



Forschungsergebnisse

**Wie Universitäten und Startups gemeinsam Arbeitsplätze schaffen**

Schwerpunkt M&A-Report

**Was sich bei Fusionen und Übernahmen tut**

Wirtschaftspolitik aus erster Hand

**BITKOM-Präsident Kempf: Daten sind das Öl der Digitalisierung**

## Familienunternehmen: Standort Deutschland punktet bei Finanzierung und Bildung

Als Standort für Familienunternehmen hat Deutschland vor allem in den Bereichen Finanzierung und Bildung in den vergangenen zwei Jahren Fortschritte gemacht. Bei Steuern, Regulierung, Infrastruktur und Energie lässt die Bundesrepublik dagegen zu wünschen übrig. Eine durchwachsene Bilanz laut dem aktuellen Länderindex Familienunternehmen, den das ZEW bereits zum fünften Mal im Auftrag der Stiftung Familienunternehmen erstellt hat.

Seit 2006 vergleicht das ZEW für die Stiftung Familienunternehmen alle zwei Jahre die internationalen Standortbedingungen aus der Perspektive großer Familienunternehmen in 17 europäischen Ländern sowie den USA. Auf der Basis vielfältiger Länderdaten und Experteneinschätzungen wird ein Länderindex erstellt, der die Attraktivität eines Landes als Standort für Familienunternehmen vergleichend darstellt. Der Index dokumentiert

damit zentrale Erkenntnisse sowohl für die deutsche als auch für die europäische Wirtschaftspolitik und legt dar, wo Handlungsbedarf besteht. Betrachtet werden Unternehmen, in denen unabhängig von der Rechtsform eine Familie die mehrheitliche Kontrolle ausübt. Familienfremdes Management ist allerdings zulässig. Das Hauptaugenmerk liegt auf Unternehmen, deren Umsatzvolumen (in der Industrie) 100 Millionen Euro übersteigt. Aus deutscher Perspektive ergibt sich anhand des fünften ZEW-Länderindex ein gemischtes Bild.

Zwar finden Familienunternehmen in Deutschland exzellente Finanzierungsmöglichkeiten vor. Der deutsche Standort nimmt hier im internationalen Vergleich mittlerweile einen Spitzenplatz ein und wird lediglich von der Schweiz übertroffen. Der Grund: Deutschland ist ein Gewinner der Krisen und profitiert von der Suche des globalen Kapitals nach „sicheren Häfen“. Auch hin-

## LÄNDERINDEX DER STIFTUNG FAMILIENUNTERNEHMEN

Land	Punktwert 2014	Rang 2014	Punktwert 2012	Rang 2012
Schweiz	59,82	1	58,52	1
Ver. Königreich	59,04	2	56,59	2
Luxemburg	55,18	3	53,50	4
Finnland	54,31	4	54,48	3
Dänemark	52,68	5	53,09	5
Niederlande	52,19	6	49,41	8
Schweden	51,15	7	49,66	7
Irland	50,88	8	47,14	10
USA	50,38	9	49,77	6
Belgien	50,21	10	48,44	9
Österreich	47,70	11	45,70	11
Deutschland	47,59	12	44,69	12
Polen	42,82	13	40,07	16
Tschechien	42,26	14	40,53	15
Frankreich	42,06	15	42,81	13
Slowakei	40,82	16	41,21	14
Spanien	33,83	17	33,75	17
Italien	29,26	18	28,76	18

Der Länderindex stellt die Standortbedingungen für Familienunternehmen in den betrachteten Ländern vergleichend dar. Er setzt sich aus den Teilindizes der Standortqualität für „Steuern“, „Arbeitskosten“, „Produktivität“, „Humankapital“, „Regulierung“, „Finanzierung“, „Öffentliche Infrastruktur“ und „Energie“ zusammen.

sichtlich der Qualität des Bildungssystems hat Deutschland hinzugewonnen. So schlagen sich die Reformanstrengungen der vergangenen Jahre etwa in deutlich besseren PISA-Bewertungen nieder. Zuletzt sind – wenn auch geringe – Fortschritte beim Standortkriterium Regulierung zu nennen. Keine nennenswerten Fortschritte hat Deutschland dagegen bei Steuern, Infrastruktur und Energie erreicht. Zwar hat sich bei einigen Standortkriterien der Rang leicht verbessert. Grund hierfür war allerdings nur das schlechtere Abschneiden anderer Staaten.

Neben Deutschland und den USA hat das ZEW für den Länderindex Familienunternehmen Belgien, Dänemark, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Polen, Spanien, Schweden, die Schweiz, die Slowakei, Tschechien und das Vereinigte Königreich analysiert. Folgende Standortkriterien wurden dabei berücksichtigt: Steuern, Arbeitskosten, Produktivität, Humankapital, Regulierung, Finanzierung, öffentliche Infrastruktur und erstmals auch Energie.

### Standortbedingungen in Europa driften auseinander

Spitzenreiter im aktuellen Länderindex sind die Schweiz und das Vereinigte Königreich, gefolgt von Luxemburg und Finnland. Deutschland findet sich in der Rangliste auf Platz zwölf und damit auf der gleichen Position wie im Jahr 2012 wieder, allerdings mit deutlich verbessertem Punktwert (siehe Tabelle). Im unteren Mittelfeld liegen die osteuropäischen Staaten und Frankreich. Die klaren Schlusslichter sind nach wie vor Spanien und Italien auf den Rängen 17 und 18. Am stärksten verbessert im Vergleich

zum Länderindex 2012 hat sich Polen, das um drei Ränge nach vorn auf Platz 13 rückte. Am deutlichsten verschlechtert haben sich verglichen mit dem Jahr 2012 die USA, die um drei Ränge abgerutscht sind. Dies ist allerdings nicht auf verschlechterte Standortfaktoren in Übersee zurückzuführen, sondern auf das bessere Abschneiden der im Jahr 2012 direkt hinter den USA platzierten Länder.

Der Länderindex Familienunternehmen offenbart eine Spaltung Europas in wettbewerbsfähige und abgeschlagene Standorte. Während Familienunternehmen in der Schweiz, dem Vereinigten Königreich und Skandinavien gute Bedingungen vorfinden, schneiden Frankreich und Italien, die beiden größten Volkswirtschaften der Eurozone neben Deutschland, schlecht ab. Italien hat in den vergangenen zwei Jahren keine wesentlichen Fortschritte auf den Weg gebracht. In Frankreich, aktuell auf Platz 15 der Rangliste, deutet der Länderindex sogar auf eine Verschlechterung der Standortfaktoren hin.

Die Eurokrise hat Spanien und Irland seit der ersten Erhebung 2006 deutlich zurückgeworfen. Während sich Irland jedoch wieder nach vorn auf Platz acht der aktuellen Rangliste gearbeitet hat, haben sich die Standortbedingungen in Spanien nicht nennenswert verbessert. Diese Befunde verstärken die Sorge um die künftige Stabilität der Eurozone, sollte sich der Abstieg Frankreichs, Italiens und Spaniens als Standort auch für Familienunternehmen fortsetzen.

### Aktuelle Politik konterkariert positive Entwicklung

Auffällig ist, dass die moderaten Standortverbesserungen entweder äußeren Faktoren – wie etwa dem krisenbedingten Zustrom von Kapital nach Deutschland – zuzuschreiben oder Leistungen früherer Regierungen zu verdanken sind. Daher ist fraglich, ob die Fortschritte im Länderindex Familienunternehmen nachhaltig sein werden. So haben etwa die öffentlichen Haushalte mit Blick auf die Alterung der deutschen Bevölkerung unzureichend Vorsorge getroffen. Die extreme Niedrigzinssituation kann diese Probleme bei der Altersvorsorge und damit die Finanzierbarkeit der Sozialsysteme verschärfen, was mittelfristig die finanzielle Stabilität Deutschlands gefährdet. Hinzu kommt, dass die Politik der Großen Koalition einige im Länderindex gemessene Standortverbesserungen konterkariert. Nicht nur der gesetzliche Mindestlohn, sondern auch neue geplante Regulierungen im Bereich Zeitarbeit dürften einen neuen Regulierungs- und Bürokratieschub mit sich bringen.

Wie der Länderindex Familienunternehmen der Jahre 2006 bis 2014 zeigt, steigt die Attraktivität eines Standorts nur durch eine beharrliche Reformpolitik. Über diesen Zeitraum hinweg haben sich die deutschen Reformfortschritte deutlich relativiert: Es ist Deutschland nicht gelungen, sich im Vergleich zu den 17 anderen betrachteten Staaten dauerhaft weiter vorn zu positionieren.

Die fünfte Auflage des Länderindex Familienunternehmen findet sich zum Download unter: <http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/StudieStiftungFamilienunternehmenLaenderindex2015.pdf>

# Forschungsk Kooperationen von Startups mit Hochschulen schaffen mehr Arbeitsplätze

Junge Unternehmen schaffen mehr Arbeitsplätze, wenn sie in den ersten Jahren nach der Gründung mit Hochschulen gemeinsame Forschungsprojekte umsetzen. Für Unternehmensgründungen aus der Wissenswirtschaft beträgt das zusätzliche Beschäftigungswachstum aufgrund dieser Kooperationen 3,4 Prozent, wie eine aktuelle ZEW-Studie zeigt.

Die Zusammenarbeit mit Hochschulen kann für Unternehmensgründungen aus der Wissenswirtschaft – also Branchen, in denen Qualifikation, Forschung und Innovation für den Wettbewerb von besonders hoher Bedeutung sind – in wirtschaftliche Vorteile umgemünzt werden und zu überdurchschnittlich hohem Wachstum führen. So stärken Beziehungen zu renommierten Forschungsuniversitäten die Reputation der jungen Unternehmen und erschließen ihnen gleichzeitig Zugang zu Wissen, qualifiziertem Personal und spezieller (Labor-)Ausstattung.

Kooperationen können von gemeinsamen Forschungsprojekten über die Vergabe von Forschungsaufträgen und die Weiterbildung der eigenen Mitarbeiter an Hochschulen bis hin zu verschiedenen Formen informeller Kontakte wie etwa Seminarbesuche reichen.

## 7,4 Prozent der Startups kooperieren mit Universitäten

Die empirische Analyse des ZEW basiert auf einer Erhebung bei knapp 15.000 Unternehmen aus Deutschland, die in den Jahren 1996 bis 2000 gegründet wurden und im Bereich der Wissenswirtschaft tätig sind. Die Stichprobe stammt aus dem Mannheimer Unternehmenspanel des ZEW. Die Unternehmen wurden in den ersten Jahren nach der Gründung zum Vorliegen von Kooperationen mit Hochschulen befragt. Danach wurde für alle Unternehmen untersucht, wie sich ihre Beschäftigtenzahlen bis zum Jahr 2012 entwickelt hatten, sofern sie nicht zwischenzeitlich geschlossen wurden.

