

DE

***Fall Nr. IV/M.1108 -  
SBG / SBV***

Nur der deutsche Text ist verfügbar und verbindlich.

**VERORDNUNG (EWG) Nr. 4064/89  
ÜBER FUSIONSVERFAHREN**

---

Artikel 6, Absatz 1, b KEINE EINWÄNDE  
Datum: 004/03/1998

*Auch in der CELEX-Datenbank verfügbar  
Dokumentenummer 398M1108*



KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN

Brüssel, den 04.03.1998

ÖFFENTLICHE VERSION

FUSIONSVERFAHREN  
ARTIKEL 6(1)(b) ENTSCHEIDUNG

An die anmeldenden Parteien

Sehr geehrte Damen und Herren!

Betrifft : **Sache Nr. IV/M. 1108 - Schweizerische Bankgesellschaft (SBG)/Schweizerischer Bankverein (SBV)**

Anmeldung vom **03. 02. 1998** nach Artikel 4 der Verordnung (EWG) Nr. 4064/89 des Rates (Fusionsverordnung)

1. Am 3. Februar 1998 haben das Unternehmen Schweizerische Bankgesellschaft (SBG/SBS/SBC) und das Unternehmen Schweizerischer Bankverein (SBV/UBS/UBS) gemäß Artikel 4 der Verordnung (EWG) Nr. 4064/89 des Rates ein Zusammenschlussvorhaben angemeldet, aufgrund dessen SBG und SBV im Sinne von Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe a) der Ratsverordnung zu einem neuen, einheitlichen Unternehmen, UBS AG (UBS), fusionieren.
2. Nach Prüfung der Anmeldung hat die Kommission festgestellt, daß das angemeldete Vorhaben in den Anwendungsbereich der Verordnung (EWG) Nr. 4064/89 des Rates fällt und hinsichtlich seiner Vereinbarkeit mit dem Gemeinsamen Markt und dem EWR-Abkommen keinen Anlaß zu ernsthaften Bedenken gibt.

**I. DIE TÄTIGKEITEN DER PARTEIEN UND DAS VORHABEN**

3. Die SBG mit Sitz in Zürich und der SBV mit Sitz in Basel sind im Bereich Bankwesen und Finanzmärkte weltweit tätig.

4. Der Zusammenschluß wird bewirkt durch die Übertragung sämtlicher Aktiva und Passiva der SBG und des SBV mit Wirkung per 1. Oktober 1997 auf die UBS im Wege der Universalsukzession. Die Aktien der UBS, welche derzeit keine wirtschaftlichen Aktivitäten auf dem Markt durchführt, werden derzeit je zur Hälfte von SBG und SBV gehalten. Die Aktionäre der SBG erhalten sodann 60 % der neuen Aktien, diejenigen des SBV 40 %. Die Aktien der UBS werden nach Angaben der Parteien im Publikum breit gestreut sein. Mit der Auflösung von SBG und SBV verschmelzen zwei voneinander unabhängige Unternehmen, SBG und SBV, zu einem neuen Unternehmen. Es liegt eine Fusion im Sinne von Artikel 3 Abs. 1 lit. a) der Ratsverordnung vor.

## **II. GEMEINSCHAFTSWEITE BEDEUTUNG**

5. Die Unternehmen SBG und SBV haben zusammen einen weltweiten Gesamtumsatz von mehr als 5 Mrd. ECU (SBG: 27.887 Mio. ECU und SBV: 25.997 Mio. ECU). Jedes von ihnen hat einen gemeinschaftsweiten Gesamtumsatz von mehr als 250 Mio. ECU (SBG: 15.298 Mio. ECU und SBV: 12.013 Mio. ECU). Sie erzielen nicht mehr als zwei Drittel ihres gemeinschaftsweiten Gesamtumsatzes in einem und demselben Mitgliedstaat. Das Vorhaben hat folglich gemeinschaftsweite Bedeutung, stellt aber keinen Kooperationsfall aufgrund des EWR-Abkommens dar.

## **III. VEREINBARKEIT MIT DEM GEMEINSAMEN MARKT**

### **A. Sachlich relevante Märkte**

6. Nach der ständigen Entscheidungspraxis der Kommission wird das Bankengeschäft grundsätzlich in die Bereiche Privatkundengeschäft, allgemeines Firmenkundengeschäft mit Nichtbanken, Investmentbanking, Geld- und Wertpapiergeschäft sowie sonstige Finanzgeschäfte unterteilt. Der Sektor Investmentbanking umfaßt die Produktsegmente M&A-Beratung, die Börseneinführung von Unternehmen sowie Aktien und Anleihenemissionen. Der Bereich Geldmarkt- und Wertpapiergeschäfte besteht aus dem Aktien- und Anleihenhandel, Derivatивgeschäften sowie Devisen- und Valutageschäften<sup>1</sup>.
7. Die anmeldenden Parteien erklären, daß es sich bei den sachlich relevanten von dem Zusammenschlussvorhaben betroffenen Produktmärkten um M&A-Beratung, Aktienemissionen und Aktienhandel handelt. Ob die einzelnen Segmente der oben genannten Bereiche jeweils getrennte relevante Produktmärkte darstellen, braucht im vorliegenden Fall letztlich nicht entschieden zu werden, weil in allen untersuchten Märkten wirksamer Wettbewerb weder im EWR noch in einem wesentlichen Teil dieses Gebietes erheblich behindert würde.

