

# Wettbewerbspolitik à la UBS

**Thomas von Ungern-Sternberg**

**und**

**Damien Neven**

**Zusammenfassung:** Die Gutachter der UBS versuchen die Wettbewerbskommission (Weko) zu überzeugen, bei der Analyse der wettbewerbspolitischen Auswirkungen der Fusion UBS-SBV von einer Reihe realitätsfremder Annahmen auszugehen. Wir vergleichen ihre Vorschläge mit den Standards, die in anderen Ländern angewandt werden, insbesondere den USA und Deutschland. Wir kommen u.a. zu folgenden Ergebnissen:

- Es gibt eine überwältigende empirische Evidenz, dass der relevante Markt für das Retail Banking im allgemeinen und insbesondere auch für KMU-Kredite ein lokaler oder regionaler Markt ist. Die Wettbewerbsbehörden in den USA und Deutschland arbeiten systematisch mit eng definierten geographischen Märkten. Würde die Weko dem Vorschlag der UBS-Gutachter folgen, und eine nationale Marktdefinition wählen, so sollte sie einen solchen Entscheid zumindest empirisch gut abstützen können.

- Die UBS-Gutachter behaupten, die Marktzutrittschranken im Retail Banking seien gering. Empirische Studien verschiedenster Art zeigen deutlich, dass dies nicht richtig ist. Insbesondere ist auch das KMU-Geschäft durch hohe Marktzutrittsschranken gekennzeichnet. Die amerikanischen Wettbewerbsbehörden verpflichten deswegen die beteiligten Banken im Falle von Fusionen regelmässig, in den betroffenen geographischen Märkten Zweigstellen zu verkaufen.

- Der Schweizer Bankenmarkt ist schon heute hoch konzentriert. Die Fusion UBS-SBV würde auf praktisch allen kantonalen Märkten zu einem Herfindahlindex von **weit über 3'000 führen**. In den meisten Kantonen würden nur 3 Anbieter mehr als 90% Marktanteil auf sich vereinen. Es ist mit Sicherheit davon auszugehen, dass die Fusion in Deutschland, England, der EU und den USA nur genehmigt würde, wenn eines der beiden Zweigstellennetze verkauft würde. Uns scheint, das neue Wettbewerbsgesetz verpflichtet die Weko einen ähnlichen Weg einzuschlagen.

## 0 Einleitung

Im Januar 1998 veröffentlichten wir eine Arbeit mit dem Titel "Die Fusion UBS-SBV aus der Sicht der Wettbewerbspolitik". Wir kamen dort unter anderem zu dem Ergebnis, die geplante Megafusion würde insbesondere auf dem Markt für KMU-Kredite zu erheblichen Wettbewerbsproblemen führen. Sie dürfte daher von der Wettbewerbskommission (Weko) wahrscheinlich nur unter der Auflage genehmigt werden, dass die neue UBS eines ihrer beiden Filialnetze verkaufen würde.

Wir verfolgten bei dem Verfassen dieser Arbeit zwei Ziele:

- Zum einen hat der Bundesrat die Weko öffentlich desavouiert mit seinem Entscheid, der Swisscom (entgegen der Empfehlung der Weko) ihre Beteiligung an der Cablecom zu lassen. Es schien uns daher nützlich ein Signal zu setzen, dass unter Ökonomen der Schutz des wirksamen Wettbewerbs im Interesse des Konsumenten nach wie vor eine überragende Priorität hat.
- Zum anderen sind wir der Ansicht, dass die Fusion auf das Leben vieler Bürger einen direkten Einfluss haben wird. Es schien uns daher sinnvoll, dass über die Auswirkungen einer solchen Fusion auch in der Öffentlichkeit diskutiert wird.

Das zweite Ziel haben wir nur teilweise erreicht. Zwar hat unsere Arbeit in der Presse ein gewisses Echo ausgelöst, die Befürworter der Fusion haben zu unserer Analyse aber kaum öffentlich Stellung bezogen. Allerdings haben sowohl einer der Rechtsanwälte der UBS (Prof. Watter) als auch ein ökonomischer Gutachter (Prof. Volkart) unsere Arbeit in Stellungnahmen an die Weko heftig kritisiert. Die Kommunikationspolitik, welche die UBS dabei verfolgte, ist uns nicht ganz klar. So sind uns diese Stellungnahmen zwar nie direkt zugestellt worden, sie sind aber von der UBS doch weiter gestreut worden als nur an die Mitglieder der Weko. Es war daher nur eine Frage der Zeit bis auch wir ein Exemplar erhielten.

Die Kritik an unserer Arbeit ist unfreundlich ausgefallen. So schreibt etwa Volkart: unser Arbeitspapier stellt "eine oberflächliche und unsorgfältig zusammengestellte Sammlung zahlreicher falscher Behauptungen dar. Der Inhalt des Papiers lässt wissenschaftliche Seriosität vermissen, ist quellenmässig schwach abgestützt und weist einen weitgehenden Mangel an Kenntnissen des inländischen und internationalen Bankgeschäfts auf."<sup>1</sup>

Watter seinerseits würdigt unsere Arbeit wie folgt: "Dieses 'Gutachten' ist in vielen Beziehungen falsch und zwar in seinen faktischen und rechtlichen Annahmen (ebenso in der Zitierung ausländischer Rechtsprechung), unlogisch in seinen Schlüssen, unpraktikabel in seinen Folgerungen und irrelevant in seinen wettbewerbsrechtlichen Aussagen."<sup>2</sup>

Wir wollen uns an dieser Stelle mit den wichtigsten Punkten der Kritik an unserer Arbeit auseinandersetzen. Wir sind nach wie vor überzeugt, dass wir mit unserer Analyse der wettbewerbspolitischen Probleme der Bankenfusion richtig liegen. Um diesen Standpunkt zu

---

<sup>1</sup> Volkart S. 5.

<sup>2</sup> Watter S. 1.

untermauern werden wir im Verlauf dieser Arbeit vertieft darauf eingehen, wie die wettbewerbsrechtliche Beurteilung von Bankenfusionen in anderen Ländern vorgenommen wird. Besonders gut dokumentiert ist dabei die Situation in den USA. Es werden u.a. folgende Punkte betont:

1) In der amerikanischen Rechtsprechung wird für das Retail Banking immer mit einer **lokalen Marktdefinition** gearbeitet. **Der relevante geographische Markt ist üblicherweise die einzelne Stadt. Dies gilt sowohl für das Kleinkundengeschäft als auch für das Kreditgeschäft für KMU. "... surveys of both households and small businesses point strongly toward the relevance of local geographic markets."**<sup>3</sup>

**Auch das deutsche Bundeskartellamt hält eine enge geographische Marktabgrenzung für sinnvoll. Mit unserem Vorschlag, die Weko müsse den Markt nicht auf nationaler Ebene sondern auf kantonaler Ebene analysieren, sind wir also wesentlich weniger restriktiv gewesen als die Praxis in anderen Ländern.**

Die Experten der UBS vertreten die Ansicht, die Weko solle im Retail Banking (und insbesondere auch im KMU-Kreditgeschäft) mit einer nationalen oder sogar grenzüberschreitenden Marktdefinition arbeiten. Würde die Weko diesem Vorschlag folgen, so würde sie damit einen äusserst unkonventionellen Ansatz wählen. **Sowohl die existierenden theoretischen Grundlagen als auch die empirische Evidenz sprechen stark dafür, dass der relevante Markt die einzelne Stadt oder eine eng definierte ländliche Gegend sind.**

2) **Nach eingehenden empirischen Untersuchungen sind die amerikanischen Behörden zum Schluss gekommen, dass die neuen technologischen Entwicklungen (insbesondere im Bereich des Electronic Banking) zwar in der entfernten Zukunft zu anderen Marktdefinitionen führen könnten. Zur Zeit sind sie jedoch noch nicht weit genug ausgereift, um einen spürbaren Einfluss auf die Marktabgrenzung zu haben:** "despite the current availability of applicable technology and great potential for retail electronic banking, it has a long way to go before it has any significant influence on the competitive effects of bank mergers."<sup>4</sup>

Dies deckt sich kaum mit der Analyse von Volkart et al. die behaupten: "Es ist daher mit Sicherheit zu erwarten, dass die Kräfte der neuen Technologie in den nächsten fünf bis zehn Jahren die Bankbranche fundamental verändern werden..."<sup>5</sup>

Es wäre sinnvoll, wenn die UBS-Gutachter im Detail erklären, warum die Weko in ihrer Einschätzung der wettbewerbpolitischen Relevanz des Electronic Banking zu anderen Ergebnissen kommen sollte als die amerikanischen Behörden.

3) **Die amerikanischen Behörden gehen davon aus, dass im Retail Banking die Marktzutrittsschranken eine erhebliche Rolle spielen:** "... it appears that information costs along with transactions costs have created very substantial switching costs (...), thereby

---

<sup>3</sup> Rhoades (1996) S. 344.

<sup>4</sup> Rhoades (1996) S. 355-356.

<sup>5</sup> Volkart et al. S. 10.

contributing to significant barriers to entry into retail banking."<sup>6</sup> Wir stellen in unserer Arbeit eine ganze Reihe theoretischer und praktischer Überlegungen an, die in dieselbe Richtung gehen.

Die Experten der UBS behaupten, die Marktzutrittsschranken spielen im Retail Banking kaum eine Rolle. Es wäre interessant zu erfahren, wieso die Experten der UBS in Bezug auf die Beurteilung der Marktzutrittsschranken zu so anderen Schlussfolgerungen kommen als die amerikanischen Wettbewerbsbehörden.

