

FUSIONEN

# Weltmarkt ohne Weltpolizei

Wirtschaft im Größenwahn: Weltweit schließen sich Firmen zu immer größeren Konzernen zusammen. Das Neue: Die Vorstände sind oft nur Getriebene, die großen Investmentfonds bestimmen die Strategien – ein anonymer Aktionärskapitalismus entsteht.

„Große Organisationen sind schlecht“, sagte der Chef des Anlagenbaukonzerns ABB, Percy Barnevik: „Sie schaffen Langsamkeit, Bürokratie, Distanz zum Kunden.“

Der Management-Guru Tom Peters rief in seinen Seminaren ratsuchenden Wirtschaftsführern zu: „Größe stirbt ab.“ Und das britische Wirtschaftsblatt „Economist“

wußte es ganz genau: „Die Ära der großen Firmenreiche ist vorbei.“

So klang es Mitte der neunziger Jahre. Kleine Einheiten waren schick, Großkonzerne galten als Modell von gestern, artverwandt den osteuropäischen Kombinate und daher vom Aussterben bedroht. In Deutschland war es Daimler-Chef Jürgen Schrempf, der hastig verkaufte, was unter seinem Vorgänger akquiriert wurde – weg mit Fokker, Schluß mit AEG.

Nun kehrt der Größenwahn zurück, schneller als erwartet: Big is beautiful, lautet die neue alte Regel, nach der Woche für Woche große Firmen miteinander fusionieren, um noch größer zu werden. Eine nie dagewesene Fusionswelle hat die Firmenwelt erfaßt. Das Ziel ist klar: mehr Umsatz, mehr Gewinn – und zwar mit möglichst wenig Arbeitskräften.

In Europa und den Vereinigten Staaten schließen sich Großbanken, Telefonkonzerne, Computerfirmen und Pharmahäuser zu gigantischen Konzernen zusammen. Das „Wall Street Journal“ hat in den Vorstandsetagen eine „Merger Mania“ ausgemacht.

Allein in den vergangenen zwei Wochen fusionierten in den Vereinigten Staaten zehn Banken, Versicherungen und Finanzdienstleister zu fünf neuen Mega-Firmen. Der Wert der drei größten Deals übertraf das Volumen aller 463 Fusionen, die Europas Finanzbranche 1997 erlebte.

Doch jetzt rollt auch in Deutschland die Fusionswelle an. Den Zusammenschlüssen im Finanzsektor und in der Stahlindustrie werden Verschmelzungen in anderen Branchen folgen. Das Kartellamt rechnet für dieses Jahr mit 1500 größeren Firmenhochzeiten.

Die Wirtschaftskraft der neuen Konzerne ist oft größer als das Bruttosozialprodukt ganzer Länder. Die Macht ihrer Manager gleicht der autokratischen Staatslenker, ihr Einfluß ist weltumspannend.

Die Chefs der Fusionsfirmen präsentierten sich entsprechend in Siegerpose. „Ich werde die Welt verändern“, rief Sandy Weill, Chef des US-Finanzkonzerns Travelers Group, kurz bevor er den Zusammenschluß mit der bis dahin zweitgrößten US-Bank Citicorp verkündete.

„Bigger is better“, jubelte Hugh McColl, Chef der amerikanischen Nationsbank. Der alte Haudegen, der zuweilen Handgranaten aus Kristallglas an seine besten Mitarbeiter verteilt, schuf wenige Tage nach dem Citicorp-Deal durch den Zusammenschluß mit der Bankamerica Corporation die größte US-Bank.

Die Konzentrationswelle ist nur der sichtbare Ausdruck einer Revolution, die derzeit die Unternehmenskultur in Europa und den Vereinigten Staaten entscheidend verändert. Angeheizt durch den Börsenboom, der viele Firmen reich und damit kaufwütig gemacht hat, werden die Grundlagen für einen globalen Kapitalismus geschaffen.

Aus den alten Firmen entstehen Konglomerate, die nur noch Spurenelemente der traditionellen Firmenkultur in sich tragen. Der Mega-Konzern, in dem der Firmengründer und sein Sozialethos keine große Rolle mehr spielt, funktioniert vor allem nach Effizienzkriterien.

