen ist. Die Interessen der Arbeitnehmer werden bereits

---

61. So wird z. B. die Abteilung der Finanzplanung im Konzernsitz zusammengelegt, während andere Managerfunktionen ihre dezentrale Struktur behalten. Vgl. hierzu ROMANO (1992), S. 9

62. Vgl. WATTER (1990), S. 83

63. Unter einem impliziten Kontrakt versteht man z. B. ein Anreizsystem, daß jungen Angestellten niedrigere Löhne und älteren Angestellten höhere Löhne zahlt, d. h. durch langfristige Kompensationszahlungen sollen die Investitionen in firmenspezifisches Humankapital gefördert werden. Ein Käufer ist als Rechtsnachfolger nicht mehr an solche Kontrakte gebunden. Vgl. RÖHRICH (1993), S. 97 und NEUMARK, SHARPE (1996), S. 146 ff.

64. Vgl. hierzu auch NEVEN, NUTTALL, SEABRIGHT (1993), S. 11

65. Vgl. hierzu NEUMARK, SHARPE (1996). Auch BROWN, MEDOFF (1988) kommen in ihrer empirische Studie über Zusammenschlüsse von kleineren Unternehmenseinheiten zum gleichen Ergebnis, wonach „the common public perception that acquisition provide the occasion to slash wages and employment finds little support“, S. 23. Vgl. hierzu ROMANO (1992), S. 15 ff.

auch dann berührt, wenn der Stellenabbau auch nur eine untergeordnete Rolle spielt. In diesem Fall dürfte es den Arbeitnehmervertretern jedoch schwerfallen, die Auswirkungen auf den Beschäftigungsgrad allein auf die Durchführung des Zusammenschlusses zurückzuführen oder gar nachzuweisen, daß zumindest theoretisch die Möglichkeit bestand, daß solche Maßnahmen ohne einen Zusammenschluß nicht getroffen worden wären.<sup>66</sup>

Aus politisch-ökonomischer Sicht stellt sich jedoch die Frage, ob überhaupt ein Nachweis über die negativen Konsequenzen eines Zusammenschlusses erbracht werden muß, um politisch aktiv zu werden. So ist es oft schon ausreichend, daß die Arbeitnehmer bzw. ihre Vertreter z. B. den Abbau von Arbeitsplätzen direkt mit dem Zusammenschlußvorhaben in Verbindung bringen. Bei der Beantwortung der Frage, ob die Arbeitnehmervertreter auf die Zusammenschlußkontrolle einwirken werden, sollte man einerseits unterstellen, daß sie über die Konsequenzen eines Zusammenschlusses durchaus im Bilde sind und der Argumentation der Unternehmensführung in vielen Bereichen zustimmen oder sie zumindest nachvollziehen können, insbesondere dann, wenn es um Themen wie Arbeitsplatzsicherung durch Stärkung der Marktpositionen oder ähnliches geht. Andererseits ist jedoch auch zu erwarten, daß die Arbeitnehmervertreter soziale Aspekte höher bewerten, als die rein wirtschaftlichen Argumente, die die Grundlage der meisten Zusammenschlüsse darstellen.

Die Gewichtung der Konsequenzen eines Zusammenschlusses ist hierbei natürlich von den Zielsetzungen der Arbeitnehmervertreter abhängig. Wobei z. B. natürlich darüber spekuliert werden kann, ob die Gewerkschaften den Erhalt von Arbeitsplätzen in der Gegenwart höher bewerten, als die „potentielle“ Arbeitsplatzsicherung in der Zukunft.<sup>67</sup> In

---

66. Beispielhaft können hier die Fusionen Babcock-Artos, Thyssen-Hüller-Hille und Karstadt-Neckermann genannt werden. In allen drei Fällen wurde als Ziel der Fusion die Sicherung von Arbeitsplätzen genannt. Tatsächlich konnte nachträglich in allen Fällen ein erheblicher Rückgang der Beschäftigtenzahlen festgestellt werden. Freilich hätte der Konkurs eines der an der Fusion beteiligten Unternehmen möglicherweise zu noch größeren Arbeitsplatzverlusten geführt. Vgl. hierzu NAGEL (1981), S. 359.

67. Die Zielsetzungen der Gewerkschaften basieren entweder nur auf der Höhe des Einkommens (Insider-Outsider-Ansatz) oder auf der Höhe des Einkommens und der Beschäftigung. Des weiteren wird in der Literatur unterschieden, ob die Verhandlungen nur die Gehälter oder zusätzlich auch die Beschäftigung umfassen. Unabhängig davon kann gezeigt werden, daß die ausgehandelten Einkommen in einem negativen Zusammenhang zu den Elastizitäten der Einkommensfunktion der Unternehmen, der Arbeitsnachfragefunktion, der Nutzenfunktion der Gewerkschaftsmitglieder sowie zum marginalen Steuersatz der Arbeitnehmer stehen. Ein positiver Zusammenhang besteht hingegen zu den Opportunitätskosten der Arbeit, zum Machtparameter der Gewerkschaften und zum durchschnittlichen Steuersatz der Arbeitnehmer. Vgl. hierzu CREEDY, McDONALD (1991), S. 346 ff. Einen Überblick über die theoretische und empirische Literatur gibt PENCAVEL (1991).

diesem Zusammenhang sollte jedoch erwähnt werden, daß die Gewerkschaften auch eigene Interessen verfolgen und sie die Auswirkungen eines Zusammenschlusses abweichend von den Arbeitnehmern gewichten können. Der einzelne Arbeitnehmer mag einem Zusammenschluß, der nach Einschätzung des Managements durch eine verbesserte Wettbewerbsfähigkeit in der Zukunft Arbeitsplätze sichert, zustimmen, auch dann, wenn er eine Verlegung von Arbeitsplätzen zur Folge hat.<sup>68</sup> Gleichzeitig wäre eine Ablehnung durch die Gewerkschaften möglich, wenn die Verlegung der Arbeitsplätze mit einem Verlust an Mitgliedern verbunden sein würde.<sup>69</sup> Generell ist ungewiß, wie sich die Gewerkschaften bei grenzüberschreitenden Zusammenschlüssen verhalten, denn hierdurch kann ebenfalls der Einfluß der Gewerkschaften, die in der Regel nur auf nationaler Ebene fungieren, eingeschränkt werden.

Darüber hinaus bestehen einige weitere Faktoren, die das Ausmaß der Einflußnahme auf die Fusionskontrolle durch die Arbeitnehmervertreter determinieren. Steht ihnen etwa die Möglichkeit offen, durch Aufsichtsmandate und Mitbestimmungsmodelle, die Unternehmensverantwortung direkt mitzutragen, können sie versuchen, ihre Interessen bereits im Vorfeld des Zusammenschlusses durchzusetzen. In diesem Fall scheint es eher unwahrscheinlich, daß sie die Einflußnahme auf die Zusammenschlußkontrolle als Instrument zur Durchsetzung ihrer Interessen in Anspruch nehmen. Steht hingegen den Arbeitnehmern dieses rechtliche Instrumentarium nicht zur Verfügung, dann kann man sich durchaus vorstellen, daß sie versuchen, aktiv auf das Zusammenschlußkontrollverfahren einzuwirken. Hierbei sollte jedoch berücksichtigt werden, daß auch andere Lösungen gefunden werden können, die beide Seiten zufriedenstellen; man denke in diesem Zusammenhang an einen sozialverträglichen Arbeitsplatzabbau und ähnliches.<sup>70</sup> Das Einwirken auf die Zusammenschlußkontrolle ist deshalb lediglich als letzte Möglichkeit zur Durchsetzung der Interessen der Arbeitnehmer anzusehen. Diese Auffassung scheint durch die bisherige Verfahrenspraxis mehr oder weniger bestätigt zu werden. So liegt z. B. in den USA der Prozentsatz der privaten Klagen von Arbeitnehmern bei gerade 4 % oder 6 Klagen im Zeit-

---

68. Natürlich spielt es eine Rolle, ob die Verlegung von einem Bundesstaat in den anderen erfolgt oder gar internationale, d. h. grenzüberschreitende Dimensionen annimmt.

69. In Deutschland sind die Gewerkschaften weniger stark fragmentiert als z. B. in den USA. So sind Zusammenschlußvorhaben über den Einflußbereich der Gewerkschaften hinweg mithin nur bei grenzüberschreitenden Zusammenschlüssen anzutreffen und spielen dementsprechend in Deutschland eine weitaus geringere Rolle als in den USA.

