



## Ein Netzwerk in Auflösung: Wie die Deutschland AG zerfällt

Martin Höpner und Lothar Krempel  
Manuskript | 5. Juli 2006



**Traditionell war die deutsche Unternehmenslandschaft durch enge Kapital- und Personalverflechtungen geprägt. Doch dieses Netzwerk löst sich allmählich auf. Eine am Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung entwickelte Methode der Netzwerkvisualisierung gibt Einblicke in das Wesen des deutschen Unternehmensnetzwerks und die Ursachen seiner Erosion.**

Die Verflechtungen zwischen deutschen Großunternehmen haben schon immer die Gemüter erregt. Bereits seit dem ausgehenden 19. Jahrhundert ist die deutsche Unternehmenslandschaft durch dichte Kapital und Personalverflechtungen geprägt. Für manche war das deutsche Unternehmensnetzwerk Ausdruck eines besseren, die Potenziale der Kooperation ausschöpfenden, der reinen Marktwirtschaft deshalb überlegenen Kapitalismus. Andere interpretierten Unternehmensverflechtungen als Instrumente machthungriger Manager, die sich mit Überkreuzbeteiligungen vor dem Einfluss der Kapitalmärkte schützten. Fest steht: Die Deutschland AG ist in Bewegung. In den vergangenen anderthalb Dekaden hat sich das Netzwerk ausgedünnt und scheint in Auflösung begriffen zu sein.

### Zur Analyse von Netzwerken

Die Netzwerkanalyse ist eine sozialwissenschaftliche Methode, die sich auf sehr verschiedene Materien anwenden lässt und die in den vergangenen Jahren mit der Entwicklung der elektronischen Datenverarbeitung bedeutende Fortschritte gemacht hat. Grafische Netzwerkanalyse möchte verstehen, wie das Zusammenwirken vieler Einheiten das Verhalten von Gesamtsystemen steuert und welche Dynamiken und Entwicklungspotenziale daraus entstehen. Sie verdichtet komplexe Informationen zu einer einfach zu lesenden grafischen Struktur. Das Ziel dieser Visualisierung ist, die Einheiten so darzustellen, dass ihre Positionierung Aufschluss über Grade der Verbundenheit erlaubt. Gelingt es, komplexe Netzwerke in Grafiken zu übertragen, lassen sich Einheiten identifizieren, die im Netzwerk zentrale Stellungen einnehmen.

### Ansprechpartner

Christel Schommertz  
Redaktion und  
Öffentlichkeitsarbeit  
Max-Planck-Institut für  
Gesellschaftsforschung  
Tel. 0221 2767-130  
info@mpifg.de

Dr. Martin Höpner  
(Deutschland AG)  
MPIfG  
Tel. 0221 2767-188  
hoepner@mpifg.de  
www.mpifg.de/people/mh

Prof. Dr. Jürgen Beyer  
(Deutschland AG)  
MPIfG  
Tel. 0221 2767-192  
beyer@mpifg.de  
www.mpifg.de/people/jb

PD Dr. Lothar Krempel  
(Methode der Netz-  
werkvisualisierung)  
MPIfG  
Tel. 0221 2767-158  
krempel@mpifg.de  
www.mpifg.de/people/lk



