

Wo bleiben nun die Bankenhochzeiten?

Gerüchte über Bankfusionen haben sich jüngst gehäuft, passiert ist noch wenig. Drei Experten ordnen das Fusionsfieber ein



Bankfusionen wirken sich auf die Bedeutung der europäischen Finanzplätze aus – wie etwa Frankfurt.

ALEX KRAUS / BLOOMBERG

ANDRÉ MÜLLER

Seit Jahren machen regelmässig Gerüchte um grosse Bankfusionen in Europa die Runde: Einmal sollten sich UBS und die Deutsche Bank vereinen, ein anderes Mal die französische Grossbank Société Générale und die italienische Unicredit. Geschrieben wurde viel, fusioniert bisher wenig; zumindest nicht über die Grenzen hinweg. In Spanien glückte die Fusion der Nummer 3 im Markt, CaixaBank, mit der Nummer 4, Bankia. Warum tun sich die Banken derart schwer beim Heiraten, wenn die Vorteile so gross sein sollen? Die wichtigsten Fragen und Antworten im Überblick.

Wie geht es Europas Banken?

Nicht sehr gut. Die Geldhäuser mussten nach der Finanzkrise viel zusätzliches Eigenkapital aufnehmen, höhere Anforderungen des Regulators erfüllen und mit negativen Leitzinsen fertigwerden. Die Corona-Pandemie lässt erwarten, dass die Zinsen noch lange sehr niedrig bleiben werden. Das Zinsdifferenzgeschäft, das Herz der Retail-Banken, verspricht also wenig Aussicht auf Belebung. Die lahme europäische Wirtschaft bietet derzeit nur ein beschränktes Gewinnpotenzial. Die Digitalisierung erfordert hohe Investitionen,

die sich nicht auf die Schnelle wieder einspielen lassen. Junge Fintech-Firmen machen den grossen Banken gewinnträchtige Geschäftsfelder streitig.

«Viele europäische Banken sind nicht profitabel», fasst Daniel Kessler, Chef von BCG Schweiz, das Problem zusammen. Selbst 2018, in einem guten Börsenjahr, habe der Sektor insgesamt seine Kapitalkosten nicht decken können. «Das ist nicht nachhaltig.» Nachdem die Banken während mehrerer Jahre ihre kommunizierten Finanzziele verfehlt hätten, sähen sie sich jetzt mit einem Glaubwürdigkeitsproblem konfrontiert. Kein Wunder also, dass ihre Marktkapitalisierung an der Börse deutlich unter ihrem Buchwert liegt.

Zusammenschlüsse fanden durchaus schon statt. Manuel Ammann, Bankenprofessor an der Universität St. Gallen, plädiert dafür, den grösseren Zeitraum im Auge zu behalten. «Wir befinden uns noch immer in einer seit dreissig Jahren andauernden Konsolidierung.» BNP Paribas, die nach Marktkapitalisierung grösste Bank auf dem Kontinent, hat sich 2006 etwa die Banca Nazionale del Lavoro, die Nummer 6 in Italien, einverleibt. 2008 folgte, im Zuge der Finanzkrise, der Kauf der Benelux-Bank Fortis. Grosse, grenzüberschreitende Zusammenschlüsse blieben zuletzt dennoch Mangelware, auch wenn die meisten

Fachleute Europa weiterhin für stark «overbanked» halten und eine Marktberreinigung als sinnvoll erachten.

Was spricht für mehr Fusionen?

Zunächst betriebswirtschaftliche Logik: Eine grosse Bank kann ihre Fixkosten auf mehr Kunden verteilen und ihnen somit bessere Konditionen anbieten. Solche Fixkosten fallen in der Administration an, bei der Informatik, in der Compliance oder beim Filialnetz. Gute Fusionen schaffen nicht bloss mehr vom Gleichen: Idealerweise ergänzen sich die Zielmärkte und Angebote der beiden Häuser. Eine solche Diversifikation mindert Klumpenrisiken und macht die Bank robuster. Eine Fusion, die nur auf der Kostenseite ansetzt – also blosses Sparen beim Personal und beim Filialnetz –, wird in der öffentlichen Meinung auf Ablehnung stossen und zugleich weniger Nutzen stiften.

Zwei Faktoren haben jüngst dafür gesorgt, dass Fusionen wieder ins Gespräch kamen: die technologische Entwicklung und die Covid-19-Pandemie. Die Digitalisierung ermöglicht es den Banken zwar à la longue, ihre Effizienz zu verbessern. Zunächst ist sie aber ein Kostenfaktor: Viele europäische Banken sind zu klein oder zu schlecht positioniert, um die nötigen Investitionen aus eigener Kraft zu tätigen. Die Schwachen

drohen noch weiter hinter die Starken zurückzufallen. Als Juniorpartner bei einer Fusion können sie diesen Teufelskreis durchbrechen.

Die Corona-Pandemie befeuert Fusionsgespräche insofern, als sie bei der Europäischen Zentralbank (EZB) als Regulierungsinstanz für eine mildere Haltung gegenüber Fusionen gesorgt hat. Kessler weist darauf hin, dass die EZB etwa die Regeln für die Kapitalunterlegung systemrelevanter Banken im Fall von grenzüberschreitenden Fusionen gelockert hat. Covid-19 erhöht zudem die Kreditausfallrisiken, senkt die langfristigen Zins- und Gewinnerwartungen und hat die Aktienkurse der europäischen Banken weiter nach unten gedrückt. Willige Käufer können den Aktionären daher einen schönen Aufpreis anbieten, ohne viel mehr als den Buchwert auf den Tisch legen zu müssen.