Die neuen Global Player, etwa die europäischen Versicherungskonzerne oder die international fusionierten Geldhäuser, fühlen sich keiner Stadt, keinem Bundesstaat, oft nicht mal mehr dem Nationalstaat verbunden. Eine eigene konzerninterne



FOTOS: SABBA



## Die US-Bank-Fusion\* Nationsbank/Bankamerica

**1026** Milliarden Mark Bilanzsumme

**180 000** Mitarbeiter

**Ziel:** Flächendeckende Präsenz auf dem US-Markt, Ergänzung von Geschäftsfeldern

\*angekündigt

## Die Finanz-Fusion\* Travelers/Citicorp

**1255** Milliarden Mark Bilanzsumme

**162 000** Mitarbeiter

**Ziel:** Verzehnfachung der Kundenzahl von 100 Millionen auf 1 Milliarde im Jahr 2010, Einsparungen von mehreren hundert Millionen Dollar

\*angekündigt

Staatlichkeit entsteht, in der Konkurrenzgedanke, Gewinnstreben und Leistungsethos die Ideale Gleichheit und Brüderlichkeit gehörig schleifen. Solidarität, ein Wort aus dem Traditionsbestand der Arbeiterbewegung, gilt vielen als ausgemustert, old-fashioned, wie die Amerikaner sagen.

Die Konglomerate verändern erst das Arbeiten ihrer Belegschaft und dann die Länder, in denen sie wirken. Die überall unterschiedlichen Kollektivregeln – staatliche Gesetze, Tarifgehälter, nationale Arbeitsschutzvorschriften, Feiertage – sind dem neuen Multi lästig. Er bevorzugt ein Umfeld, das so beweglich ist, wie er sein will – also ruft das Management nach liberalisierten Märkten, verlangt individuell verabredete Arbeitsentgelte.

Gewerkschaften und Politiker, Arbeiter und Angestellte stehen hierzulande dem neuen Phänomen oft ratlos gegenüber. Alte Ängste mischen sich mit neuen Zweifeln: Wieviel Gestaltungsspielraum bleibt der Regierung noch? Ist der Prozeß, der scheinbar wie ein Taifun über Fabriken und Verwaltungsgebäude braust, überhaupt zu stoppen?

Vor „kapitalistischem Raubrittertum“ warnt der Soziologe Ulrich Beck. Die „Utopie einer reinen und perfekten Markt-

wirtschaft“ sei angetreten, die Weltherrschaft zu erringen, klagt der französische Soziologe Pierre Bourdieu. Er fürchtet ein globales „Rationalisierungsregime“, das Millionen von Jobs vernichtet, sieht einen „Winner-Kult“, der selbst dem Mittelmäßigen keine Chance mehr einräumt.

Aber vielleicht nehmen die neuen Multis, die friedlich in allen Erdteilen ihre Geschäfte machen, auch nur das Zusammenwachsen der Welt vorweg, das die Regierungen mit neuen Spielregeln erst noch vollziehen müssen? Womöglich neigen die Europäer – wie schon bei der Einführung von Biotechnik und Computer – zu einer Überdosis an Zukunftsangst.

„Alles Ständische, alles Althergebrachte, alles Verknöcherte und Verkrustete verdampft“, so hatte schon Karl Marx im Kommunistischen Manifest den heraufziehenden Kapitalismus beschrieben. Was als Bedrohung gemeint war, erwies sich bisher jedenfalls als Segen: Der Wohlstand stieg, die Arbeitszeiten wurden kürzer, die Arbeitsbedingungen humaner, zumindest in den westlichen Industrienationen.

Auch die neuen Großfirmen eröffnen für viele Zukunftschancen: Internationale Karrieren sind nun möglich, Marketingexperten, Computerspezialisten und Juristen wird ein weltweites Aktionsfeld eröffnet. Und die Gewinne der Konzerne fließen schließlich an die Aktionäre – und helfen so, die maroden staatlichen Rentensysteme zu ergänzen.