Wie die Studie zeigt, bestand bei lediglich 7,4 Prozent der Unternehmen in den ersten Jahren der Geschäftstätigkeit eine Forschungsk Kooperation mit einer Universität. Die Unternehmen mit Forschungsk Kooperationen hatten im Vergleich zu allen an-

deren Unternehmensgründungen aus der Wissenswirtschaft besonders häufig Personen im Gründungsteam, die zuvor an einer Hochschule tätig waren (32 Prozent). Weiterhin hatten sie mehr Vollzeitbeschäftigte zum Zeitpunkt der Gründung und betrieben häufiger Forschung und Entwicklung auf einer kontinuierlichen Grundlage (62 Prozent). Die Beschäftigung nahm in diesen Unternehmen ebenfalls schneller zu als in Unternehmen ohne Forschungsk Kooperationen mit der Wissenschaft.

## Zusammenarbeit bringt etwa 2.500 zusätzliche Stellen

Um den originären Beitrag von frühzeitigen Forschungsk Kooperationen mit Hochschulen zur mittelfristigen Beschäftigungsentwicklung neu gegründeter Unternehmen zu bestimmen, wurde für die Studie ein zweistufiger Modellansatz gewählt. Zunächst wurde der Einfluss von Forschungsk Kooperationen auf das Überleben der Unternehmen untersucht. Darauf aufbauend wurde für Unternehmensgründungen der Jahre 1996 bis 2000, die bis Ende 2012 aktiv waren, der Einfluss von Forschungsk Kooperationen auf das Beschäftigungswachstum ermittelt.

Das Resultat: Insgesamt können 3,4 Prozent des Beschäftigtenwachstums der Unternehmen bis Ende 2012 den in den ersten Jahren nach Gründung durchgeführten Forschungsk Kooperationen mit Hochschulen zugeordnet werden. Hochgerechnet sind das für die Gründungsjahrgänge 1996 bis 2000 etwa 2.500 zusätzliche Arbeitsplätze im Jahr 2012.

Die Studie kommt zu dem Schluss, dass Forschungsk Kooperationen mit Hochschulen für die Unternehmensgründungen in der Wissenswirtschaft einen wichtigen Weg zu größerem wirtschaftlichen Erfolg darstellen. Bisher wird dieser Weg des Wissens- und Technologietransfers allerdings nur wenig beachtet, verglichen mit der Gründung von sogenannten Spinoffs oder Ablegern durch Wissenschaftler, der Kommerzialisierung von Patenten durch Hochschulen oder der Verbundforschung zwischen Hochschulen und bereits etablierten Unternehmen.

Die Studie in englischer Sprache findet sich zum Download unter: <http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp14094.pdf>

Dr. Christian Rammer, [rammer@zew.de](mailto:rammer@zew.de)

## INHALT

Familienunternehmen: Standort Deutschland punktet bei Finanzierung und Bildung .....	1
Forschungsk Kooperationen von Startups mit Hochschulen schaffen mehr Arbeitsplätze .....	3
Klimapolitik braucht soziale Gerechtigkeit .....	4
Den Hochschulalltag selbst zu erleben, ermutigt Schüler ein Studium aufzunehmen .....	5
Innovationstreiber Digitalisierung – Ungenutztes Potenzial .....	6

Nachgefragt: Was hat Europa von einer transatlantischen Freihandelszone? .....	7
Daten sind das Öl der Digitalisierung .....	8
Schwerpunkt: M&A Report .....	9
Staatsschulden hemmen Investitionen in FuE .....	13
Verhaltensökonomie in der Umweltökonomik .....	13
Daten und Fakten .....	15
Standpunkt .....	16

# Klimapolitik braucht soziale Gerechtigkeit

Kosteneffizienz und ökologische Wirksamkeit sind wichtige Merkmale erfolgreicher Klimapolitik. Aber auch soziale Aspekte spielen eine Rolle. Wie bedeutend soziale Gerechtigkeit in diesem Zusammenhang ist, zeigt ein aktuelles Gutachten der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD), die in Kooperation mit dem ZEW entstand.

Der Erfolg der Klimapolitik hängt davon ab, welchen Nutzen sie stiftet und was sie kostet. Aber auch von der Verteilung der Kosten und des Nutzens in der Gesellschaft. Nachhaltigkeit darf nicht auf ökologische Aspekte reduziert werden. Deshalb müssen bei der Ausgestaltung von Umwelt- und Klimapolitik Interaktionen mit Politikfeldern wie der Wirtschafts- und Sozialpolitik beachtet werden. Das Gutachten von OECD und ZEW zeigt diese Wechselwirkungen auf. Mehr als 120 Studien zur Interaktion von Klima-, Sozial- und Wirtschaftspolitik wurden dazu ausgewertet. Dabei wird klar: In vielen Fällen entfalten klimapolitische Maßnahmen Verteilungswirkungen zulasten ärmerer Haushalte. Es wird aber auch deutlich, dass dem effektiv entgegen gewirkt werden kann, wenn die Politik geeignete Maßnahmen ergreift.

## Grüne Steuerreformen haben Vor- und Nachteile

International besteht ein wachsender Konsens darüber, dass Umwelt- und Klimaschutz zur Wahrung der Lebensgrundlage heute lebender und zukünftiger Generationen notwendig ist. Sogenannte „Grüne Steuerreformen“ sind dabei ein nützliches Instrument. Die umweltorientierte Besteuerung hat zwei Vorteile. Erstens kann durch eine Steuer der Preis fossiler Rohstoffe erhöht werden. Dadurch nimmt die Nachfrage nach diesen Gütern ab und es wird ein Prozess des strukturellen Wandels angestoßen. Die Abhängigkeit von fossilen Energieträgern wird gemindert, was auch geostrategisch von Nutzen sein kann. Zweitens werden Steuereinnahmen generiert. Die Erlöse können zur Senkung anderer wettbewerbshemmender Steuern ver-

wendet werden, was positive Impulse für Wachstum und Beschäftigung setzt.

Andererseits entfalten Umweltsteuern oft negative Verteilungswirkungen. Insbesondere die Besteuerung von Strom und Raumwärme wirkt regressiv. Das bedeutet, dass ärmere Haushalte im Vergleich zum verfügbaren Einkommen größere Lasten der Besteuerung tragen als wohlhabendere Haushalte. Weil ärmere Haushalte über weniger Einkommen verfügen und oft schlechte Energieeffizienz aufweisen, geben sie einen höheren Anteil des Einkommens für Strom und Wärme aus. Erhöhen sich die Energiepreise als Folge einer Umweltsteuer, so erfolgt nur eine geringe Anpassung des Konsums und die relative Kostenbelastung der Haushalte steigt an. Es kommt zu Verteilungseffekten – zum Nachteil ärmerer Haushalte. Dies wurde etwa für den Fall der Förderung erneuerbarer Energien in Deutschland nachgewiesen.

Es besteht also ein Zielkonflikt zwischen ökonomischer Effizienz und sozialer Ausgewogenheit der Klimapolitik, den es zu entschärfen gilt. Klimapolitik, die zu einer Zunahme sozialer Ungleichheit führt, wird langfristig keine politische Akzeptanz finden. Dies gilt für OECD-Länder ebenso wie für aufstrebende Industriestaaten oder Länder der Dritten Welt. Der Zunahme sozialer Ungleichheit kann durch Anpassung bestehender Steuer- und Transfersysteme entgegengewirkt werden. Voraussetzung dafür sind zielgenaue Eingriffe in die bestehenden Systeme. Gegenwärtig entwickelt das ZEW in Kooperation mit der OECD und anderen Partnern im Zuge des Forschungsvorhabens „Integrierte Analyse einer grünen Transformation“ (InTrans) ein Instrumentarium, das sich zur Analyse solcher Zusammenhänge eignet. Ziel ist es, ökonomisch effiziente, ökologisch wirksame und sozial ausgewogene Instrumente zur Umsetzung klimapolitischer Ziele in Europa zu entwickeln. So kann Klimaschutz und wachsender Wohlstand für alle gewährleistet werden.

Die Studie in englischer Sprache findet sich zum Download unter: <http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp15012.pdf>

Dr. Peter Heindl, heindl@zew.de



Klimapolitik ist ein zweischneidiges Schwert: Es besteht ein Zielkonflikt zwischen ökonomischer Effizienz und sozialer Ausgewogenheit. Ohne eine Lösung ist weder ein nachhaltiger Umweltschutz noch wachsender Wohlstand gewährleistet.



Als pädagogische Maßnahme wird das Duale Orientierungspraktikum bislang nur an Schulen in Nordrhein-Westfalen getestet – allerdings mit Erfolg. Das Projekt bringt Jugendliche aus Nichtakademiker-Familien häufiger dazu, eine Hochschule zu besuchen.

# Den Hochschulalltag selbst zu erleben, ermutigt Schüler ein Studium aufzunehmen

Bei der Entscheidung darüber, ein Studium aufzunehmen, spielt die soziale Herkunft nach wie vor eine große Rolle. Doch wie können mehr Jugendliche aus Nichtakademiker-Familien an die Universitäten gelockt werden? Dazu findet mit dem sogenannten Dualen Orientierungspraktikum in Nordrhein-Westfalen ein Pilotprojekt statt. Eine aktuelle ZEW-Studie zeigt, dass die Maßnahme durchaus vielversprechend ist: Teilnehmende Schülerinnen und Schüler entscheiden sich häufiger für ein Studium.

Beim Übergang von einer Schule an eine Hochschule gibt es in Deutschland weiterhin Herkunftseffekte. So wechseln nach Analysen des Studentenwerks von 100 Jugendlichen, die eine Studienberechtigung erworben haben, 84 an eine Hochschule, wenn sie ein Elternteil mit einem akademischen Abschluss haben – im Vergleich zu lediglich 37 Jugendlichen, wenn weder Mutter noch Vater Akademiker sind. Als wichtige Ursachen für diese soziale Disparität gelten die sozio-ökonomischen Ressourcen der Herkunftsfamilien sowie die Sozialisierung durch die Familien. Während Jugendliche aus einer akademischen Herkunftsfamilie schon früh einen Einblick in eine akademische Tätigkeit erhalten, ist das bei den Jugendlichen aus einer nicht akademischen Herkunftsfamilie nicht in gleichem Maße gesichert.

