

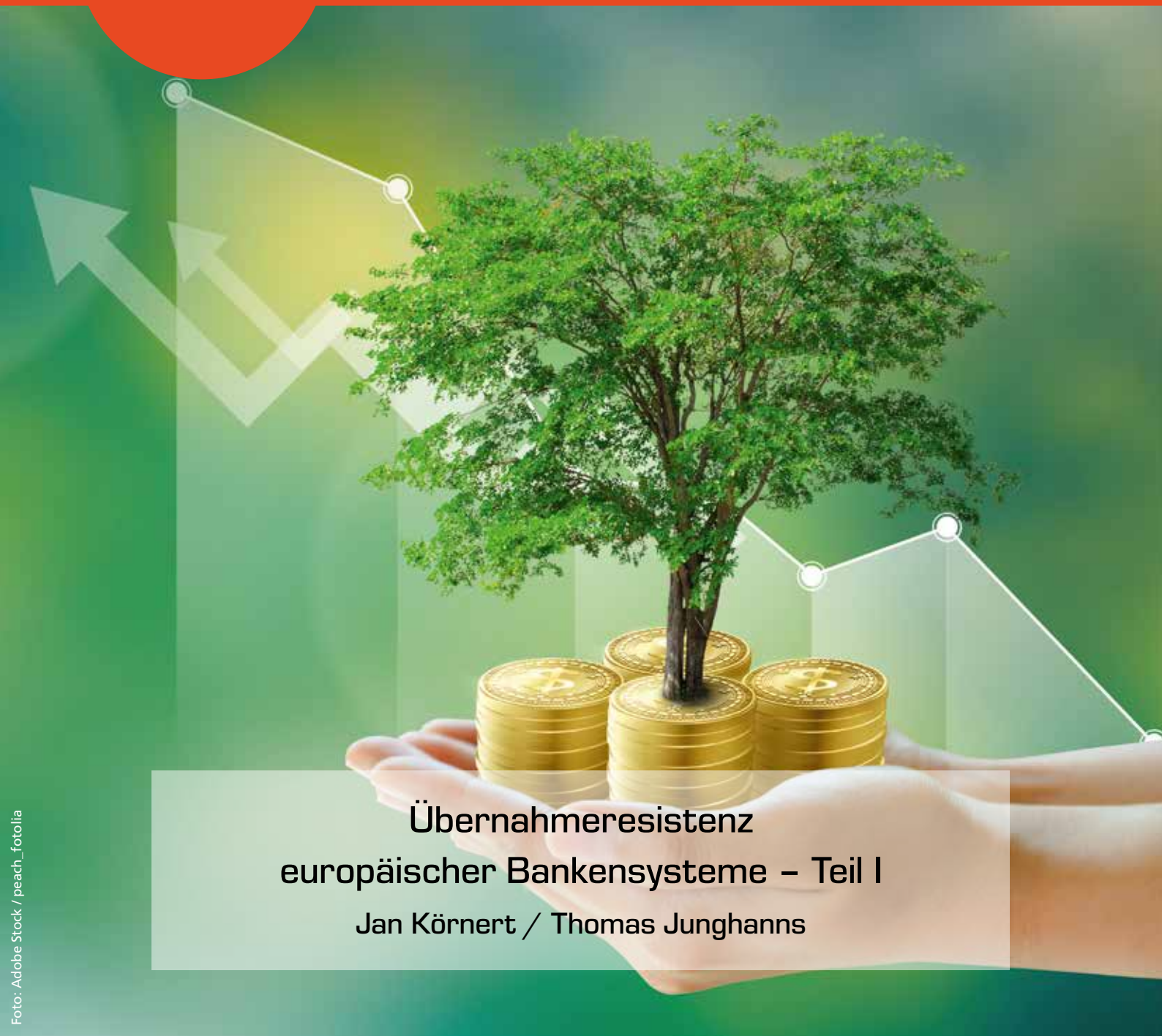
Zeitschrift für das gesamte
REDITWESEN

75. Jahrgang · 15. April 2022

8-2022

**Digitaler
Sonderdruck**

Pflichtblatt der Frankfurter Wertpapierbörse
Fritz Knapp Verlag · ISSN 0341-4019



**Übernahmeresistenz
europäischer Bankensysteme – Teil I**
Jan Körnert / Thomas Junghanns

Jan Körnert / Thomas Junghanns

Übernahmeresistenz europäischer Bankensysteme – Teil I

Auch bei Übernahmen von Unternehmen innerhalb freiheitlich-demokratischer und marktwirtschaftlich geprägter Ordnungen gilt es regelmäßig Hürden zu überwinden, die von unterschiedlicher Seite aufgestellt werden. Beispielsweise können Rechtsformen von Unternehmen so gewählt worden sein, dass sie sich als besonders widerstandsfähig gegenüber Übernahmeversuchen erweisen. Unter den Kapitalgesellschaften ragt hierbei die Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA) als besonders übernahmeresistente Rechtsform heraus.¹⁾ Des Weiteren werden mittels vielfältiger Ordnungsnormen Unternehmenszusammenschlüsse kontrolliert. Man denke in diesem Zusammenhang nur an das Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB), das Außenwirtschaftsgesetz (AWG) oder andere einschlägige Vorschriften in verschiedenen Ländern der Europäischen Union (EU).²⁾

Hinzu treten branchenspezifische Normen wie die Kontrolle von Inhabern bedeutender Beteiligungen an Banken (InhaltskontrollIV in Verbindung mit § 2c KWG).³⁾

Jenseits rechtlicher Überlegungen ist auch eine ökonomische Auseinandersetzung mit der Übernahmeresistenz von Unternehmen möglich und sinnvoll. Richtet man dabei den Fokus auf ganze Branchen, dann ist es besonders reizvoll, die Branchen der sogenannten kritischen Infrastrukturen zu untersuchen.⁴⁾ Hierzu zählt auch die Finanzbranche mit ihren Institutionen, nämlich den Banken.⁵⁾ Eine Möglichkeit, Rückschlüsse auf die Übernahmeresistenz von Bankensystemen zu ziehen, könnte beispielsweise im Herfindahl-Hirschmann-Index (HHI) gesehen werden. Als Kennzahl gibt der HHI bekanntlich den Grad der Konzentration in einer Branche an. Eine geringe Markt-