70. Beispielhaft sei die UBS genannt, die vor ihrer Fusion mit SBV ca. 56.000 Arbeitnehmer beschäftigte und von denen immerhin 13.000 in einem Zeitraum von drei bis vier Jahren abgebaut werden sollen. Der Stellenabbau soll jedoch nahezu vollständig durch natürliche Fluktuation erreicht werden. Vgl. hierzu die UBS Pressemitteilung vom 08.12.97

raum zwischen 1973 und 1983.<sup>71</sup> Bezeichnend hierfür ist vielleicht auch der bisher einzige offizielle Einwirkungsversuch einer Gewerkschaft auf ein Verfahren am Europäischen Gerichtshof. In diesem Fall handelte es sich nicht etwa um eine Klage gegen die Genehmigung eines Zusammenschlusses, sondern vielmehr um die konkrete Ausgestaltung der mit der Genehmigung verbundenen Auflagen.<sup>72</sup>

Am Beispiel der Übernahme von MCI Communications durch WorldCom<sup>73</sup> kann andererseits jedoch gezeigt werden, daß sich die Gewerkschaften durchaus gegen einen Zusammenschluß wehren. So ging die mit 650.000 Mitgliedern größte US-Gewerkschaft Communications Workers of America (CWA) mit der Forderung an die Öffentlichkeit, die US-Bundeskommision für Kommunikation (FCC) möge, aufgrund der zu erwartenden wettbewerbswidrigen Auswirkungen, die Übernahme verweigern. Die CWA argumentierte, die neue Firma MCI WorldCom könne künftig eine fast monopolartige Kontrolle über das Internetbackbone ausüben und auch Preise diktieren, da sie mehr als 63 Prozent des US-Internet-Backbones kontrollieren könne. Nach Ansicht der CWA wird die Fusion den Wettbewerb im Nah- und Fernbereich unterdrücken, die Verfügbarkeit eines Unversaldienstes verzögern und den erwarteten Zuwachs auf dem Arbeitsmarkt in der Telekommunikationsindustrie in den nächsten vier Jahren um 75.000 Arbeitsplätze beschneiden. Offensichtliches strategisches Ziel der Gewerkschaft war es, durch die Veröffentlichung ihrer Interpretation der Konsequenzen dieses Zusammenschlusses, die Öffentlichkeit zu informieren und sensibilisieren und somit Druck auf die FCC auszuüben.<sup>74</sup>

Hieraus zu schlußfolgern, daß den Gewerkschaften prinzipiell an einer wirksamen Fusionskontrolle gelegen ist, wäre jedoch falsch. Vielmehr interessieren sich die Arbeitnehmer in erste Linie für die unmittelbare Einkommenserzielung und Sicherung ihrer Arbeitsplätze sowie unter Umständen für die Schaffung zusätzlicher Arbeitsplätze. Werden diese Ziele zumindest teilweise erreicht und nicht etwa durch eine marktmachtbedingte Preiserhöhung konterkariert, steht einer Befürwortung eines Zusammenschlußvor-

---

71. Vgl. SALOP, WHITE (1989), S. 9

72. Vgl. LANGE (1996), S. 889

73. Mit einem geschätzten Transaktionsvolumen von über US-\$ 30 Mrd. handelt es sich hierbei um den bisher größten Unternehmenszusammenschluß der US-Firmengeschichte.

74. Der Zusammenschluß zwischen MCI und WorldCom wurde zwischenzeitlich sowohl von den amerikanischen als auch von den europäischen Behörden unter der Auflage genehmigt, das Internetgeschäft vollständig zu veräußern.

habens aus Sicht der Arbeitnehmervertretung nichts entgegen. So sind wettbewerbsbeschränkende Genehmigungen von Zusammenschlüssen insbesondere dann willkommen, wenn sie in schrumpfenden oder stagnierenden Wirtschaftszweigen erfolgen.<sup>75</sup>

---

75. Vgl. JENS (1981), S. 176



## Kapitel V: Zusammenfassung

Als Ergebnis dieser Arbeit läßt sich zusammenfassen, daß in allen drei Rechtsordnungen die Gefahr einer industriepolitischen Instrumentalisierung der Fusionskontrolle besteht. Das deutsche GWB dürfte dabei durch die Zweistufigkeit der Fusionskontrolle noch am besten gegen die politische Einflußnahme gesichert sein, während die behördliche Fusionskontrolle in den USA und auf europäischer Ebene in weitaus größerem Maße den politischen Einwirkungsversuchen ausgesetzt ist. Da jedoch die Fusionskontrolle einerseits direkt durch individuelle Organisationen beeinflusst werden kann, andererseits jedoch auch auf den Druck einiger oder aller Mitgliederstaaten/Bundesstaaten reagiert, bleibt ein erfolgreiches Lobbying, als eine mehrstufige, multi-institutionelle Aktivität, den Interessengruppen vorbehalten, welche neben den entsprechenden Fertigkeiten auch über Zeit und nicht selten auch über erhebliche Ressourcen verfügen.

Existieren solche Gruppen und machen diese ihren Einfluß geltend, dann ist eine Vertretung des öffentlichen Interesses durch die behördliche Fusionskontrolle nicht grundsätzlich zu erwarten. Untersagungen oder die Genehmigung von Zusammenschlußvorhaben werden daher viel eher den Charakter von Schutzmaßnahmen bzw. Bevorteilungen für politisch einflußreiche Interessengruppen annehmen. Das US-amerikanische Antitrustrecht verfügt jedoch mit einer umfassenden Privatklagemöglichkeit über eine Kontrollfunktion, von der ausführlich Gebrauch gemacht wird. Aufgrund des Stellenwertes dieser Konkurrentenklagen kann durchaus die Meinung vertreten werden, daß in den USA die Fusionskontrolle weniger eine legislative als viel mehr eine gerichtliche Entscheidung darstellt. Nun konnte gezeigt werden, daß die Gerichte nicht gänzlich immun gegen eine politische Einflußnahme sind. Ob diese Möglichkeiten aber auch die Einflußnahme im Einzelfall erlauben, konnte nicht abschließend geklärt werden.

Die Analyse der Fusionen kam zum Schluß, daß die Fusionsparteien in der Regel immer von einem Zusammenschluß profitieren werden. Sie haben insbesondere dann einen Anreiz, sich zusammenzuschließen, wenn der Markt vor Zusammenschluß durch eine relativ starke Konkurrenzsituation geprägt ist. In diesem Fall versprechen kleinere Fusionen höhere Renditen. Die Fusionsparteien werden jedoch, wenn möglich größere Zusammenschlüsse eingehen, wenn der Markt vor Zusammenschluß relativ heterogen ist. Auch die Konkurrenten profitieren von Zusammenschlüssen, wenn die Effizienzsteige-

rungen der Fusionsparteien relativ niedrig sind und/oder der Markt relativ heterogen ist. Sind die Effizienzsteigerungen jedoch hoch und/oder der Markt relativ homogen, dann werden die Konkurrenten negative Renten realisieren.

Betrachtet man die allokative Effizienz und damit möglichst niedrige Preise als alleiniges wettbewerbliches Beurteilungskriterium, so lassen sich also drei Kategorien von Zusammenschlüssen unterscheiden. Dies sind erstens marktmachtsteigernde Zusammenschlüsse, zweitens effizienzsteigernde Zusammenschlüsse, die zu einer Verdrängung der Außenseiter führen und effizienzsteigernde Zusammenschlüsse, die die Konkurrenten nicht vom Markt verdrängen. Schließt man sich der Meinung an, daß dauerhaft verfestigte Konzentrationsgrade wettbewerbsbeschränkendes Verhalten besonders begünstigen und unterstellt, daß dies für Zusammenschlüsse mit Verdrängung der Außenseiter immer zutrifft, dann gelten die beiden Kategorien von Fusionen als wettbewerbsschädlich, während die dritte Kategorie prinzipiell als wettbewerbsverträglich eingestuft werden kann.

Basierend auf diesen Ergebnissen und den zugrundeliegenden Annahmen lassen sich folgende Schlußfolgerungen ziehen. Wenn von der behördlichen Fusionskontrolle keine effektive Wettbewerbspolitik zu erwarten ist, kann die Konkurrentenklage ihre Funktion nur dann erfüllen, wenn wenigstens die privaten Kläger durch ihr Anliegen auch das Interesse der Allgemeinheit vertreten. Die Untersuchung der Interessen der Konkurrenten hat gezeigt, daß dies nur unter ganz bestimmten Voraussetzungen der Fall ist. Nur wenn Zusammenschlüsse zu einer vollständigen Monopolisierung des Angebots führen, dann scheint eine Zulassung der Konkurrentenklage durchaus sinnvoll zu sein, da hierdurch eventuell eine ungerechtfertigte Genehmigung verhindert werden kann. Durch den Anreiz der Außenseiter, Klage zu erheben, werden die Gerichte auf die Art von Zusammenschlußvorhaben aufmerksam gemacht, bei denen es um die Frage geht, ob die Massenproduktionshypothese anwendbar ist oder nicht. Es sind jedoch auch gerade die Zusammenschlußvorhaben, die bei der wettbewerblichen Beurteilung den ökonomischen Sachverstand am meisten fordern. Die Gerichte können sich jedoch in solchen Fällen nicht auf die private Informationsbeschaffung der Konkurrenten verlassen, weil es für sie unmöglich sein dürfte, den Wahrheitsgehalt dieser Informationen richtig einzuschätzen. Die Konkurrentenklage kann im besten Fall nur einen Teil der ihr zugedachten Funktionen erfüllen. Bei marktmachtsteigernden Fusionen und bei effizienzsteigernden Fusionen, die nicht zum Marktaustritt der Konkurrenten führen, sind hingegen keinerlei positive Effekte einer Konkurrentenklage zu erwarten.