## Duales Orientierungspraktikum bringt Schüler aus der Theorie in die Praxis

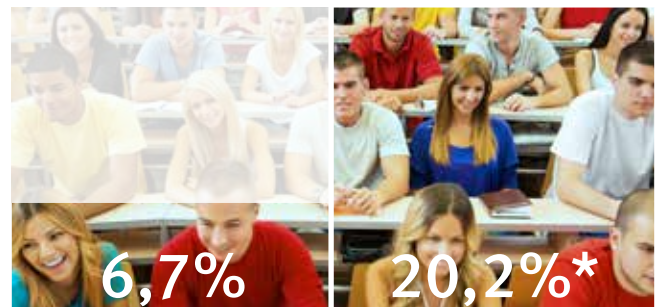
Um die sozialen Disparitäten beim Hochschulzugang zu überwinden, wurde an der Universität Bielefeld eine pädagogische Maßnahme entwickelt, die zur Verbesserung der Studienorientierung von Jugendlichen aus nicht-akademischen Herkunftsfamilien beitragen soll. Das sogenannte Duale Orientierungspraktikum (DOP) wird seit 2010 in Schulen der Sekundarstufe II in Nordrhein-Westfalen angeboten und besteht aus einer einwöchigen Hospitanz an einer Hochschule. Darauf folgt ein Betriebspraktikum in einem zu dem besuchten Studiengang passenden akademisch geprägten Berufsfeld.

Das ZEW hat diese Maßnahme im Auftrag der Regionaldirektion Nordrhein-Westfalens der Bundesagentur für Arbeit evaluiert. Dazu wurden in den Jahren 2011 und 2012 Befragungen

an insgesamt 45 Schulen durchgeführt. Befragt wurden Teilnehmerinnen und Teilnehmer am DOP sowie Kontrollgruppen, die kein DOP absolvierten. Nach dem Schulabschluss wurden in den Jahren 2013 und 2014 Informationen zum weiteren Werdegang, insbesondere zur Aufnahme eines Studiums, erhoben.

Die Ergebnisse zeigen, dass die Teilnahme am DOP die studienspezifische Selbstwirksamkeit – also das Selbstbild: „Traue ich mir ein Studium zu?“ – bei Jugendlichen aus einem nichtakademischen Elternhaus verbessert hat. Für diese Gruppe stieg die Wahrscheinlichkeit ein Studium aufzunehmen um 20 Prozent.

## EFFEKT DER TEILNAHME AM DUALEN ORIENTIERUNGSPRAKTIKUM AUF DEN ÜBERGANG IN EIN STUDIUM



DOP-Teilnahme allgemein

DOP-Teilnahme von Schülerinnen und Schülern mit nicht-akademischem Elternhintergrund  
\*Effekt ist signifikant

Die studienspezifische Selbstwirksamkeit erweist sich für die Aufnahme eines Studiums als wichtiger als die Konstruierte Entschiedenheit (Sicherheit der Entscheidung nach Beendigung der Schule: „Was will ich?“) und Planung (Kenntnisse über den Arbeitsmarkt, Studienprogramme und das Hochschulsystem) – zwei weitere Elemente der Studienorientierung, die ebenfalls vom DOP verbessert wurden. Das DOP leistet somit einen Beitrag zum Abbau sozialer Disparitäten beim Studium, halten die Forscher fest.

Die Studie findet sich zum Download unter: <http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/ForschungsprojektDualesOrientierungspraktikum.pdf>

PD Dr. Friedhelm Pfeiffer, pfeiffer@zew.de



Informations- und Kommunikationstechnologien gewinnen für den Industriestandort Deutschland mehr und mehr an Bedeutung. Doch müssen Anwendungen wie Big Data, Cloud Computing oder Industrie 4.0 stark ausgebaut werden, wenn die Bundesrepublik auf diesem Gebiet in Zukunft international wettbewerbsfähig sein will.

# Innovationstreiber Digitalisierung – Ungenutztes Potenzial

Insgesamt 36 Prozent der deutschen Industrieunternehmen haben seit Anfang 2013 Innovationen eingeführt, für die Informations- und Kommunikationstechnologien (IKT) ausschlaggebend waren. Doch sind die Innovationspotenziale, die sich aus neuen Anwendungen wie Big Data, Cloud Computing oder Industrie 4.0 ergeben, noch stark ausbaufähig. Zu diesem Ergebnis kommt die Studie „Monitoring Digitale Wirtschaft“, die das ZEW gemeinsam mit TNS Infratest im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWi) durchgeführt hat.

Schon seit Jahren genießen IKT einen Ruf als Innovationstreiber. Sie digitalisieren Produkte, Dienste und Prozesse und sind Grundlage für neue Geschäftsmodelle. Sowohl in der IKT-Branche als auch in der Industrie erweisen sich Software und Internet oder Telekommunikation als die wichtigsten digitalen Innovationstreiber – nicht ohne Grund: Sie sind Voraussetzung für die Anwendung vieler anderer IKT-Komponenten. Der Abstand zu den nachfolgenden Anwendungen ist dennoch groß, wie die ZEW-Studie darlegt.

Nur acht Prozent der Industrieunternehmen mit IKT-getriebenen Innovationen sprechen Cloud-Diensten eine hohe Bedeutung im Innovationsprozess zu, ein Prozent sieht in Big Data eine Quelle von Innovationen. Selbst bei der Vernetzung von Prozessen, wie sie für Industrie 4.0 charakteristisch ist, liegen die Industrieunternehmen deutlich hinter der IKT-Branche. Hingegen

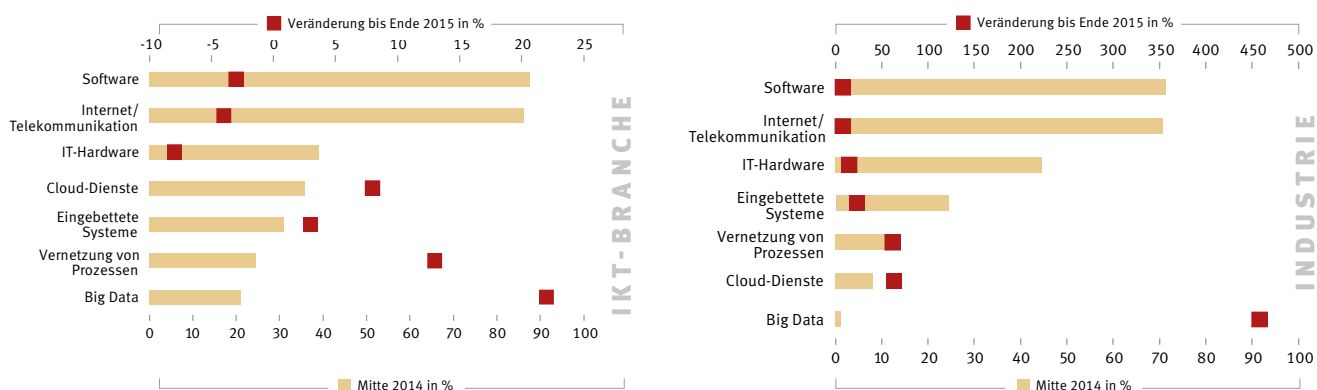
halten 71 Prozent der IKT-innovativen Industrieunternehmen Software für wichtig im Innovationsprozess, 70 Prozent sind es im Falle des Internets und der Telekommunikation. Das Potenzial neuer digitaler Anwendungen als Impulsgeber für Innovationen ist also bei weitem noch nicht ausgereizt. Ein Blick in die nahe Zukunft zeigt, dass die Bedeutung neuer IKT-Trends in der Industrie bis Ende 2015 zumindest verhalten zunehmen wird. Vergleichsweise hoch sind die Zuwachsraten der Unternehmen, die diese Trends als bedeutend im Innovationsprozess ansehen, bei den Cloud-Diensten und bei der Vernetzung von Prozessen. Die höchsten Wachstumsraten sind, ausgehend von sehr niedrigem Niveau, bei Big Data zu verzeichnen: Bis Ende 2015 soll bei sechs Prozent der Industrieunternehmen mit IKT-getriebenen Innovationen Big Data eine zentrale Rolle spielen.

Wenn Deutschland bei der vierten industriellen Revolution in der ersten Liga mitspielen möchte, ist es wichtig, so das Fazit der Forscher, die Innovationspotenziale dieser neuen Technologien möglichst rasch auszuschöpfen. Dabei sind vor allem Investitionen in die Internetinfrastruktur und IT-Sicherheit sowie die Verabschiedung EU-weiter Datenschutzrichtlinien gefragt.

Die Studie findet sich zum Download unter: [http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/Monitoring\\_Report\\_2014\\_Langfassung.pdf](http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/Monitoring_Report_2014_Langfassung.pdf)

Prof. Dr. Irene Bertschek, [bertschek@zew.de](mailto:bertschek@zew.de)

HOHE BEDEUTUNG VON IKT-KOMPONENTEN IM INNOVATIONSPROZESS 2014 UND BIS ENDE 2015



Anteil der innovativen Unternehmen in der IKT-Branche und der Industrie, die den ausgewählten IKT-Komponenten eine hohe Bedeutung im Innovationsprozess beimessen, und die Veränderung dieser Bedeutung bis Ende 2015. Quelle: Monitoring-Report Digitale Wirtschaft 2014

Nachgefragt: Was hat Europa von einer transatlantischen Freihandelszone?

## „TTIP kann einen Beitrag zur Stabilisierung der Eurozone leisten“

Noch ist in Sachen Freihandel zwischen der EU und Nordamerika nichts in Stein gemeißelt – doch wird hierzulande schon heftig über eine sogenannte „Transatlantic Trade and Investment Partnership“ (TTIP) gestritten. Die Furcht vor unsauberen Produkten und Geschäftspraktiken ist dabei ebenso so groß wie der Glaube an Wohlfahrtsgewinne. Können Deutschland und Europa davon profitieren, wenn mit den USA und Kanada ein freier Warenaustausch möglich ist? ZEW-Finanzökonom Friedrich Heinemann sieht in TTIP eine Chance, die Eurozone zu stabilisieren.

**Europa und die USA gelten bereits als enge Handelspartner. Zwischen Deutschland und den USA bestehen zudem eine Reihe bilateraler Vereinbarungen, die durchaus volkswirtschaftliche Erträge bringen. Wieso verhandeln wir über TTIP?**

Dafür gibt es mehrere nachvollziehbare Gründe. Erstens benötigt die globale Handelspolitik neue Impulse. Eigentlich sollte Handelsliberalisierung besser global als regional erfolgen. Die Welthandelsorganisation ist jedoch durch ihre schiere Größe von 160 Mitgliedern und vielfältige Interessengegensätze gelähmt. Regionale Abkommen könnten Verhandlungen über weltweite Liberalisierung beflügeln. Zweitens benötigt Europa dringend Wachstumsimpulse. Die Stabilisierung der Staatsfinanzen in der Eurozone wird nur gelingen, wenn eine breit angelegte Reformpolitik das Wachstumspotenzial der Eurostaaten und ihre Exportfähigkeit erhöht. TTIP kann hier einen Teilbeitrag leisten. Drittens sind bestimmte gängige Merkmale von Investitionsschutzabkommen dringend reformbedürftig. TTIP würde die Reform der Spielregeln vorantreiben.

