

Regina Frank

**Quantifizierung von Synergiepotentialen
bei der Bewertung von
Bankenzusammenschlüssen**

Verlag Dr. Kovac

**Hamburg
2005**

INHALTSVERZEICHNIS

1	AKTUALITÄT DER PROBLEMATIK IN THEORIE UND PRAXIS.....	1
1.1	EINORDNUNG DER THEMATIK	1
1.2	ZIEL DER ARBEIT	4
1.3	GANG DER UNTERSUCHUNG.....	5
1.4	TERMINOLOGISCHE GRUNDLAGEN	8
2	SYNERGIEN.....	13
2.1	SYNERGIEKONZEPTE IN DER BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHEN LITERATUR	13
2.2	SYNERGIEDIMENSIONEN BEI AKQUISITIONSENTSCHEIDUNGEN IN THEORIE UND PRAXIS	29
3	SYNERGIEN BEI DER BEWERTUNG VON UNTERNEHMENSZUSAMMEN- SCHLÜSSEN.....	35
3.1	GRUNDLAGEN DER UNTERNEHMENSBEWERTUNG.....	35
3.1.1	<i>Überblick über die Entwicklung der Unternehmensbewertungslehre.....</i>	<i>35</i>
3.1.2	<i>Ertragsorientierte Unternehmensbewertungsverfahren - Ertragswert- und DCF- Verfahren.....</i>	<i>38</i>
3.1.2.1	<i>Prognoseprobleme bei der ertragsorientierten Unternehmensbewertung</i>	<i>43</i>
3.1.2.2	<i>Kapitalkosten (Diskontierungszinsfuß).....</i>	<i>47</i>
3.1.3	<i>Marktorientierte Unternehmensbewertungsverfahren.....</i>	<i>57</i>
3.1.4	<i>Shareholder Value-Konzepte.....</i>	<i>55</i>
3.2	BEDEUTUNG VON SYNERGIEN FÜR DIE UNTERNEHMENSBEWERTUNG ALS GRUNDLAGE DER KAUFPREISFESTSETZUNG.....	56
3.2.1	<i>Übernahmepremien.....</i>	<i>56</i>
3.2.2	<i>Dimensionen von Synergien in der Bewertung von Unternehmenszusammenschlüssen...57</i>	
3.3	BISHERIGER KONZEPTE ZUR QUANTIFIZIERUNG VON SYNERGIEPOTENTIALEN	64
3.3.1	<i>Mikroökonomische Konzepte.....</i>	<i>64</i>
3.3.2	<i>Betriebswirtschaftliche Konzepte.....</i>	<i>65</i>
3.4	ENTWICKLUNG EINES OPERATIONALEN KONZEPTEES ZUR ERMITTLUNG, BEWERTUNG UND QUANTIFIZIERUNG VON SYNERGIEPOTENTIALEN BEI UNTERNEHMENSZUSAMMENSCHLÜSSEN.....	67
4	STRUKTUR UND WETTBEWERBSDYNAMIK DES DEUTSCHEN BANKENSEKTORS.....	69
4.1	STRUKTUR DES BANKENSEKTORS	69
4.1.1	<i>Ordnungsmerkmale von Banken.....</i>	<i>69</i>
4.1.2	<i>Kunden und Bankleistungen.....</i>	<i>73</i>
4.1.3	<i>Organisation von Banken.....</i>	<i>76</i>
4.2	WETTBEWERBSSITUATION IM BANKENSEKTOR.....	77
4.2.1	<i>Wettbewerbsituation im Zinsgeschäft.....</i>	<i>77</i>
4.2.1.1	<i>Kredit- und Einlagenvolumen</i>	<i>78</i>
4.2.1.2	<i>Zinsmarge.....</i>	<i>82</i>
4.2.1.3	<i>Refinanzierung von Kreditinstituten.....</i>	<i>85</i>
4.2.2	<i>Wettbewerbsituation im Provisionsgeschäft.....</i>	<i>89</i>