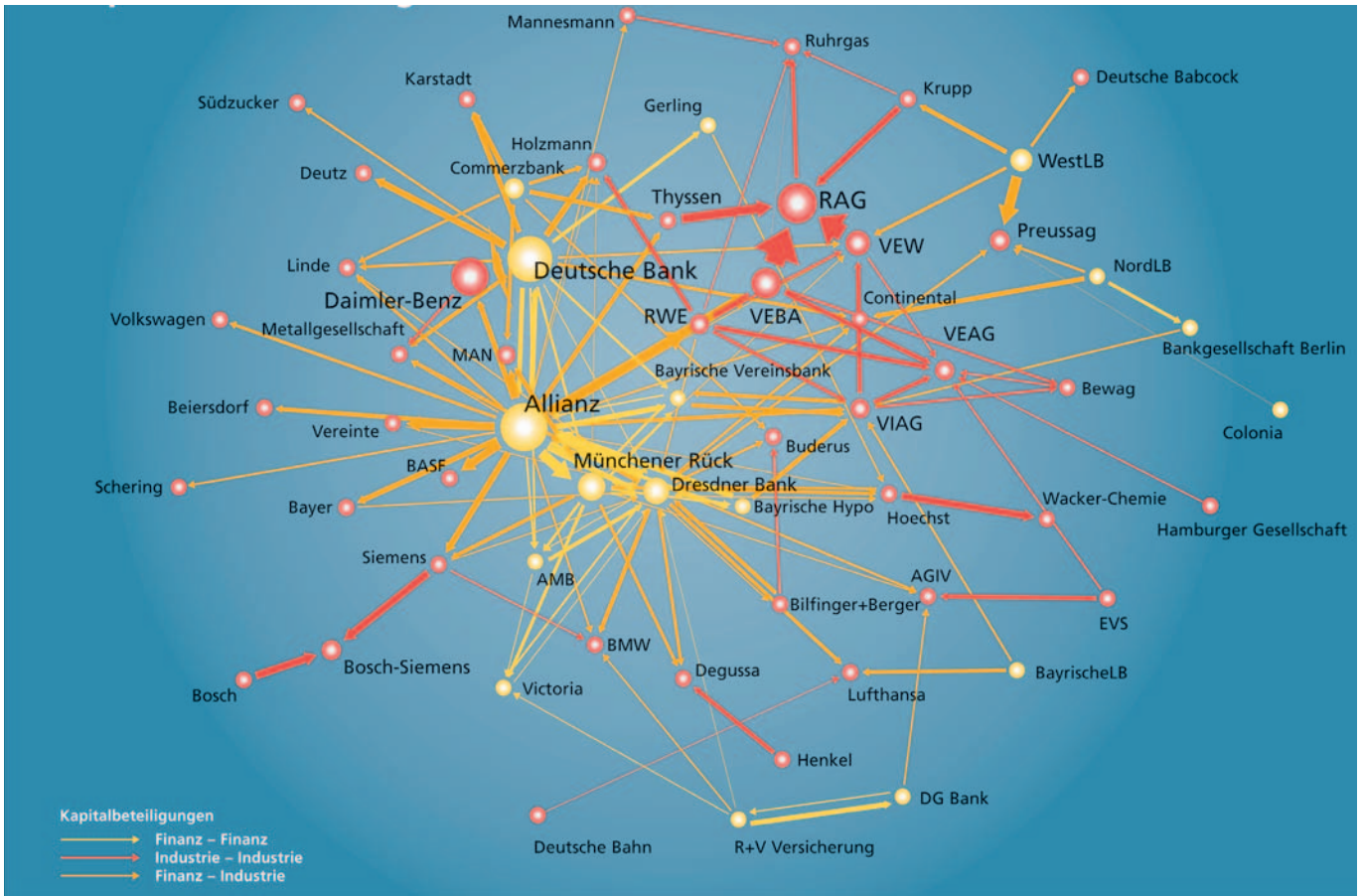


Abb. 1 Kapitalverflechtungen in Deutschland 1996

In einem gemeinsamen Projekt nutzten wir Daten der Monopolkommission, um Zustand und Veränderungen des deutschen Unternehmensnetzwerks zu erkunden und die Geschichte des Netzwerks aufzudecken.