Die Formulierung des Modells ermöglicht es dabei nicht, die Interessen von Händlern, Großkunden und Lieferanten zu erklären, obwohl vieles darauf hindeutet, daß auch sie ein berechtigtes Interesse haben können, die Privatklage zur Vertretung ihrer Interessen einzusetzen. Da jedoch oftmals divergierende Positionen zwischen Industrie und Handel und sogar auch zwischen den einzelnen Fraktionen des Handels (Mittelstand, Großbetriebsformen) ausgemacht werden können, andererseits auch Koalitionen von Akteuren der Industrie mit Teilen des Handels denkbar sind, bedarf es einer Einzelfallbetrachtung, um die Rolle dieser Gruppen im Privatklageverfahren abschließend zu beurteilen.

Alle Unternehmensgruppen haben jedoch gemeinsam, daß sie sich in der Regel aus wenigen Mitgliedern zusammensetzen, wobei die gemeinsamen Interessen der Konkurrenten bzw. die Unternehmen der vor- oder nachgelagerten Wirtschaftsstufen nicht notwendigerweise ebenso homogen sein müssen wie die Zielsetzungen der Fusionsparteien. Beide Gruppen stehen nämlich nach wie vor in Konkurrenz zueinander und können darüber hinaus auch noch in unterschiedlichem Maße von einem Zusammenschluß tangiert werden. So können Händler- und Lieferbeziehungen im Zuge der Fusion gelöst werden, und das Auftragsvolumen kann konkurrierenden Unternehmen zufallen. Auch die Konkurrenten stellen sich keineswegs als homogene Gruppe dar, da sie sich in der Realität - anders als im zuvor beschriebenen Fusionsmodell - durch differierende Effizienzniveaus unterscheiden können. Unterschiedliche Effizienzniveaus haben jedoch zur Konsequenz, daß einige Unternehmen nach der Fusion noch positive Renten verwirklichen können, während andere bereits Gewinneinbußen hinnehmen müssen oder gar vom Markt verdrängt werden. Die abschließende Beurteilung der Interessen von Lieferanten und Großkunden muß folglich immer einer Einzelfallbetrachtung unterliegen, während für die Konkurrenten auch bei heterogener Kostenstruktur ganz allgemein gilt, daß mit zunehmender Höhe der Kostenersparnisse der Widerstand gegen einen Zusammenschluß wächst.

Die oben durchgeführte Analyse der Interessengruppen zeigt, daß neben den Unternehmen zwei weitere Gruppen existieren, die ebenfalls ein Interesse haben, aktiv auf die Fusionskontrolle einzuwirken. Dies sind zum einen die Manager der Zielgesellschaften und die Arbeitnehmer, vertreten durch ihre Gewerkschaften. Beide Gruppen erfüllen die Kriterien für eine politisch wirkungsvolle Durchsetzung ihrer Interessen. Die Manager sind eine kleine Gruppen und können zur Realisierung ihrer Ziele auf die bestehenden Instrumente

ihres Unternehmens zurückgreifen. Die Arbeitnehmer sind im Vergleich hierzu zahlreich, können jedoch auf eine bestehende einflußreiche Interessenorganisation zur Durchsetzung ihrer Interessen zurückgreifen.

Unterschiedliche strukturelle und regulative Rahmenbedingungen sind jedoch dafür verantwortlich, daß diese Interessengruppen nicht in allen untersuchten Rechtsordnungen in gleichem Maße tangiert werden. So spielt beispielsweise in Deutschland der Einfluß von Managern der Zielgesellschaft bei der kontrollrechtlichen Entscheidungsfindung keine Rolle, da das Mittel zur feindlichen Kontrollerlangung nahezu unbekannt ist. Ganz im Gegensatz hierzu liefert die sehr hohe Rate an feindlichen Übernahmen in den USA oder etwa in England die Begründung für den Mißbrauch der Zusammenschlußkontrolle durch die Manager der Zielgesellschaften. Obwohl das Unternehmensrecht den Managern auch andere Durchsetzungsstrategien zur Verfügung stellt, kann ein Einwirken auf die Entscheidungsfindung nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden.

Der Einfluß der Gewerkschaften sollte ebenfalls differenziert betrachtet werden, da auch hier strukturelle Unterschiede und nationales Unternehmensrecht entscheidenden Einfluß haben. So verfügen die Gewerkschaften in den USA oftmals über einen höheren Anreiz, politisch aktiv zu werden, da sie im Gegensatz zu Deutschland stärker regional organisiert sind und dadurch bei interregionalen Zusammenschlüssen in direkter Konkurrenz stehen. Darüber hinaus verfügen sie nicht über die Mittel ihres deutschen Pendant, dem mit den Mitbestimmungsgesetzen ein effektives Mittel zur Beeinflussung unternehmenspolitischer Entscheidungen zur Seite gestellt wird.

Es stellt sich die Frage, welchen Beitrag diese Arbeit zur Diskussion der Fusionskontrolle leisten kann. Normative Aussagen darüber, ob eine Regulierung wünschenswert ist oder nicht, lassen sich nur beschränkt treffen, da aufgrund des partialanalytischen Charakters dieser Arbeit, die Folgen einer Handlungsanweisung nicht ausreichend geklärt werden können. Die Forderungen nach einer Erweiterung oder Reduzierung der Fusionskontrolle können nur anhand eines allgemeinen politisch-ökonomischen Gleichgewichtsmodells, unter Berücksichtigung der vier Grundfunktionen des Wettbewerbs (Freiheits-, Steuerungs-, Anreiz- und Verteilungsfunktion) und eventuell übergeordneten wirtschaftspolitischen Zielvorstellungen (Stabilität) abschließend beurteilt werden. Dies ist jedoch nicht Ziel dieser Arbeit, es sollte vielmehr geklärt werden, welche Konsequenzen die bestehende Regulierung der USA, Deutschlands und der EU auf das Verhalten der durch einen

---

Zusammenschluß tangierten Parteien hat und ob die bestehende Situation in Deutschland und der EU unter dem Gesichtspunkt der Effizienzsteigerung, durch eine Konkurrentenklage nach US-amerikanischem Vorbild, entscheidend verbessert werden kann.

Die Untersuchung hat gezeigt, daß in der Regel von Konkurrenten und sonstigen Interessengruppen keine private Klageerhebung im Interesse der Allgemeinheit zu erwarten ist. Die Privatklage ist demnach aus wettbewerbsspolitischer Sicht nur dann erfolgsversprechend, wenn das öffentliche Interesse durch eine übergeordnete Institution vertreten wird. Voraussetzung hierfür ist jedoch eine unabhängige Behörde, die sich den Politisierungsgefahren nahezu vollständig entziehen kann. Existiert jedoch eine solche Behörde, dann ist das Konzept der Konkurrentenklage obsolet, da ihre Einführung vor allem gerade mit der Beseitigung der Politisierungsgefahren begründet wird. Berücksichtigt man darüber hinaus, daß unabhängig davon, welche Reformen umgesetzt werden, die Fusionskontrollrechte immer der Interpretation von Bürokraten oder Richtern unterliegen werden und die Art der Interpretationen und das Niveau der Rechtsdurchsetzung immer den Einwirkungsversuchen der oben erwähnten Interessengruppen unterliegen wird, kann das abschließende Urteil für die Konkurrentenklage nur negativ ausfallen. Da sie lediglich eine weitere Kontrollebene einführt, von der aus wettbewerblicher Sicht keine entscheidende Verbesserung der Rechtsdurchsetzung zu erwarten ist, aber zusätzliche Möglichkeiten des Mißbrauchs eröffnet, ist sie als Reformvorschlag für eine effektivere Fusionskontrolle unbrauchbar. Die Reformvorschläge sollten sich also auf die Schaffung einer möglichst unabhängigen Kartellbehörde mit entsprechend transparenter Entscheidungsfindung beschränken.