4.2.2.1	Untergliederung des Provisionsgeschäftes nach Produktsegmenten.....	90
4.2.2.2	Wertpapiergeschäft.....	91
4.2.2.3	Allfinanzgeschäft.....	92
4.2.2.4	Investment Banking.....	94
4.2.3	<i>Zusammenfassung externer Wettbewerbsfaktoren.....</i>	<i>94</i>
4.2.4	<i>Bankinterne Wettbewerbsfaktoren.....</i>	<i>96</i>
4.2.4.1	Wettbewerbsfaktor Vertriebswege.....	96
4.2.4.2	Wettbewerbsfaktor Kostenstruktur.....	98
4.2.5	<i>Das europäische Wettbewerbsumfeld.....</i>	<i>103</i>
4.2.5.1	Effekte aus der europäischen Währungsunion.....	103
4.2.5.2	Regulatorische Hürden.....	103
4.3	KONSOLIDIERUNGSTREND IM BANKENSEKTOR - AUSBLICK FÜR DIE DEUTSCHEN UNIVERSALBANKEN.....	104
4.3.1	<i>Überkapazitäten im deutschen Bankensektor.....</i>	<i>104</i>
4.3.2	<i>Eigenkapitalrendite als entscheidender Einflussfaktor der Konsolidierung.....</i>	<i>105</i>
4.3.3	<i>Produkt/Markt-Strategien von Banken im Rahmen der Konsolidierung des Sektors.....</i>	<i>107</i>
4.3.4	<i>Erwartete Synergiepotentiale bei Zusammenschlüssen - eine empirische Untersuchung! 10</i>	
5	BEWERTUNG UND QUANTIFIZIERUNG VON SYNERGIEPOTENTIALEN BEI ZUSAMMENSCHLÜSSEN VON BANKEN.....	115
5.1	ANALYSE UND KRITIK BISHERIGER ANSÄTZE UND UNTERSUCHUNGEN.....	115
5.2	BESONDERHEITEN DER UNTERNEHMENSBEWERTUNG VON BANKEN.....	119
5.3	INFORMATIONSQLUELLEN ZUR UNTERNEHMENSBEWERTUNG.....	123
5.3.1	<i>Betrachtung auf Basis des internen Rechnungswesens.....</i>	<i>124</i>
5.3.2	<i>Betrachtung auf Basis des externen Rechnungswesens.....</i>	<i>125</i>
5.4	ANALYSE VON SYNERGIEPOTENTIALEN BEI UNIVERSALBANKEN UND IHRE WIRKUNGSZUSAMMENHÄNGE.....	129
5.4.1	<i>Synergiepotentiale im Ertragsbereich.....</i>	<i>130</i>
5.4.1.1	Zinsgeschäft.....	132
5.4.1.2	Provisionsgeschäft.....	133
5.4.1.3	Handelsgeschäft.....	135
5.4.2	<i>Synergiepotentiale im Aufwandsbereich.....</i>	<i>135</i>
5.4.2.1	Personalaufwendungen.....	137
5.4.2.2	Andere Verwaltungsaufwendungen.....	138
5.4.2.3	Abschreibungen.....	139
5.4.2.4	Steuern.....	139
5.5	ZUSAMMENFASSENDE DARSTELLUNG DER SYNERGIEBEWERTUNG.....	140
6	ENTSCHEIDUNGSUNTERSTÜTZUNGSSYSTEME ZUR BEWERTUNG VON SYNERGIEPOTENTIALEN BEI BANKENZUSAMMENSCHLÜSSEN.....	143
6.1	BISHERIGE ANSÄTZE.....	143
6.1.1	<i>Einordnung von Entscheidungshilfen.....</i>	<i>143</i>
6.1.2	<i>Analyse und Kritik bisheriger Arbeiten zu EUS zur Synergie- und Unternehmensbewertung.....</i>	<i>144</i>
6.2	ENTWICKLUNG EINES ENTSCHEIDUNGSUNTERSTÜTZUNGSSYSTEMS ZUR SYNERGIEBEWERTUNG BEI ZUSAMMENSCHLÜSSEN VON BANKEN.....	148
6.2.1	<i>Zielsetzung des Synergiequantifizierungsmodells („SQM“).....</i>	<i>148</i>
6.2.2	<i>Aufbau und Funktionsweise des SQM.....</i>	<i>149</i>
6.2.3	<i>Bestimmung des Wertes von Synergiepotentialen als Differenz vor und nach der Ankündigung der Transaktion.....</i>	<i>157</i>