### Die Deutschland AG und ihre Erosion

Abbildung 1 hilft, wesentliche Merkmale des deutschen Unternehmensnetzwerks zu erfassen. Zunächst: Wir haben es nicht mit einer Gruppe voneinander isolierter Netzwerke zu tun – so würde das Bild aussehen, würde man Unternehmensverflechtungen in Japan analysieren –, sondern mit einem Netzwerk, an dem sich im Jahr 1996 sechzig der einhundert größten deutschen Unternehmen beteiligen, und das eine komplizierte Struktur in dem Sinne hat, dass die meisten Unternehmen mit mehr als einem anderen Unternehmen verbunden sind. Das Netzwerk hat einen identifizierbaren Kern, der vor allem aus Finanzunternehmen besteht und der durch Überkreuzverflechtungen charakterisiert ist: Die Deutsche Bank hält Aktien des Versicherers Allianz, die Allianz Aktien der Deutschen Bank; die Münchener Rück hält ebenfalls Aktien der Allianz, die Allianz besitzt einen Teil der Münchener Rück. Im Industriesektor gibt es hingegen keine Überkreuzverflechtungen, und sogar einfache Verbindungen zwischen Industrieunternehmen sind vergleichsweise selten, was durch die niedrige Anzahl grüner Pfeile angezeigt wird. Typisch sind Verflechtungen, die von den Finanzunternehmen des Verflechtungskerns zu den Industrieunternehmen verlaufen. Eine Ausnahme ist hier die recht große, durch grüne Pfeile gekennzeichnete Netzwerkkomponente im oberen

Die Abbildungen 1 bis 5 zeigen Momentaufnahmen des deutschen Unternehmensnetzwerks in Abständen von zwei Jahren im Zeitraum von 1996 bis 2004. Dargestellt werden alle Unternehmen, die sich unter den einhundert größten Unternehmen befanden und kapitalmäßig mit anderen Unternehmen verbunden waren.

Gelbe Punkte stellen Finanzunternehmen dar, rote Punkte Unternehmen aus Industrie und Handel. Kapitalbeteiligungen zwischen den Unternehmen werden als Pfeile dargestellt. Ein Pfeil, der von der Dresdner Bank zum Automobilbauer BMW zeigt, bedeutet, dass die Dresdner Bank Aktien von



Abb. 2 Kapitalverflechtungen in Deutschland 1998



Abb. 3 Kapitalverflechtungen in Deutschland 2000

BMW in ihrem Portfolio hält. Gelbe Pfeile kennzeichnen Verflechtungsverhältnisse zwischen Finanzunternehmen, orangefarbene Pfeile kennzeichnen Verflechtungen zwischen Finanz- und Industrieunternehmen. Rote Pfeile stehen für Verbindungen zwischen Unternehmen außerhalb des Finanzsektors.

Auch die Linienstärke der Pfeile beinhaltet Informationen. Je höher die Wertschöpfung, die durch die jeweiligen Eigentumsverhältnisse repräsentiert wird, desto stärker ist der Pfeil. Ähnliches gilt für die Größe der Punkte. Je größer die Punkte, desto stärker sind die jeweiligen Unternehmen im Netzwerk involviert.

Mit jedem Zwei-Jahres-Schritt werden die Kerne des Netzwerks kleiner, sie sind lockerer verknüpft und mit weniger Unternehmen außerhalb der Kerne verbunden.

Daten: Monopolkommission.

rechten Viertel der Abbildung, die vor allem aus Energieunternehmen sowie einigen Unternehmen aus der Schwerindustrie besteht.

Damit ist ein wesentliches Merkmal des deutschen Kapitalismus erfasst: Miteinander eher kooperierende als konkurrierende Finanzunternehmen beteiligen sich an so vielen Unternehmen aus Industrie und Handel, dass sie ein Interesse an der Stabilität der Wirtschaft gewinnen. Sie organisieren das Netzwerk – in der politischen Ökonomie spricht man vom „organisierten Kapitalismus“ –, führen ein intensives Monitoring über die Nichtfinanzunternehmen durch und regulieren die Konkurrenz zwischen ihnen. Schon der sozialdemokratische Politiker und Theoretiker Rudolf Hilferding hat