**Durch den Investorenschutz könnten US-Unternehmen, die sich in der EU engagieren und ihre Interessen gefährdet sehen, im Zweifelsfall unter Ausschluss der Öffentlichkeit vor Schiedsgerichten klagen. Wird damit der Rechtsstaat ausgehöhlt?**



**Prof. Dr. Friedrich Heinemann**

ist Leiter des Forschungsbereichs „Unternehmensbesteuerung und Öffentliche Finanzwirtschaft“ am ZEW und Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Heidelberg. Seine Forschungsschwerpunkte liegen im Bereich der empirischen Finanzwissenschaften. Der Ökonom untersucht ferner Fragestellungen des Fiskal-

wettbewerbs und Föderalismus in Europa. Auch die Determinanten der Reformfähigkeit von Staaten und Gesellschaften zählen zu seinen Forschungsgebieten.

Die heutigen Schiedsgerichtsverfahren werfen tatsächlich kritische Fragen in Sachen Transparenz, Unabhängigkeit oder mit Blick auf legitime staatliche Interessen bei der Fortentwicklung von Standards auf. TTIP ist auf lange Zeit das wichtigste regionale Abkommen, seine Inhalte werden künftig als Blaupause für neue Abkommen weltweit gelten. Die Verhandlungen bieten jetzt die Chance, den außergerichtlichen Investorenschutz zu modernisieren. Man sollte die Kritik an den Streitschlichtungsverfahren also sehr ernst nehmen, diese Kritik aber bei der Konzeption eines schlüssig definierten TTIP-Verfahrens aufgreifen.

**Das wesentliche Argument für ein europäisch-amerikanisches Freihandelsabkommen ist Wachstum. Langfristig soll sich so das reale Pro-Kopf-Einkommen erhöhen.**

Es ist völlig unmöglich, die Wachstums- und Beschäftigungsfolgen eines regionalen Freihandelsabkommens vorher auch nur halbwegs exakt zu quantifizieren. Dazu sind zu viele Unbekannte im Spiel. Allerdings sind sich alle seriösen Quantifizierungsstudien immerhin im prognostizierten Vorzeichen einig: Eine transatlantische Freihandelszone würde Wachstum und Beschäftigung in der EU erhöhen und alle EU-Staaten würden profitieren, wenn auch in unterschiedlichem Ausmaß.

**Verbraucher- und Umweltschützer wiederum argwöhnen, dass TTIP das Absenken europäischer Standards nach sich zieht, warnen vor Chlorhühnchen und Hormonrindern.**

Bei TTIP steht die Anpassung industrieller Normen im Vordergrund. Es geht also eher um den Stecker für das Elektroauto als das Chlorhühnchen. Das Abkommen würde auch nichts am Rechtssetzungsprozess in der EU verändern. Das bedeutet, dass EU-Standards in einer „TTIP-Welt“ nur dann verändert werden können, wenn diese Änderungen die notwendigen Mehrheiten im Rat und Europäischen Parlament finden. Außerdem schwingt hier das Vorurteil mit, dass die USA sich nicht um Verbraucherschutz kümmern würden, was angesichts drastischer Haftungsrisiken von US-Produzenten bei Konsumentenschäden eine verzerrte Wahrnehmung ist.

**Speziell in Deutschland sind die Vorbehalte gegen eine Ausweitung der transatlantischen Handelsbeziehungen enorm. Woher rührt dieser Widerstand?**

Deutschland hat als Exportnation ein ganz besonderes Interesse an offenen Märkten und an effektivem Schutz seines im Ausland investierten Vermögens. Der Widerstand dürfte am ehesten mit der hierzulande besonders ausgeprägten Enttäuschung über US-Verhaltensweisen in der NSA-Abhöraffaire oder beim „Krieg gegen den Terror“ zu erklären sein. Dabei wurde viel Vertrauen zerstört, was sich in einem breiten Misstrauen gegenüber den wirklichen Motiven der USA in den TTIP-Verhandlungen niederschlägt. Dennoch: Deutschland würde in erster Linie sich selbst schaden, wenn es als TTIP-Bremser agieren würde.



Prof. Dieter Kempf, Präsident des Branchenverbandes BITKOM und Vorstandsvorsitzender der DATEV eG, sprach am ZEW über den Siegeszug von Big Data – und darüber, warum Deutschland beim Thema Ausbildung und Datenschutz noch Handlungsbedarf hat.

## Daten sind das Öl der Digitalisierung

Das Sammeln von Daten durch Unternehmen ist für viele negativ besetzt. Doch es bieten sich zahlreiche Chancen durch die Nutzung und Analyse dieser Daten – auch bekannt als „Big Data Analysis“. Professor Dieter Kempf, Präsident des IT-B Branchenverbandes BITKOM und Vorstandsvorsitzender des Softwarehauses DATEV eG, zeigte in seinem Vortrag am ZEW, wo die Herausforderungen liegen und welchen Wert diese Daten haben.

„Im Internet gibt es keine kostenlosen Dienste – nur bezahlt man nicht immer mit Geld, sondern auch mit seinen Daten“, sagte Dieter Kempf bei seinem Vortrag „Sind Daten die Währung von morgen?“, den er im Zuge der Veranstaltungsreihe Wirtschaftspolitik aus erster Hand am 2. März 2015 am ZEW hielt. Allerdings sieht der DATEV-Vorstandsvorsitzende in Daten weniger ein Zahlungsmittel, als einen Rohstoff in der sich immer weiter digital vernetzenden Welt – und das bereits heute. „Daten sind das neue Öl“, brachte es Kempf vor rund 110 Gästen auf den Punkt. Doch worin liegt der genaue Wert der Daten? Die Analyse großer Mengen von Daten, sogenannter „Big Data“, ermögliche es Unternehmen, ihre Preise und Werbung an die Kunden anzupassen, so Kempf. Das müsse nicht zwangsläufig ein Nachteil für den Kunden sein. Der Verbraucher erhalte beispielsweise nur noch die Werbung, die ihn wirklich interessiere.

Die Analyse und Nutzung von Big Data bietet Kempf zufolge allerdings noch andere Vorteile. Beispiel Verkehr: „Selbstfahrende Autos sind technisch schon heute möglich.“ Das Problem seien aber die Mengen an Daten, die anfielen, wenn eine derartige Technik im alltäglichen Straßenverkehr unterwegs wäre. Werde diese Entwicklung weiter vorangetrieben, sieht der BITKOM-Präsident große Potenziale: Stelle Deutschland seinen Verkehr auf überregionalen Straßen auf autonom fahrende Autos um, würden sich Staus, Fahrzeiten und Unfälle reduzieren. Das Ergebnis: ein volkswirtschaftlicher Gewinn von 4,4 Milliarden Euro.

Als weiteres Beispiel führte Kempf die Medizin an: Pro Krebspatient fielen etwa zwei Terrabyte medizinische Daten an.

Zugleich steige die Anzahl an Therapien und Medikamenten kontinuierlich. Mithilfe von Big Data könne jeder Krebspatient schnell individuell behandelt werden, was die Heilungschancen massiv verbessern würde. „Diese Technologie steht gerade an der Schwelle von der Nischenlösung zur Massentechnologie“, sagte Kempf.

Der Einsatz von Big Data in Deutschland wird dem BITKOM-Präsident zufolge allerdings in zwei entscheidenden Punkten ausgebremst. Erstens fehle es an Experten, die die Analyse derart komplexer Daten beherrschen. Hier sieht Kempf die Hochschulen in der Pflicht, ihre Informatikstudiengänge zeitgemäß zu gestalten. Das zweite Problem sei das Postulat der Datensparsamkeit und der Datenschutz. Hier fordert Kempf: „Wir brauchen keine Abkehr vom Datenschutz, sondern eine Umkehr wie wir darüber denken.“ Dabei gehe es um die Entscheidung, wann die Nutzung von Daten notwendig sei, um einen gesellschaftlichen Mehrwert zu schaffen, von dem alle profitieren könnten.

### Ein Restrisiko für Datenmissbrauch besteht immer

Dass immer auch ein Missbrauchsrisiko bei der Datenerhebung besteht, bestritt Kempf nicht. Dem könne nur durch eine wirkungsvolle Verschlüsselung begegnet werden. Hier sei jeder Internetnutzer allerdings selbst gefordert, auch wenn ein effektiver Schutz mit Aufwand verbunden ist: „Der Kern wirkungsvoller Datensicherheit hat zwei Nachteile – er ist teuer und unbequem“, so der BITKOM-Präsident. Zudem müsse die Nutzung von pseudonymisierten oder anonymisierten Daten ermöglicht werden. Dadurch könne eine Analyse der Daten durchgeführt und die Vorteile von Big Data genutzt werden, ohne die Identität des Nutzers preiszugeben. Trotz aller Risiken und Herausforderungen sei die weitere Richtung der Entwicklung bereits eindeutig: „Wir stehen an der Schwelle zu einer Datenökonomie“, resümierte Kempf am Ende seines Vortrags.

Julian Prinzler, prinzler@zew.de





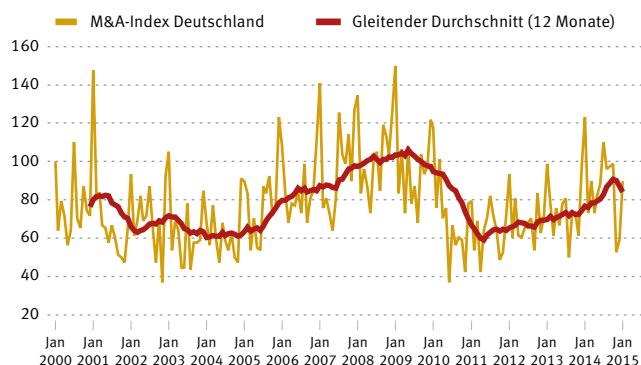
## Schwerpunkt M&A REPORT

# Fusionen und Übernahmen in Deutschland: Aufwärtstrend im M&A-Markt erhält Dämpfer

Der seit nunmehr vier Jahren anhaltende Aufwärtstrend bei Fusionen und Übernahmen (M&A) mit deutscher Beteiligung scheint vorerst gestoppt. Zwar setzte sich der Anstieg auch im Herbst 2014 fort, die schleppenden M&A-Aktivitäten Ende des Jahres 2014 verpassten dem Aufschwung nun jedoch einen sichtlichen Dämpfer. Dies belegt der ZEW-ZEPHYR M&A-Index, der seit August 2014 von 96 Indexpunkten bis Oktober 2014

konnte Bayer den Deal im Oktober 2014 schließlich realisieren und so zum weltweit zweitgrößten Anbieter von rezeptfreien (sogenannten „over the counter“ oder OTC) Medikamenten und Health Care Produkten aufsteigen. Die Übernahme stellte zugleich auch den größten Deal mit deutscher Beteiligung seit der horizontalen Akquisition des Autozulieferers VDO, einer Siemens-Tochter, dar, für den die Continental AG seinerzeit 11,4 Milliarden Euro auf den Tisch legte.

