

Bayer legt 55-Milliarden-Offerte für US-Konzern Monsanto vor

Plan ohne Erfolgsgarantie

Die Chemie- und Pharmabranche ordnet sich neu. Bayer hat ein 55-Milliarden-Euro-Übernahmeangebot für den US-Biotech-Konzern Monsanto gemacht – ein Drittel mehr, als Daimler 1998 für Chrysler zahlte. Der Leverkusener Konzern selbst hat nur eine Marktkapitalisierung von etwa 70 Milliarden Euro. Der Börsenkurs der Bayer-Aktie fiel daraufhin. Offenbar sind Investoren skeptisch, daß der Zusammenschluß die erhofften Ertrags- und Wertsteigerungspotentiale bringen wird.

Und in der Tat stellen sich viele Übernahmen rückblickend als Fehler heraus. Ein Grund dafür ist, daß die Käufer im Bieterverfahren mehr zahlten, als das Zielunternehmen wert war. Selbst das beste Unternehmen ist, wenn es zu teuer gekauft wird, eben doch ein schlechtes Investment. Ein Unternehmen muß sich fortwährend fragen, was seine „optimale Betriebsgröße“ ist. Je größer es ist, desto stärker kann es die Fixkosten auf die Ausbringungsmenge umlegen und so die durchschnittlichen Produktionskosten absenken. Gleichzeitig steigen jedoch mit der Betriebsgröße die Koordinierungskosten. Wie groß soll ein Unternehmen nun aber werden? Genau das herauszufinden, zeichnet eine gute Firmenleitung aus.

Grundsätzlich wird ein Unternehmen erfolgreich sein, wenn es die Kostenführerschaft erlangt: Die Firma kann das Produkt billiger als die Konkurrenz verkaufen. Oder es gelingt, etwas zu produzieren, was andere gar nicht herstellen können –

etwa, weil ihnen das Know-how dazu fehlt. Oder aber das Unternehmen sieht sich einer preisunelastischen Nachfrage gegenüber: Die Nachfrager kaufen, mehr oder weniger unabhängig vom Preis des Produkts – etwa lebensrettende Medikamente. Doch welche dieser Wege soll und kann ein Unternehmen beschreiten?

In einem freien Markt gibt es keine Erfolgsgarantie, für niemanden. Kundenbedürfnisse verändern sich, neue Technologien machen herkömmliche Produktionswege obsolet, findige neue



VON
**THORSTEN
POLLEIT**

»Für Bayer geht es also nun darum, zu übernehmen, ohne sich dabei zu übernehmen.«

Anbieter verdrängen alte Platzhirsche. Eine gute Unternehmensführung zeichnet aus, frühzeitig zu erkennen, was erforderlich ist, um den Unternehmenserfolg zu sichern. Das Bayer-Management glaubt, daß sich durch den Monsanto-Zukauf eine Steigerung des Unternehmenswertes erzielen läßt.

Im forschungs- und kapitalintensiven Markt der Agrarchemie, in dem Größenvorteile besonders bedeutungsvoll sind, erscheint ein Zusammenschluß beider Unternehmen wirtschaftlich sinnvoll zu sein. Ob die Übernahme für die Bayer-Eigentümer letztlich zum Erfolg wird, hängt aber letztlich entscheidend davon ab, daß der Übernahmepreis nicht zu hoch ausfällt. Monsanto reicht das erste Angebot nicht. Für das Bayer-Management gilt es also zu übernehmen, ohne sich dabei zu übernehmen.

Prof. Dr. Thorsten Polleit ist Präsident des Ludwig von Mises Instituts Deutschland. www.misesde.org

Die Traditionsmarken Emsa, Silit und WMF werden französisch

Teures Hochzeitsbesteck

Von Markus Brandstetter

Es gibt Firmen mit Tausenden von Mitarbeitern, großen Umsätzen und schönen Gewinnen, die kaum einer kennt, etwa die Société d'Emboutissage de Bourgogne (SEB). Emboutissage bedeutet auf deutsch „Tiefziehen“; so nennt man einen Prozeß, bei dem man durch Druck und Zug ein Metallstück in einen offenen Hohlkörper verwandelt, also zum Beispiel ein Blech in eine Getränkedose.