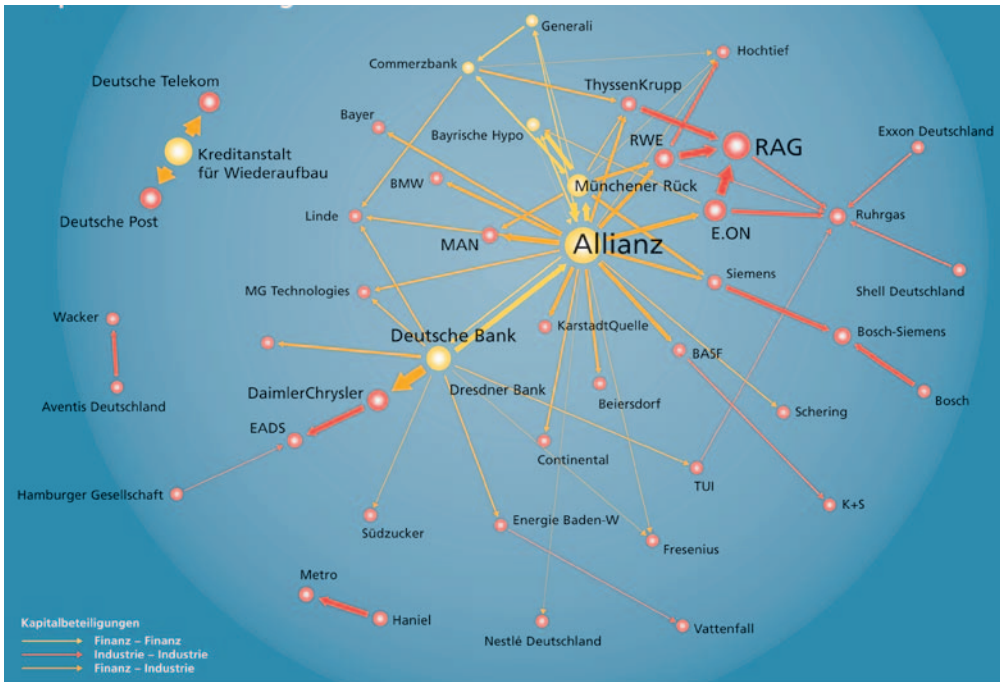


Abb. 4 Kapitalverflechtungen in Deutschland 2002

diese Eigenart des deutschen Kapitalismus in seinem 1905 erschienenen Werk „Das Finanzkapital“ beschrieben. Hilferding nahm an, die Wirtschaft werde in einen zunehmend organisierten Zustand hineinwachsen und sich zu einem „Generalkartell“ entwickeln, in dem das Prinzip der Konkurrenz allmählich durch bewusste Regelung verdrängt wird.

Weitere Abbildungen stellen die Verflechtungen zwischen den einhundert größten Unternehmen im Verlauf der folgenden sechs Jahre dar (Abb. 2, 3, 4, 5). Was lässt sich aus dem Vergleich der Abbildungen schließen? Die Deutschland AG hat sich nicht vollständig aufgelöst. Aber sie scheint mindestens in rapider Ausdünnung begriffen. Mit jedem Zwei-Jahres-Schritt werden die Kerne des Netzwerks kleiner, lockerer verknüpft und mit weniger Unternehmen außerhalb der Kerne verbunden. Nur noch fünfunddreißig der einhundert größten Unternehmen weisen im Jahr 2004 Kapitalverflechtungen auf, davon achtundzwanzig in der großen Netzwerkkomponente (Abb. 5). Es gibt nur noch vierundvierzig Verbindungen zwischen den Einheiten, verglichen mit einhundertdreißig im Jahr 1996. Hier fällt insbesondere die Deutsche Bank auf, die kaum noch Verbindungen mit Industrieunternehmen aus dem Kreis der einhundert Größten hat und vom Zentrum des Netzwerks in die Peripherie gewandert ist. Auch für die anderen Finanzunternehmen gilt, dass die Anzahl der Kapitalverflechtungen mit Industrieunternehmen deutlich gesunken ist.

### Banken verlieren das Interesse

Was ist in der Zwischenzeit geschehen? Die Kapitalentflechtung hat eine Reihe unterschiedlicher Ursachen, die vor allem mit der zunehmenden wirtschaftlichen Internationalisierung zusammenhängen. Versetzen wir uns in die Lage des Vorstands der Deutschen Bank. In der vergangenen Dekade hat sich das internationale Bankgeschäft