4) Die amerikanischen Behörden lassen auf ihre Worte auch Taten folgen. Untersucht man die Fusionskontrolle der Banken, so wie sie von den Behörden tatsächlich angewandt wird, so erkennt man, dass die fusionierenden Banken systematisch verpflichtet werden Zweigstellen zu verkaufen, wenn die Fusion in **eng definierten lokalen Märkten** zu einer zu starken Konzentration führen würde.

**Die Fusion UBS-SBV würde in praktisch allen Kantonen dazu führen, dass nur 3 Anbieter (die Kantonalbank und die beiden Grossbanken) einen gemeinsamen Marktanteil von ca. 90% hätten. Es ist mit Sicherheit davon auszugehen, dass diese Fusion in den USA, in der EU, in Deutschland und in England entweder verboten oder nur unter sehr restriktiven Auflagen erlaubt würde, wie z.B der Verkauf eines gesamten Filialnetzes.**

Die Wettbewerbsbehörden dieser Länder würden diesen Schritt tun, weil eine überwältigende empirische Evidenz dafür spricht, dass eine so hohe Konzentration auf einem so bedeutenden Markt wie der Markt für KMU-Kredite erhebliche volkswirtschaftlich schädliche Auswirkungen haben würde. Die Fusionskontrolle im Schweizer Kartellgesetz verpflichtet die Weko einzugreifen.

Darüber hinaus stellt sich unseres Erachtens auch noch ein moralisches Problem. Die Schweizer Grossbanken sollten sich dem Land und der Bevölkerung gegenüber eigentlich verpflichtet fühlen aus eigener Initiative die notwendigen Massnahmen zu ergreifen, um dafür zu sorgen, dass auf den für die Gesamtwirtschaft so wichtigen Finanzmärkten wirksamer Wettbewerb herrscht.

Der Rest dieser Arbeit ist wie folgt gegliedert: Abschnitt 1 diskutiert kurz die volkswirtschaftliche Bedeutung des Wettbewerbs auf dem Bankensektor. Abschnitt 2 beschäftigt sich mit der Frage der Marktabgrenzung. Abschnitt 3 enthält einige Bemerkungen zur Bedeutung des Electronic Banking. Abschnitt 4 diskutiert das wettbewerbspolitisch so wichtige Problem der Marktzutrittsschranken. In Abschnitt 5 fassen wir die empirische Evidenz über den Zusammenhang zwischen Konzentration und Gewinnmargen kurz zusammen. Abschnitt 6 gibt einige detaillierte Beispiele, unter welchen Bedingungen und in welchem Ausmass die amerikanischen Behörden die fusionierenden Banken verpflichten Zweigstellen abzustossen. Abschnitt 7 geht kurz auf einige kritische Punkte im UBS-Gutachten ein, und Abschnitt 8 schliesst mit einigen zusammenfassenden Bemerkungen.

## **1 Grundsätzliche Überlegungen**

---

<sup>6</sup> Rhoades (1997) S. 1013

## 1.1 Die volkswirtschaftliche Bedeutung des Bankenwettbewerbs

In unserer Arbeit zur Fusion UBS-SBV haben wir versucht, die volkswirtschaftliche Bedeutung einer übermässigen Konzentration auf dem Bankensektor in das richtige Licht zu rücken. Wir schrieben: "In der Botschaft zum neuen Wettbewerbsrecht vom 23.11.1994 steht sehr richtig: 'Fehlender Wettbewerb hat nicht nur überhöhte Preise oder ein minderes Güterangebot zur Folge, er beeinträchtigt namentlich auch die Produktivitätsentwicklung und führt am Ende zum Verlust der Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft als Ganzes.' **Wenn es überhaupt einen Markt gibt, für den dieser Satz gilt, so ist es der Markt für KMU-Kredite.**"

Zu unserem grossen Erstaunen scheint Volkart diese Meinung nicht zu teilen. Er findet diese Passage "fast zynisch", und schreibt: "Dies ist das Gegenteil der heute zu beobachtenden Entwicklung: die Redimensionierung des Bankenmarktes Schweiz ist nicht ein wettbewerbspolitisches Problem, sondern ruft eine starke Professionalisierung ...hervor."<sup>7</sup>

Wir können uns dieser Argumentation auf keinen Fall anschliessen. Der Schweizer Markt für KMU-Kredite ist schon heute bedenklich hoch konzentriert, und würde durch die Fusion in einer ganzen Reihe Kantone die Form eines (sehr) engen Oligopols annehmen. Es gibt keinerlei ökonomischen Gründe die dafür sprechen, dass eine so hoch konzentrierte Marktstruktur für einen wirksamen Wettbewerb notwendig sei. Das Gegenteil ist der Fall.

So schreibt denn auch der Supreme Court der USA: " if the businessman is denied credit because his banking alternatives have been eliminated by mergers, the whole edifice of an entrepreneurial system is threatened; if the costs of banking services and credit are allowed to become excessive by the absence of competitive pressures, virtually all costs in our credit economy will be affected."<sup>8</sup>

Es ist nur schwer verständlich warum die Gutachter der UBS versuchen zu argumentieren, hoch konzentrierte Marktstrukturen seien notwendig um "längerfristig positive Auswirkungen zu haben". In Anbetracht der empirischen Evidenz zu diesem Thema (siehe Abschnitt 5) haben sie keinerlei Aussicht mit dieser Argumentation Erfolg zu haben.

## 1.2. Die Ansichten anderer Ökonomen

Volkart et al. zitieren in ihrem Gutachten mehrfach Michael Porter. Es sei darauf hingewiesen, dass dieser eine wesentlich gesündere Einstellung zum Wettbewerb hat als die Gutachter der UBS. Während Volkart über den "agressiven Verdrängungswettbewerb mit Überkapazitäten" klagt, der "volkswirtschaftlich schädliche Fehlentwicklungen begründete"<sup>9</sup> schreibt Porter in seinem Buch "The Competitive Advantage of Nations": "Leniency towards mergers and alliances (and monopolies) has become counterproductive in such nations as the United States, Italy, Sweden, **Switzerland**, and Germany. These policies are part of a disturbing trend toward viewing competition as "wasteful" or "excessive" that has gained currency during the

---

<sup>7</sup> Volkart S.2

<sup>8</sup> Zitiert nach Bingaman (1996) S. 466

<sup>9</sup> Volkart S.2.

last decade, as it did in the 1930s."<sup>10</sup> Porter wäre wahrscheinlich sehr erstaunt zu erfahren, dass ausgerechnet er herbeigezogen wird, um die Megafusion im Bankensektor zu rechtfertigen.

Volkart et al. benutzen auch folgendes Zitat von Porter: " Without a better record in business formation, Switzerland will not be able to continue net job creation, bolster domestic competition, and lay the foundation for future industries. Both business and government in Switzerland must find Swiss ways of unleashing more entrepreneurship."<sup>11</sup> Dieser Ansicht können wir uns uneingeschränkt anschliessen. Wir glauben allerdings nicht, dass der "Swiss way of unleashing more entrepreneurship" darin besteht, dass die Wettbewerbsbehörden passiv zuschauen sollten, bis die Schweiz einen der am höchsten konzentrierten Märkte für KMU-Kredite in Europa hat.

**Das Aufrechterhalten einer gesunden Wettbewerbsstruktur im Schweizer Bankenwesen ist nicht nur für die Kunden der Banken von essentieller Bedeutung, es ist längerfristig auch für die gesunde Entwicklung des Bankensektors selber eine notwendige Voraussetzung.**

### **1.3. Zur Bedeutung der Evidenz aus den USA.**

Wir werden uns im Verlauf dieser Arbeit häufig auf die wettbewerbspolitischen Erfahrungen der USA berufen. Es ist daher sinnvoll an dieser Stelle zu erklären, wie diese institutionell organisiert ist: Jede Bankenfusion wird in den USA von zwei Gremien geprüft, der **Antitrust Division** des Department of Justice und dem **Federal Reserve Board**. Beide Organisationen müssen die Fusion genehmigen. Wir werden häufig Arbeiten von zwei Autoren zitieren, Anne Bingaman und Stephen Rhoades. **Es handelt sich in beiden Fällen um Personen, deren Hauptaufgabe darin besteht die Wettbewerbspolitik im Bereich der Bankenfusion konkret anzuwenden.** Bingaman ist Assistant Attorney General bei der Antitrust Division. Sie trägt die Verantwortung für die Entscheidungen der Antitrust Division. Rhoades ist Senior Economist am Federal Reserve Board. Er ist einer der Autoren, der für die Fusionskontrolle die Unterlagen zusammenstellt, an Hand derer das Board of Governors seine Entscheidung fällt. Es handelt sich bei den Ausführungen von Bingaman und Rhoades also nicht um weltfremde theoretische Überlegungen sondern **um Beschreibungen, wie die Fusionskontrolle im Bankensektor in den USA tatsächlich gehandhabt wird.** Dies ist auch der Grund, warum wir gerade ihre Stellungnahmen für besonders relevant halten und so ausgiebig zitieren.

## **2 Marktabgrenzung.**

Es bestehen zwischen den Gutachtern der UBS und uns erhebliche Differenzen in Bezug auf die Definition des relevanten Marktes. Dies äussert sich u.a. in der Frage, wie die Marktanteile zu messen sind.

---

<sup>10</sup> Zitiert nach Rhoades (1996) S. 341-342 (Hervorhebung der Verfasser).

<sup>11</sup> Volkart et al. S. 31.