ZEW-ZEPHYR M&A INDEX DEUTSCHLAND



Quelle: Zephyr-Datenbank, Bureau van Dijk, Berechnung ZEW

auf 99 Indexpunkte leicht anstieg, ehe er im November und Dezember einen Sturzflug hinlegte und die 60 Punktemarke zum ersten Mal seit August 2013 (50 Punkte) wieder deutlich unterschritt. Dies macht sich auch im gleitenden Zwölf-Monatsdurchschnitt des ZEW-ZEPHYR M&A-Index bemerkbar. Der Index war noch im Oktober 2014 mit 91 Punkten auf ein Vierjahreshoch geklettert, ehe er im Januar 2015 mit 84 Indexpunkten wieder auf den Wert von August 2014 absackte.

Trotz der Turbulenzen konnten seit August 2014 auch einige bedeutende Deals verzeichnet werden. Alles in den Schatten stellte dabei die Übernahme des Consumer-Care Geschäfts des US-Pharmakonzerns Merck & Co. durch Bayer, die sich die Levertusener 11,3 Milliarden Euro kosten ließen. Nach zähen Verhandlungen und dem Erhalt der erforderlichen Kartellfreigaben

Ob es sich bei dem jüngsten Abwärtstrend nur um eine vorübergehende Atempause handelt, ist gegenwärtig noch unklar. Zwar legte der ZEW-ZEPHYR M&A-Index bereits im Januar 2015 deutlich zu und kletterte erneut auf 90 Indexpunkte. Da der Januar traditionell der stärkste Monat hinsichtlich der M&A-Aktivitäten ist, muss dieser Anstieg jedoch mit Vorsicht interpretiert werden, insbesondere weil in den vergangenen zehn Jahren nur im Januar 2011 ein niedrigerer Indexwert erzielt wurde (79 Indexpunkte). Gleichzeitig lässt eine hohe Anzahl an Gerüchten über anstehende M&A's jedoch auf eine baldige Erholung der Investitionstätigkeiten mit deutscher Beteiligung hoffen.

Sven Heim, heim@zew.de

Der **ZEW-ZEPHYR M&A Index Deutschland** berechnet sich aus der Anzahl der in Deutschland monatlich abgeschlossenen M&A-Transaktionen. In diesem Index werden ausschließlich Fusionen und Übernahmen von und mit deutschen Unternehmen berücksichtigt. Eine Differenzierung nach dem Ursprungsland des Käufers oder Partners findet nicht statt. Das bedeutet, dass sowohl inländische als auch ausländische Käuferunternehmen berücksichtigt werden, während die Zielunternehmen in Deutschland tätig sind.

Der ZEW-ZEPHYR M&A Index Deutschland wird vom ZEW und von Bureau van Dijk (BvD) auf Basis der Zephyr-Datenbank erstellt. Zephyr liefert tagesaktuelle Detailinformationen zu mehr als einer Million M&A, IPO und Private Equity Transaktionen weltweit.



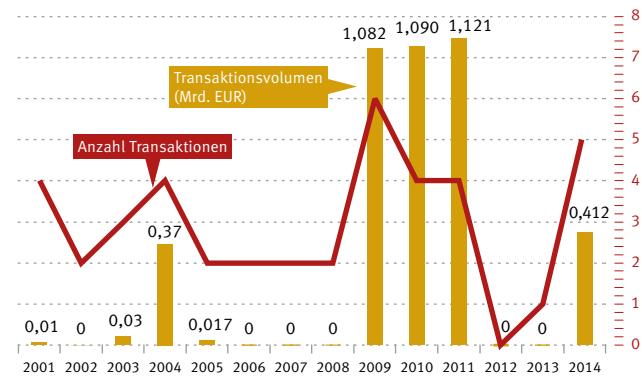
# M&A-Aktivitäten im deutschen Stromnetz entspannen sich nach Zwischenhoch

Die M&A-Aktivitäten im Bereich der Stromübertragung und Stromverteilung haben sich in den vergangenen 15 Jahren in Deutschland im Durchschnitt auf knapp drei Transaktionen pro Jahr beschränkt. Jedoch fällt auf, dass gerade in den Jahren 2009 bis 2011 überdurchschnittlich viele Transaktionen stattfanden – Jahre, die durch die Finanz- und Schuldenkrise sowie durch die Einführung der Anreizregulierung, die einen grundlegenden

übernahm beispielsweise die EnergieVerbund Dresden GmbH einen Anteil an der ENSO Energie Sachsen Ost AG von der Vattenfall AG für 0,147 Milliarden Euro. Zudem veräußerte die Vattenfall AG 2009 ihre Tochter WEMAG AG an eine Gruppe von Kommunen und die Thüga AG für 0,17 Milliarden Euro.

Auch im Bereich der Stromverteilung gab es Fusionen. So schlossen sich 2011 die Technischen Werke Friedrichshafen und die Stadtwerke Überlingen zu den Stadtwerken am See zusammen. Aus den Stadtwerken Ludwigsburg und Kornwestheim entstanden 2008 die Stadtwerke Ludwigsburg-Kornwestheim. 2007 fusionierten die Stadtwerke Ennigerloh und Telgte sowie die Energieversorgung Ostbevern zu den Stadtwerken ETO. Das Ausbleiben von Firmenkäufen oder -zusammenschlüssen in 2012 ist möglicherweise auf das Vergrößern der Anlagenbasis für das Kostenprüfungsjahr 2011 zurückzuführen. In diesem Fall wäre mit ähnlichen Effekten in 2016 zu rechnen, abhängig von der Ausgestaltung des Regulierungsregimes ab 2019.

M&A-AKTIVITÄTEN IM BEREICH DER STROMÜBERTRAGUNG UND -VERTEILUNG



Quelle: Zephyr-Datenbank, Bureau van Dijk, Berechnung ZEW

Paradigmenwechsel in der Entgeltbildung für die Nutzung der Strom- und Gasnetze darstellte, geprägt waren. Das Jahr 2012 weist hingegen keine einzige Transaktion auf. Da über die Kaufpreise zumeist Stillschweigen vereinbart wurde, sind die Transaktionsvolumen nur für wenige Vorgänge bekannt.

## Kapitalintensive Geschäfte zwischen 2009 und 2011

Die Jahre 2009 bis 2011 sind besonders durch kapitalintensive Transaktionen bei den Übertragungsnetzen geprägt. So veräußerte die RWE AG im Juni 2011 fast drei Viertel ihrer Anteile am Transportnetz Amprion an ein überwiegend deutsches Konsortium aus Infrastrukturfonds für rund 0,974 Milliarden Euro. Die Vattenfall Europe AG trat im März 2010 ihr Transportnetz 50Hertz Transmission an den belgischen Netzbetreiber Elia und einen australischen Infrastrukturfonds für 0,81 Milliarden Euro ab. Zudem verkaufte die E.ON AG ihr Höchstspannungsnetz im November 2009 an die niederländische TenneT Holding BV für 0,885 Milliarden Euro, um wettbewerbsrechtliche Bedenken der europäischen Kommission zu zerstreuen.

Demgegenüber zeigte der Bereich der Stromverteilung durch seine kleinteiligere Struktur mit mehr als 700 Netzbetreibern vergleichsweise geringe Transaktionsvolumen. Im Jahr 2011

## Deutsche Städte kaufen ihre Stromnetze zurück

Darüber hinaus lassen sich Rekommunalisierungen beobachten. Dazu zählt neben dem Zukauf durch den EnergieVerbund Dresden, einer einhundertprozentigen Tochter der sächsischen Landeshauptstadt, auch der Rückkauf der HEAG Südthüringische Energie AG von der E.ON AG durch das Beteiligungsmanagement der Stadt Darmstadt für 0,28 Milliarden Euro. Zudem kaufte im Januar 2014 die Stadt Hamburg nach einem entsprechenden Volksentscheid das städtische Stromnetz vollständig von Vattenfall für rund 0,412 Milliarden Euro. Da in den kommenden Jahren die Mehrzahl der Strom- und Gasnetz-Konzessionsverträge auslaufen, könnte sich dieser Trend verstärken, wenn weitere Kommunen diese Konzessionen selbst (zurück-)erwerben.

## Umstrukturierungen verstärken M&A-Aktivitäten

Zudem ist denkbar, dass das regulatorische Umfeld in Zukunft zu stärkeren M&A-Aktivitäten führt. Bei der Anreizregulierung der Stromnetze legt die Bundesnetzagentur für die Netzbetreiber im Branchenmittel sinkende Erlösobergrenzen fest. Dies kann zu vermehrten Solvenz- und Bankrottproblemen führen und so Zusammenschlüsse nach sich ziehen. Außerdem werden sich in diesem Jahr auch die Details der radikalen Neuausrichtung der E.ON SE zeigen. Beabsichtigt ist eine Abspaltung des bisherigen Kerngeschäfts um den Betrieb der Atom-, Kohle- und Gaskraftwerke. Ob bei einer Fokussierung auf den Bereich der erneuerbaren Energien auch am Vertriebs- und Netzgeschäft festgehalten wird, ist momentan noch nicht bekannt.



# Übernahme-Hoch im US-Öl- und Gassektor

Mit 130 Fusionen und Übernahmen im Jahr 2014 haben die M&A-Aktivitäten im Sektor der Öl- und Gasgewinnung in den USA ein Allzeithoch erreicht. Auch das Transaktionsvolumen war mit mehr als 52 Milliarden Euro seit zehn Jahren nicht mehr so hoch. Nur im Jahr 2005 lag das Transaktionsvolumen mit knapp 72 Milliarden Euro höher. Im Vergleich zum Vorjahr 2013 als die Anzahl der Transaktionen bei 107 und das Transaktionsvolumen bei 35 Milliarden Euro lag, ist das ein Plus von 80 beziehungsweise 49 Prozent. Für die gesteigerte M&A-Aktivität in der Öl- und Gasbranche in den USA gibt es hauptsächlich zwei Gründe.