7	FALLSTUDIE BAYERISCHE HYPO- UND VEREINSBANK (HVB) - GRUNDLAGEN.....	159
7.1	GANG DER UNTERSUCHUNG ANHAND DER FALLSTUDIE HVB	159
7.2	AUSGANGSSITUATION - HINTERGRUND DER TRANSAKTION	159
	7.2.1 <i>Wirtschaftliche Eckdaten</i>	159
	7.2.2 <i>Struktur der Transaktion</i>	162
	7.2.3 <i>Einordnung der neuen HVB in den deutschen Bankensektor</i>	164
	7.2.4 <i>Motive und Ziele des Zusammenschlusses</i>	165
7.3	SYNERGIEPOTENTIALE - ANGABEN VON VEREINSBANK UND HYPOBANK	171
	7.3.1 <i>Angaben zu Synergiepotentialen im Ertragsbereich</i>	171
	7.3.2 <i>Angaben zu Synergiepotentialen im Aufwandsbereich</i>	171
	7.3.3 <i>Synergiepotentiale im zeitlichen Verlauf</i>	173
8	FALLSTUDIE HVB - BEWERTUNG DES ZUSAMMENSCHLUSSES MITHILFE DES SQM.....	175
8.1	STAND ALONE-PLANUNGSMODELLE	176
8.2	SYNERGIEPOTENTIALE UND DAZUGEHÖRIGE MÖGLICHE ANNAHMEN	176
	8.2.1 <i>Marktanteile nach geographischer Ausrichtung und Kundengruppen</i>	177
	8.2.2 <i>Synergiepotentiale im Ertragsbereich</i>	179
	8.2.2.1 <i>Zinsgeschäft</i>	180
	8.2.2.2 <i>Provisionsgeschäft</i>	183
	8.2.3 <i>Synergiepotentiale im Aufwandsbereich</i>	184
	8.2.3.1 <i>Personalaufwendungen</i>	184
	8.2.3.2 <i>Abschreibungen</i>	186
	8.2.3.3 <i>Andere Verwaltungsaufwendungen</i>	187
	8.2.4 <i>Weitere Effekte durch das Zusammenwirken der HVB _{Komb}</i>	189
	8.2.4.1 <i>Erhöhung der Innenfinanzierungskraft</i>	189
	8.2.4.2 <i>Steuereffekt</i>	190
8.3	SZENARIOANALYSE IM RAHMEN DER BEWERTUNG DES ZUSAMMENSCHLUSSES ZUR HVB UNTER BESONDERER BERÜCKSICHTIGUNG VON SYNERGIEN	191
	8.3.1 <i>Überblick und Definition der Szenarien</i>	191
	8.3.2 <i>Ergebnisse der Synergie-Szenarioanalyse mithilfe des SQM</i>	195
8.4	SCHLUBFOLGERUNGEN AUS DER UNTERSUCHUNG MITHILFE DES SQM FÜR DIE BEURTEILUNG DES ZUSAMMENSCHLUSSES DER HVB	197
	8.4.1 <i>Berechnung der Übernahmeprämie auf Basis von Börsenwerten</i>	198
	8.4.2 <i>Berechnung der Übernahmeprämie auf Basis von DCF-Werten</i>	200
	8.4.3 <i>Ableitung der Syn. _{Min natw} im Rahmen der Transaktionsentscheidung</i>	201
	8.4.4 <i>Resume zur Fallstudie</i>	203
8.5	ZUSAMMENFASSUNG DER FALLSTUDIE AUF GRUNDLAGE DES HIER ENTWICKELTEN SYNERGIEBEWERTUNGSKONZEPTE.....	204
9	ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK.....	207