## Literaturverzeichnis

- ABERLE, GERD (1993), *Wettbewerbstheorie und Wettbewerbspolitik*, 2., überarbeitete Auflage, Stuttgart, Berlin, Köln: W. Kohlhammer
- ADAMS, MICHAEL (1990), Höchststimmrechte, Mehrfachstimmrechte und sonstige wundersame Hindernisse auf dem Markt für Unternehmenskontrolle, *Die Aktiengesellschaft*, Heft 2, S. 63-77
- AHRNS, HANS-JÜRGEN, FESER, HANS-DIETER (1995), *Wirtschaftspolitik: Problemorientierte Einführung*, 6 Aufl., München
- ALFONSO, M. (1992), A Catalog of Merger Defenses under European and United States Antitrust-Law, *Harvard International Law Journal*, Vol. 33, S. 1-66
- AOKI, MASAHIKO (1988), *Information, incentives, and bargaining in the Japanese economy*, Cambridge
- ARROW, KENNETH J. (1962), Economic Welfare and the Allocation for Ressources for Invention. In: *The Rate and Direction of Inventive Activity*, NBER Princeton
- ART, JEAN-YVES; VAN LIEDEKERKE, DIRK (1996), Developments in EC Competition Law in 1995: An Overview, *Common Market Law Review*, Vol. 33, S. 719-775
- ASCH, PETER (1970), *Economic Theory ant the Antitrust Dilemma*, New York
- AUDRETSCH, DAVID B. (1983), *The Effectiveness of Antitrust Policy Towards Horizontal Mergers*, Ann Arbor, Michigan
- BEHRENS, ROLF; MERKEL REINER (1992), *Mergers & Acquisitions: Das Milliarden-geschäft im gemeinsamen europäischen Markt*, Stuttgart
- BENSON, BRUCE L.; GREENHUT, M. L. (1986), Special Interest, Bureaucrats, and Antitrust: An Explanation of the Antitrust Paradox, in: R. E. Grieson (Hrsg.), *Antitrust and Regulation*, Santa Cruz, S. 53-90
- BENSON, BRUCE L.; GREENHUT. M. L.; HOLCOMBE, RANDALL G. (1987), Interest Groups and the Antitrust Paradox, *Cato Journal*, Winter 1987, S. 801-817
- BERG, HARTMUT; MÜLLER, JENS (1990), „Unfriendly takeovers“: Ursachen, Formen und Wettbewerbswirkungen, *WISU*, Heft 11/90, S. 647-652
- BERGER, DAVID J. (1992), A Comparative Analysis of Takeover Regulation in the European Community, *Law and Contemporary Problems*, Vol. 55, S. 53-75
- BESANKO, DAVID; SPULBER, DANIEL F. (1993), Contested Mergers and Equilibrium Antitrust Policy, *Journal of Law, Economics and Organisation*, Vol. 9, S. 1-29
- BINGAMAN, ANNE K. (1994), *The Role of Antitrust in International Trade*, Rede vor der Japan Society, New York City, publiziert im Internet von Department of Justice (www.doj.gov)
- BITTLINGMAYER, GEORGE (1996), Merger as a Form of Investment, *KYKLOS*, Vol. 49, S. 127-153

- BLAIR, ROGER D.; HARRISON, JEFFREY L. (1993), *Monopsony: Antitrust Law and Economics*, Princeton, New Jersey
- BORK, ROBERT H. (1978), *The Antitrust Paradox: A Policy at War with Itself*, New York
- BOYER, KENNETH D. (1992), Merger that Harm Competitors, *Review of Industrial Organization*, Vol. 7, S. 191-202
- BRASCHLER, CHRISTOPH (1992), *Abwehrmaßnahmen gegenüber Unfriendly Takeover Bids in den USA und der Schweiz*, Dissertation, Hochschule St. Gallen
- BREALEY, RICHARD A.; MYERS, STEWART C. (1991), *Principles of Corporate Finance*, 4. Auflage, New York
- BRICKLEY, JAMES A.; LEASE, ROLAND C.; SMITH JR., CLIFFORD W. (1988), Ownership Structure and Voting on Antitakeover Amendments, *Journal of Financial Economics*, Vol. 20, S. 267-291
- BROWN, CHARLES; MEDOFF, JAMES L. (1988), The Impact of Firm Acquisition on Labor, in: Alan J. Auerbach (Hrsg.), *Corporate Takeovers: Causes and Consequences*, Chicago, S. 9-28
- BUCHANAN, JAMES M. (1975), *The Limits of Liberty. Between Anarchy and Leviathan*, Chicago/London
- BUCHANAN, JAMES M.; TOLLISON, ROBERT D.; TULLOCK, GORDON (1980), *Toward a Theory of Rent-Seeking Society*, College Station: Texas A&M Press
- BÜHNER, ROLF (1994), Erfolge und Mißerfolge von Unternehmenszusammenschlüssen, in: M. Neumann, *Unternehmensstrategie und Wettbewerb auf globalen Märkten und Thünen-Vorlesung*, Berlin, S. 23-40
- CAMPBELL, A. NEIL; TREBILCOCK, MICHAEL. J. (1997), Interjurisdictional Conflict in Merger Review, in: L. Waverman, W. S. Comanor, A. Goto, *Competition Policy in the Global Economy*, London, S. 89-126
- CAYTAS, IVO G.; MAHARI, JULIAN I. (1988), *Im Banne des Investment Banking: Fusionen und Übernahmen überleben den Crash '87*, Stuttgart
- CHOI, DOSOUNG (1991), Toehold Acquisitions, Shareholder Wealth, and the Market for Corporate Control, *Journal of Financial and Quantative Analysis*, Vol. 26, S. 391-407
- CLARK, DEREK J. (1997), Learning the structure of a simple rent-seeking game, *Public Choice*, Vol. 93, S. 119-130
- COASE, R. H. (1972), Durability and Monopoly, *The Journal of Law and Economics*, Vol. 15, S. 143-149
- COATE, MALCOLM B.; HIGGINS, RICHARD S.; MCCHESENEY, FRED S. (1995), Bureaucracy and Politics in FTC Merger Challenges, in: F. S. McChesney und W. F. Shughart (Hrsg.), *The Causes and Consequences of Antitrust: The Public-Choice Perspective*, Chicago, S. 213-230

- CREEDY, JOHN; McDONALD, IAN M. (1991), Models of Trade Union Behaviour: A Synthesis, *Economic Record*, Vol. 67, S. 346-359
- DAUER, PETER (1984), Die direkte Geltendmachung der Fusionskontrollvorschriften durch Private im Recht der USA und der Bundesrepublik Deutschland, Frankfurt am Main et al.
- DE ALESSY, LOUIS (1995), The public-Choice Model of Antitrust Enforcement, in: F. S. McChesney und W. F. Shughart (Hrsg.), *The Causes and Consequences of Antitrust: The Public-Choice Perspective*, Chicago, S. 189-200
- DE FRÈNES, MICHAEL C. (1984), Das US-amerikanische Kartellstrafrecht, Köln
- DELORME, CHARLES D.; FRAME, SCOTT W.; KAMERSCHEN, DAVID R. (1996), Special-interest-group perspective before and after the Clayton and Federal Trade Commission Acts, *Applied Economics*, Vol. 28, S. 773-777
- DENECKERE, RAYMOND; DAVIDSON, CARL (1985), Incentives to form coalition with Bertrand competition, *Rand Journal of Economics*, Vol. , S. 473-486
- DRUKARCZYK, JOCHEN (1993), Theorie und Politik der Finanzierung, 2. Auflage, München
- DYSON, KENNETH (1993), Cultural Issues and the Single European Market, *Political Quarterly*, Vol. 64,1, S. 84-98
- EASTERBROOK, FRANK H. (1986), Treble What?, *Antitrust Law Journal*, Vol. 55, S. 95-
- EASTERBROOK, FRANK H. (1984), The Limits of Antitrust, *Texas Law Review*, Vol. 63, S. 1-40
- EASTERBROOK, FRANK H.; FISCHEL, DANIEL R. (1982), Corporate Control Transaction, *Yale Law Journal*, Vol. 91, S. 698-737
- EBENROTH, CARSTEN T.; LANGE, KNUT W., (1995) Zukunftsmärkte in der europäischen Fusionskontrolle, *Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht*, Heft 1/2, S. 1-8
- EBENROTH, CARSTEN T.; EYLES, UWE (1988), Die Beschränkung von Hostile Takeovers in Delaware, *Recht der Internationalen Wirtschaft*, Heft 6, S. 413-427
- ECKBO, ESPEN B.; WEIR, PEGGY (1995), Antimerger Policy under the Hart-Scott-Rodino Act: A Reexamination of the Market-Power Hypothesis, in: F. S. McChesney und W. F. Shughart II (Hrsg.), *The Causes and Consequences of Antitrust: The Public-Choice Perspective*, Chicago, S. 147-164
- EDLING, HERBERT (1993), Europäische Fusionskontrolle als Instrument der Wettbewerbspolitik, *WiSt*, Heft 5, S. 250-252
- EG-INFOMATIONEN (1996), Statistik der EG-Kontrollverfahren nach fünfjähriger Anwendungspraxis: Die wichtigsten Entscheidungen der Kommission, *Wirtschaft und Wettbewerb*, Heft 3, S. 209-212
- EHLERMANN, CLAUS-DIETER (1994), Industriepolitik aus europäischer Sicht, in: Peter Oberender (Hrsg.), *Industriepolitik im Widerstreit mit der Wettbewerbspolitik*, Berlin: Duncker & Humblot