konzentration, wie sie der HHI beispielsweise für das deutsche und luxemburgische Bankensystem anzeigt,⁶⁾ liefert dann womöglich Hinweise darauf, dass in diesen Bankensystemen eine geringe Marktmacht vorliegt und sie daher eine große Übernahmeresistenz aufweisen.

Schlüsselbanken im Fokus

Dieser machtpolitische Blickwinkel soll im vorliegenden Beitrag systematisch auf Banken bezogen und mit den spezifischen Elementen einer „Bankenmacht“ angereichert werden. Hierbei werden diejenigen Banken eines Bankensystems in den Mittelpunkt gerückt, die Schlüsselpositionen einnehmen. Eine mangelnde Übernahmeresistenz dieser Schlüsselbanken kann aus machtpolitischem Gründen besonders prekäre gesamtgesellschaftliche Situationen

Kritische Banken des Euroraums mit Auswahlkriterien

Land	kritische Banken	Kriterien	Land	kritische Banken	Kriterien
Belgien	KBC Group	2b	Lettland	Swedbank (Lettland)	2b
	BNP Paribas Fortis	2b		SEB (Lettland)	2b
Deutschland	Deutsche Bank	1a		Luminor (Lettland)	2b
			Litauen	Swedbank (Litauen)	2b
Estland	Swedbank (Estland)	2a		Luminor (Litauen)	2b
Finnland	Nordea Bank	1b, 2a	Malta	Bank of Valletta	1b
Frankreich	BNP Paribas	1a	Niederlande	ING	1a, 1b
			Portugal	Caixa Geral de Depósitos	2b
Banco Comercial Português	2b				
Banco Santander Totta	2b				
Griechenland	Eurobank Ergasias	2b	Slowakei	Slovenská sporiteľňa	2b
	National Bank of Greece	2b		Všeobecná úverová banka	2b
	Alpha Bank	2b		Tatra banka	2b
Irland	Bank of Ireland	2b	Slowenien	Nova Ljubljanska Banka	2b
	Allied Irish Bank	2b		Nova KBM (mit Abanka)	2b
	Barclays Bank Ireland	2b	Spanien	Banco Santander	1a, 1b, 2a
Italien	UniCredit	1a		Zypern	Bank of Cyprus