Volkart et al. behaupten in ihrem ursprünglichen Gutachten verschiedentlich, der relevante Markt sei auch im KMU-Geschäft zumindest ein nationaler, wenn nicht sogar ein internationaler Markt. Dies sei durch folgendes Zitat exemplifiziert:

"Ebenso wurde bereits dargelegt, dass und warum sich das bislang häufig national geprägte Retail Banking internationalisieren wird, insbesondere in Europa. Diese Entwicklung wird rasch erfolgen und eine grundsätzlich neue Marktkonstellation schaffen. Nationale Marktanteilsbetrachtungen verlieren an Aussagekraft für die Wettbewerbsbeurteilung."<sup>12</sup>

Wir haben in unseren Gutachten den Standpunkt vertreten, der Markt für KMU-Kredite sei ein kantonaler Markt, und die Analyse des Wettbewerbs im Retail Banking müsse auf Kantonsebene stattfinden. In den Stellungnahmen zu unserer Arbeit durch Volkart und Watter wird dies mehr oder weniger dezidiert abgestritten. So schreibt Volkart: "Der KMU-Kreditmarkt wird als "regional" oder "kantonal" beschrieben, was so absolut nicht stimmt. Viele KMUs sind heute schon im Grundsatz international ausgerichtet und nicht auf regional spezialisierte Kapitalvermittler angewiesen."<sup>13</sup>

Watter seinerseits meint: "Wie in der Anmeldung vom 8. Januar 1998 ausführlich dargelegt wurde, ist der Markt für Kredite national und Kredite werden heute schon längst nicht mehr in Filialen erteilt..."<sup>14</sup>

Es wird interessant sein, welchen Ansatz die Weko nehmen wird. Folgt sie den Beispielen der Wettbewerbsbehörden anderer Länder, so wird sie mit Marktabgrenzungen arbeiten, die noch um einiges enger sind als der einzelne Kanton sind.

**In den USA wird davon ausgegangen, dass der Markt für Retail Banking (inkl. KMU-Kredite) ein lokaler Markt ist.** Dies sei durch folgende Zitate exemplifiziert:

"Evidence indicates that local market areas are generally the appropriate focus for analysis of the competitive effects of bank mergers. In particular, surveys of both households and small businesses point strongly toward the relevance of local geographic areas."<sup>15</sup>

"Retail customers have a very strong local orientation for financial services, and therefore, local markets are the area in which mergers are most likely to have a significant effect on competition."<sup>16</sup>

"The Survey of Small Business Finances (1993) indicates that local institutions are the primary suppliers of financial services to small business. **The data show that 96% of small businesses used a local institution as their primary financial institution, with 84% using a local commercial bank.**"<sup>17</sup>

"The differing degree of "localness" between asset and credit services for households is not as clear for small businesses. Indeed, **small businesses seem more closely tied to local**

---

<sup>12</sup> Volkart et al. S.36.

<sup>13</sup> Volkart S. 3.

<sup>14</sup> Watter S. 8.

<sup>15</sup> Rhoades (1996) S. 344.

<sup>16</sup> Rhoades (1996) S.363.

<sup>17</sup> Rhoades (1996) S.345-346, Hervorhebung der Verfasser.

**institutions across a wide range of services.** For example, small businesses obtain 75% of their checking, savings, lines of credit, mortgage, other loans, transactions, cash management, and credit related services at a financial institution within 15 miles of their headquarter office."<sup>18</sup>

"Survey data for households and small businesses indicate that the demand for financial services has a strong local orientation."<sup>19</sup>

"Results are similar for small businesses. When asked about factors that influenced the firm to use its primary institutions, 37% of respondents indicated location, 27% cited "many services in one place or already do business there," but only 6% identified "favorable interest rates or prices."<sup>20</sup>

"The evidence appears to show rather clearly that local markets are generally relevant for analyzing competition."<sup>21</sup>

Auch wenn es darum geht, die Auflagen zu bestimmen, unter denen eine Fusion erlaubt wird, gehen die amerikanischen Behörden sehr systematisch Ort für Ort vor. So schreibt z.B. Bingaman:

"Because of the clear guidance we have provided the industry, we found only five instances in which the proposed merger raised serious competitive concerns. And, in each of these five cases, we were able to negotiate divestitures that eliminated antitrust concerns, without having to resort to litigation.

The largest divestiture in FY (fiscal year) 95 involved the acquisition of Casco Northern Bank by KeyCorp, a Maine holding company. We concluded that the acquisition as proposed would imperil competition in ten Maine communities. The parties met our concerns, however, by agreeing to divest eleven specific branches that possessed over \$250 million in deposits...

Since the beginning of the new fiscal year in October, the Department has secured major divestitures in two large bank merger cases. The first involved the proposed acquisition of Shawmut National Corporation by Fleet Financial Group. Our analysis of this proposed merger of the two largest New England banking systems revealed that it would raise antitrust concerns in fourteen geographic markets in four states. After extensive negotiations, the parties agreed to divest to various buyers sixty four offices holding about \$3 billion in deposits. The divestiture was the second largest ever in the bank merger context, and the largest in a single market (Hartford, Conn. , \$1.6 billion in deposits)...

The second recent enforcement effort involves U.S. Bancorp.'s proposed merger with West One Corp. That proposed merger raised competitive concerns in ten geographic markets in Oregon and Washington. The merging parties, however, agreed to satisfy the Department's competitive concerns by agreeing to divest twenty-seven offices (six in Washington and twenty-one in Oregon) holding \$614 million in deposits in the markets of concern."<sup>22</sup>

---

<sup>18</sup> Kwast et al. S. 985-986, Hervorhebung der Verfasser.

<sup>19</sup> Rhoades (1996) S. 346.

<sup>20</sup> Kwast et al. S. 993.

<sup>21</sup> Rhoades (1996) S. 347

<sup>22</sup> Bingaman (1996) S. 469 470



In der Pressemitteilung des Federal Reserve Boards zur Fusion Wesbanco-Wheeling vom 2.3.98 liest man: "In order to mitigate the potential anticompetitive effects in the Tyler/Wetzel banking market, WesBanco has committed to divest one of Commercial's subsidiary banks in the market, Union Bank of Tyler County, which controls approximately \$33.3 million in deposits to an out of market purchaser. After accounting for the proposed divestiture, WesBanco would become the largest depository institution in the Tyler/Wetzel banking market, controlling deposits of approximately \$82.6 million, representing 36 percent of market deposits. Concentration in the market, as measured by the HHI, would increase by 225 points to 2077."

**In den meisten Kantonen in der Schweiz liegt der Herfindahl Index auch schon vor der Fusion weit über 2'500.** Wendet man die in den USA übliche Kriterien auf die UBS-Fusion an, so müsste man die neue UBS mit Sicherheit verpflichten eines ihrer beiden Zweigstellennetze zu verkaufen.

Auch das deutsche Bundeskartellamt (BKA) arbeitet im Falle von Bankenfusionen mit geographisch eng abgegrenzten relevanten Märkten. So hat die voriges Jahr erfolgte Fusion zwischen der Bayerischen Vereinsbank und der Hypo-Bank zwar keine wettbewerbsrechtlichen Bedenken ausgelöst, das BKA hat aber trotzdem eine kurze Untersuchung eingeleitet. Unter anderem mussten die beiden Banken Auskunft darüber geben, wie hoch ihr gemeinsamer Marktanteil in folgenden Städten sein würde: **Kempten, Augsburg, Rosenheim, München, Regensburg, Nürnberg, Bayreuth, Schweinsfurt und Hof.**<sup>23</sup> Es handelt sich dabei zum Teil um eher keine Städte mit (weit) weniger als 100'000 Einwohnern. Das BKA hätte sich für diese Angaben wohl kaum interessiert, wenn es nicht davon ausgegangen wäre, dass der Markt für das Retail Banking die einzelne Stadt ist, und nicht etwa Bayern oder gar Deutschland.

In der Mitteilung des BKA im WuW zur Fusion liest man denn auch: "Ein differenzierteres Bild der Marktstellung der Beteiligten ergibt sich bei Abstellen auf die einzelnen betroffenen relevanten Kreditwirtschaftsmärkte. Dabei ist zwischen den Märkten des filialgebundenen Geschäfts, das sich typischerweise auf regionalen Märkten abspielt, und den Märkten des weitgehend filialungebundenen Geschäfts zu unterscheiden...."

Auf den betroffenen Märkten des typischerweise filialgebundenen Aktiv- und Passivgeschäfts (u.a. Kontokorrent- und kurz- bis mittelfristige Kredite einerseits, Sicht-, Spar- sowie kurz- und mittelfristige Einlagen andererseits) werden die Beteiligten bei bundesweiter Betrachtung keine fusionsrechtlich kritischen Marktanteile auf sich vereinigen. Über deutlich höhere Marktanteile im Privatkunden- und im Firmengeschäft verfügen die Zusammenschlussbeteiligten jedoch in Bayern. Allerdings werden auch auf den bayerischen Regionalmärkten nur Marktanteile in der Grössenordnung von zumeist 10-20%, in jedem Fall aber von deutlich unter 30% erreicht, die angesichts der ebenfalls marktstarken Positionen der bundesweit tätigen grossen Privatbanken und der jeweils nur örtlich agierenden, dort aber über zumindest vergleichbare Positionen verfügenden Sparkassen und Volks- und

---

<sup>23</sup> Die spezifische Frage lautete: "Gegenüberstellung der Anzahl der Geschäftsstellen der beteiligten Unternehmen, der Deutschen Bank, der Dresdener Bank, der Commerzbank, der jeweiligen Sparkasse sowie der jeweiligen Volks- oder Raiffeisenbank in den Städten:" es folgt die oben erwähnte Aufzählung.

Raiffeisenbanken die Entstehung oder Verstärkung einer marktbeherrschenden Stellung nicht indizieren.....