- EICKHOF, NOBERT (1985), Wettbewerbspolitische Ausnahmebereiche und staatliche Regulierung, *Jahrbuch der Sozialwissenschaften*, Vol. 36, S. 63-79
- EISNER, MARC A. (1991), Antitrust and the Triumph of Economics: Institutions, Expertise, and Policy Change, North Carolina
- ECKBO, B. ESPEN; WIER, PEGGY (1995), Antimerger Policy under the Hart-Scott-Rodino Act: A Reexamination of the Market-Power Hypothesis, in: F. S. McChesney und W. F. Shughart II (Hrsg.), *The Causes and Consequences of Antitrust: The Public-Choice Perspective*, Chicago, S. 147-164
- ELBEN, ROLAND (1992), Der Zusammenschluß von Großunternehmen im deutschen und europäischen Kartellrecht, Frankfurt/Main et al.
- ELZINGA, KENNETH G. (1977), The Goals of Antitrust. Other than Competition and Efficiency, What else Counts, *University of Pennsylvania Law Review*, Vol. 125, S.1191-1213
- FAITH, ROGER L.; LEAVENS, DONALD R.; TOLLISON, ROBERT D. (1995), Antitrust Pork Barrel, in: F. S. McChesney und W. F. Shughart (Hrsg.), *The Causes and Consequences of Antitrust: The Public-Choice Perspective*, Chicago, S. 201-212
- FARRELL, JOSEPH; SHAPIRO, CARL (1990), Horizontal Mergers: An Equilibrium Analysis, *American Economic Review*, Vol. 80, S. 107-126
- FEESS, EBERHARD (1997), Mikroökonomie: Eine spieltheoretisch- und anwendungsorientierte Einführung, Marburg
- FESSEL, SUSANNE (1995), Strukturelle Grenzen kartellrechtlicher Regulierung: Eine exemplarische Analyse der handelsspezifischen Reformen des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen, Frankfurt am Main
- FRANK, JULIAN; MAYER, COLIN (1993), European Capital Markets and Corporate Control, in: M. Bishop and J. Kay (Hrsg.), *European Mergers and Merger Policy*, Oxford, S. 162-199
- FRANK, WILLIAM P.; MORELAND, ALLEN (1989), Unternehmerisches Ermessen des Vorstands bei Feindlichen Übernahmeversuchen in den USA: die Time Entscheidung, *Recht der Internationalen Wirtschaft*, Heft 10, S. 761-769
- FRITSCH, MICHAEL (1984), Die Legitimation kollektiven Handelns in der neueren Vertragstheorie - Nozick, Buchanan und Rawls im Vergleich, in: *Jahrbuch für Neue Politischen Ökonomie*, Tübingen
- FROEB, LUKE; WERDEN, GREGORY; TARDIFF, TIMOTHY (1994), The Demsetz Postulate and the Effects of Mergers in Differentiated Products Industries, Working Paper
- FUCHS, ANDREAS (1996), Zusagen, Auflagen und Bedingungen in der europäischen Fusionskontrolle, *Wirtschaft und Wettbewerb*, Heft 4, S. 269-286
- FUDENBERG, DREW; TIROLE, JEAN (1987), Understanding Rent Dissipation: On the Use of Game Theory in Industrial Organization, *American Economic Review Papers and Proceedings*, Vol. 77, S. 176-183
- FUDENBERG, DREW; TIROLE, JEAN (1993), *Game Theory*, Cambridge, Ma.

- GÄRTNER, MANFRED (1989), Makroökonomik bei endogenem Regierungsverhalten: Vom politischen Konjunkturzyklus zur zeitlichen Inkonsistenz optimaler Pläne, *WiSt*, Heft 12, S. 602-608
- GELLHORN, ERNEST (1986), *Antitrust Law and Economics in a Nutshell*, third Edition, St. Paul, Minn
- GILSON, RONALD J. (1992), The Political Ecology of Takeovers: Thoughts on Harmonizing the European Corporate Governance Environment, S. 49-75, in: K. Hopt und E. Wymeersch (Hrsg.), *European Takeovers. Law and Practice*, London et al.
- GREENE, EDWARD F.; JUNEWICZ, JAMES J. (1984), A Reappraisal of Current Regulation of Merger and Acquisitions, *University of Pennsylvania Law Review*, Vol. 132, S. 647-739
- GROSSMAN, GENE M.; HELPMAN, ELHANAN (1994), Protection for Sale, *American Economic Review*, Vol. 84, S. 833-850
- GROSSMAN, GENE M.; HELPMAN, ELHANAN (1995A), The Politics of Free-Trade Agreements, Vol. 85, S. 667-690
- GROSSMAN, GENE M.; HELPMAN, ELHANAN (1995B), Trade Wars and Trade Talks, *Journal of Political Economy*, Vol. 103, S. 667-708
- GROSSMAN, SANFORD J.; HART, OLIVER D. (1980A), Disclosure Laws and Takeover Bids, *The Journal of Finance*, Vol. 35, S. 323-334
- GROSSMAN, SANFORD J.; HART, OLIVER D. (1980B), Takeover Bids, the Free-Rider Problem, and the Theory of the Corporation, *Bell Journal of Economics*, Vol. 11, S. 42-64
- GROSSMAN, SANFORD J.; HART, OLIVER D. (1981), The Allocational Role of Takeover Bids in Situations of Asymmetric Information, *The Journal of Finance*, Vol. 36, S. 253-270
- GÜTH, WERNER (1992), Spieltheorie und Industrieökonomik - Muß Liebe weh tun? -, *IFO-Studien*, Heft 38, S. 271-316
- GÜTH, WERNER (1994), *Markt- und Preistheorie*, Berlin et. al.
- HAUBROCK, MANFRED (1994), *Konzentration und Wettbewerbspolitik: Die Funktion der Monopolkommission im Zusammenhang mit der Konzentrationsentwicklung und ihre Bedeutung in der wettbewerbspolitischen Auseinandersetzung in der Bundesrepublik Deutschland*, Frankfurt am Main et al.
- HAY, DONALD A.; MORRIS, DEREK J. (1991), *Industrial Economics and Organization: Theory and Evidence*, New York
- HERDZINA, KLAUS (1993), *Wettbewerbspolitik*, 4. Auflage, Stuttgart
- HILLMAN, ARYE L.; URSPRUNG, HEINRICH W. (1988), Domestic Politics, Foreign Interests, and International Trade Policy, *American Economic Review*, Vol. 78, S. 729-745

- HILLMAN, ARYE L.; URSPRUNG, HEINRICH W. (1989), The Multinational Firm and International Trade Policy, Bar-Ilan University und Universität Konstanz
- HILLMAN, ARYE L.; URSPRUNG, HEINRICH W. (1993), Greens, Supergreens, and International Trade Policy: Environmental Concerns and Protectionism, in: C. Carraro (Hrsg.), *Trade, Innovation, Environment*, S. 1-34
- HILLMAN, ARYE L.; URSPRUNG, HEINRICH W. (1994), Domestic Politics, Foreign Interests, and International Trade Policy: Reply, *American Economic Review*, Vol. 84, S. 1476-1478
- HIMMELMANN, GERHARD (1983), Interesse als Paradigma der sozialwissenschaftlichen Lehre: Didaktisches Modell und Fallstudien, in: U. von Alemann; E. Forndarn (Hrsg.), *Interessenvermittlung und Politik*, Opladen, S. 11-66
- HIRSHLEIFER, JACK (1989), Conflict and rent-seeking success functions: Ratio vs. difference models of relative success, *Public Choice*, Vol. 63, S. 101-112
- HOLLAND, INGO (1977), Auflagen der Kartellbehörden zu Rationalisierungskartellen, Köln et al.
- HOLMSTRÖM, BENGT; NALEBUFF, BARRY (1992), To the Raider Goes the Surplus? A Reexamination of the Free-Rider Problem, *Journal of Economics & Management Strategy*, Vol. 1, S. 37-62
- HOPT, KLAUS J.; WYMEERSCH, EDDY (1992), European Takeovers, Law and Practice, London et al.
- HUEMER, FRIEDRICH (1991), Mergers & Acquisitions: Strategische und finanzielle Analyse von Unternehmensübernahmen, Frankfurt am Main et al.
- IMMENGA, ULRICH (1971), Aktiengesellschaft, Aktionärsinteressen und institutionelle Anleger, Tübingen
- JACQUEMIN, ALEXIS; SLADE MARGARET E. (1989), Cartells, Collusion, and Horizontal Merger, in: R. Schmalensee; R. D. Willig (Hrsg.), *Handbook of Industrial Organization*, Vol. I, S. 416-473
- JARELL, GREGG A. (1985), The Wealth Effects of Litigation by Targets: Do Interests Diverge in a Merger?, *Journal of Law and Economics*, Vol. 27, S. 151-177
- JENS, UWE (1981), Rationale Wettbewerbspolitik in Demokratien, in: H. Cox, U. Jens, K. Markert (Hrsg.), *Handbuch des Wettbewerbs*, München, S. 169-192
- JENSEN, MICHAEL C. (1991), Corporate Control and the Politics of Finance, *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 4, S. 13-33
- JENSEN, MICHAEL C.; RUBACK, RICHARD (1983), The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence, *Journal of Financial Economics*, Vol. 5, S. 9-16
- JIN, JIM Y. (1997), Comparing Cournot and Bertrand Equilibria Revisited, Discussion Paper FS IV 97-4, Wissenschaftszentrum Berlin
- JONAS, ANDREW, E. G. (1992), Corporate Takeover and the Politics of Community: The Case of Norton Company in Worcester, *Economic Geography*, Vol. ???, S. 348-372