---

<sup>1</sup> Sache Nr. IV/M.873-Bank Austria/Creditanstalt

## **B. Räumlich relevante Märkte**

8. Nach Meinung der anmeldenden Parteien handelt es sich bei den räumlich relevanten Märkten der M&A-Beratung, der Aktienemissionen und des Aktienhandel mindestens um EWR-Märkte.
9. Für den Bereich des Investmentbanking, und zwar sowohl bei M&A-Beratung als auch im Bereich der Aktienemissionen ist die Kommission in ihrer bisherigen Entscheidungspraxis von nationalen Märkten ausgegangen.<sup>2</sup> Bei der M&A-Beratung wird grundsätzlich zwischen der grenzüberschreitenden M&A-Beratungstätigkeit an sich und der angebotenen Dienstleistung unterschieden. Während erstere oft internationale Dimension hat, wird letztere nach wie vor im nationalen Rahmen angeboten. Im Fall des Aktienhandels geht die Kommission in ihrer bisherigen Praxis auf Grund der nationalen Zulassungsvoraussetzungen für die jeweiligen Börsen von nationalen Märkten aus<sup>3</sup>
10. Die abschließende Abgrenzung des geographischen Referenzmarktes kann jedoch offen gelassen werden, weil auch bei der engsten Marktdefinition keine beherrschende Stellung begründet oder verstärkt wird, die den wirksamen Wettbewerb im EWR oder in einem wesentlichen Teil dieses Gebiets erheblich behindern würde.

## **C. Beurteilung**

11. Vom Zusammenschluß betroffene Märkte sind die Bereiche M&A-Beratung, Aktienemissionen und Aktienhandel.
12. In den beiden eher fragmentierten und volatilen Bereichen der M&A-Beratung und der Aktienemissionen sind Marktanteile anerkannterweise schwer festzustellen. Für das Investment banking wird daher in gewissen Fällen auf sogenannte "league tables" verwiesen. Diese ermöglichen die Errechnung gewichteter Marktanteile und geben Auskunft über die jeweilige Marktposition von Unternehmen. Die Kommission hat bereits zuvor in solchen Fällen auf "league tables" zurückgegriffen, um die tatsächliche Marktposition der beteiligten Unternehmen festzustellen<sup>4</sup>.
13. Im Bereich M&A-Beratung sind für die beteiligten Unternehmen von Jahr zu Jahr stark schwankende gemeinsame Marktanteile in den einzelnen Ländern feststellbar, nur in Portugal wird die 15%-Marke überhaupt überschritten<sup>5</sup>. Bei Betrachtung der Marktanteile der wichtigsten Wettbewerber ist festzustellen, dass diese Marktanteile auch hier von Jahr zu Jahr und Land zu Land sehr stark schwanken. Die stark

---

<sup>2</sup> Sache Nr. IV/M.873-Bank Austria/Creditanstalt; SacheNr. IV/M.597-Swiss Bank Corporation/S.G. Warburg; Sache Nr. IV/M.319-BHF/CCF/Charterhouse oder Sache Nr. IV/M.343-Societe Generale de Belgique/Generale de Banque

<sup>3</sup> Sache Nr. IV/M.597/Swiss Bank Corporation/S.G.Warburg.

<sup>4</sup> Sache Nr. IV/M.642-Chase Manhattan/Chemical Banking, Sache Nr. IV/M. 1067-Merrill Lynch/Mercury oder Sache Nr. IV/M.1068-Credit Suisse First Boston/Barklays

<sup>5</sup> Geschäftsgeheimnis; 1995 zwischen 20 und 30 %, 1996 über 40 %

variierende Marktposition ist hauptsächlich darauf zurückzuführen, daß in kleineren Volkswirtschaften (wie Portugal) jährlich nur eine sehr begrenzte Anzahl von Unternehmenswerbungen und Privatisierungen stattfindet. Hinzu kommt die Tendenz, Transaktionen ohne die Einschaltung spezialisierter Unternehmensberater abzuwickeln.<sup>6</sup> Das Unternehmen, welches den Zuschlag erhält, kann unter diesen Umständen kurzfristig einen sehr hohen Marktanteil erreichen, welcher aber nicht langfristig gehalten wird und daher für die Marktstellung des Unternehmens auch wenig repräsentativ ist.