Herausgehobene Marktpositionen erreichen die Zusammenschlussbeteiligten gemeinsam auch nicht in Geschäftsbereichen, in denen von überregionalen bzw. bundesweiten Märkten auszugehen ist."<sup>24</sup>

**Sowohl in Deutschland wie in den USA wird für das Retail Banking und insbesondere auch das KMU-Geschäft also mit einer lokalen bzw. regionalen Marktabgrenzung gearbeitet.** Ein Kenner des inländischen und internationalen Bankgeschäftes wie Volkart<sup>25</sup> ist sich wahrscheinlich bewusst, dass er versucht der Weko eine Marktdefinition schmackhaft zu machen, die den Gepflogenheiten in anderen Ländern diametral widerspricht. Es ist bedauerlich, dass weder er noch Watter diesen bedeutsamen Unterschied erwähnen. Sollte die Weko den Überlegungen der UBS-Gutachter folgen, so würde sie später vor der delikaten Aufgabe stehen der betroffenen Öffentlichkeit zu erklären, warum sie ein so grundlegend anderes Vorgehen gewählt hat als die Wettbewerbsbehörden anderer Länder.

## 2.1 Internationale Vergleiche

Wir haben in unserer ursprünglichen Arbeit darauf hingewiesen, dass auch in anderen Ländern dafür gesorgt wird, dass die Anzahl Grossbanken nicht von 4 auf 3 sinkt. Besonders klar war in diesem Zusammenhang die Evidenz aus England. Die Gutachter der UBS versuchen diese Aussage zu entkräften, indem sie behaupten: "Was beispielsweise für den Bankenwettbewerb in Grossbritannien gilt, darf man nicht in absoluten Werten auf den hiesigen Bankenmarkt projizieren."<sup>26</sup>

Sogar wenn man von einem nationalen Markt ausgehen kann, ist dies eine sehr diskutable Behauptung. Wenn es in Grossbritannien (mit ca. 50 Mio. Einwohnern) 5 Anbieter braucht, um einen einigermaßen intensiven Wettbewerb zu gewährleisten, so sehen wir keinen Grund warum in der Schweiz z.B. 2 Anbieter ausreichen sollten, nur weil die Bevölkerung ca. 7 mal kleiner ist.

Im vorliegenden Fall müssen wir uns mit dieser Frage glücklicherweise gar nicht erst auseinandersetzen. Beim Retail-Banking (inkl. KMU-Kredite) handelt es sich eindeutig um einen **lokalen** Markt. Für die Beurteilung der Wettbewerbsintensität auf einem lokalen Markt in der Schweiz sollten genau dieselben Kriterien angewendet werden, wie auf einem lokalen Markt in England oder den USA. Die internationalen Vergleiche sind dementsprechend von grossem Interesse, und die absoluten Werte können tel quel verglichen werden.

---

<sup>24</sup> Wirtschaft und Wettbewerb (WuW) 11/1997 S. 882-883.

<sup>25</sup> Vgl. Volkart S. 5.

<sup>26</sup> Volkart S. 4

### 3 Die Bedeutung des Electronic Banking

Die Vertreter der UBS gehen davon aus, dass technologische Entwicklungen den Wettbewerb im Bankengeschäft in der näheren Zukunft ganz entscheidend beeinflussen werden. So schreiben z.B. Volkart et al.:

"Es ist daher mit Sicherheit zu erwarten, dass die Kräfte der neuen Technologien in den nächsten fünf bis zehn Jahren die Bankbranche fundamental verändern werden....."<sup>27</sup>

"Wie bereits erwähnt, wird ein wachsender Teil des Retail Banking durch automatisierte und elektronisch vertriebene Dienstleistungen abgedeckt werden. Der Preis- und Innovationswettbewerb wird sich verschärfen, und die räumlich-physischen Filialstandorte werden an Bedeutung verlieren."<sup>28</sup>

Es scheint uns interessant zu untersuchen, ob die wettbewerbspolitische Bedeutung der Informatik auf den Bankenwettbewerb von den amerikansichen Behörden ähnlich hoch eingeschätzt wird.

Richtig ist, dass viele Beobachter der Meinung sind, das Electronic Banking könnte in der (entfernten) Zukunft einen entscheidenden Einfluss auf die Natur des Bankenwettbewerbs haben. So schreibt z.B Rhoades: "One day such technology could have profound effects on retail banking and thus on the competitive effects of bank mergers. Among these effects is that local markets might no longer be the relevant areas for analyzing competition. This would be true if it became unnecessary for banks to enter local areas with brick and mortar in order to attract customers and provide them with a full range of bank services."<sup>29</sup>

Die rasche Verbreitung der Bancomaten wird häufig als Indikator bewertet, dass diese Entwicklung sich in der nicht allzu entfernten Zukunft abspielen könnte. Auch in den USA sind die Bancomaten inzwischen weitverbreitet: "The dramatic growth of ATMs is sometimes cited as an indication of the emergence of retail electronic banking. Indeed, the number of ATMs grew from only 800 in 1972, to 18'500 in 1980, and 109'000 in 1994."<sup>30</sup>

Es wäre allerdings ein grundlegender Fehler aus der weiten Verbreitung der Bancomaten abzuleiten, dass das Retail Banking als ganzes sich grundlegend geändert hat oder sich in der näheren Zukunft ändern wird. So schreibt Rhoades:

"Interstate banking and retail electronic technology have not substantially changed the strongly local orientation of retail customers and appear not likely to do so in the near future."<sup>31</sup>

"In sum, despite the current availability of applicable technology and the great potential of retail electronic banking, it has a long way to go before it has a significant influence on the competitive effects of bank mergers. Furthermore, in spite of its seeming inevitability, full-fledged retail banking may not be here for some time. Economic research and public policy on

---

<sup>27</sup> Volkart et al. S.10.

<sup>28</sup> Volkart et al. S. 20.

<sup>29</sup> Rhoades (1996) S. 352-353.

<sup>30</sup> Rhoades (1996) S. 353.

<sup>31</sup> Rhoades (1996) S. 363.

bank mergers must recognize these market realities in analyzing the competitive effects of bank mergers and avoid getting carried away in the enthusiasm and hyperbole associated with this exciting technology."<sup>32</sup>

Zu ähnlichen Schlussfolgerungen kommt auch der Wall Street Journal. **"Don't expect too much from home banking, like most other things about computers, the hype far exceeds the reality."**<sup>33</sup>

Wenn Volkart et al. schreiben, die Eintrittsbarrieren in den Markt "sind gerade in einzelnen auf kleinere Privatkunden ausgerichteten Geschäftsbereichen (z.B. Anlageberatung für grössere Retailkunden) technologiebedingt gesunken" so mag dies richtig sein. Dennoch bleibt die Tatsache, dass weder in den USA noch in der Schweiz die technologischen Entwicklungen bisher eine solche Bedeutung angenommen haben, dass der Wettbewerb im Retailgeschäft seinen lokalen Charakter verloren hätte. Zumindest die amerikanischen Behörden, und zwar sowohl das Antitrust Department als auch das Federal Reserve Board, gehen davon aus, dass sich daran in der näheren Zukunft auch kaum etwas ändern wird. Die Gutachter der UBS sollten versuchen im Detail zu dokumentieren, warum die Weko hier einen anderen Standpunkt einnehmen sollte.

#### **4 Marktzutrittschranken.**

Bei der Beurteilung, inwieweit hohe Marktanteile auch als Indikatoren von Marktmacht interpretiert werden können, spielt natürlich die Höhe der Marktzutrittschranken eine bedeutende Rolle. In der Abwesenheit von Marktzutrittschranken würde das Ausnützen von Marktmacht schnell neue Anbieter auf dem Markt rufen, welche die alteingesessenen Firmen zu kundenfreundlicherem Verhalten zwingen. In der Abwesenheit von Marktzutrittschranken sollte es also keinen positiven Zusammenhang zwischen Konzentration und Gewinnmarge geben.

Wir haben in unserer ursprünglichen Arbeit eine ganze Reihe (überzeugender ?) Gründe aufgeführt, warum insbesondere der Markt für KMU-Kredite durch hohe Marktzutrittschranken gekennzeichnet ist.

In Anbetracht der bedenklich hohen Konzentration im Schweizer Bankensektor ist es nicht weiter erstaunlich, dass sowohl Volkart wie Watter die Flucht nach vorne antreten und immer wieder betonen, dass es im Retail- (inkl. KMU)-Geschäft kaum Marktzutrittschranken gäbe.

So schreibt etwa Watter: "Fazit: Der Markt für Firmenfinanzierungen weist keine hohen Marktzutrittschranken auf."<sup>34</sup>

Volkart ist ebenso deutlich: " Auch die Behauptung eines *erschwert* Marktzutritts im KMU-Kreditbereich ist *in keiner Weise stichhaltig*."<sup>35</sup>

---

<sup>32</sup> Rhoades (1996) S. 355-356. Da dieser Aufsatz vor ca. 3 Jahren geschrieben worden ist, haben wir Rhoades angerufen und ihn gefragt, ob sich die Einstellung des Federal Reserve Boards seither geändert hat. Die Antwort lautet: Nein!

<sup>33</sup> Wall Street Journal, 7.12.95, Hervorhebung der Verfasser.

<sup>34</sup> Watter S.10.

<sup>35</sup> Volkart S. 5.