- KAHL, VERENA (1992), Wettbewerbswirkungen konklomerater Unternehmenszusammenschlüsse, Göttingen
- KAISER, BRUNO (1998), Die Internationalisierung der Wettbewerbspolitik: Eine graphische Darstellung und Modelltheoretische Diskussion mit Berücksichtigung des Territorialitäts- und des Auswirkungsprinzips, unveröffentlichte Manuskript, Universität Konstanz
- KALLFASS, HERMANN H. (1992), Staatliche Zusammenschlußkontrolle oder unreglementierte Märkte für Unternehmenskontrolle?, *Wirtschaft und Wettbewerb*, Heft 7 u. 8, S. 597-605
- KARIER, THOMAS (1993), *Beyond Competition. The Economics of Mergers and Monopoly Power*, New York
- KATZENBACH, ERHARD; KOTTMANN, ELKE; KRÜGER, REINHOLD (1995), *New Industrial Economics and Experiences from European Merger Control - New Lessons about Collective Dominance?*, Hamburg
- KERBER, WOLFGANG (1994), Der EG-Fusionskontrollfall »Nestlé/Perrier«, *Wirtschaft und Wettbewerb*, Heft 1, S. 21-35
- KÖRBER, TORSTEN (1996), Die Konkurrentenklage im Fusionsrecht der USA, Deutschlands und der Europäischen Union, Baden-Baden
- KPMG (1997), *The Value of Global Cross-Border Mergers and Acquisitions Soar to New Heights*, publiziert im Internet von KPMG International ([www.kpmg.com](http://www.kpmg.com))
- KROZNER, RANDALL S.; STRATMANN, THOMAS (1996), *Interest Group Competition and Organization of Congress: Theory and Evidence from Financial Services Political Action Committees*, unveröffentlichtes Manuskript
- LAFFONT, JEAN-JAQUEC; TIROLE, JEAN (1993), *A Theory of Incentives in Procurement and Regulation*, MIT Press, Cambridge, Massachusetts
- LAMBERTH, JAMES A. (1987), A Comparison of Merger Control Laws in West Germany and the United States, *George Washington Journal of International Law and Economics*, Vol. 21, 2, S. 251-278
- LAMPERT, THOMAS (1994), Das Verhältnis zwischen dem Fusionskontrollrecht des Bundes und demjenigen der Einzelstaaten in den USA, *Recht der internationalen Wirtschaft*, Heft 8, S. 633-641
- LANGE, KNUT (1996), Beteiligungsrechte Dritter im europäischen Fusionskontrollverfahren, in: C. T. Ebenroth, D. Hesselberger, M. E. Rinne (Hrsg.), *Verantwortung und Gestaltung*, München, S. 885-918
- LANGE, KNUT (1994), Räumliche Marktabgrenzung in der europäischen Fusionskontrolle, Frankfurt am Main et al.
- LEIBENSTEIN, HARVEY (1966), Allocative efficiency vs. X-efficiency, *American Economic Review*, Vol. 56, S. 392-415
- LINK, MAX (1987), What Motivates Takeovers - A Corporate View, in: R. Zäch (Hrsg.), *Corporate Acquisitions and Takeovers in the USA*, Bern, S. 3-28

- LU, DING (1994), The Entrepreneurs who do both: Production and Rent-Seeking, *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 23, S. 93-98
- LUTTER, MARCUS; LAMMERS, BRIGITTE (1990), Hostile Takeovers: Possibilities and Limitations according to German Law, in: J.M.M. Maeijer und K. Geens (Hrsg.), *Defensive Measures Against Hostile Takeovers in the Common Market*, Dordrecht
- MAEIJER, J. M. M.; GEENS, K. (1990), *Defensive Measures against Hostile Takeovers in the Common Market*, Dordrecht
- MARRIS, ROBIN (1967), *The Economic Theory of 'Managerial' Capitalism*, London
- MCCHESNEY, FRED S.; SHUGHART, WILLIAM F. (1995), *The Causes and Consequences of Antitrust: The Public-Choice Perspective*, Chicago
- MCCUBBINS, MATHEW D.; PAGE TALBOT (1986), The Congressional Foundations of Agency Performance, *Public Choice*, Vol. 51, S. 173-190
- MCNUTT, PATRICK (1996), *The Economics of Public Choice: Contemporary Issues in the Political Economy of Governing*, Cheltenham
- MEIER, KENNETH J. (1985), *Regulation, Politics, Bureaucracy, and Economics*, New York
- MENDES, MÁRIO M. (1991), Antitrust in a World of Interrelated Economies. The Interplay between Antitrust and Trade Policies in the US and the EEC, Brüssel
- MONISSEN, HANS G. (1989), *Rent-Seeking bei Cournot-Nash Verhalten*, Unveröffentlichtes Skript
- MONOPOLKOMMISSION (1992), IX. Hauptgutachten 1990/91, Wettbewerbspolitik oder Industriepolitik, Baden-Baden
- MONTAG, FRANK; HAESSNER, RALPH (1997), Neuere Entwicklungen in der Fallpraxis der europäischen Fusionskontrolle, *Wirtschaft und Wettbewerb*, Heft 10, S. 781-794
- MUELLER, DENNIS C. (1989), *Public Choice II*, Cambridge
- MÜLLER-URI, ROLF (1989), *Kartellrecht (GWB): mit Anhang: Kartellrecht der europäischen Gemeinschaften*, Köln et al.
- NAGEL, BERNHARD (1981), Fusion und Fusionskontrolle, in: H. Cox, U. Jens, K. Markert (Hrsg.), *Handbuch des Wettbewerbs*, München, S. 169-192
- NEARY, HUGH M. (1997), A comparison of rent-seeking models and economic models of conflict, *Public Choice*, Vol. 93, S. 373-388
- NEUMANN, MANFRED (1994), *Theoretische Volkswirtschaftslehre III: Wachstum, Wettbewerb und Verteilung*, 2. Auflage, München
- NEUMARK, DAVID; SHARPE, STEVEN A. (1996), Rents and Quasi Rents in the Wage Structure: Evidence from Hostile Takeovers, *Industrial Relations*, Vol. 35, S. 145-179
- NEVEN, DAMIEN; NUTTALL, ROBIN; SEABRIGHT, PAUL (1993), *Merger in daylight: The Economics and Politics of European Merger Control*, London

- NIEMEYER, (1991), Die europäische Fusionskontrollverordnung, Sonderveröffentlichung zum Recht der Internationalen Wirtschaft
- NITZAN, SHMUEL (1994), Modelling Rent-Seeking Contests, *European Journal of Political Economy*, Vol. 10, S. 41-60
- NOLL, ROGER G. (1989), Economic Perspectives on the Politics of Regulation, in: R. Schmalensee und R. Willig (Hrsg.), *Handbook of Industrial Economics*, Amsterdam, S. 1253-1587
- NYBERG, STEN (1995), Reciprocal shareholding and takeover deterrence, *International Journal of Industrial Organization*, Vol. 13, S. 355-372
- OBERENDER, PETER (1994), Industriepolitik im Widerstreit mit der Wettbewerbspolitik, Berlin
- ODAGIRI, HIROYUKI (1997), Mergers and Acquisitions in Japan and the Anti-Monopoly Policy, in: L. Waverman, W. S. Comanor, A. Goto, *Competition Policy in the Global Economy*, London, S. 69-88
- OECD (1984), *Competition and Trade Policies. Their Interaction*, Paris
- OEHLER, WOLFGANG (1976), Entflechtung und Kontrahierungszwang. Methoden und Erfahrungen im amerikanischen Recht der Wettbewerbsbeschränkungen, Baden-Baden
- OLTEN, RAINER (1995), *Wettbewerbstheorie und Wettbewerbspolitik*, München
- OLSON, MANCUR (1975), *Die Logik des kollektiven Handelns*, 2. Auflage, Tübingen, 1985
- ORDOVER, JANUSZ A.; WILLIG, ROBERT D. (1985), Antitrust for High-Technology Industries: Assessing Research Joint Ventures and Mergers, *Journal of Law and Economics*, Vol. 28, S. 311-343
- OSTER, SHARON (1982), The Strategic Use of Regulatory Investment by Industry Sub-Groups, *Economic Inquiry*, Vol. 20, S. 604-618
- PAUL, CHRIS; WILHITE, AL (1991), Rent-Seeking, Rent-Defending, and Rent-Dissipation, *Public Choice*, Vol. 71, S. 61-70
- PELTZMAN, SAM, (1979), Toward a more general Theory of Regulation, *The Journal of Law and Economics*, Vol. 19, S. 211-240
- PENCAVEL, JOHN (1991), *Labor Markets Under Trade Unionism: Employment, Wages, and Hours*, Cambridge, Massachusetts
- PETHIG, RÜDIGER (1988), Microfundation of Pressure Group Competition, *European Journal of Political Economy*, Vol. 4, S. 263-283
- PHILIP, ALAN BUTT (1991), *Directory of Pressure Groups in the European Community*, Harlow
- POUND, JOHN (1992A), Beyond Takeovers: Politics comes to Corporate Control, *Harvard Business Review*, March, S. 83-93
- POUND, JOHN (1992B), Raiders, Targets, and Politics: The History and Future of American Corporate Control, *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 5, S. 6-18