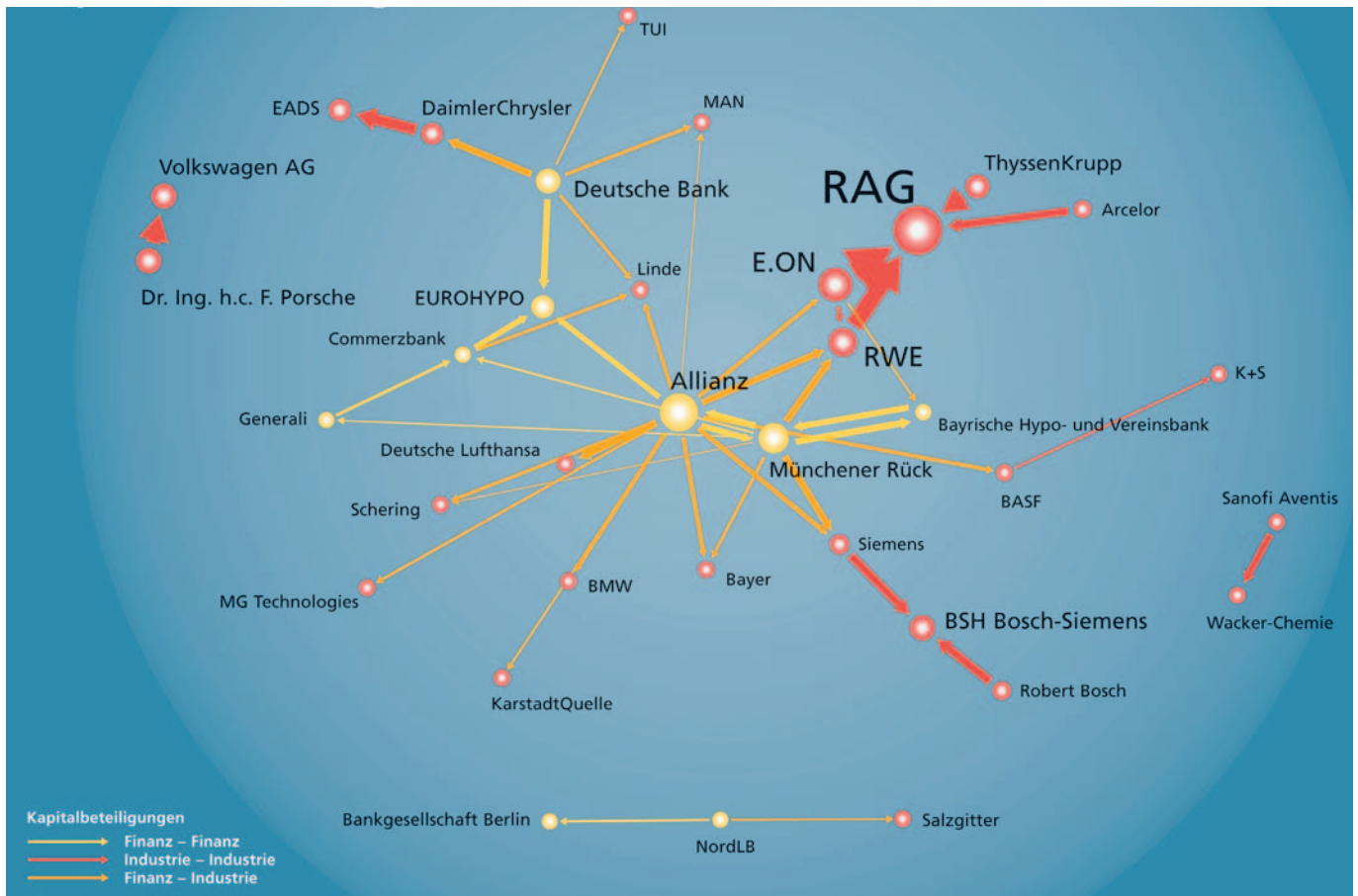


Abb. 5 Kapitalverflechtungen in Deutschland 2004

verändert. Das Investmentbanking ist als Geschäftsfeld immer wichtiger geworden. Dazu zählen Beratung und Durchführung von Fusionen und Übernahmen. Für das industrielle Kreditgeschäft war es zweifellos von Vorteil, enge Beziehungen zu den Kreditnehmern zu unterhalten. Das senkte die Unsicherheit, die mit jeder Kreditvergabe verbunden ist. Für das Investmentbanking sind enge Verbindungen zu Industrieunternehmen hingegen nicht besonders vorteilhaft. Ganz im Gegenteil: Warum sollte ein internationaler Automobilkonzern einen Auftrag zur Vorbereitung einer feindlichen Übernahme an die Deutsche Bank vergeben, wenn er befürchten muss, dass alle weitergegebenen Informationen schließlich bei der deutschen Industrie landen?