Dies deckt sich kaum mit den Erkenntnissen, auf denen die amerikanische Wettbewerbspolitik aufbaut. **In den USA geht man davon aus, dass die Marktzutrittschranken im gesamten Retailgeschäft inklusive KMU-Kredite hoch sind.** So schreibt z.B. Rhoades:

"Indeed, it appears that information costs along with transactions costs have created very substantial switching costs (costs to consumers for switching banks), thereby contributing to significant barriers to entry into retail banking. Furthermore, there is a large and varied body of empirical research which suggests that there are barriers to entry in retail banking markets."<sup>36</sup>

"Indeed, switching costs in retail banking may be exceptionally important as compared to almost any other industry."<sup>37</sup>

"There are other important services where entry barriers exist, nonbank firms have clearly not made significant gains, and banks along with other depositories still dominate. These include (1) federally insured savings deposits, (2) transactions accounts, (3) various cash services, and (4) **many small business loans.**"<sup>38</sup>

"In retail banking, first mover advantages may stem from the existence of customer switching costs (which are of some significance in retail banking), name recognition and an established reputation in the community, **and a reluctance by customers (especially small businesses) to stop dealing with an established bank that has proven to be a dependable source of credit and other services over time.**"<sup>39</sup>

Hannan (1991) kommt in seiner ökonometrischen Studie des amerikanischen Marktes für KMU-Kredite zum Schluss: "Thus it appears that whatever the roles of loan sales and participations, national trade creditors, commercial lending companies, loan production offices, 800-number loan services, travelling loan officers, commercial paper markets, and bond markets in integrating otherwise local markets, in none of the three time periods examined are they found of sufficient strength to negate **substantial local market effects.**"<sup>40</sup>

Über die Bankenfusionen, die in den USA nur unter Auflagen (insbesondere den Verkauf von Zweigstellen) erlaubt wurden, liest man:

**"First, virtually all cases that raised substantial competitive concerns involved concerns about the merger's effect on competition for small business lending."**<sup>41</sup>

"Small business loan and depository services are involved in each of the cases in the table because of the agencies' assessment that the relevant geographic markets for these services are local and because of the general assessment that only depository institutions are capable of providing these services. In addition, small business services are found to be important services of the merging commercial banks. While a number of studies have suggested that

---

<sup>36</sup> Rhoades (1997) S. 1013.

<sup>37</sup> Rhoades (1997) S. 1005.

<sup>38</sup> Rhoades (1997) S. 1003, Hervorhebung der Verfasser.

<sup>39</sup> Rhoades (1997) S. 1010, Hervorhebung der Verfasser.

<sup>40</sup> Hannan (1991) S. 141-142, Hervorhebung der Verfasser.

<sup>41</sup> Guerin-Calvert (1996) S. 309, Hervorhebung der Verfasser.

products of other companies, such as those provided by commercial finance companies or insurance companies are increasingly available as alternatives to bank credit, neither the Board nor the Department have expressly included nonbanks as competitors for these small business services. **As a result, mergers of large in-market competitors in markets with few depository institutions are likely to result in adverse decisions of divestiture requirements.**"<sup>42</sup>

Bei der UBS-SBV Fusion handelt es sich eindeutig um eine Fusion von "in-market competitors". Es gibt in sehr vielen Gegenden in der Schweiz nur noch "few depository institutions". Man kann wohl mit Sicherheit davon ausgehen, dass die Fusion in den USA zu "adverse decisions of divestiture requirements" führen würde.

Die Gutachter der UBS liefern für ihre Behauptung, der Markt für KMU-Kredite weise keine hohen Marktzutrittschranken auf, so gut wie keine empirischen Belege. Vor den amerikanischen Wettbewerbsbehörden hätten sie mit ihrer oberflächlichen Argumentation mit Sicherheit nicht viel Erfolg. Dort ist die Lage so: "The agencies in large part have relied on evidence concerning **actual entry by brick and mortar branches**. With respect to middle-market lending, the Department has been willing in some cases to consider entry or expansion by personnel. It **may** be the case that future merger decisions could turn on demonstrating that small business or retail services can be "entered" effectively by banks without brick and mortar expansion."<sup>43</sup> Bisher ist dies aber noch **nicht** der Fall.

## **5 Konzentration und Gewinnmargen**

### **5.1 Internationale Vergleiche**

Die beste empirische Evidenz, dass es im Retail Banking erhebliche Marktzutrittschranken gibt, ist natürlich die Tatsache, dass ein starker positiver Zusammenhang zwischen Konzentration und Gewinnmarge existiert.

Wir bildeten in unserer ursprünglichen Arbeit in diesem Zusammenhang eine Graphik von Morgan Stanley Dean Witter (MSDW) ab, die aufzeigt, dass in Ländern mit hoch konzentrierten Bankensektoren die Eigenkapitalerträge des Bankensektors viel höher sind als in den Ländern wo mehr Wettbewerb herrscht.

Watter bezeichnet diese Aussage als "wettbewerbsrechtlich ein grober Unfug"<sup>44</sup>.

Als erstes möchten wir bemerken, dass es hier um eine empirische Aussage geht. Entweder die Behauptung ist Unfug, oder sie ist nicht Unfug. Das Wort "wettbewerbsrechtlich" hat in dem obigen Zitat nichts verloren.

Zweitens möchten wir darauf aufmerksam machen, dass **nicht wir sondern MSDW** die Graphik interpretieren. Sie schreiben: " The crucial point about the relative fragmentation for

---

<sup>42</sup> Guerin-Calvert (1996) S. 309, Hervorhebung der Verfasser.

<sup>43</sup> Guerin-Calvert (1996) S. 316, Hervorhebung der Verfasser.

<sup>44</sup> Watter S. 9.

a given banking market is that there is a strong correlation between the profitability of a banking system and the degree of concentration in that market."<sup>45</sup>

MSDW ist eine der grössten Investment Banken der Welt und gemäss Volkart et al. die Nummer 1 im globalen "Mergers and Acquisitions" Geschäft.<sup>46</sup> Man sollte hoffen, dass Morgan Stanley diese Stellung nicht erreicht hat, indem sie "grobe Unfug" schreiben.

## **5.2 Lokale Märkte**

Neben den internationalen Vergleichen gibt es natürlich noch eine riesige empirische Literatur über den Zusammenhang zwischen Konzentration und Gewinnmargen auf regionalen Märkten. Die Literatur zeigt:

1) Kunden in (lokalen) Märkten mit einem konzentrierten Bankensektor müssen höhere Preise zahlen, als in lokalen Märkten wo der Bankensektor weniger konzentriert ist: "The most extensive body of research related to market imperfections falls under the rubric of structure-performance (S-P) studies. This large body of research, in banking and in the industrial sector suggest the existence of a remarkable "empirical regularity", to use the term from Richard Schmalensee. The basic finding of many of these studies is that the concentration (structure) of a market is positively related to the profit rates or prices (performance) of the firms in the market."<sup>47</sup>

**"On balance, the structure-performance literature in banking, which indicates that higher prices and profits tend to exist in high concentration markets, is suggestive of market imperfections."**<sup>48</sup>

2) Die Kunden erhalten nach **Bankenfusionen**, die zu einem spürbaren Anstieg der Konzentration führen, **schlechtere Konditionen**: "Using the deposit interest rates that banks offer their customers as our price measure, we find that, over the 1991-94 period, deposit rates offered by participants in substantial horizontal mergers and their local market rivals declined by a greater percentage than did deposit rates offered by banks not operating in markets in which such mergers took place. **We interpret our results as evidence that these mergers led to increased market power.**"<sup>49</sup>

3) Die KMUs müssen in Gegenden mit konzentrierten Märkten (wesentlich) höher Zinsen zahlen als in (lokalen) Märkten wo mehr Wettbewerb herrscht: "Based on these estimates, small borrowers would pay annually an additional 50 basis points for floating-rate unsecured loans, 159 more basis points for floating-rate secured loans and an additional 144 basis points for fixed-rate secured loans if the market structure were to change from that of the least concentrated to that of the most concentrated market in the sample."<sup>50</sup>

---

<sup>45</sup> Morgan Stanley Dean Witter S. 12.

<sup>46</sup> Vgl. Volkart et al. S. 16.

<sup>47</sup> Rhoades (1996) S. 357.

<sup>48</sup> Rhoades (1996) S. 359, Hervorhebung der Verfasser.

<sup>49</sup> Prager and Hannan (1998), Hervorhebung der Verfasser.

<sup>50</sup> Hannan (1991) S. 146.

**Die empirische Evidenz zeigt also deutlich, dass höhere Konzentration im Bankensektor zu schlechteren Bedingungen für die Kunden führt, und zwar sowohl im Aktiv- wie auch im Passivgeschäft.** Diese Tatsache ist empirisch wesentlich besser abgestützt als die Behauptung von Volkart et al., die Megafusion würde zu einer "Wettbewerbsintensivierung" führen "durch veränderte Marktanteile infolge Kundenabwanderung zu kleinen und mittleren Banken."<sup>51</sup>

### **5.3 Marktmacht und Fusionen**

Es gibt nicht nur eine umfangreiche empirische Literatur, dass höhere Konzentration zu höheren Gewinnmargen führt, es gibt auch durchaus Anzeichen, dass die Banken sich dieses Zusammenhangs sehr bewusst sind.

So beschreibt z.B. MSDW (welche die UBS im Rahmen der geplanten Fusion beraten hat<sup>52</sup>) die Zielsetzungen, welche Banken bei Fusionen verfolgen können, wie folgt: "In regions with a high degree of fragmentation...there appears to be significant scope for in-market mergers and acquisitions in order to increase market share and enhance pricing power."<sup>53</sup> Es scheint uns nicht ausgeschlossen, dass solche Überlegungen auch im Rahmen der Fusion UBS-SBV eine gewisse Rolle gespielt haben könnten.