Ursprünglich 1857 in der burgundischen Gemeinde Selongey gegründet, versammelt sich heute in der Gruppe SEB eine beeindruckende Anzahl internationaler Marken, die alle etwas mit Haushalt und Küche zu tun haben: Rowenta, Moulinex, Krups oder der Pfannenhersteller Tefal. SEB ist als deren Hersteller auch deshalb besonders glaubhaft, weil die Firma – trotz des Umzugs der Zentrale nach Ecully bei Lyon – weiter in der Gourmet-Region Nummer eins, dem französischen Burgund, beheimatet ist und zudem ein Team von Köchen, Ernährungswissenschaftlern und sogar Anthropologen beschäftigt, die

an den Produkten feilen und tüfteln. SEB setzt heute fast fünf Milliarden Euro um und beschäftigt weltweit fast 26.000 Mitarbeiter – beindruckende Zahlen für einen Blechverarbeiter, der mit Kochtöpfen begonnen hat.

SEB hat nun nicht nur die westfälische Emsa GmbH, sondern auch die 1857 in Geislingen an der Steige gegründete Württembergische Metallwarenfabrik (WMF), zu der auch der schwäbische Kochgerätespezialist Silit gehört, für fast 1,6 Milliarden Euro vom US-Investor KKR übernommen. An WMF interessieren die Franzosen neben Qualität und Bekanntheit der Besteckmarke vor allem die Kaffeemaschinen und Bäckereimaschinen für Restaurants und Bäckereien, ein Feld, auf dem WMF Weltmarktführer ist. Ob die deutsch-französische Hochzeit allerdings wirklich so problemlos über die Bühne geht, liegt nicht nur an den Kartellbehörden. Die Übernahme ist komplett schuldenfinanziert. Der Wettbewerb in diesen Märkten ist mörderisch und SEB unwillig, eine Garantie für die deutschen Beschäftigten abzugeben.



Eurocent-Münzen auf griechischer Fahne: Die Mittelmeerländer und Frankreich sowie die EU-Kommission spielen offensichtlich auf Zeit

Unerfüllte Zusagen

Eurokrise: Neue Griechenland-Milliarden freigegeben / Wann kommt der vom IWF verlangte Schuldenschnitt?

DIRK MEYER

Zweifel hatte wohl niemand, daß die x-te Rettung Griechenlands gelingen würde. Deshalb sind die Rahmenbedingungen und Konsequenzen wesentlich interessanter, unter denen die Finanzminister der Eurozone die Rettungshilfen auf ihrer Sitzung in der vorigen Woche freigaben. Kurz zu den Fakten: Die Griechen haben „geliefert“ – will heißen, es wurden die gesetzlichen Voraussetzungen dafür getroffen, daß über eine Rentenreform, weitere Ertat-kürzungen und Steuermehreinnahmen der Haushaltssaldo um drei Prozent des Bruttoinlandsproduktes inklusive eines Sicherheitspuffers gesteigert wird.

Übertragen auf Deutschland, würde dies die überaus ambitionierten Anstrengungen im Umfang von 90 Milliarden Euro verdeutlichen. 10,3 Milliarden Euro fließen aus dem im August 2015 beschlossenen dritten Hilfsprogramm: 7,5 Milliarden Euro im Juni/Juli zur Abwendung einer abermaligen Zahlungsunfähigkeit, der Rest später. Dem Internationalen Währungsfonds (IWF) konnte auf Drängen von Finanzminister

Wolfgang Schäuble (CDU) die Zusage einer finanziellen Beteiligung abgerungen werden, die Ende des Jahres vom IWF umzusetzen ist. Im Gegenzug mußten die EU-Geldgeber zusichern, bei einer mit Ablauf des Programms 2018 fortbestehenden unzureichenden Schuldentragfähigkeit des Landes weitreichende Schuldenerleichterungen zu beschließen – also ein viertes Hilfsprogramm einzuleiten.