Was spricht dagegen?

Internationale Zusammenschlüsse haben es weiterhin schwer. Dafür sieht Ammann zwei Gründe. Zum einen vermindern national unterschiedliche Regelwerke mögliche Skalenerträge. Die Website muss übersetzt, die Produkte müssen angepasst werden. Ein Beispiel: In Deutschland sind Zertifikate bei Kleinanlegern beliebt, in Italien gar nicht; der entsprechende Markt müsste also erst aufgebaut werden. Zum anderen spielen kulturelle Gründe mit: «Das Verhältnis der Kunden zu ihren Banken bleibt stark von Vertrauen und Tradition geprägt», sagt Ammann. Wird eine Bank von einem ausländischen Institut übernommen, könnten die Kunden Reissaus nehmen.

Zudem spricht auch die Politik ein Wort mit. Nationale Regierungen wollen den Finanzplatz und Arbeitsplätze im Land schützen. Bei einer internationalen Bankfusion gehen jedoch an mindestens einem Standort Jobs und Steuerstrat verloren. Staatliche «too big to fail»-Regeln, die mit zunehmender Grösse einer Bank strikter werden, oder das Wettbewerbsrecht können den Nutzen von Fusionen ebenfalls stark schmälern.

Laut Kessler bietet der Abtausch von Geschäftsteilen den Banken eine sinnvolle Alternative, um auf einem Markt die kritische Masse zu erreichen. Regelmässig wird dabei das Asset-Management genannt, das bei vielen europäischen Universalbanken nicht die nötige Grösse aufweist.

Und die Schweizer Banken?

Die UBS und die Credit Suisse (CS) stehen im europäischen Vergleich nicht schlecht da. Sie sind solide kapitalisiert und profitieren von ihrem bisher stabilen Heimmarkt und ihrem Kerngeschäft,

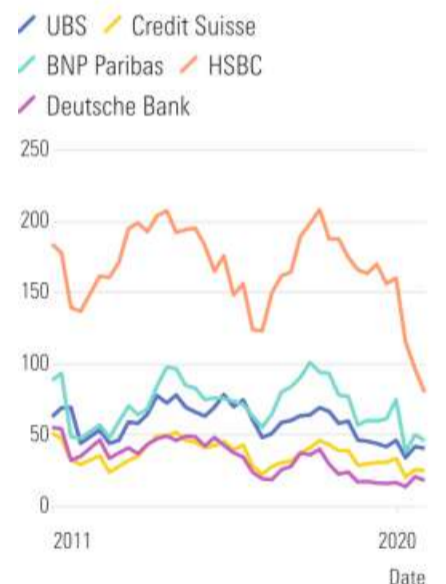
der Vermögensverwaltung. Im Unterschied zu europäischen und britischen Banken dürfen sie derzeit auch Dividenden ausschütten. Teodoro Cocca, Bankenprofessor an der Kepler-Universität Linz, sieht in dieser relativen Stärke einen strategischen Vorteil: «Die UBS und die CS müssen nicht aus der Not heraus Fusionen anstreben, sondern können auf eine gute Gelegenheit warten.» Doch die Frage bleibe, welchen Mehrwert, welche Story sie ihren Aktionären bieten könnten. Die Übernahme einer europäischen Retail-Bank, ein blosses Grösserwerden, reiche nicht aus.

Für eine erfolgreiche Fusion müsse insbesondere die Kultur der beiden Häuser zusammenpassen, sagt Cocca. Die UBS mit ihrer starken Tradition als Vermögensverwalterin passe schlecht zu einem angelsächsischen Haus wie Barclays, das durch sein Investment-Banking geprägt sei. Ein Zusammengehen von UBS und CS würde Cocca daher noch nicht ausschliessen – den bekannten regulatorischen und ökonomischen Gegenargumenten zum Trotz.

Wer nicht frisst, kann gefressen werden: Auch die Marktkapitalisierung der Schweizer Grossbanken hat stark gelitten. Insbesondere die CS droht eine Übernahmekandidatin zu werden, zum Beispiel für eine US-Grossbank, die im Geschäft mit Superreichen vorankommen will. Die Frage ist indes, was etwa eine JP Morgan mit dem substanziellen Schweizer Retail-Geschäft anstellen will, das die UBS und die CS weiterhin führen.

Börsenwert der Banken: «lower for longer?»

Marktkapitalisierung der grössten europäischen Banken, in \$ (in Milliarden)



QUELLE: BLOOMBERG

NZZ / amü

ANZEIGE

ZÜRICH | GENEVA | LUGANO | LUXEMBOURG | BEIJING | HONG KONG | DENMARK

Swiss tradition.
European roots.
Eastern expertise.
To meet both
your personal and
corporate needs.

BIL
1856

BANQUE
INTERNATIONALE
À LUXEMBOURG
| SUISSE

Wealth Management & Corporate Advisory solutions.

www.bil.com/swisstradition