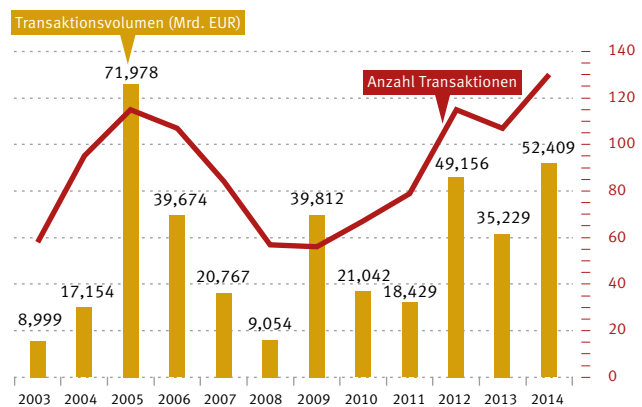
Der erste ist, dass seit Herbst 2014 der Rohölpreis auf dem Weltmarkt rapide fiel. Im Januar 2015 lag er für ein Barrel Rohöl der Sorte Brent zeitweise unter 50 US-Dollar. Diese geringen Handelspreise führten vor allem im letzten Quartal des Jahres 2014 verstärkt zu Fusionen und Übernahmen. In den USA hatte der niedrige Rohölpreis auch zur Folge, dass die Unternehmenswerte fielen und kleinere Unternehmen als potenzielle Übernahmekandidaten noch attraktiver wurden.

Das Risiko einer Übernahme könnte jedoch auch große Konzerne treffen. Obwohl der in London ansässige Ölkonzern BP die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko von 2010 überwunden hat, ist der Gewinn pro Aktie immer noch deutlich geringer und die Kosten höher als bei Konkurrenten vergleichbarer Größe. Gerüchten zufolge soll der britische Konzern im Dezember ein Übernahmeangebot vom niederländischen Rivalen Royal Dutch Shell erhalten haben. Die beiden Unternehmen ließen die Übernahmerüchte jedoch unkommentiert.

Der zweite Grund für die gestiegenen M&A-Aktivitäten ist, dass sich die Branche für die Gewinnung von Gas aus Schiefergestein noch in ihrer Konsolidierungsphase befindet. Das sogenannte „Fracking“ hatte zuletzt vor allem in den USA einen enor-

men Aufstieg erlebt. Im Moment bereinigt sich der junge Markt. Das heißt, viele Firmen schließen sich zusammen oder werden aufgekauft. Diese Konsolidierungsphase hatte somit ebenfalls Anteil an den zuletzt hohen M&A-Aktivitäten im US-amerikanischen Öl- und Gassektor. Sollte der Ölpreis indes weiterhin auf einem so geringen Niveau bleiben und möglicherweise ein Me-

ABGESCHLOSSENE FUSIONEN UND ÜBERNAHMEN IN DER ÖL- UND GASGEWINNUNG IN DEN USA VON 2003 BIS 2014



Quelle: Zephyr-Datenbank, Bureau van Dijk, Berechnung ZEW

gadeal anstehen, gehen die Prognosen für 2015 davon aus, dass die Fusionen und Übernahmen noch steigen werden. Gestützt wird diese Prognose von weiteren zu erwartenden Konsolidierungen in der jungen Sparte der Schiefergasgewinnung.

Niklas Dürr, duerr@zew.de

# Investoren entdecken den Wachstumsmarkt für Tierfutter und Tiergesundheit

Haustiere sind für viele ihrer Halter schon fast Familienmitglieder. Von dieser Tierliebe profitieren allerdings nicht nur die Haustiere, sondern auch eine gesamte Industrie, die sich mit der Herstellung von Tierfutter und weiteren Tierartikeln sowie mit Produkten und Dienstleistungen rund um die Tiergesundheit befasst. Die enorme Größe, die dieser Markt erreicht hat, und die steigende Attraktivität der Branche für Investitionen spiegeln sich in dem hohen Volumen der jüngsten Transaktionen wieder. Im August 2014 kaufte der US-Konzern Mars den Hauptteil der Tierfuttersparte des US-Konsumgüterkonzerns Procter & Gamble (P&G) für 2,17 Milliarden Euro. Mars war bereits vor der Übernahme einer der größten Anbieter von Tiernahrung und

stellt unter anderem die Marken Whiskas, Frolic, Pedigree oder Royal Canin her. Nun übernimmt Mars zusätzlich die Marken Iams, Eukanuba und Natura von P&G. Da die Transaktion insbesondere die amerikanischen Märkte umfasst, sucht P&G für mehrere europäische Länder eine alternative Lösung.

## Tiergesundheit entwickelt sich zum Milliardengeschäft

Im Februar 2015 wurde eine weitere milliardenschwere Transaktion abgeschlossen. In der schnellwachsenden Branche für Tiergesundheit übernahm AmerisourceBergen Corporation das Unternehmen MWI Veterinary Supply für 2,21 Milliarden Euro.

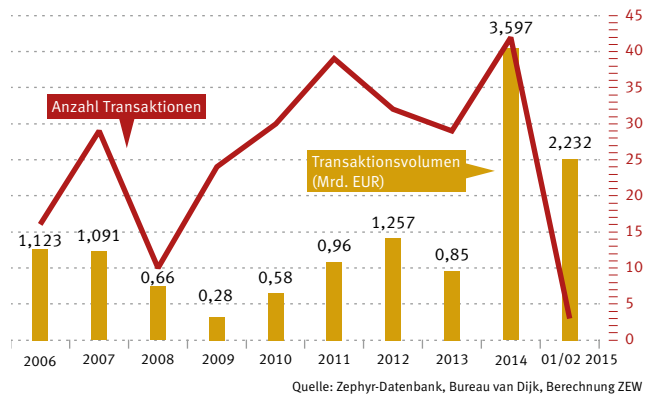


AmerisourceBergen Corporation ist einer der größten global tätigen Dienstleister für die Pharmaindustrie. Die Tätigkeit von MWI Veterinary Supply fokussiert sich auf den Vertrieb von Tiergesundheitsprodukten in den USA und Großbritannien.

### Das Jahr 2015 verspricht einen neuen Rekordwert

Diese einzelne Übernahme treibt das Transaktionsvolumen in der Branche für die ersten zwei Monate des laufenden Jahres auf das Doppelte des durchschnittlichen Jahresvolumens im untersuchten Zeitraum (2006 bis 2013). Somit sind die Aussichten für das Jahr 2015 gut, den Rekordwert von 3,6 Milliarden Euro im Jahr 2014 zu übertreffen. Auch die Private Equity (PE)-Investoren weisen verstärkt Interesse an der Branche für Tierprodukte auf. Im Jahr 2014 übernahm der PE-Investor Thomas H. Lee Partners LP das Unternehmen Phillips Feed Service Inc., einen Anbieter von Tierfutter und Tierdienstleistungen, für knapp 0,37 Milliarden Euro. Bei der geografischen Verteilung der Transaktionen dominiert der US-amerikanische Markt mit 43 Prozent

### M&A-AKTIVITÄT AUF DEM MARKT FÜR TIERFUTTER UND TIERGESUNDHEIT



des gesamten Deal-Volumens, gefolgt von Transaktionen in Japan (9,4 Prozent) und Frankreich (6,6 Prozent).

Dr. Mariela Borell, borell@zew.de

## Megadeals in den USA beflügeln M&A-Markt in der Chemiebranche

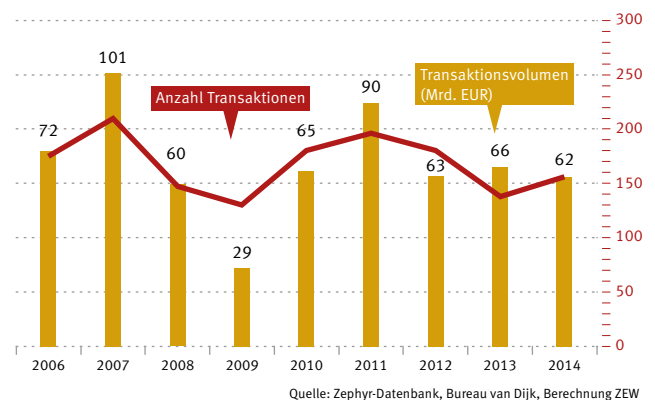
Nachdem die weltweiten M&A-Transaktionen in der chemischen Industrie im Jahr 2009 als Folge der Subprime-Krise eingebrochen waren, folgten zwei Jahre mit verstärkter M&A-Aktivität. Im Jahr 2010 wurden 180 Transaktionen mit einer jeweiligen Mindestgröße von 0,05 Milliarden Euro durchgeführt. Diese Deals haben ein Gesamtvolumen von 64,5 Milliarden Euro erreicht. Im Jahr 2011 wurden 196 Transaktionen mit einem aggregierten Volumen von fast 90 Milliarden Euro abgeschlossen.

### Trend geht zu durchschnittlich größeren Transaktionen

Einer der Gründe für die erreichten Rekordwerte in 2011 war die Investmentlegende Warren Buffett, dessen Holdinggesellschaft Berkshire Hathaway Inc. sich die im US-Bundesstaat Ohio ansässige Lubrizol Corporation für rund sieben Milliarden Euro einverleibte. Nach dem erzielten Spitzenvolumen in 2011 pendelten sich die aggregierten Transaktionswerte in den Jahren 2012 bis 2014 auf einem Niveau um die 65 Milliarden Euro ein. Das Volumen dieser Deals wurde mit einer niedrigeren Anzahl an Übernahmen erreicht, was auf eine Tendenz zu im Durchschnitt größeren Transaktionen hinweist.

Besonders hervorzuheben sind die jüngsten Megadeals auf dem US-amerikanischen Markt. Zum Jahresbeginn 2015 übernahm das Unternehmen Albemarle Corp. die Rockwood Holdings Inc. für 5,23 Milliarden Euro. Im Dezember 2014 kaufte die Eastman Chemical Company die Tamino Corp. für 2,26 Milliarden

### M&A-AKTIVITÄTEN IM BEREICH DER HERSTELLUNG VON CHEMIKALIEN UND CHEMISCHEN PRODUKTEN



Euro. In den ersten zwei Monaten des Jahres 2015 verzeichnete die Chemiebranche zehn Transaktionen mit einem Gesamtvolumen von 6,3 Milliarden Euro. Bezogen auf den Gesamtwert der weltweiten Deals in der chemischen Industrie im Zeitraum 2006 bis Februar 2015 sind die USA weiterhin unangefochtener Spitzenreiter mit einem Anteil von 36 Prozent. Die nächsten beiden Plätze teilen sich Deutschland und Russland mit jeweils acht Prozent, gefolgt von Großbritannien mit sechs Prozent.