Quelle: J. Körnert/T. Junghanns



hervorrufen, denn solche Banken können unliebsamen Investoren – beispielsweise Staatsfonds autoritärer Regime – als Einfallstor dienen sowie über die Mechanismen der Kumulationsthese und der politischen Ökonomie Machtpotenziale eröffnen. Diese Machtpotenziale entfalten über das Bankensystem eines Landes hinaus nicht nur eine breite Wirkung bis in dessen Wirtschafts- und Politiksysteme, sondern auch auf supranationale Einheiten wie die Institutionen der EU.⁷⁾

Ziel des Beitrags ist es, Hinweise auf die Übernahmeresistenz ganzer Bankensysteme – und zwar auf die des Euroraums – zu finden, wobei ein machtpolitischer Blickwinkel eingenommen wird und sich daher der kritischen Banken bedient wird. Die Untersuchung besteht aus zwei Teilen. Im ersten Teil werden nach einigen konzeptionellen Grundlagen global systemrelevante und bedeutende Banken sowie Schlüsselbanken voneinander abgegrenzt. Die Schlüsselbanken werden als kritische Banken bezeichnet. Es ist im zweiten Teil dann möglich, die Bankensysteme des Euroraums anhand ihrer kritischen Banken in drei Gruppen mit geringer, moderater und großer Übernahmeresistenz einzuteilen.

Klassifizierung der Institute

Will man die Übernahmeresistenz nationaler Bankensysteme untersuchen, muss man sich aus systemtheoretischer Sicht der Tatsache bewusst sein, dass die Bankensysteme einzelner Länder einerseits als Subsysteme eines weltweiten Bankensystems gesehen werden können und andererseits selbst aus Subsystemen, nämlich einzelnen Banken, bestehen.⁸⁾ Die Widerstandskraft gegenüber den Versuchen unliebsamer Investoren, Bankensysteme einzelner Länder zu übernehmen, hängt demzufolge von der Möglichkeit ab, solche Übernahmeversuche bei einzelnen Banken vereiteln zu können. Konsequenterweise müsste man daher alle 4452 Banken des Euroraums genauer untersuchen.⁹⁾ Es soll sich hier aber aus machtpolitischen Gründen nur auf die Untersuchung eines kleinen, aber sehr einflussreichen Teils der Banken be-

schränkt werden, und zwar auf diejenigen Banken, die in ihren Ländern machtvolle Schlüsselpositionen einnehmen.

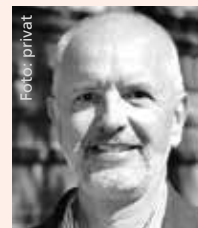
Bei der Beantwortung der Frage, welche Banken Schlüsselpositionen in ihren Ländern einnehmen, ist ein Blick auf einschlägige Konzepte der Bankenaufsicht hilfreich. Zum einen werden sogenannte global systemrelevante Banken vom Finanzstabilitätsrat anhand der Kriterien Größe, grenzüberschreitende Aktivitäten, Vernetzung mit dem Finanzsystem, Ersetzbarkeit und Komplexität definiert. Zum anderen identifiziert die EZB im Rahmen des einheitlichen Bankaufsichtsmechanismus für den Euroraum sogenannte bedeutende Banken und unterstellt diese ihrer direkten Aufsicht. Während der Finanzstabilitätsrat 30 Banken als global systemrelevant einstuft, beaufsichtigt die EZB 117 bedeutende Banken des Euroraums direkt.¹⁰⁾

Vor dem Hintergrund der hier verfolgten Fragestellung sind beide Konzepte jedoch nicht zweckmäßig, denn einerseits entfallen nur auf fünf der 19 Länder des Euroraums global systemrelevante Banken.¹¹⁾ Andererseits wurden von der EZB in der Vergangenheit Banken als bedeutende Banken klassifiziert, die nur aus (regional)politischen Ränkespielen heraus als solche erfasst werden mussten, wenn man beispielsweise an den Fall der lettischen PNB Banka denkt.¹²⁾

Wegen dieser Einschränkungen wird auf Überlegungen zu den sogenannten kritischen Banken zurückgegriffen, die sich zum einen am Konzept der kritischen Infrastrukturen¹³⁾ orientieren und zum anderen auf den Analysen zu global systemrelevanten und bedeutenden Banken aufbauen. Die Daten, auf denen die hier getroffenen Aussagen zu den kritischen Banken beruhen, wurden Ende 2019 und Anfang 2020 erhoben und in den Folge Monaten vor dem Hintergrund verschiedener Fragestellungen ausgewertet.¹⁴⁾