Im American Banker liest man: "in a banking climate of slow growth 'pricing power takes on added importance, and well managed banks will seek to enhance their power by building ...'fortress market' share where they operate. **In other words, the key motivation for mergers and acquisitions among banks is, or at least should be, exerting more control over pricing of financial services offerings'**."<sup>54</sup>

"Oligopolies are a wonderful form of business for banks... You can control your deposit prices and leverage your market share."<sup>55</sup> Diese Bemerkung stammt aus einem Markt, in dem die drei grössten Banken ungefähr 75% Marktanteil haben. In der Schweiz wären es nach der Fusion in praktisch allen Märkten **wesentlich mehr**.

Rhoades kommt denn auch zum Schluss: " **Industry participants recognize the benefits of increased market power through higher market share and concentration.**"<sup>56</sup> Wir sehen keinen Grund warum dies nicht auch für die Schweizer Grossbanken gelten sollte.

### **5.4 Die Bedeutung der Kantonalbanken**

Uns scheint der Schweizer Bankensektor schon heute (d.h. vor der geplanten Fusion) so hoch konzentriert, dass oligopolistisches Verhalten auf Kosten der Kunden durchaus möglich wenn nicht sogar wahrscheinlich ist. Die Schweizer Banken haben schliesslich eine lange Erfahrung

---

<sup>51</sup> Volkart et al. S. 40.

<sup>52</sup> Vgl. MSDW. S. 0. " UBS has agreed to pay a fee to Morgan Stanley for its financial services, including a fee which is contingent upon the consummation of the proposed transaction."

<sup>53</sup> MSDW. Summary and Investment Conclusion.

<sup>54</sup> Zitiert nach Rhoades (1996) S. 361, Hervorhebung der Verfasser.

<sup>55</sup> Zitiert nach Rhoades (1996) S. 362.

<sup>56</sup> Rhoades (1996) S. 363, Hervorhebung der Verfasser.



im Ausschalten des Wettbewerbs. Es ist für die Kantone ein grosses Glück, dass es noch Kantonalbanken gibt, die sich auch anderen Zielen verpflichtet fühlen als nur der Gewinnmaximierung. Ohne diesen Wettbewerbsfaktor hätten die Grossbanken ihre Zinsmargen wahrscheinlich noch wesentlich schneller hochgeschraubt.

Die Gutachter der UBS scheinen mit diesem Gedankengang grosse Schwierigkeiten zu haben. So schreibt etwa Watter:

"Weshalb Ökonomen und sog. Wettbewerbsexperten mit dem Umstand Mühe haben, dass Kantonalbanken wie gewinnmaximierende Unternehmen geführt werden, ist dem Unterzeichnenden ein Rätsel."<sup>57</sup>

Volkart war offensichtlich nicht in der Lage dieses Rätsel zu lösen. Er schreibt: "Einmal werden Staatsgarantie und Gemeinnutzorientierung der Kantonalbanken als positive Tatbestände hervorgehoben, dann wieder, ohne klare argumentatorische Linie und zum Erstaunen des fachkundigen Lesers, die zunehmende Gewinn- und Marktorientierung beklagt."<sup>58</sup>

Amerikanische Investment Banker scheinen unseren Gedankengang eher zu verstehen. So schreibt MSDW: "One of the main reasons for this inconclusive evidence for continental banks is the existence of a keen competitive environment with potential cost savings being passed on to customers. The high market shares and capital strength of the European mutualist banks, which form significant competitive distortions in many European countries, partly explain this tendency."<sup>59</sup> Für einen Ökonomen ist das Weitergeben von Kostensenkungen an die Kunden natürlich keinesfalls als "competitive distortion" zu bezeichnen, sondern der eigentlicher Sinn des Wettbewerbs, aber sonst hat MSDW die Lage wahrscheinlich richtig erkannt.

Die Vorstellung der UBS-Gutachter, dass drei gewinnmaximierende Anbieter mit einem gemeinsamen Marktanteil von ca. 90% eine gute Voraussetzung für intensiven Wettbewerb seien, können wir auf keinen Fall teilen. Betrachtet man die Praxis der Fusionskontrolle in den USA, der EU, England oder Deutschland, so erkennt man, dass wir mit dieser Einstellung in guter Gesellschaft sind.

---

<sup>57</sup> Watter S. 7.

<sup>58</sup> Volkart S. 3.

<sup>59</sup> MSDW S. 19.

## 6 Empirische Evidenz aus den USA.

Die bisherige Darstellung zeigt deutlich, dass bei der Fusionskontrolle von Banken in den USA immer mit **lokalen** Definitionen des relevanten Marktes gearbeitet wird. Die Behörden untersuchen den Fall, sobald die Konzentration einen Grenzwert überschreitet, der bei einem Herfindahlindex (HHI) von 1800 liegt, und die Fusion den HHI (**auf dem lokalen Markt**) um mehr als 100 Punkte anhebt.

Der Herfindahlindex berechnet sich als die Summe der quadrierten Marktanteile (in Prozent) auf dem (lokalen) Markt. Ein HHI von 2'000 entspricht also einer Marktsituation in der **fünf gleich grosse Anbieter** sich den Markt teilen. Je ungleicher die Marktanteile verteilt sind, desto höher ist der HHI, d.h. desto grösser muss die Anzahl Anbieter sein, damit ein HHI von z.B. 2'000 erreicht wird.

Die amerikanischen Wettbewerbsbehörden greifen regelmässig ein, wenn ein Fusion auf lokalen Märkten zu überhöhten Marktanteilen führen würde. Um dies zu illustrieren haben wir Dr. Rhoades vom Federal Reserve Board gebeten, uns zusammenzustellen, wie sich ihre Politik der "Divestiture", d.h. des gezwungenen Verkaufs von Zweigstellen an Drittbanken, auf die Marktkonzentration in den betroffenen lokalen Märkten praktisch ausgewirkt hat. Es ist dies eine ziemlich aufwendige Arbeit, da man für jeden betroffenen lokalen Markt als erstes den HHI berechnen muss, der nach der Fusion und **ohne** den Verkauf von Zweigstellen geherrscht hätte. In einem nächsten Schritt muss man dann berechnen, um wieviel der HHI durch den gezwungenen Verkauf der Zweigstellen gesenkt wurde. Wir haben ihn gebeten möglichst neue Fälle zu nehmen. Die Informationen, die er uns geliefert hat, findet man in Table 1 (nächste Seite).

In der Kolonne mit dem Titel "Before Divstiture, Post HHI" findet man die HHI-Werte, die man nach der Fusion auf den lokalen Märkten beobachtet hätte, wenn die Behörden **nicht** eingegriffen hätten. Man erkennt, dass die amerikanischen Behörden schon bei relativ niedrigen Konzentrationsmassen einen Handlungsbedarf sehen. In den lokalen Märkten von Daytona Beach, Brevard, Brunswick, Roanoke, Galax und Farmerville hätte der HHI nach der Fusion bei weniger als "nur" 2'300 gelegen. Dennoch wurden die beteiligten Banken verpflichtet Zweigstellen zu verkaufen.

Andererseits erkennt man auch, dass auf einer Reihe Märkten selbst nach dem von den Behörden verordneten Verkauf von Zweigstellen (After Divestiture, Post HHI), der HHI immer noch hoch war. In Columbia County, Key Largo, Russel County, Cougton, Grenada County, Grundy County und Blakely z.B. lagen der HHI auch nach dem Verkauf der Zweigstellen bei knapp 3'000. Es wäre ein Fehler diese Zahlen dahingehend zu interpretieren, dass die Behörden diese Werte für akzeptabel hielten. In praktisch jedem dieser Fälle war es leider so, dass der HHI auch schon **vor** der Fusion sehr hoch war. Die Behörden konnten einfach nicht mehr tun, als jede zusätzliche Konzentration verhindern, und das haben sie auch getan. Dies erkennt man daran, dass der Anstieg im HHI (After Divestiture,  $\Delta$  HHI) in praktisch all diesen Fällen bei **null** liegt.

Es sei noch darauf hingewiesen, dass die Bevölkerung in praktisch jeder der betroffenen Gegenden bei (weit) unter 100'000 liegt. Dies unterstreicht in eindrucklicher Weise, wie eng

Table 1: Some Recent Bank Merger Approvals by the Federal Reserve Board in which Divestitures were made.

Draft

The Way the Merger Would Look:

Merger Case	Local Market	Before Divestiture			After Divestiture		
		$\Delta$ HHI	Post HHI	MSH%	$\Delta$ HHI	Post HHI	MSH%
Nations Bank-Barnett Bank (1998)	1) Ocala, Fl	618	2182	36.4	503	2067	34.6
	2) Daytona Beach, Fl	487	2240	33.3	368	2121	31.4
	3) Brevard, Fl	621	2240	38.2	342	1962	33.7
	4) Ft. Myers, Fl	770	2428	39.3	377	2035	33.4
	5) Sarasota, Fl	1046	2475	46	380	1808	37
	6) Tampa Bay, Fl	926	2377	43.7	467	1918	37.6
	7) Brunswick, Fl	613	2217	37.7	421	2025	34.9
	8) Columbia County, Fl	853	3719	52.3	0	2866	42.2
	9) Key Largo, Fl	572	3,799	45.1	0	3228	37.5
	10) Key West, Fl	1082	3529	49.2	(-50)	2397	30.9
	11) Marathon, Fl	610	3235	36.6	0	2624	23.7
	12) Sunwunce County	871	3,157	46.5	0	2286	33.5
First Union Corp-Signet Banking Corp (1997)	1) Roanoke, VA	279	2027	40.2	175	1968	38.9
	2) Russell County, VA	869	3610	41.8	175	2916	30.3
	3) Galax, VA	320	1894	25.5	186	1759	22.5
Wachovia Corp-Central Fidelity (1997)	1) Charlottesville, VA	1144	3104	48.5	277	2237	36.8
	2) Culpeper, VA	410	4047	47.7	135	3772	44.6
	3) Farmville	362	2216	33.1	0	1855	26.2