Zur Ausgangslage: Die Eurogruppe hatte Griechenland bei Abschluß des dritten Hilfspaketes Schuldenerleichterungen entgegen der ausdrücklichen Ablehnung Schäubles in Aussicht gestellt. Zugleich stellte der IWF einen Schuldenschnitt als Bedingung für seine Beteiligung an dem Programm. Zum einen sieht der IWF die Lage Griechenlands als desaströs, zum anderen traut der IWF der griechischen Führung – in abgehörten Telefonaten ganz offen ausgesprochen – nicht mehr über den Weg.

In seiner aktuellen Analyse zur Schuldentragfähigkeit (IMF Country Report No. 16/130) nimmt er eine Generalabrechnung der sechs Jahre Griechenlandhilfe vor. Der IWF stellt ein zu geringes Reformtempo (Arbeitsmarkt, Bankensektor, Liberalisierung der

Märkte, Rechtssystem und Verwaltung), überaus schleppende Privatisierungen, keine Lösung der instabilen, teils überschuldeten Großbanken und ein völlig unrealistisches Auflagenprogramm zur Absicherung der Hilfspakete fest. Die Folge: Die Schuldenlast werde von derzeit 179 Prozent bis 2030 auf 160 Prozent sinken, um dann auf 250 Prozent im Jahr 2060 rapide anzusteigen. Als Grund wird die Ersetzung von fast zinslosen Darlehen gegen risikoadäquat verzinste Marktkredite angeführt.

Realitätsferne Forderungen?

Die Empfehlungen des IWF lauten: Auflagenlockerung zwecks realistischerer Restrukturierung und jeglichem Zweifel an dem Bestand der Euro-Mitgliedschaft ist entschieden entgegenzutreten. Schäuble sieht den IWF hingegen als Garant für einen konsequenten, harten Partner im dauernden Kampf um die Einhaltung von gegebenen Zusagen der griechischen Regierung und als unverzichtbar wegen seiner ökonomischen Expertise. Sein Zugeständnis an den IWF für Schuldenerleichterungen ist der Preis.

Zum weiteren Umfeld: Die Eurogruppe – voran die Mittelmeerländer und Frankreich – sowie die EU-Kommission spielen offensichtlich auf Zeit und wollen den Druck angesichts der Baustellen Flüchtlingskrise und Brexit aus dem Kessel nehmen. Speziell Portugal, Spanien, Italien und Frankreich haben angesichts ihrer hohen Staatsschulden, der ungelösten Probleme im Bankensektor sowie des Drucks aus der Bevölkerung nichts gegen eine generell weichere Haltung. Alle vier Euroländer verfehlen die Vorgaben des Fiskalpaktes.

Frankreich reißt bereits seit 2008 die Drei-Prozent-Defizitgrenze. Selbst der französische Rechnungshof (Cour des comptes) moniert, daß das diesjährige Ziel seiner Regierung, die Neuverschuldung von 3,8 Prozent auf 3,3 Prozent zu senken, unsicher sei, und fordert

weitere Anstrengungen ein. Dagegen äußert der französische Sozialist und EU-Währungskommissar Pierre Moscovici, für die EU-Kommission seien die Regeln des Stabilitätspaktes „ein Mantra“. Zudem sei es derzeit „wirtschaftlich und politisch nicht der geeignete Augenblick“, um eine Verschärfung der laufenden Defizitverfahren zu beschließen. Mögliche und vorgesehene Sanktionen bleiben als Papiertiger für diejenigen, die noch an die Anwendung des EU-Rechtes in diesem Zusammenhang glauben.

In die gleiche Kerbe schlägt der griechische Wirtschaftsminister Giorgos Stathakis. Der Politiker von der linken Syriza äußert entscheidend zum dritten Hilfsprogramm: „Wir sind uns alle einig, daß diese Idee der 50 Milliarden Euro Privatisierungssumme einfach realitätsfern war.“ Nachdem bislang nur 2,5 Milliarden Euro eingenommen wurden, gelten als neuer Zielwert 15 Milliarden Euro, die der IWF sogleich auf fünf Milliarden Euro bis 2030 reduziert hat.