Auswahl kritischer Banken

Eine Bank nimmt dann eine Schlüsselposition im Bankensystem eines Landes ein,



Prof. Dr. Jan Körner

Stiftungslehrstuhl für ABWL und Internationales Finanzmanagement/ Kapitalmärkte, Universität Greifswald



Dr. Thomas Junghanns

Equity Research Associate

Bankensysteme sind Teil der kritischen Infrastrukturen. Im vorliegenden Beitrag, der in zwei Teilen in der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen veröffentlicht wird, analysieren die beiden Autoren die Übernahmeresistenz der Finanzinstitute. Die Untersuchung wird sowohl aus rechtlicher als auch aus ökonomischer Sicht durchgeführt. Dazu werden im hier vorliegenden ersten Teil des Beitrags diejenigen Banken der Bankensysteme des Euroraums ausgewählt, die aufgrund ihrer ökonomischen Schlüsselpositionen einen machtvollen Zugang zu den Banken-, Wirtschafts- und Politiksystemen des Euroraums eröffnen. Laut den Autoren kann nämlich eine mangelnde Übernahmeresistenz dieser Schlüsselbanken aus machtpolitischen Gründen besonders prekäre gesamtgesellschaftliche Situationen hervorrufen, da sie unliebsamen Investoren (zum Beispiel Staatsfonds autoritärer Regime) als Einfallstor dienen oder über die Mechanismen der Kumulationsthese und der politischen Ökonomie Machtpotenziale erschließen könnten. (Red.)

wenn sie dort entweder eine problematische individuelle Größe aufweist oder eine marktbeherrschende Stellung besitzt. Banken, die eine problematische individuelle Größe, eine marktbeherrschende Stellung oder beides aufweisen, sind kritische Banken. Eine problematische individuelle Größe (1) beziehungsweise eine marktbeherrschende Stellung (2) in einem Euroraumland liegt vor,¹⁵⁾ wenn

(1a) eine Bank vom Finanzstabilitätsrat als global systemrelevant eingestuft wur-

de und ihre Zentrale¹⁶⁾ in einem Euro-
raumland liegt oder

(1b) eine Bank mit ihrer konsolidierten
Bilanzsumme einen bestimmten Prozent-
satz des jährlichen BIP des Landes nicht
unterschreitet, wobei der veranschlagte
Prozentsatz vom Länderrating abhängig
ist,¹⁷⁾ beziehungsweise wenn

(2a) eine Bank mindestens 40 Prozent der
Marktanteile hält oder

(2b) maximal drei Banken mindestens 50
Prozent der Marktanteile halten.

Um die kritischen Banken in ihren Schlüs-
selpositionen korrekt zu erfassen, müssen
zwangsläufig alle Banken dem „richti-
gen“ Bankensystem zugeordnet werden.
Hier stellt die EZB eine Hürde auf, da sie
sowohl Töchter als auch Filialen von Ban-
ken in Mitgliedsstaaten des Euroraums
der obersten Konsolidierungsebene, also
ihrem Mutterkonzern, zuordnet. Das heißt
für diese Untersuchung, dass ausländische
Tochterbanken und Filialen von Banken
des Euroraums nicht demjenigen Banken-
system eines Landes zugeordnet werden,
in dem sie womöglich in Schlüsselpositio-
nen operieren, sondern wo ihr Mutter-
konzern ansässig ist. Aus dem Blickwinkel
der Übernahmeresistenz von Banken in
Schlüsselpositionen heraus ist daher eine
akkurate länderspezifische Erfassung und
Zuordnung der relevanten Tochterban-
ken und Filialen vorzunehmen.

Bei der Auswahl kritischer Banken an-
hand der oben genannten Kriterien 1
und 2 werden weitere Eingrenzungen
vorgenommen: Wenn mehrere Banken
mehrere Auswahlkriterien erfüllen, wird
aus machtpolitischen und transaktions-
kostentheoretischen Überlegungen her-
aus immer nur diejenige Variante analy-
siert, bei der die geringste Anzahl an
Banken involviert ist. Zudem kann es
sein, dass eines der Kriterien 1a, 1b oder
2a von mehreren Banken erfüllt wird; in
diesem Fall wird nur diejenige Bank mit
der größten konsolidierten Bilanzsumme
oder mit dem größten Marktanteil unter-
sucht. Darüber hinaus ist es möglich, dass
eine gleiche Anzahl an Banken – jedoch
in unterschiedlichen Kombinationen –

das Kriterium 2b erfüllt; in diesem Fall
wird sich auf diejenige Kombination mit
dem größten Marktanteil konzentriert.