Dennoch bleibt ein großes Unbehagen: Der neue Kapitalismus wird nach den alten Regeln nicht funktionieren. Nationale Kartellbehörden und eine weltweit zersplit-

terte Gewerkschaftsbewegung stehen den Wirtschaftsführern weitgehend machtlos gegenüber. „Der heutige Weltmarkt braucht eine Welpolizei“, schreibt selbst die „Financial Times“, „aber nichts dergleichen existiert.“

Auch die Regierungschefs wirken mit ihrem Instrumentarium wie Winzlinge, die den Multi nur piesacken, aber nicht beeinflussen können. Oft fehlt selbst den Ministern ein Ansprechpartner: Nach dem Unternehmerkapitalismus der Nachkriegszeit, dem ein Angestelltenkapitalismus folgte, in dem die Spitzenmanager das Sagen hatten, zeichnet sich eine dritte Entwicklungsstufe ab. Eine Wirtschaftsordnung bildet sich aus, in der anonyme Eigentümer, die Verwalter der Aktien- und Pensionsfonds, den Ton angeben.

Denn die Einpeitscher der „Merger-Mania“ sitzen in den Chefetagen der mächtigen Investmentfonds, vor allem in den USA und England. Es ist eine neue Kaste von Geldfürsten, die mit ihren Fonds in Amerika die Hälfte des Aktienkapitals beherrschen.

Noch nie hatten diese anonymen Besitzergruppen soviel Macht wie heute. Die über 3000 Fondsgesellschaften dirigieren bereits ein Anlagekapital von 12 Billionen Mark. 1991 waren es nur 4,3 Billionen.

Die Geldherren, die wahren Verfechter der Shareholder-Gesellschaft, kennen im harten Konkurrenzkampf um neue Kun-



M. VOLLMER (L.), C. GIBER (r.)

### Die Stahl-Fusion

**Thyssen/Krupp**

**70** Milliarden Mark Umsatz

**186 000** Mitarbeiter

**Ziel:** Nutzung von Synergiepotenzialen in Höhe von 450 Millionen Mark, fusionsbedingte Kündigungen wurden ausgeschlossen



N. NORDMANN

### Die Pharma-Übernahme

**Roche/Boehringer Mannheim**

**29** Milliarden Mark Umsatz

**68 400** Mitarbeiter

**Ziel:** Weltmarktführerschaft im Diagnostik-Geschäft, Abbau von 5000 Stellen bei Boehringer Mannheim angekündigt



### Die Bank-Fusion

**Bayerische Hypo/Vereinsbank**

**814** Milliarden Mark Bilanzsumme

**40 400** Mitarbeiter

**Ziel:** Nutzung von Synergieeffekten in Höhe von 1 Milliarde Mark pro Jahr ab 2003, Erhöhung der Rendite nach Steuern auf 15 %

SPEKULATION

# Vorbild Amerika

Nach einem Wahlsieg im Herbst könnte eine rot-grüne Koalition eine neue Kursgewinnsteuer einführen – wie in den Vereinigten Staaten.

Spekulationsgewinne sollen versteuert werden, fordert Rudolf Dreßler, stellvertretender Fraktionsvorsitzender der SPD. Es sei einfach „ungerecht“, wenn Kranke 500 Millionen Mark für Arzneien zuzahlen müßten und zugleich Milliarden durch Aktienvermögen verdient würden.

Jungsozialisten und Gewerkschafter unterstützen die Idee. Das sei eine grundsätzliche Frage, meint DGB-Chef Dieter Schulte, „die angegangen werden muß“.

Die Mächtigen-Koalitionspartner sehen das genauso. Tom Koenigs, finanzpolitischer Vordenker der Grünen, will das „Produktivvermögen“ in Arbeitnehmerhand zwar fördern. Doch Einnahmen aus Aktien, Optionen oder Fonds möchte er voll versteuern, „wenn diese verkauft werden“. So seine jüngsten „Leitsätze für eine ökologisch-soziale Marktwirtschaft“.

Etliche Unionsabgeordnete werden wohl zustimmen, denn die Kursgewinnsteuer ist eine ureigenste Erfindung der Union. Eine vom Finanzminister beauftragte Expertenkommission unter Leitung des Ökonomen Hans-Peter Bareis hatte die Steuerlücke 1994 entdeckt. Ein entsprechender Antrag zur Einführung der Steuer wurde auf dem CDU-Parteitag in Hannover 1996 mit großer Mehrheit beschlossen.

Der Rentier, der sein Leben aus Vermögensgewinnen finanziert, so begründete damals CDU-Fraktionschef Wolfgang Schäuble, solle genauso zahlen wie ein Arbeitnehmer. Schließlich würden auch in den angelsächsischen Ländern die Aktiengewinne besteuert.