Merger Case	Market	Before Divest			After Divest		
		AHHI	Post HHI	MSH%	ΔHHI	Post HHI	MSH%
Southern National Corp-United Carolina Bancshares	1) Columbus, NC	2320	6536	79.8	277	4493	63.8
	2) Goldsboro, NC	597	2644	41.2	248	2295	35.6
	3) Sanford, NC	472	2372	37.3	296	2195	34.8
	4) Monroe	732	2764	47.9	156	2188	40.8
	5) Robeson County	1403	3425	63.6	183	2205	37.2
	6) Richmond County	1509	3601	56	179	2272	38.3
	7) Duplin County	2265	4990	68	36	2761	46.1
Union Planters Corp-Magna Bancorp (1997)	1) Coughton, Mis	533.10	3500.4	43.64	0	2967.3	33.2
	2) Grenada County, Mis	541.12	4363.82	59.115	0	3822.7	53.6
Mercantile Bancorporation-Roosevelt Financial Group (1997)	1) Barton County	734	2980	38.4	0	2246	18.1
	2) Grundy County	1016	3943	47.4	0	2927	31.1
	3) Vernon County	1688	3490	63.87	0	1802	45.2
	4) Warrenton	621	3155	53.04	0	2534	6.7
	5) Washington	301	2442	NA	91	2232	25.9
	6) Pettis	345	2644	31.92	233	2522	29.9
First State Bancshares of Blakely-First FSB of Southwest Georgia (1997)	1) Blakely	1208	5549	63.4	0	4341	54

die Behörden den geographischen Markt definieren. Die obigen Beispiele illustrieren also gleich eine ganze Reihe der oben erwähnten Punkte noch einmal auf eindrückliche Weise:

a) In den USA wird mit einer sehr engen lokalen Marktdefinition gearbeitet. b) Die Behörden gehen davon aus, dass eine überhöhte Marktkonzentration zu schlechteren Konditionen für die Kunden führen würde, dass also eingegriffen werden muss. Anders ausgedrückt, sie gehen davon aus, dass die Marktzutrittschranken hoch sind. c) Die amerikanischen Behörden scheuen auch nicht davor zurück den Auftrag, den sie vom Gesetzgeber bekommen haben, auszuführen. Sie verpflichten die Banken auch tatsächlich Zweigstellen zu verkaufen.

Die amerikanischen Behörden haben im Übrigen auch überprüft, ob der Verkauf von Zweigstellen tatsächlich ein wirksames Mittel ist Konzentration zu verhindern, d.h. ob die verkauften Zweigstellen auch weiterhin gut laufen. Die Antwort lautet: JA!

Würde die Weko dem amerikanischen Beispiel folgen, so würde sie die neue UBS mit Sicherheit verpflichten eines ihrer beiden Zweigstellennetze zu verkaufen. Die Konzentration in den meisten lokalen Bankenmärkten der Schweiz liegt schon heute beängstigend hoch, und **der HHI würde nach der Fusion in praktisch der ganzen Schweiz weit über 3'000 liegen.**

## **7 Die Analyse der UBS-Gutachter**

Nachdem wir uns bisher mit der Kritik der UBS-Gutachter an unserer Analyse beschäftigt haben, wollen wir uns nun kurz noch mit einigen Punkten des ökonomischen Gutachtens beschäftigen, welches die UBS bei der Weko eingereicht hat, mit denen wir eine gewisse Mühe haben.

### **7.1 Kostenersparnisse.**

In der Öffentlichkeit wurde immer wieder das Argument vorgebracht, einer der wichtigsten Vorteile der Fusion sei die erhebliche Kostenersparnis, die sie ermögliche, und zwar sowohl im Inlands- wie im Auslandsgeschäft. MSDW schreibt "the new group aims to achieve an annual group saving of Sfr 3.5 billion after three to four years (22% of the annualised first-half 1997 combined cost base)."<sup>60</sup> .." The merger will give the two banks the opportunity to address overcapacity in Swiss banking by reducing the combined 550 branches and the duplicate systems/processing spending."<sup>61</sup>

Ein einfacher häufig verwendeter Indikator für die Effizienz eines Bankensystems ist die Anzahl Einwohner pro Zweigstelle. Diese Kennzahl wird deswegen als Effizienzindikator verwendet, weil es erheblich kostengünstiger ist, wenn man die gleiche (oder eine ähnlich hohe) Anzahl Einwohner mit nur weniger (kostspieligen) Zweigstellen bedienen kann.

**Die geschätzte 22%ige Kostenersparnis und die Tatsache, dass in der Schweiz ungefähr 6'000 Arbeitsplätze verschwinden sollen, sind klare Indikatoren, dass die UBS sich von der Fusion eine massive Kostenersparnis im Inlandgeschäft erhofft.**

---

<sup>60</sup> MSDW S. 1.

<sup>61</sup> MSDW. S. 4.

Dennoch kommen Volkart et al. zu folgenden Ergebnissen:

"Die UBS wird im Produktionsbereich keine Kostenvorteile aufweisen."<sup>62</sup>

"Aus technologischen Gründen wird die UBS im Vertriebsbereich weder gegenüber den heutigen Konkurrenten noch gegenüber neuen Wettbewerbern über Konkurrenzvorteile verfügen. Für alle Bereiche dürfte die enorme Belastung der Informatik durch die Integrationsarbeit die UBS gegenüber den anderen Wettbewerbern für einige Jahre des Übergangs in eine nachteilige Wettbewerbssituation bringen."<sup>63</sup>

Zwischen den gross angekündigten Kostenersparnissen und der Analyse von Volkart und al. scheint uns ein erheblicher Widerspruch zu bestehen.

Die Fusion erscheint den beiden beteiligten Banken insbesondere deswegen so attraktiv, weil sie sich davon massive Kostenersparnisse versprechen. Ohne diese Kostenersparnis wird die UBS nie auch nur annähernd die Ertragsrate von 20% erreichen, welche sie den Finanzmärkten versprochen hat.<sup>64</sup> Eine Analyse der Auswirkungen der Fusion, die diesen massiven Kostenvorteil gegenüber der Konkurrenz einfach nicht berücksichtigt, kann unseres Erachtens nicht zu glaubwürdigen Ergebnissen kommen.

## **7.2 Veränderte Marktanteile**

Die Gutachter gehen davon aus, dass die UBS trotz der erheblichen Kostenersparnisse noch Marktanteile an ihre (wenigen) Konkurrenten verlieren wird. Dies deutet darauf hin, dass die UBS nicht die Absicht hat, die Kostenersparnisse in der Form von günstigeren Konditionen an ihre Kunden weiterzugeben. Sie will ganz im Gegenteil ihr Preis-Leistungsverhältnis noch weiter verschlechtern und geht davon aus, dass dies einen weiteren Kundenabfluss bewirken wird.

Erstaunlicherweise betrachten die Gutachter eine solche Entwicklung als eine **Verbesserung der Wettbewerbsverhältnisse!** Sie schreiben: "Die geplante Fusion schafft eine verbesserte Ausgangslage, unter anderem hinsichtlich folgender Punkte: ...Wettbewerbsintensivierung durch veränderte Marktanteile infolge Kundenabwanderung zu kleinen und mittleren Banken."<sup>65</sup>

**Wenn der marktmächtigste Anbieter trotz massiver Kostensenkungen auch noch Marktanteile an seine kleinen Konkurrenten verliert, so ist das ein klares Zeichen, dass die Wettbewerbsintensität (stark) nachgelassen hat!**

Uns scheint die Analyse der UBS-Gutachter noch am ehesten mit folgendem (durchaus plausiblen) Szenario kompatibel: Nach der Fusion ist die UBS eindeutig der Marktführer in der Schweiz. Sie will diese Stellung benützen, um das Preisniveau anzuheben. Sie geht davon aus, dass sie für ihre Preisführerrolle zwar ein gewisses Opfer in der Form von verlorenen

---

<sup>62</sup> Volkart et al. S. 12.

<sup>63</sup> Volkart et al. S. 14.

<sup>64</sup> Vgl. MSDW S. 1.

<sup>65</sup> Volkart et al. S. 40.

Marktanteilen zahlen muss. Dieses Opfer wird aber durch das höhere durchschnittliche Preisniveau mehr als nur wettgemacht. Wir gehen davon aus, dass die Weko eine solche Entwicklung wohl kaum als "Wettbewerbsintensivierung" betrachten wird!

### **7.3 Die Rentabilität des Inlandgeschäfts**

Die Gutachter der UBS wiederholen immer wieder, das Inlandgeschäft sei in der Vergangenheit "zu wenig rentabel, häufig sogar verlustbringend"<sup>66</sup> gewesen, und die Fusion sei der beste (oder einzige) Weg diese Entwicklung umzukehren. Wir haben mit diesen Behauptungen einige Schwierigkeiten. Zwar bestreitet niemand, dass die Banken wegen der schweren Wirtschaftskrise, welche die Schweiz zur Zeit durchmacht, in den 1990er Jahren massive Verluste hinnehmen mussten; daraus zu schliessen, das Inlandgeschäft als ganzes sei zu wenig rentabel, ist jedoch nicht richtig.