Wendet man auf die Banken des Euro-
raums die Kriterien 1 und 2 an, dann er-
geben sich insgesamt 36 kritische Banken
für den Euroraum. Nach einer länderspe-
zifischen Zuordnung sowie einer Ein-
grenzung, wie sie in den beiden vorher-
gehenden Absätzen skizziert wurden,
verbleiben noch die in der Abbildung ge-
nannten 30 kritischen Banken, die in 17
der 19 Länder des Euroraums angesiedelt
sind.

Fußnoten

- 1) Vgl. zur Charakteristika von Rechtsformen allge-
mein Schmalen/Pechtl (2019), S. 42-60, sowie zu
Übernahmehürden und Übernahmehindernissen
bei Aktiengesellschaften aus rechtlicher Perspektive
Reichert (2011).
- 2) Berg/Mäsch (2018); Herdegen (2017), S. 308-316;
Enchelmaier (2005), S. 251-275. Vgl. ferner beispie-
lsweise Harbarth (2007); Körnert (2019), S. 133-136.
- 3) Deutscher Bundestag (2020).
- 4) CISA (2021); BMI (2009).
- 5) Körnert/Junghanns (2020), S. 192f.
- 6) Deutschland und Luxemburg wiesen zwischen
2016 und 2020 den mit Abstand geringsten HHI der
Bankensysteme der EU aus; EZB (2021). Vgl. dage-
gen unsere spätere Einordnung in Tabelle 2.
- 7) Vgl. zur „Macht“ und „Macht der Banken“ Mon-
tesquieu (1992), XI. Buch, Kap. 4; Hidalgo (2009), S.
20; Weber (1980), S. 28; Albert (1955), S. 74; Baums
(1994); Körnert/Wichterich (2001); Patzelt u.a.
(2005) sowie in Verbindung mit der politischen Öko-
nomie Körnert (2019), S. 115-118.
- 8) Körnert (1998), S. 30-39; Körnert (2003), S. 50-65.
- 9) Statista (2020).
- 10) FSB (2020); BaFin (2020); EZB (2020).
- 11) Das sind Frankreich (BNP Paribas, Credit Agricole,
Groupe BPCE, Société Générale), Deutschland
(Deutsche Bank), Italien (UniCredit), die Niederlan-
de (ING) und Spanien (Banco Santander).
- 12) Körnert/Junghanns (2020), S. 202.
- 13) CISA (2021); Körnert/Junghanns (2020), S. 192f.
- 14) Die Erhebungszeitpunkte variieren leicht und
zwar je nachdem, wann Geschäftsjahre endeten so-
wie Daten zu global systemrelevanten und bedeu-
tenden Banken usw. vorlagen. Die Datengrundlage
wird bei Junghanns (2022) im Detail dokumentiert.
- 15) Vgl. hierzu auch die ähnlichen Überlegungen bei
Körnert/Junghanns (2020), S. 194; Körnert/Junghanns
(2019), S. 657. Vgl. zudem § 18 Abs. 4 u. 6 (Satz 1) GWB.
- 16) Wir ordnen Tochterbanken und Filialen von global
systemrelevanten Mutterbanken dem Land der Mut-
terbank zu. Eine solche Zuordnung verhindert, dass
die Tochterbanken oder Filialen nach Kriterium 1a un-
abhängig von ihrer Größe andernorts kritische Ban-
ken automatisch generieren. Sie schließt aber eine Be-
rücksichtigung der Töchter und Filialen in anderen
Ländern nach den Kriterien 1b, 2a und 2b nicht aus.
- 17) Eine Abstufung um jeweils vier Prozentpunkte
führt beim Länderrating von Standard & Poor's von
AAA (100%) über BB+ (60%) zu C (20%). Vgl. hierzu
Junghanns (2022).

Literaturverzeichnis

Albert, Hans (1955): Macht und Zurechnung.
Schmollers Jahrbuch 75. Berlin, S. 57-85.
BaFin (2020): Global systemrelevante Institute.
https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Eigenmittelanforderungen/GSRI/gsri_node.html [8.11.2021].

Baums, Theodor (1994): Die Macht der Banken – An-
hörung im Bundestag. Stellungnahme. Zeitschrift
für Bankrecht und Bankwirtschaft, Jg. 6, S. 69f. u.
86-100.

Berg, Werner u. Gerald Mäsch (2018): Deutsches
und Europäisches Kartellrecht. Kommentar, 3. Aufl.,
Köln.