- REUTER, EDZARD (1987), Unternehmensgröße und internationale Wettbewerbsfähigkeit, in: Bundeskartellamt, Unternehmensgröße und internationale Wettbewerbsfähigkeit, Berlin, S. 60 ff.
- ROBERTS, A. C. R.; WISEMAN, R. M. (1990), Possible defensive measures against stock exchange raids in the UK, in: J.M.M. Maeijer und K. Geens (Hrsg.), Defensive Measures Against Hostile Takeovers in the Common Market, Dordrecht, S. 213-225
- ROE, MARK J. (1990), Political and Legal Restraints on Ownership and Control of Public Companies, *Journal of Financial Economics*, Vol. 27, S. 7-35
- ROE, MARK J. (1991), A Political Theory of American Corporate Finance, *Columbia Law Review*, Vol. 91, S. 10-67
- RÖHRICH, MARTINA (1993), Gleichbehandlungspflicht bei Kontrollakquisitionen: Eine Analyse der dreizehnten EG-Richtlinie aus ökonomischer Sicht, *Recht der Internationalen Wirtschaft*, Heft 2, S. 93-98
- RÖHRICH, MARTINA (1994), Die Wirksamkeit der Managementdisziplinierung über den externen Kontrollmechanismus des Marktes für Unternehmenskontrolle, *Zeitschrift für Wirtschafts - und Sozialwissenschaften*, Heft 114, S. 81-98
- ROGOWSKY, ROBERT A. (1987), The Pyrrhic Victories of Section 7: A Political Economy Approach, in: R. J. Mackay, J. C. Miller und B. Yandle (Hrsg.), Public Choice and Regulation: A View from Inside the Federal Trade Commission, S. 220-239
- ROMANO, ROBERTA (1987), The Political Economy of Takeover Statutes, *Virginia Law Review*, Vol. 73, S. 111-199
- ROMANO, ROBERTA (1988), The Future of Hostile Takeovers: Legislation and Public Opinion, *Cincinnati Law Review*, Vol. 57, S. 457-505
- ROMANO, ROBERTA (1992), A Guide to Takeovers: Theory, Evidence and Regulation, in: K. J. Hopt und E. Wymeersch (Hrsg.), European Takeovers - Law and Practice, Edinburgh, S. 3-48
- RUBIN, PAUL H. (1995), What Do Economists Think about Antitrust? A Ramdon Walk down Pennsylvania Avenuein: F. S. McChesney und W. F. Shughart (Hrsg.), The Causes and Consequences of Antitrust, in: The Public-Choice Perspective, Chicago, S. 33-62
- SALANT, STEPHEN W.; SWITZER, SHELDON; REYNOLDS, ROBERT (1983), Losses from Horizontal Merger: The Effect of Exogenous Change in Industry Structure on Cournot-Nash Equilibrium, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 98, S. 185-189
- SALONER, G (1982), Predation, Merger and Incomplete Information, *Rand Journal of Economics*, Vol. , S. 165-186
- SALOP, STEVEN C.; SCHEFFMAN, DAVID T. (1983), Raising Rivals' Cost, *American Economic Review*, Vol 73, Paper and Proceedings, S. 267-271
- SALOP, STEVEN C.; WHITE, LAURENCE J. (1988), Private Antitrust Litigation: An Introduction and Framework, in: L. J. White (Hrsg.), Private Antitrust Litigation. New Evidence, New Learning, Cambridge, Mass.

- SALOP, STEVEN C.; WHITE, LAURENCE J. (1986), Economic Analysis of Private Antitrust Litigation, *Georgetown Law Journal*, Vol. 74, S. 1001-1064
- SANFEY, PETER J. (1995), Insider and Outsiders in Union Models, *Journal of Economic Survey*, Vol. 9, S. 255-300
- SCHAAFF, PETRA (1985), Möglichkeiten der Abwehr von Takeover Bids in Großbritannien und USA, *Recht der Internationalen Wirtschaft*, Heft 4, S. 273-280
- SCHÄFER, HELGE (1993), Internationaler Anwendungsbereich der präventiven Zusammenschlußkontrolle im deutschen und europäischen Recht, Frankfurt am Main et al.
- SCHEFFMAN, DAVID T. (1993), Making Sense of Mergers, *Antitrust Bulletin*, Vol. Fall 1993, S. 715-740
- SCHERER, F. M. (1988), Corporate Takeovers: The Efficiency Arguments, *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 2, S. 69-82
- SCHIESSL, MAXIMILIAN (1988), Neue Erfahrungen mit Unternehmenskäufen und Unternehmensübernahmen in den USA, *Recht der Internationalen Wirtschaft*, Heft 7, S. 522-526
- SCHMIDT, INGO (1996), The Suitability of the European Merger Control System: An Analysis of Five Years of Application, *Jahrbuch für Nationalökonomie und Statistik*, Vol. 215/3, S. 287-307
- SCHMIDT, INGO (1992), EG-Integration: Industrie- versus Wettbewerbspolitik, *Wirtschaftsdienst*, 72. Jg., S. 628-633
- SCHMIDT, INGO (1981), Wettbewerbspolitik, in: H. Cox, U. Jens, K. Markert (Hrsg.), *Handbuch des Wettbewerbs*, München, S. 169-192
- SCHMIDT, TORTSEN (1992), Rent-Seeking Firms and Consumers: An Equilibrium Analysis, *Economics and Politics*, Vol. 4/2, S. 137-1149
- SCHNITZER, MONIKA (1996), Short-Termism and the Market for Corporate Control, in: Arnold Picot und Ekkehart Schlicht (Hrsg.), *Firms, Markets, and Contracts*, Heidelberg, S. 36-58
- SCHOONBEEK, L.; KOOREMAN, P. (1997), Tullock's rent-seeking contest with a minimum expenditure requirement, *Public Choice*, Vol. 93, S. 477-486
- SCHUKNECHT, LUDGER (1992), *Trade Protection in the European Community*, Harwood Academic Publisher, Chur
- SCHUKNECHT, LUDGER; URSPRUNG, HEINRICH W. (1990), Die Anti-Dumping Politik der EG und der USA: Ein Vergleich aus der Sicht der Neuen Politischen Ökonomie, *Jahrbuch für Neue Politische Ökonomie*, 9. Band, S. 149-168
- SCHUMANN, JOCHEN (1992), *Grundzüge der mikroökonomischen Theorie*, 6. Auflage, Berlin et al.
- SCHUMANN, LAURENCE (1988), State Regulation of Takeovers and Shareholder Wealth: The Case of New York's 1985 Takeover Statutes, *Rand Journal of Economics*, Vol. 19, S. 557-567