Die Briten etwa müssen Kursgewinne ihrem Einkommen zurechnen, dadurch wird die Progression verschärft. Der höchste Steuersatz liegt bei 40 Prozent. Allerdings gibt es hohe Freibeträge von umgerechnet rund 20 000 Mark, zum Schutz der Kleinaktionäre.

Das amerikanische Steuersystem ist komplizierter. Wer Kapitalgewinne innerhalb eines Jahres erwirtschaftet, wird mit der üblichen Einkommen-

steuer – bis zu knapp 40 Prozent – besteuert. Nach dieser Frist galt bisher ein fester Steuersatz von 28 Prozent auf alle Aktiengewinne, der jetzt auf 20 Prozent gesenkt wird.

Daneben gelten Sonderregelungen, so wird für Kleinverdiener der Steuersatz reduziert. Kursverluste dürfen mit Gewinnen verrechnet werden. Ein Inflationsausgleich soll vor der Besteuerung von Scheingewinnen schützen.

Vor allem Banker und Börsianer attackierten hierzulande die Pläne. Das Kapital reagiere auf Steuern „äußerst sensibel“, sagte Rolf-Ernst Breuer von der Deutschen Bank. Die Anleger könnten ihre Ersparnisse wie schon bei der Einführung der Zinsabschlagsteuer

## Kapital schlägt Arbeit

Wert 1991 = 100



ins Ausland schleppen, der Finanzplatz wie die gesamte Volkswirtschaft werde geschwächt.

Werner Seifert von der Deutschen Börse fürchtet, die Kurse könnten wegbrechen. Die Akzeptanz der Aktie, schrieb der Börsenchef in einem Brief an den Finanzminister, werde „nachhaltig erschüttert“.

Doch die Befürchtungen sind möglicherweise unbegründet. Schon die bisherige Spekulationsteuer, die nur auf Kursgewinne erhoben wird, die innerhalb von sechs Monaten realisiert werden, hat den deutschen Börsenboom nicht behindert.

Eine umfassende Kontrolle durch die Finanzämter ist ohnehin unmöglich. Bisher schon werden deutsche Steuer-sünder, wenn sie die Spekulationsfrist nicht beachten, allenfalls zufällig entdeckt. Die Angaben muß der Aktionär selbst machen. Die Banken verschicken keine Kontrollmitteilungen.

den nur ein Ziel: bedingungslose Gewinnmaximierung im Interesse der Aktionäre. Eine fünfprozentige Gewinnmarge, für viele deutsche Unternehmer ein ordentliches Ergebnis und Landesdurchschnitt in den Jahren 1985 bis 1995, gilt ihnen als schlappes Resultat.

Ihre Rolle als machtvolle Eigentümer nutzen besonders die US-Fonds exzessiv. Sie fordern höhere Gewinne, die Schließung oder den Verkauf von unprofitablen Betrieben und drängen auf Fusionen, wo immer sich ein Übernahmekandidat zeigt. Durch Rationalisierung, so eine Studie der Universität Würzburg, ließen sich allein in Deutschlands Dienstleistungsbranche rund 6,7 Millionen Jobs einsparen.

So erzwang der US-Fondsmanager Michael Price, einer der rabiätsten seines Gewerbes, 1995 den Zusammenschluß der US-Finanzinstitute Chase Manhattan und Chemical Bank, ein Zehn-Milliarden-

Dollar-Deal. Der Zusammenschluß brachte dem Fonds Kursgewinne von mehr als einer halben Milliarde Dollar. Seither gilt Price, 46, als einer der einflußreichsten Wall-Street-Player.

Auch hierzulande, wo die Fonds bisher nicht mal 20 Prozent aller Aktien besitzen, wächst deren Macht. Schon heute wird auch über deutsche Arbeitsplätze in New York, San Francisco oder Boston mitentschieden. Von den Konzernmanagern verlangen die Geldfürsten aus den USA längst Rechenschaft.

Kaum ein deutsches Großunternehmen kann es sich noch leisten, die US-Fondschefs zu ignorieren, die über Hunderte von Milliarden an Anlagegeldern regieren. Natürlich brechen auch deutsche Vorstandscheffe wie Telekom-Mann Ron Sommer, Hoechst-Lenker Jürgen Dormann und Veba-Vorsitzer Ulrich Hartmann zu sogenannten Road-Shows auf, um ihre Pläne den Analysten der Fonds zu erläutern.