Patrick Seidelmann  
Dr. Mariela Borell, borell@zew.de

# Staatsschulden hemmen Investitionen in FuE

Kann die öffentliche Hand mit Investitionen in Forschung und Entwicklung (FuE) Wachstumsimpulse geben, wenn die Wirtschaft eines Landes brachliegt? Um diese zentrale Frage drehte sich die ZEW Lunch Debate am 5. März 2015 in der Brüsseler Vertretung des Landes Baden-Württemberg bei der EU.

Dr. Georg Licht, Leiter des ZEW-Forschungsbereichs „Industrieökonomik und Internationale Unternehmensführung“, machte in seiner Präsentation zu Beginn der Lunch Debate deutlich, dass sich die hohen Staatsschuldenquoten in Europa negativ auf die öffentlichen FuE-Budgets auswirken. EU-Mitgliedstaaten müssten Strategien entwickeln, um ihre Haushaltsdefizite in den Griff zu bekommen, ohne dabei die Wachstumsaussichten zu schmälern. Neben Georg Licht saßen Prof. Maria da Graca Carvalho, Chefberaterin im Stab des derzeitigen EU-Kommissars für Forschung, Wissenschaft und Innovation, Carlos Moedas, Prof. Dr. Reinhilde Veugelers von der Katholischen Universität Leuven sowie Prof. Ramon Marimon vom Europäischen Hochschulinstitut in Florenz auf dem Podium. ZEW-Präsident Prof. Dr. Clemens Fuest moderierte die Veranstaltung mit rund 80 Gästen. Maria Carvalho forderte, dass das europaweite Finanzie-



ZEW-Industrieökonom Dr. Georg Licht gab den Gästen der Lunch Debate in seinem Fachvortrag einen Überblick über FuE-Investitionen in Krisenzeiten.

rungsvolumen bei Investitionen in FuE aufgestockt wird, um Wachstum zu fördern. Reinhilde Veugelers sprach sich für kontinuierliche Evaluationen aus, um die Qualität der Ausgaben zu überprüfen. Ramon Marimon betonte, dass die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes Sparzwängen nicht zum Opfer fallen dürfe.

Felix Kretz, kretz@zew.de

# Verhaltensökonomie in der Umweltökonomik

Bei der ZEW-Veranstaltung „Behavioral Environmental Economics“ am 5. und 6. März 2015 haben geladene internationale Experten und ZEW-Wissenschaftler gemeinsam die verhaltensökonomischen Aspekte der Umweltökonomik beleuchtet.

Bei Investitions- und Konsumententscheidungen reagieren Individuen auf verschiedene Anreize. Die Verhaltensökonomik verfolgt das Ziel, individuelle Entscheidungen sowohl in funktionierenden Märkten als auch bei Marktanomalien besser zu verstehen und zugrunde liegende Entscheidungsmuster genau-

er abzubilden. Dazu werden traditionelle ökonomische Modelle um Konzepte aus der Psychologie, Soziologie und Philosophie erweitert.

Die gemeinsame Konferenz von ZEW und der Technischen Universität (TU) Bergakademie Freiberg brachte internationale Wissenschaftler zusammen, die ihre aktuellen Forschungsbeiträge zu verhaltensökonomischen Ansätzen in der Umweltökonomik präsentierten. Die Veranstaltung wurde von der Fritz Thyssen Stiftung finanziell unterstützt. In seinem Eröffnungsvortrag referierte Prof. Dr. Dirk Rübelke von der TU Bergakademie Freiberg über die Anwendungsgebiete in der Umweltökonomik und die Herausforderungen bei der Verzahnung von theoretischen, empirischen und experimentellen Erkenntnissen.

Das Themenspektrum der Konferenz reichte von theoretischen und experimentellen Untersuchungen zu kooperativem Verhalten bei Katastrophen bis hin zu empirischen Analysen der Akzeptanz von umweltpolitischen Maßnahmen. Weitere Beiträge befassten sich mit der Reaktionszeit sowie kollektiven Entscheidungen bei der freiwilligen Bereitstellung öffentlicher Güter. Einen Schwerpunkt bildeten feldexperimentelle Analysen zum Einfluss von monetären und nicht-monetären Anreizen, etwa zur Reduktion des Energiekonsums in Haushalten oder mit Blick auf die Bereitschaft, CO<sub>2</sub>-Ausgleichszahlungen zu tätigen.

Martin Kesternich, kesternich@zew.de  
Christiane Reif, reif@zew.de



ZEW-Forscher und internationale Experten tauschten sich bei der Konferenz zu verhaltensökonomischen Ansätzen in der Umweltökonomik in Mannheim aus.

## Mannheim Competition Policy Forum: Energie-Experte fordert Vertrauen in den Markt

Nach den Reformen des Energiewirtschaftsgesetzes bringt die Energiewende aktuell drastische Umwälzungen mit sich. Dr. Jörg Jasper zeichnete in seinem Vortrag, den er beim Mannheim Competition Policy Forum des Leibniz-Wissenschaftscampus MaCCI am 26. Februar 2015 am ZEW hielt, die Herausforderungen für Politik, Wirtschaft und die Wissenschaft nach. Als Konzernexperte für Energiewirtschaft und -politik der Energie Baden-Württemberg (EnBW) AG nutzte er seine Erfahrungen aus der Praxis, um Vor- und Nachteile aktueller Reformen darzulegen. Jasper forderte mehr Vertrauen in Marktsignale, wenn nicht eindeutige, nachweisbare Gründe für einen Staatseingriff vorlägen. Das Mannheim Competition Policy Forum soll Wissenschaftlern und Praktikern eine Gelegenheit bieten, sich auszutauschen und von wechselseitigen Wissensvorsprüngen zu profitieren.



Energiemarkt-Experte Dr. Jörg Jasper fordert mehr Vertrauen in die Kräfte des Marktes und warnt vor den Gefahren vorschneller Staatseingriffe.

## Experten-Workshop in Brüssel rollt Altschuldenproblematik in der Eurozone auf

Das ZEW hat am 4. März 2015 einen Experten-Workshop zur Altschuldenproblematik in der Eurozone ausgerichtet. Die Veranstaltung fand in der Vertretung des Landes Baden-Württemberg bei der Europäischen Union in Brüssel statt. Fünf Experten – Daniel Gros (Direktor des Centre for European Policy Studies, Brüssel), Lee C. Buchheit (Partner bei der Anwaltskanzlei Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, New York), John Ryan (Professor an

der Universität Cambridge), Jeromin Zettelmeyer (Leiter der Abteilung Wirtschaftspolitik des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie) und ZEW-Präsident Clemens Fuest – trugen ihre Analysen des Altschuldenproblems vor. Daraus leiteten sie Lösungsansätze her, die dann mit den rund 25 geladenen Sachverständigen aus Politik und Wirtschaft ausführlich diskutiert wurden.

## ZEW-Ökonom Holger Bonin in Enquetekommission für Familienpolitik berufen



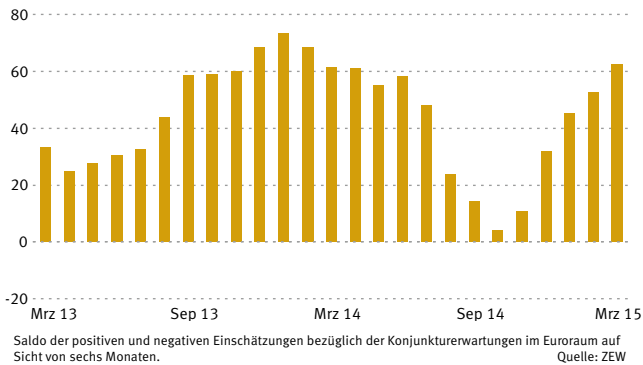
Prof. Dr. Holger Bonin ist von der FDP-Fraktion im nordrhein-westfälischen Landtag als Sachverständiger für die Enquetekommission zur „Zukunft der Familienpolitik in Nordrhein-Westfalen“ benannt worden. Der Leiter des ZEW-Forschungsbereichs „Arbeitsmärkte, Personalmanagement und Soziale Sicherung“ sitzt damit neben vier weiteren sachverständigen Mitgliedern sowie zwölf Abgeordneten in der Kommission, die am 27. Januar 2015 ihre Arbeit aufgenommen hat. Erklärtes Ziel des Gremiums ist es unter anderem zu analysieren, wie familienfreundlich beziehungsweise kindgerecht die kommunale Infrastruktur in dem Bundesland ist.

## ZEW-Ökonom Friedrich Heinemann zum Professor an der Universität Heidelberg ernannt



Prof. Dr. Friedrich Heinemann ist zum außerplanmäßigen Professor für Volkswirtschaftslehre an der Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg ernannt worden. Der Leiter des ZEW-Forschungsbereichs „Unternehmensbesteuerung und Öffentliche Finanzwirtschaft“ ist bereits seit mehreren Jahren als Privatdozent in Forschung und Lehre der Universität Heidelberg eingebunden. Er hat Volkswirtschaftslehre und Geschichte in Münster, London und Mannheim studiert und wurde an der Universität Mannheim zum Dr. rer. pol. promoviert. 2010 wurde er an der Universität Heidelberg habilitiert. Seine Forschungsinteressen gelten der Finanzwissenschaft und Fragen der europäischen Integration, des Föderalismus und der Steuer- und Fiskalpolitik.

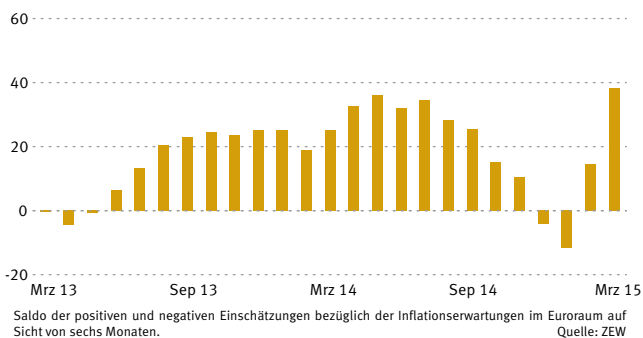
## ZEW-Finanzmarkttest im März 2015



### Konjunkturerwartungen hellen sich weiter auf

Die Konjunkturerwartungen für die Eurozone verbessern sich deutlich. Nach einem erneuten Zugewinn von 9,7 Punkten steht der entsprechende Saldo nun bei 62,4 Punkten. Dies ist der fünfte Anstieg in Folge. Die Lageeinschätzung und verbessert sich um 11,8 auf minus 36,6 Punkte. Eine wesentliche Triebfeder für den weiteren Zugewinn bei beiden Indikatoren dürfte die weitere, exportfördernde Abwertung des Euro sein. Nach der bereits starken Abwertung des Euro gegen Ende des vergangenen Jahres scheint sich dieses „Konjunkturprogramm“ fortzusetzen.