BMI (2009): Nationale Strategie zum Schutz Kriti-
scher Infrastrukturen (KRITIS-Strategie). Berlin.

CISA (2021): Critical infrastructure sectors. <https://www.cisa.gov/critical-infrastructure-sectors>. [8.11.2021]

Deutscher Bundestag (2020): Darstellung des Inha-
berkontrollverfahrens nach dem Kreditwesenge-
setz. Sachstand. Wissenschaftliche Dienste, WD4-
3000-081/20.

Enchelmaier, Stefan (2005): Europäisches Wirt-
schaftsrecht. Stuttgart.

EZB (2020): List of supervised entities. <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm-listofsupervisedentities202002.en.pdf>. [20.6.2020].

EZB (2021): EU structural financial indicators. Table
2. <https://sdw.ecb.europa.eu/servlet/desis?node=100002869> [25.11.2021].

FSB (2020): 2020 list of global systemically important
banks (G-SIBs). <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P221119-1.pdf>. [8.11.2021].

Harbarth, Stephan (2007): Europäische Durchbre-
chungsregel im deutschen Übernahmerecht. Zeit-
schrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht,
Jg. 36, S. 37-70.

Herdegen, Matthias (2017): Internationales Wirt-
schaftsrecht. 11. Aufl., München.

Hidalgo, Oliver (2009): Montesquieu Staatsver-
ständnis. In: Die Natur des Staates. Montesquieu
zwischen Macht und Recht. Hrsg. v. O. Hidalgo u. K.
Herb. Baden-Baden, S. 11-23.

Junghanns, Thomas (2022): Machtpotenziale von
Staatsfonds. Einflussmöglichkeiten auf kritische
Banken der EU. Erscheint in der Reihe „Neue Be-
triebswirtschaftliche Studienbücher“ im Berliner
Wissenschafts-Verlag.

Körnert, Jan (1998): Dominoeffekte im Bankensys-
tem – Theorien und Evidenz. Berlin.

Körnert, Jan (2003): Balanced Scorecard. Theoretische
Grundlagen und Perspektivenwahl für Kredit-
institute. Berlin.

Körnert, Jan (2019): Auslandsbanken in den Ban-
kensystemen des Baltikums. Nationalstaatliche
Marktanteile, europäische Machtpotenziale und
Außenwirtschaftsrecht. In: Recht trifft Wirtschaft.
Hrsg. v. J. Körnert, J. Lege und K. Grube. Berlin, S.
113-146.

Körnert, Jan u. Raoul Wichterich (2001): Betei-
lungspolitik der Kreditwirtschaft im Spannungsfeld
aus Bankenmacht und Körperschaftsteuerrecht. Be-
triebswirtschaftliche Forschung und Praxis. Jg. 53, S.
426-438.

Körnert, Jan u. Thomas Junghanns (2019): Einfluss-
potenziale von Staatsfonds auf die Bankensysteme
Malta und Zyperns. Bank-Archiv, S. 656-662.

Körnert, Jan u. Thomas Junghanns (2020): The po-
tential for sovereign wealth funds to exert influen-
ce through critical banks of the five smallest EU
member states. An analysis of Malta, Cyprus, Esto-
nia, Latvia and Lithuania. Credit and Capital Mar-
kets, Jg. 53, S. 187-220.

Montesquieu, Charles de (1992): Vom Geist der Ge-
setze. Tübingen.

Patzelt, Werner J. u.a. (2005): Institutionelle Macht.
Kategorien ihrer Analyse und Erklärung. In: Parla-
mente und ihre Macht. Hrsg. v. W.J. Patzelt. Baden-
Baden, S. 9-46.

Reichert, Manfred (2011): Die Abwehr feindlicher
Übernahme bei Aktiengesellschaften in Deutsch-
land und Österreich. Wien. DOI: 10.25365/the-
sis.15424.

Schmalen, Helmut u. Hans Pechtl (2019): Grundla-
gen und Probleme der Betriebswirtschaft. 16. Aufl.,
Stuttgart.

Statista (2020): [www.statista.com/statistics/940867/
number-of-banks-in-europe-by-country/](https://www.statista.com/statistics/940867/number-of-banks-in-europe-by-country/). [20.6.2020].

Weber, Max (1980): Wirtschaft und Gesellschaft.
Grundriss der verstehenden Soziologie. 5. Aufl., Tü-
bingen.