Die wichtigsten Großanleger werden in Vier-Augen-Gesprächen, sogenannten one-to-one-meetings, empfangen. Bayer-Fi-



**Daimler-Benz-Hauptversammlung, US-Fondsmanager Valdes: Neue Kaste von Geldfürsten**

nanzvorstand Werner Wenning verspricht jedem Aktionär, der mehr als eine Million Anteilsscheine besitzt, ein gemeinsames Abendessen.

„Die internationalen Kapitalanleger werden immer fordernder“, sagt Georg Obermeier, Chef des Münchner Energiekonzerns Viag. Die vergangene Woche verbrachte er damit, in den USA Großinvestoren wie Managern der Fondsgesellschaft Fidelity seine Strategie zu erläutern.

Hartnäckig hinterfragten sie die Renditeziele, die der Viag-Chef für jeden Unternehmensbereich vorlegen mußte. Gerade noch rechtzeitig vor den Gesprächen hatte Obermeier eine langjährige Forderung der Investoren erfüllt. Die Viag verkaufte Computer 2000, den mit 8,2 Milliarden Mark Umsatz größten europäischen Computerhändler, an die US-Firma Tech Data Corporation aus Florida.

Gut bekannt sind unter deutschen Topmanagern auch Herren wie Charles P. Valdes, Vizepräsident des California Public Employees Retirement System (Calpers). Er und seine Kollegen verwalten die Pensionsgelder der kalifornischen Staatsangestellten, über 230 Milliarden Mark. Mit missionarischem Eifer kämpfen sie für die Interessen ihrer Klientel. In den USA hal-

fen sie dabei, Großkonzerne wie ITT und AT&T zu zerschlagen, zwangen gemeinsam mit anderen Anlegern die Chefs von IBM und General Motors aus ihren Jobs.

Seit einiger Zeit schickt Calpers seine Einsatztruppe auch durch Deutschland, wo der Fonds mehr als 1,5 Milliarden Mark investiert hat. Wo die Herren im dunklen Anzug Vorstände zum Gespräch bitten, stellen sie unbequeme Fragen und äußern Bitten, die abzulehnen jeden Vorstandschef den Kopf kosten kann.

Die von den Aktienmanagern gestartete „Fusionitis“ („Handelsblatt“) ist zum Selbstläufer geworden. Die großen Fusionen ziehen jede Menge Nachahmer an. Bei kleineren deutschen Finanzinstituten herrscht zuweilen panikartige Angst, beim Übernahmekarussell nicht dabei-zusein.

Dabei ist der ökonomische Sinn des Größenwahns höchst umstritten. Kurzfristig explodieren zwar oft die Börsenkurse, doch ob mittelfristig auch die Gewinne steigen, ist fraglich. Vor einem regelrechten „Kult des Gigantismus“ warnt die „Financial Times“, und das US-Magazin „Business Week“ fragte nach der Bankenfusion besorgt: „Eine großartige Firma, ein großartiger Fehler?“

Mehrere Untersuchungen zeigen, daß ein Großteil der Fusionen im Desaster endete. Jeder Konzentrationswelle folgte eine Periode, in der die zusammengekauften Konglomerate wieder auseinandergezupft wurden – weil sie nicht zueinanderpaßten, weil die Bürokratie wucherte und die Gewinne wegbrachen.

Zwei Drittel aller Fusionen gehen daneben, ermittelte die US-Unternehmensberatung Mercer Management Consulting, meistens, weil das Management bei der Vereinigung der unterschiedlichen Firmen versagte. Denn die Riesentanker sind kaum steuerbar, Vorgaben der Führung erreichen die weltweit verstreuten Niederlassungen nur mit Zeitverzögerung oder gar nicht, Kontrolle ist kaum möglich.

Auch der Erfolg der Travelers/Citicorp-Fusion ist noch keineswegs gesichert. In den USA mehren sich die Zweifel, ob dem Management diese Mammutaufgabe im Tagesgeschäft überhaupt gelingen kann. „Das sind sicherlich brillante Männer“ sagt die Harvard-Professorin Rosabeth Moss Kanter über die Chefs von Citicorp und Travelers: „Aber wenn sie nicht Genies in Menschenkenntnis und Organisation sind, bleibt ihr Projekt ein Mythos, eine Phantasie.“

S. YEATER / BLACK STAR