Betrachtet man die Entwicklung des Schweizer Bankenmarktes in den 1980er und 1990er Jahren, so fällt einem als erstes auf, dass die Schweizer Banken in den 1980er Jahren enorme (Über)kapazitäten aufgebaut haben. In keinem anderen Land ist die Anzahl Bankangestellte in den 1980er Jahren so schnell gestiegen wie in der Schweiz, und in keinem Land kommen auf eine Zweigstelle so wenig Einwohner.<sup>67</sup> Schliesslich gelten die Gehälter der Bankangestellten auch zu den höchsten, die in der Schweiz gezahlt werden.

All diese Indikatoren deuten darauf hin, dass es dem Inlandgeschäft der Schweizer Banken lange recht gut ging. Desweiteren muss noch einmal betont werden, dass das offensichtlich zu dichte Filialnetz der Schweizer Banken das Ergebnis unternehmerischer Fehlleistungen ist. Es gibt keinen Grund dieses Fehlleistung zu korrigieren, indem man eine überhöhte Konzentration des Schweizer Bankensektors in Kauf nimmt.

In Anbetracht der inhärent zufriedenstellenden Rentabilität des Schweizer Inlandgeschäfts, kann die Weko im Übrigen mit gutem Gewissen davon ausgehen, dass sie für eines der Filialnetze der jetzigen UBS mit Sicherheit ein Käufer finden würde. Dies deckt sich mit den Erfahrungen in Bezug auf den Verkauf von Zweigstellen in den USA.

#### **7.3.1 Die Bruttozinsmarge**

Man könnte meinen die Gutachter würden versuchen ihre Behauptung, das Inlandgeschäft sei zu wenig rentabel, empirisch zu belegen. Das UBS-Gutachten enthält denn auch einen Abschnitt mit dem vielversprechenden Titel "Analyse der Zinsmargen in inländischen Kreditgeschäft der Schweizer Banken"<sup>68</sup>. Wendet man sich dem Inhalt dieses Abschnitts zu, so wird man enttäuscht. Über die Zinsmargen im inländischen Kreditgeschäft findet man dort leider **keinerlei Angaben**. Die Gutachter beschränken sich darauf eine vergleichende Analyse der **Bruttozinsmargen** in verschiedenen Ländern vorzunehmen. Die Bruttozinsmarge ist definiert "als Quotient aus Nettozinsertrag (Zinsertrag minus Zinsaufwendungen) und durchschnittlicher Bilanzsumme."<sup>69</sup>

---

<sup>66</sup> Volkart et al. S. 18.

<sup>67</sup> Vgl. MSDW S. 11.

<sup>68</sup> Volkart et al. S. 41.

<sup>69</sup> Volkart et al. S. 42.

**Diese hoch aggregierte Zahl hat so gut wie überhaupt keine Aussagekraft, da ihr Wert entscheidend von der Zusammensetzung der Aktiva und Passiva abhängt.** Eine Bank, die hauptsächlich im Kleinkundengeschäft und KMU-Krediten tätig ist, braucht eine hohe Bruttozinsmarge, da sie relativ hohe Verwaltungskosten hat. Eine Bank, die Grosskredite an finanzstarke Grossunternehmen gibt und sich diese beschafft, indem sie sich auf den Kapitalmärkten verschuldet, wird eine niedrige Bruttozinsmarge haben. Ebenso werden Banken, die einen hohen Anteil **Aktien** in ihrem Portefeuille halten, natürlich eine entsprechend niedrigere Bruttozinsmarge haben, weil Aktien ja keine Zinsen zahlen. Die Bruttozinsmarge sagt also in erster Linie etwas über die Zusammensetzung der Bilanz einer Bank aus.

Wenn man aber an Hand einer so hoch aggregierten Zahlen über das inländische Kreditgeschäft eine Aussage machen will, so sollte man sich wenigstens die Mühe machen, nur mit den Zahlen des Inlandgeschäfts zu arbeiten und nicht auch noch das Auslandsgeschäft miteinzubeziehen. Auch dies hielten die UBS-Gutachter für überflüssig. Ihr einziger empirischer Beleg über die angeblich zu niedrige Rentabilität des Inlandgeschäfts ist also eine hoch aggregierte Indexzahl, die zudem noch das In- und Auslandsgeschäft vermischt. Es ist dies keine sehr zwingende "Beweisführung".

## 8 Schlussbemerkungen

Wir haben in dieser Arbeit gezeigt, dass die UBS-Gutachter versuchen die Weko davon zu überzeugen, den Bankenwettbewerb auf eine sehr unkonventionelle Art zu analysieren:

- Die Gutachter behaupten, der relevante Markt sei auch im Kleinkunden- und insbesondere im KMU-Geschäft ein **nationaler** Markt. Sowohl die amerikanischen wie auch die deutschen Wettbewerbsbehörden gehen davon aus, dass es sich hier um typische **lokale oder regionale** Märkte handelt. In Anbetracht der überwältigenden empirischen Evidenz, dass die Kunden sich praktisch ausschliesslich an lokale Finanzinstitute wenden, und dass lokale Marktkonzentrationen nachweislich zu höheren Preisen führen, wäre ein anderer Ansatz auch schwer zu rechtfertigen.

- Die Gutachter behaupten, die Marktzutrittsschranken im Retail Banking (inkl. KMUs) seien niedrig. Die empirische Evidenz aus den USA belegt eindrücklich, dass dies nicht der Fall ist. Diese Tatsache ist ein entscheidender Grund, warum z.B. die amerikanischen Behörden systematisch gegen überhöhte Konzentrationen auf lokalen Märkten vorgehen und die fusionierenden Banken zwingen, Zweigstellen zu verkaufen.

- Die Gutachter behaupten, die Entwicklungen im Electronic Banking würden die Wettbewerbssituation in absehbarer Zeit fundamental ändern. Die amerikanischen Behörden, sei es nun das Antitrust Department oder das Federal Reserve Board, sehen eine solche Entwicklung höchstens für die entfernte Zukunft. Für die Analyse von Fusionen zum jetzigen Zeitpunkt sind diese Entwicklungen weitgehend irrelevant. Für die Behauptungen der UBS-Gutachter gibt es keinerlei empirische Evidenz.

- Die Gutachter scheinen davon auszugehen, dass eine Situation des "wirksamen Wettbewerbs" hergestellt werden kann, wenn die UBS wegen ihrer Kostenvorteile und ihres



hohen Marktanteils eine Position der Marktführerschaft einnehmen kann, und diese dann ausnützt um das allgemeine Preis-Leistungsverhältnis zu verschlechtern. Uns scheint eben diese Vorstellung ein klarer Indikator dafür zu sein, dass der wirksame Wettbewerb ausgeschaltet werden kann.

Eine fundierte Beurteilung der Auswirkungen der Fusion UBS-SBV auf das Retail Geschäft im Schweizer Bankenmarkt bedingt eine korrekte Einschätzung der tatsächlichen Marktzutrittsschranken und eine Abgrenzung des relevanten Marktes, die sich am tatsächlichen Verhalten der Kunden orientiert. Es ist zu hoffen, dass die Weko in diesen Fragen den bewährten und empirisch geprüften Beispielen der anderen Wettbewerbsbehörden folgt.

**Die Fusion würde zu einer Marktsituation führen, in der in praktisch allen Kantonen nur 3 Banken (die beiden Grossbanken und die Kantonalbank) einen gemeinsamen Marktanteil von ca. 90% erreichen würden.** Es ist mit Sicherheit davon auszugehen, dass in den USA, in der EU, in Deutschland und in England eine solche Entwicklung als unakzeptabel abgelehnt würde. Das neue Kartellgesetz verpflichtet die Weko, Fusionen nur unter der Bedingung zu genehmigen, dass der wirksame Wettbewerb nicht ausgeschaltet wird. Die einfachste Möglichkeit dieses Ziel zu erreichen ist, dass die UBS eines ihrer beiden Filialnetze verkaufen muss.

## **Literaturverzeichnis**

Bingaman, A.K. (1996) "Antitrust and Banking" Antitrust Bulletin, Summer 1996, S. 465-473.

Guerin-Calvert, M.E. (1996) "Current Merger Policy: Banking and ATM Network Mergers" Antitrust Bulletin, Summer 1996, S. 289-322.

Hannan, T.H. (1991) "Bank Commercial Loan Markets and the Role of Market Structure: Evidence from Surveys of Commercial Lending" Journal of Banking and Finance, S. 133-149.

Kwast, M.L., Star-McCluer, M., and Wolken, J.D. (1997) "Market Definition and the Analysis of Antitrust in Banking" Antitrust Bulletin S. 973-995.

Morgan Stanley Dean Witter (MSDW) (1997) "European Banking: The Pace of Consolidation Accelerates"

Prager, R.A. and Hannan, T.H. (1998) "Do Substantial Horizontal Mergers Generate Significant Price Effects? Evidence from the Banking Industry" forthcoming Journal of Industrial Economics

Rhoades, S.A. (1996) "Competition and Bank Mergers: Directions for Analysis from Available Evidence" Antitrust Bulletin, S. 339-364.

Rhoades, S.A. (1997) "Have Barriers to Entry in Retail Commercial Banking Disappeared?" Antitrust Bulletin, S. 997-1013.

Volkart, R. et al., (1998) "Gutachten zum Zusammenschluss der Schweizerischen Bankgesellschaft (SBG), dem Schweizerischen Bankverein (SBV) und der (als überlebende Einheit) UBS."

Volkart, R. (1998) "Stellungnahme zur 'Arbeit von Ungern-Sternberg und Damien Neven' zur UBS Grossbankenfusion"

Watter, R. (1998) "'Gutachten' Ungern-Sternberg/Neven"

von Ungern-Sternberg, T. und Neven, D. (1998) "Die Fusion UBS-SBV aus der Sicht der Wettbewerbspolitik" Cahiers de Recherches Economiques du DEEP, Nr. 9802.