Schließlich stehen im Bereich M&A-Beratung zahlreiche bedeutende international aktive Finanzinstitute im Wettbewerb mit UBS, wie z. B. Goldman Sachs International, Morgan Stanley & Co., Dresdner Kleinwort Benson und Credit Suisse Boston.

14. Ähnliche Feststellungen wie für M&A-Beratung treffen auch für den Bereich Aktienemissionen zu. Hier ergeben sich ebenfalls nur im Fall Portugal gemeinsame Marktanteile von SBG und SBV von über 15%.<sup>7</sup> Auch hier ist festzuhalten, daß die Marktanteile von Jahr zu Jahr und von Land zu Land erheblichen Veränderungen unterliegen, je nachdem, wieviele Börsenplazierungen innerhalb eines bestimmten Zeitraumes auf ein Finanzinstitut entfallen. Wiederum ist die Erzielung eines hohen Marktanteiles infolge der begrenzten Anzahl von zur Verfügung stehenden Transaktionen in kleineren Volkswirtschaften keine hinreichend ausschlaggebende und zuverlässige Informationsquelle für die dauerhafte Marktposition des betreffenden Unternehmens.

In Portugal werden jährlich nur eine geringe Zahl von Aktienemissionen getätigt, sodass das Gesamtemissionsvolumen insgesamt sehr niedrig ist. Die SBG und der SBV waren 1995 und 1996 an der Privatisierung von Teilen des portugiesischen Telekommunikationswesens beteiligt, welche in verschiedenen Tranchen durchgeführt wurde. Für diese Jahre ergeben sich daher höhere Marktanteile. Nach Abschluss der Plazierungstätigkeit von SBG und SBV sind jedoch diese höheren Marktanteile nicht mehr vorhanden. Im Fall der Durchführung erneuter Privatisierungsvorhaben stehen SBG und SBV bei der Vergabe erneut im Wettbewerb mit anderen grossen Investmentbanken.

Diese Feststellungen ergeben sich insbesondere bei Betrachtung der "league tables", welche die Marktposition eines Unternehmens bei den Aktienemissionen auf Grund verschiedener kombinierter Faktoren, wie z.B. Bookrunner-Umsätze und Emissionsvolumina, widerspiegeln. Wie aus den "league tables" für Portugal für die Jahre 1995 bis 1997 hervorgeht, befanden sich SBG und SBV 1995 zu Beginn des Privatisierungsprojektes jeweils auf Position 2 und 3 nach den Bookrunner-Umsätzen, hinter dem Marktführer Merrill Lynch & Co. 1996 nahmen SBG und SBV jeweils die Positionen 1 und 2 ein. 1997 fand keine Plazierungstätigkeit im Zusammenhang mit dem Privatisierungsvorhaben statt, sodass SBG und SBV nur mehr die Positionen 6 und 3 nach den Bookrunner-Umsätzen erreichten, während Position 1 von Goldman, Sachs & Co., einem der wichtigsten Wettbewerber von

---

<sup>6</sup> siehe z.B. Sache Nr. IV/M. 1068-Credit Suisse First Boston/Barklays, Rzn. 11 und 12

<sup>7</sup> Geschäftsgeheimnis; 1995 zwischen 20 und 30 %, 1996 zwischen 30 und 40 %

SBG und SBV bei den Aktienemissionen, eingenommen wurde. Das Emissionsvolumen der SBG ging dabei um ca. 60% zurück.

Auch im Bereich Aktienemissionen wird die UBS mit namhaften internationalen Investmentbanken im Wettbewerb stehen, wie z. B. die bereits genannten Goldman Sachs International, Morgan Stanley & Co., sowie ABN AMRO.

15. Im Bereich Aktienhandel erreichen die Parteien nach dem Zusammenschluß gemeinsame Marktanteile von etwa 20 % nur im Vereinigten Königreich und zwischen 10 und 20% in Portugal. Es existiert allerdings auch hier eine Reihe von bedeutenden, international tätigen Wettbewerbern mit vergleichbaren Marktanteilen, wie z. B. Merrill Lynch & Co. mit ca. 7-15% oder Dresdner Kleinwort Benson mit ca. 5-10%. Ferner steht der Aktienhandel in einem starken Innovationswettbewerb, zahlreiche neue Unternehmen sind in letzter Zeit in diesem Bereich tätig geworden.
16. Folglich schafft oder verstärkt der beabsichtigte Zusammenschluß keine beherrschende Stellung, als deren Ergebnis wirksamer Wettbewerb im EWR oder einem wesentlichen Teil davon erheblich behindert würde.

## **V. ERGEBNIS**

17. Die Kommission hat aus den vorerwähnten Gründen beschlossen, keinen Einwand gegen das angemeldete Vorhaben zu erheben. Folglich erklärt sie das Vorhaben mit dem Gemeinsamen Markt und dem EWR-Abkommen für vereinbar. Diese Entscheidung wird gemäß Artikel 6 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung (EWG) Nr. 4064/89 des Rates angenommen.

Für die Kommission