- SCHÜTZ, JÖRG (1996A), Der räumlich relevante Markt in der Fusionskontrolle, *Wirtschaft und Wettbewerb*, Heft 4, S. 286-293
- SCHÜTZ, JÖRG (1996B), Die Monopolkommission und die GWB-Reform, *Wirtschaft und Wettbewerb*, Heft 9, S. 689-699
- SEEMANN, INGO (1990), Takeover-Regulierung aus der Sicht der Politischen Ökonomie, Diplomarbeit, Universität Konstanz
- SELIGER, BERNHARD (1997), Ein unabhängiges Kartellamt für Europa - ordnungs- und wettbewerbspolitische Aspekte, *Wirtschaft und Wettbewerb*, Heft 11, S. 874-881
- SHAPIRO, CARL (1995), Merger with Differentiated Products, Vortrag vor der American Bar Association International Bar Association, publiziert im Internet von US Department of Justice, Antitrust Division ([www.doj.gov](http://www.doj.gov))
- SHAPIRO, CARL (1989), Theories of Oligopoly Behavior, in: R.Schmalensee; R. D. Willig (Hrsg.), *Handbook of Industrial Organization*, Vol. I, S. 330-414
- SHLEIFER, ANDREI; VISHNY, ROBERT W. (1986), Large Shareholders and Corporate Control, *Journal of Political Economy*, Vol. 94, S. 461-488
- SHORT, HELEN (1994), Ownership, Control, Financial Structure and the Performance of Firms, *Journal of Economic Surveys*, Vol. 8, S. 203-249
- SHUGHART, WILLIAM F. (1990), *Antitrust Policy and Interest-Group Politics*, New York
- SHUGHART, WILLIAM F. (1995), Public-Choice and Antitrust Policy, in: F. S. McChesney und W. F. Shughart II (Hrsg.), *The Causes and Consequences of Antitrust: The Public-Choice Perspective*, Chicago, S. 7-24
- SHUBIK, MARTIN (1987), *A Game-Theoretic Approach to Political Economy*, The MIT Press, Cambridge Massachusetts
- SMETS, HILDE; VAN CAYSEELE, PATRICK (1995), Competing Merger Policies in a Common Agency Framework, *International Review of Law and Economics*, Vol. 15, S. 425-411
- SPILLER, PABLO T. (1990), Politicians, Interest Groups, and Regulators: A Multiple-Principals Agency Theory of Regulation, or „Let Them be Bribed“, *Journal of Law and Economics*, Vol. 33, S. 65-101
- SRIDHARAN, UMA V.; REINGANUM, MARC R. (1995), Determinants of the Choice of the Hostile Takeover Mechanism: An Empirical Analysis of Tender Offers and Proxy Contests, *Financial Management*, Vol. 24, S. 57-67
- STADLER, MANFRED (1994), Spieltheoretische Konzepte in der Markt- und Preistheorie: Irrweg oder Fortschritt, Diskussionspapier Beitrag 125, Universität Augsburg
- STAREK III, ROSCOE B. (1995), Reinventing Antitrust Enforcement? Antitrust at the FTC in 1995 and Beyond, publiziert im Internet von FTC ([www.ftc.gov](http://www.ftc.gov))
- STIGLER, GEORGE J. (1971), The Theory of Economic Regulation, *The Bell Journal of Economics*, Vol. 2, S. 3-21

- STIGLER, GEORGE J. (1950), Monopoly and Oligopoly by Merger, *American Economic Review: Paper and Proceedings*, Vol. 40, S. 23-34
- STURZENBERGER, FREDERICO; TOMMASI, MARIANO (1994), The Distribution of Political Power, the Cost of Rent-Seeking, and Economic Growth, *Economic Inquiry*, Vol. 32, S. 236-248
- SUBAK, JOHN T. (1986), Takeovers: Where Are We? Where Do We Go?, *The Business Lawyer*, Vol. 41, S. 1255-1264
- TICHY, GUNTHER (1990), Die wissenschaftliche Aufarbeitung der Merger-Mania. Neue Erkenntnisse für die Wettbewerbspolitik?, *Kyklos*, Vol. 49, S. 437-471
- TICHY, GUNTHER (1991), Fusionen und Wettbewerbspolitik, *WiSt*, Heft 7, S. 357-360
- TIROLE, JEAN (1989), The Theory of Industrial Organisation, MIT Press, Cambridge Massachusetts
- TOLKSDORF, MICHAEL (1994), Dynamischer Wettbewerb: Einführung in die Grundlagen der deutschen und internationalen Wettbewerbspolitik, Wiesbaden
- TOLLISON, ROBERT D. (1982), Rent-seeking: a Survey, *Kyklos*, Vol. 35, S. 575 -602
- URSPRUNG, HEINRICH (1989), Rent-Seeking for Public Goods and Candidate Competition, Paper prepared for the Conference on Markets and Politicians, Bar-Ilan University, Israel, June 19-22
- URSPRUNG, HEINRICH (1990), Public Goods, Rent Dissipation, and Candidate Competition, *Economics and Politics*, Vol. 2, S. 115-132
- URSPRUNG, HEINRICH (1991), Economic Policies and Political Competition, in: Arye L. Hillman (Hrsg.), *Markets and Politicians: Politicized Economic Choice*, Norwell, Massachusetts
- URSPRUNG, HEINRICH (1992), The Political Economy of Environmental Decision Making, *Diskussionsbeitrag des Sonderforschungsbereichs 178 der Universität Konstanz*, Serie II - Nr. 176
- VAGSTAD, STEINAR (1996), Information Rent and Technology Choice in a Regulated Firm, in: Arnold Picot und Ekkehart Schlicht (Hrsg.), *Firms, Markets, and Contracts*, Heidelberg, S. 76-94
- VAN ALSTINE, MICHAEL P. (1993), Die EG-Übernahme-Richtlinie im Lichte der Erfahrungen in den USA, *Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht*, Heft 1/2, S. 8-16
- VARIAN, HAL R. (1988), Symposium on Takeovers, *The Journal of Economic Perspective*, Vol. 2, S. 3-6
- VISCUSI, KIP W.; VERNON, JOHN M.; HARRINGTON JR., JOSEPH E. (1995), Economics of Regulation and Antitrust, Second Edition, Cambridge, Massachusetts
- VON ALEMANN, ULRICH (1989), Organisierte Interessen in der Bundesrepublik, 2. Auflage, Opladen

- VOSGERAU, HANS-JÜRGEN (1993), Trade Policy and Competition Policy in Europe. Complementarities and Contradictions, *Diskussionsbeitrag des Sonderforschungsbereichs 178 der Universität Konstanz*, Serie II-Nr. 198
- WAGNER, R. (1996), Asymmetric Information and the Horizontal Integration of Firms, in: Arnold Picot und Ekkehart Schlicht (Hrsg.), *Firms, Markets, and Contracts*, Heidelberg, S. 18-35
- WALDMAN, DON E. (1978), Antitrust Action and Market Structure, Lexington et al.
- WALKLING, RALPH A.; LONG, MICHAEL S. (1984), Agency Theory, Managerial Welfare, and Takeover Bid Resistance, *Rand Journal of Economics*, Vol. 15, S. 54-68
- WALSH, JAMES P.; KOSNIK, RITA D. (1993), Corporate Raiders and their Disciplinary Role in the Markets for Corporate Control, *Academy of Management Journal*, Vol. 36, S. 671-700
- WASMER, FRANK (1994), Enforcement of Antitrust Law: A Comparison of the Legal and Factual Situation in Germany, the EEC, and the USA, Frankfurt am Main et al.
- WANDER, HERBERT S.; LECOQUE, ALAIN G. (1986), Boardroom Fitters: Corporate Control Transactions and Today's Business Judgment Rule, *The Business Lawyer*, Vol. 42, S. 29-64
- WATTER, ROLF (1990), Unternehmensübernahmen: Kontrollwechsel in der Aktiengesellschaft mittels Aktienkauf, Übernahmeangebot, Fusion und verwandter Tatbestände, Zürich
- WAVERMAN, LEONARD; COMANOR, WILLIAM S.; GOTO, AKIRA (1997), Introduction, in: L. Waverman, W. S. Comanor, A. Goto, *Competition Policy in the Global Economy*, London, S. 1-28
- WEIR, CHARLIE (1995), Monopolies and Merger Commission, Merger Reports and the Public Interest: A Probit Analysis, in: F. S. McChesney und W. F. Shughart (Hrsg.), *The Causes and Consequences of Antitrust: The Public-Choice Perspective*, Chicago, S. 231-242
- WERDEN, GREGORY J. (1991), Horizontal Mergers: Comment, *American Economic Review*, Vol. 81-4, S. 1002-1006
- WERDEN, GREGORY J.; FROEB LUKE M. (1994), The Effects of Mergers in Differentiated Products Industries: Logit Demand and Merger Policy, *Journal of Law, Economics, & Organization*, Vol. 194, S. 407-426
- WESTON, FRED J.; CHUNG, KWANG S.; HOAG, SUSAN E. (1990), *Mergers, Restructuring, and Corporate Control*, Englewood Cliffs, New Jersey
- WHITE, LAWRENCE J. (1993), Competition Policy in the United States: An Overview, *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 9, S. 133-153
- WHITE, LAWRENCE J. (1988), *Private Antitrust Litigation: New Evidence, New Learning*, Cambridge, Mass.
- WILKS, STEPHEN; MCGOWAN, LEE (1995), Discretion in European merger control: the German regime in context, *Journal of European Public Policy*, Vol. 2, S. 41-67

- 
- WILLIAMSON, OLIVER (1968), Economics as an Antitrust Defense: The Welfare Tradeoffs, *American Economic Review*, Vol. 58, S. 18-36
- WOUTERS, JAN (1993), Towards a Level Playing Field for Takeovers in the European Community? An Analysis of the Proposed Thirteenth Directive in Light of American Experiences, *Common Market Law Review*, Vol. 30, S. 267-310
- ZSCHOCKE, CHRISTIAN (1996), Harmonisierung der Fusionskontrolle aus der Sicht des Praktikers, *Wirtschaft und Wettbewerb*, Heft 2, S. 85-91