Hilfreich für den Erfolg im internationalen Investmentbanking sind distanzierte, nicht allzu solidarische Beziehungen zur heimischen Industrie. Die Deutsche Bank muss glaubhaft machen, dass sie – sollte eines Tages das Volkswagen-Gesetz fallen – ohne mit der Wimper zu zucken einen Auftrag zur Vorbereitung einer feindlichen Übernahme von Volkswagen annehmen würde. „Mir liegt sehr daran, dass dieser erste große Fall am Finanzplatz Deutschland ein Exempel setzt“, sagte das zuständige Vorstandsmitglied Rolf Breuer im Jahr 1997, als die Deutsche Bank den Versuch des Krupp-Konzerns unterstützte, Thyssen feindlich zu übernehmen; man wolle „Investmentbanking am Hochreck“ betreiben. Das ist einer der Gründe für den Entschluss des Vorstands der Deutschen Bank, Industriebeteiligungen abzustoßen und sich zudem aus den Aufsichtsräten der Unternehmen, besonders aus Aufsichtsratsvorsitzen, zurückzuziehen. Die Deutschland AG, so schreibt Jürgen Beyer in einem Working Paper des Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, ist zunehmend „a.D.“: außer Dienst.

## **Industrielle Aktienpakete verlieren ihren Reiz**

Wir vermuten, dass die Banken das Interesse an der Beteiligung an Industrieunternehmen selbst dann verlieren würden, wenn es das Investmentbanking nicht gäbe. Ökonomische Studien zeigen, dass es noch in den siebziger Jahren vorteilhaft für die Profitabilität von Unternehmen war, wenn eine Bank ein großes Aktienpaket hielt. Dieser Effekt wurde über die Zeit immer schwächer und hat sich vielleicht sogar ins Gegenteil verkehrt. Damit wird es für die Banken unattraktiver, sich entsprechend zu engagieren. Wie kommt das zustande? Wahrscheinlich hängt auch die abnehmende finanzielle Attraktivität solcher Beteiligungen mit der Internationalisierung, genauer: mit der zunehmenden internationalen Konkurrenz auf den Gütermärkten, zusammen. Ist die Konkurrenz schwach ausgeprägt, bleibt Managern Spielraum für unprofitable Investitionen, ohne die Überlebensfähigkeit der Unternehmen zu gefährden. In dieser Situation macht ein intensives Monitoring durch eine Bank Sinn. Bei zunehmender Konkurrenz schwindet der Handlungsspielraum der Manager und der rentabilitätsfördernde Effekt des Monitorings geht zurück. Wiederum gilt: Es wird für den Vorstand eines Finanzinstituts immer nahe liegender, sich aus dem Monitoring zurückzuziehen.

Eine weitere Überlegung tritt hinzu: Vor dem Hintergrund relativ geschlossener Volkswirtschaften war es den Banken noch möglich, die Kreditrisiken durch aktive Regulierung der Konkurrenz zu begrenzen (siehe auch hierzu Jürgen Beyer). Aufgrund der vielfältigen internationalen Aktivitäten der Unternehmen sind die Kreditrisiken heute höher und auch durch Einmischung in industrielle Angelegenheiten für die deutschen Banken nicht mehr steuerbar. Auch damit sinkt aus der Perspektive der Banken der Ertrag aktiven Monitorings. Verabschiedet die Regierung darüber hinaus noch eine Steuerreform, die es den Unternehmen ermöglicht, die mit dem Verkauf der Beteiligungen zutage tretenden stillen Reserven ohne Einbußen zu heben – eben dies geschah 2000/2001 –, dann kommen für die Finanzunternehmen eine ganze Reihe guter Gründe zusammen, sich aus den Verflechtungsverhältnissen zurückzuziehen.