Dominik Rehse, rehse@zew.de

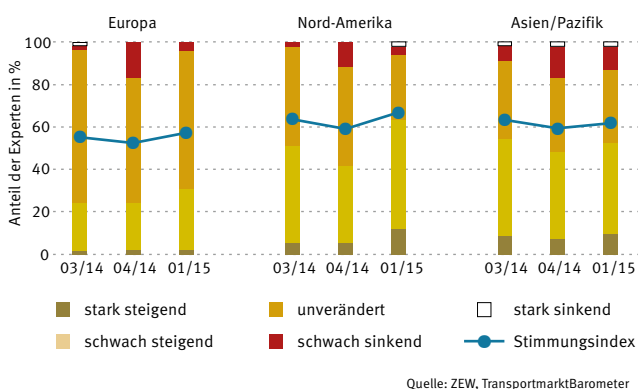


### Inflationserwartungen im Euroraum steigen rapide

Die Erwartungen bezüglich einer Erhöhung der Inflationsrate im Euroraum haben im März 2015 stark zugenommen. Der entsprechende Indikator stieg gegenüber dem Vormonat um 23,8 Punkte auf 38,4 Punkte. Das ist der höchste Stand seit vier Jahren. Die Umkehrung der Inflationserwartungen von fallenden Raten im Januar zu steigenden im März, ist auf die Erwartung eines mittelfristig anziehenden Ölpreises und die Abwertung des Euro zurückzuführen. Der Start des Anleihekaufprogramms der Europäischen Zentralbank hat den Euro auf einen Sturzflug geschickt.

Jesper Riedler, riedler@zew.de

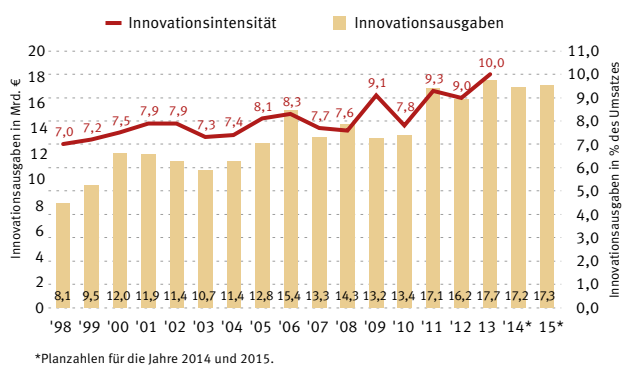
### Stimmung in der Seefracht verbessert sich deutlich



Die optimistischen Erwartungen der Experten des TransportmarktBarometers im Seefrachtverkehr spiegeln die guten Konjunkturzahlen für die USA wider: Fast zwei Drittel der Experten sind der Meinung, dass die Mengen im Nord-Amerika-Markt im nächsten Halbjahr steigen werden, davon rechnen zwölf Prozent mit einem starken Anstieg. Entsprechend liegt der Stimmungsindeks auch deutlich über den beiden Vorquartalen. Für die beiden anderen Segmente ist der Optimismus nicht ganz so ausgeprägt. Dennoch zeigen insbesondere die Erwartungen für Europa nach oben und nähern sich wieder den Höchstständen von 2010.

Dr. Martin Achtnicht, achtnicht@zew.de

### Deutsche Elektroindustrie gibt zehn Prozent ihres Umsatzes für Innovationen aus



Im Jahr 2013 hat die deutsche Elektroindustrie erstmals die Zehn-Prozent-Marke bei der Innovationsintensität erreicht. Sie gibt den Anteil des Umsatzes an, der für die Entwicklung und Einführung von neuen Produkten und Verfahren bereitgestellt wird. Die Innovationsbudgets erreichten 2013 mit 17,7 Milliarden Euro einen Spitzenwert. Für 2014 ist keine weitere Zunahme zu erwarten. Die Innovationsausgaben sollen auf 17,2 Milliarden Euro zurückgefahren werden. Aufgrund des Umsatzwachstums bedeutet dies eine Abnahme der Innovationsintensität. Für 2015 ist eine ähnliche Entwicklung zu erwarten.

Dr. Christian Rammer, rammer@zew.de



## Griechenland zwischen Absturz und wirtschaftspolitischer Kehrtwende

Der griechische Ministerpräsident Alexis Tsipras und seine Partei Syriza sind angetreten, um die europäische Politik zur Überwindung der Schuldenkrise grundlegend zu verändern. Mittlerweile sieht es so aus, als wäre die einzige Veränderung ein beschleunigter wirtschaftlicher Absturz Griechenlands und ein Staatsbankrott, verbunden mit einem Ausscheiden aus der Währungsunion. Die Bereitschaft der anderen Euro-Staaten, Griechenland entgegenzukommen, ist zwar nicht gleich Null, aber sie ist gering. Wie ist es dazu gekommen?

Das Auftreten des griechischen Finanzministers Yanis Varoufakis hat sicherlich nicht geholfen, ist aber nicht entscheidend. Entscheidend ist, dass die griechische Regierung mit ihrer Analyse der wirtschaftlichen Lage die anderen Euro-Mitgliedstaaten nicht überzeugen konnte. Erstens behauptet sie, Griechenland werde von seinem Schuldendienst erdrückt und könne sich ohne einen neuerlichen Schuldenschnitt wirtschaftlich nicht erholen. Die Staatsschuldenquote von 175 Prozent ist in der Tat sehr hoch. Drei Viertel der Staatsschulden sind aber Hilfskredite anderer Staaten, die Griechenland extrem lange Laufzeiten und sehr niedrige Zinsen gewährt haben. Das war ein versteckter Schuldenerlass. Im Ergebnis ist die Zinsbelastung des griechischen Staatshaushalts mit rund vier Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) nicht höher als die Portugals.

Zweitens argumentiert Alexis Tsipras, die Krise habe Griechenland in die Armut gestürzt, Hilfen seien aus humanitären Gründen unerlässlich. Niemand bestreitet, dass Griechenland eine schwere Rezession durchlaufen hat. Aber das griechische BIP pro Einwohner liegt mit rund 16.000 Euro so hoch wie das Portugals. Das Wohlstandsniveau Griechenlands ist damit höher als das Estlands mit 14.800 Euro oder der Slowakischen Republik mit 13.900 Euro – beides Länder, die bei einem weiteren Schuldenerlass für Griechenland Verluste erleiden würden. Dem kann man entgegen, das durchschnittliche Pro-Kopf Einkommen sage nichts über die Lage der ärmsten Bevölkerungsschichten aus. Das ist richtig, aber die soziale Sicherung ist eine Auf-

gabe der hellenischen Regierung. Niemand zwingt Griechenland, die Sozialleistungen für die ärmsten Bevölkerungsschichten zu kürzen. Andere Ausgaben bieten Einsparpotenzial, auch die Steuern für Wohlhabende können erhöht werden.

Drittens behauptet die griechische Regierung, Steuererhöhungen und Kürzungen bei den Staatsausgaben hätten die Wirtschaftskrise in Griechenland unnötig verschärft. Auch das überzeugt nicht. Da der Staatshaushalt bei Ausbruch der Krise ein gewaltiges Defizit aufwies, war ein harsches Sparprogramm unausweichlich. Das mussten auch andere Länder durchstehen. Dass die Rezession in Griechenland tiefer ist als anderswo, liegt vor allem daran, dass die griechischen Exporte sich deutlich schlechter entwickelt haben. In Portugal sind die Erlöse aus dem Export von Gütern und Dienstleistungen heute um rund 20 Prozent höher als vor Ausbruch der Krise im Jahr 2008. In Griechenland liegen sie noch immer niedriger. Hätten die griechischen Exporte sich wie die portugiesischen entwickelt, dann wäre das BIP in Griechenland heute um acht Prozent höher. Das Kernproblem der griechischen Wirtschaft liegt nicht im unvermeidlichen Rückgang der heimischen Nachfrage. Es liegt in ihrer mangelnden Wettbewerbsfähigkeit auf internationalen Märkten.

Viertens und letztens will die Syriza-Regierung Unternehmen verstaatlichen, statt Staatsunternehmen zu privatisieren. Zudem hat sie höhere Mindestlöhne und massenhafte Einstellungen im öffentlichen Dienst versprochen. Dieser Plan verstößt nicht nur gegen Vereinbarungen mit den Gläubigerstaaten, sondern auch gegen jede wirtschaftliche Vernunft. Die europäische Politik ist bemüht, Griechenland vor der wirtschaftlichen Selbstzerstörung zu bewahren. Kommissionspräsident Jean-Claude Juncker hat kürzlich verkündet, er schließe ein Ausscheiden Griechenlands aus dem Euro aus. Das ist Wunschdenken. Nur eine wirtschaftspolitische Kehrtwende der Regierung in Athen kann einen Grexit verhindern.

# ZEWS

Zentrum für Europäische  
Wirtschaftsforschung GmbH

ZEWS news – erscheint zehnmal jährlich

**Herausgeber:** Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEWS) Mannheim, L 7, 1, 68161 Mannheim · Postanschrift: Postfach 10 34 43, 68034 Mannheim · Internet: [www.zew.de](http://www.zew.de), [www.zew.eu](http://www.zew.eu)  
**Präsident:** Prof. Dr. Clemens Fuest · **Kaufmännischer Direktor:** Thomas Kohl

**Redaktion:** Julian Prinzler · Telefon 0621 / 12 35 - 133 · Telefax 0621 / 12 35 - 255 · E-Mail [prinzler@zew.de](mailto:prinzler@zew.de)  
Felix Kretz · Telefon 0621 / 12 35 - 103 · Telefax 0621 / 12 35 - 255 · E-Mail [kretz@zew.de](mailto:kretz@zew.de)  
Gunter Grittmann (V.i.S.d.P) · Telefon 0621 / 12 35 - 132 · Telefax 0621 / 12 35 - 255 · E-Mail [grittmann@zew.de](mailto:grittmann@zew.de)

**Fotos:** iStockphoto (Seite 1, 4, 5, 6); Thomas Tröster (Seite 8); ZEWS (Seite 7, 13, 14, 16)

**Nachdruck und sonstige Verbreitung** (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars

© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEWS), Mannheim, 2015