Eine Erkenntnis der Spieltheorie besagt, daß es immer darauf ankommt, was passieren würde, wenn man sich nicht einigt. Falls die Kosten in diesem Fall für die Eurozone höher sind als für die Griechen selbst, sind deren Anreize geringer, kooperativ zu sein. Uneinheitliche Verhandlungspositionen der Troika, Brexit-Abstimmung, Flüchtlingskrise und das Erstarken sogenannter rechtspopulistischer Parteien machen es der griechischen Querfront-Regierungskoalition leichter, auf Zeit und Nichterfüllung zu spielen: unerfüllte Zusagen, keine Schuldentragfähigkeit, Schuldenerleichterungen 2018 auf Kosten der europäischen Steuerzahler. Was der IWF in seiner Prognose 2060 nicht offenlegt: Wird es bei dieser Politik noch den Euro, gar die EU in jetziger Form geben?

Prof. Dr. Dirk Meyer lehrt Ordnungsökonomik an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg.

IMF Country Report No. 16/130: imf.org/external/pubs/ft/cr/2016/cr16130.pdf

Ihr Bestellschein

JF-Buchdienst · Hohenzollerndamm 27a · 10713 Berlin
Fax: 030 - 86 49 53 - 40 · Bestelltelefon: 030 - 86 49 53 - 25

Hiermit bestelle ich zur sofortigen Lieferung folgende Titel:

Bitte in Druckbuchstaben ausfüllen!

Expl.	Bestell-Nr.	Autor/Kurztitel	Euro

abschicken, faxen oder gehen Sie online: www.jf-buchdienst.de

Bestelladresse: Kundennummer:

Bitte in Druckbuchstaben ausfüllen! (falls zur Hand)

Vorname/Name:

Straße/Nr. (kein Postfach):

PLZ/Ort:

Telefon: E-Mail:

Datum/Unterschrift: Deutschland-Versandkostenfrei bei Bestellungen ab EUR 50,-. Bei Bestellungen unter EUR 50,- beträgt der Versandkostenanteil EUR 3,20. Postalisches Ausland: Belieferung nur gegen Vorkasse! Bei Lieferung in die EU-Länder fällt zusätzlich zum Buchpreis eine Versandkostenpauschale von EUR 12,- an. Für alle anderen europäischen Staaten beträgt die Pauschale EUR 14,-. Für außereuropäische Staaten EUR 18,-. Die Bücher sind vom Umtausch ausgeschlossen.

JF BUCHDIENST JUNGE FREIHEIT Medienversand

gehen Sie online: jf-buchdienst.de

Hans-Hermann Gockel (Hrsg.)
Finale Deutschland
 Asyl. Islam. Innere Sicherheit. Mit Klartext gegen die Gedankenlosigkeit

Best.-Nr.: 92933 EUR 19,99

Thilo Bode
Die Freihandelslüge
 Warum TTIP nur den Konzernen nützt und uns allen schadet

Best.-Nr.: 92629 EUR 14,99

Peter Hahne
Winger weg von unserem Bargeld!
 Wie wir immer weiter entmündigt werden

Best.-Nr.: 93074 EUR 10,00

Sandra Navidi
Super-hubs
 Wie die Finanzelite und ihre Netzwerke die Welt regieren

Best.-Nr.: 93096 EUR 19,99

Michael Grandt
Ihre Vorsorge-mappe
 So schützen Sie Ihr Vermögen Die wichtigsten Praxis-Tipps

Best.-Nr.: 93082 EUR 9,99

Ulrich Horstmann, Gerald Mann
Bargeldverbot
 Alles, was Sie über die kommende Bargeldabschaffung wissen müssen

Best.-Nr.: 92781 EUR 6,99

Max Otte
Rettet unser Bargeld!

Droht die Abschaffung des Bargelds? Frei verfügbares Geld ist ein Fundament freier Gesellschaften. Schon eine Begrenzung von Bargeldzahlungen ermöglicht den Kontrollstaat. Eine Streitschrift von Prof. Dr. Max Otte, dem Prognostiker der Finanzkrise von 2008 („Der Crash kommt“)!

Best.-Nr.: 93088 EUR 7,00

Abbildungen können vom Original abweichen!