## **Auch die Allianz hat sich verändert**

Und die Allianz? Abbildung 5 zeigt, dass die Allianz im Jahr 2004 die wichtigste Halterin industrieller Aktienpakete war. Allerdings täusche man sich nicht: Die Allianz ersetzt nicht die Deutsche Bank, sondern sie hat parallele Veränderungen durchlebt. Schon immer war es nicht so sehr die Strategie der Allianz, mit ihren Aktienpaketen Einfluss auf die Industrieunternehmen zu nehmen. Im Vergleich zur Deutschen Bank war die Allianz stets die passivere Anlegerin, die ihre Beteiligungen über eine große Anzahl von Industrieunternehmen streute. Mittlerweile hat die Allianz ihre Beteiligungen in eine eigens dafür zuständige Investmentgesellschaft ausgegliedert. Kurz: Die Allianz ähnelt heute eher einem Investmentfonds als einem strategischen Spieler der alten Deutschland AG. Auch Porsches Beteiligung an Volkswagen und die Eurohypo – bis vor kurzem eine gemeinsame Tochtergesellschaft der Deutschen Bank, der Commerzbank und der Allianz, mittlerweile aber nahezu vollständig von der Commerzbank übernommen – lassen die Deutschland AG nicht wiedererstehen.

An der Uneinigkeit in der Bewertung von Unternehmensverflechtungen hat sich über die Jahrzehnte nichts geändert. Einerseits sind die Gefahren von Abschottung und Ver-

krustung zu bedenken. Dem ist aber entgegenzuhalten, dass die deutsche Ökonomie ja trotz, wenn nicht wegen ihrer Eigenarten im internationalen Vergleich recht erfolgreich war. Entscheidende Akteure haben allerdings ihr Interesse an der Aufrechterhaltung der Unternehmensverflechtungen verloren. Wir gehen deshalb davon aus, dass sich der Entflechtungsprozess auch in Zukunft fortsetzen wird.

## Zum Weiterlesen

### *Aufsätze*

Jürgen Beyer: *Vom Netzwerk zum Markt? Zur Kontrolle der Managementelite in Deutschland*. In: Deutschlands Eliten im Wandel, hrsg. von Herfried Münkler, Grit Straßenberger und Matthias Bohlender. Frankfurt a. M./New York: Campus 2006.

Jürgen Beyer: *Deutschland AG a.D.: Deutsche Bank, Allianz und das Verflechtungszentrum großer deutscher Unternehmen*. MPIfG Working Paper 02/4. Köln: Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, 2004. <[www.mpifg.de/pu/workpap/wp02-4/wp02-4.html](http://www.mpifg.de/pu/workpap/wp02-4/wp02-4.html)>

Martin Höpner und Lothar Krempel: *The Politics of the German Company Network*. MPIfG Working Paper 03/9. Köln: Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, 2003. <[www.mpifg.de/pu/workpap/wp03-9/wp03-9.html](http://www.mpifg.de/pu/workpap/wp03-9/wp03-9.html)>

### *Bücher*

Jürgen Beyer: *Managerherrschaft in Deutschland? „Corporate Governance“ unter Verflechtungsbedingungen*. Westdeutscher Verlag, Opladen 1998.

Martin Höpner: *Wer beherrscht die Unternehmen? Shareholder Value, Managerherrschaft und Mitbestimmung in Deutschland*. Schriften aus dem Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, Bd. 46. Campus, Frankfurt a.M. 2003.

Lothar Krempel: *Visualisierung komplexer Strukturen. Grundlagen der Darstellung mehrdimensionaler Netzwerke*. Schriften aus dem Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung, Sonderband. Campus, Frankfurt a.M. 2005.

## WWW

Weiteres Material und Download der Grafiken  
[www.mpifg.de/ak/D-AG.html](http://www.mpifg.de/ak/D-AG.html)

Monopolkommission  
[www.monopolkommission.de](http://www.monopolkommission.de)