

Zum Erfolg von Sparkassenfusionen

Aktuelle kasuistische Evidenz

Eigenkapitalrentabilität; Fusion; Mergers & Acquisitions; öffentlicher Auftrag; Sparkasse

Nach einhelliger Meinung wird sich die Konsolidierung der deutschen Bankenbranche weiter fortsetzen. Insbesondere bei den Sparkassen ist v.a. durch den Wegfall der öffentlichen Haftungsmechanismen von einem zunehmenden Konsolidierungsdruck auszugehen. Dem gegenüber stehen jedoch überwiegend negative Einschätzungen zum Erfolg bisheriger Sparkassenfusionen. Die Ergebnisse unserer kasuistischen Untersuchung von vier beispielhaften Fusionen zeichnen jedoch ein anderes Bild. So verbessert sich durchweg die Eigenkapitalrentabilität über den untersuchten Zeitraum. Kostensynergien sind dagegen auch nach drei Jahren nur in geringem Umfang gehoben.

I. Einleitung

Die deutsche Bankenbranche befindet sich schon seit Jahren in einer nachhaltigen Konsolidierungsphase. So hat sich die Zahl der Kreditinstitute seit der Wiedervereinigung von 4.500 auf knapp 2.200 verringert – trotzdem gilt Deutschland im Vergleich zu seinen europäischen Nachbarn mit einer Bankstellendichte von ca. 2.000 Einwohnern pro Bankstelle als „over-banked“.¹ Der weiterhin unterdurchschnittliche Konzentrationsgrad und der damit unterstellte geringere Effizienzgrad wird v.a. auf den hohen Staatsanteil und die fortdauernde „Zersplitterung“ der Bankenlandschaft in die drei rechtlich streng abgegrenzten Säulen zurückgeführt.² Diese Argumentation täuscht jedoch darüber hinweg, dass auch im öffentlich-rechtlichen Sektor in den letzten Jahren eine erhebliche Konsolidierung stattgefunden und sich die Zahl der Sparkassen allein im Zeitraum 1993-2003 von 703 auf 489 reduziert hat. Vieles spricht dafür, dass sich das Fusionstempo in Zukunft weiter beschleunigen wird.³

Als wesentlicher Treiber für diesen Trend wird die kritische Kombination aus sinkenden Erträgen und steigenden Kosten gesehen,⁴ die bei den Sparkassen bereits in den letzten Jahren zu einer deutlichen Rentabilitätsverschlechterung geführt hat. Aufgrund des nachhaltigen Rückgangs der Zinsspanne, der die Sparkassen wegen der hohen Bedeutung des

1 Vgl. Morgan Stanley (2004), S. 28; DIW (2004), S. 31.

2 Vgl. u.a. International Monetary Fund (2002), S. 33; Morgan Stanley (2004), S. 36-38; DIW (2004), S. 29; Bundesverband Deutscher Banken (2004c), S. 1.

3 Vgl. bspw. Hackethal/Schmidt (2005), S. 18-20.

4 Vgl. o.V. (27. August 2001), S. 19.

Einlagengeschäfts überproportional getroffen hat, versuchen die Institute verstärkt, die Erträge aus dem zinsunabhängigen Provisionsgeschäft nachhaltig zu erhöhen. Der Auf- und Ausbau von Kompetenz in wachstumsträchtigen, zinsunabhängigen Geschäftsfeldern setzt jedoch hohe Investitionen in die Neuausrichtung und Ausweitung der Vertriebswege voraus, die sich für die Sparkassen nur bei einer entsprechenden Kapazitätsauslastung amortisieren. Diese Problematik wird durch die immer strikteren und umfassenderen Regelungen des Bankaufsichtsrechts in zunehmendem Maße verschärft. So erfordert bspw. die Erfüllung der neuen Eigenkapitalvereinbarung des Basler Akkords (Basel II) und der MaK von den Sparkassen erhebliche Investitionen in den Auf- und Ausbau der notwendigen Steuerungs- und Informationssysteme.⁵ Ferner müssen die Sparkassen durch den Wegfall der Gewährträgerhaftung im Juli 2005 mit Mehrkosten im Rahmen der Sicherungsfonds rechnen.⁶

Angesichts der zukünftigen Herausforderungen drängt der Deutsche Sparkassen- und Giroverband (DSGV) auf eine nachhaltige Stärkung der betriebswirtschaftlichen Effizienz seiner Mitgliedsinstitute. So sollen die deutschen Sparkassen mittelfristig eine Eigenkapitalrentabilität von mindestens 15% und eine Cost-Income-Ratio (CIR) von unter 60% erreichen, um auch in Zukunft wettbewerbsfähig zu bleiben.⁷ Diese Ziele scheinen jedoch für viele Sparkassen aus eigener Kraft unerreichbar. Laut einer Studie der Unternehmensberatung A.T. Kearney ist lediglich einer von zehn Sparkassenvorständen davon überzeugt, diese vorgegebenen Erfolgsziele eigenständig, d.h. allein durch institutsinterne Rationalisierungsmaßnahmen, erreichen zu können.⁸ Im Hinblick auf institutsübergreifende Lösungen wurden bereits klassische Kooperationen (z.B. in Form von gemeinsamen Rechenzentren oder Zahlungsabwicklungsgesellschaften) in den letzten Jahren zahlreich umgesetzt.⁹ Das Potenzial dieser Maßnahmen ist jedoch begrenzt, denn Führungs-, Steuerungs- und Kontrollprozesse sind aufgrund der rechtlichen Rahmenbedingungen praktisch gar nicht, Marktprozesse nur begrenzt auslagerbar.¹⁰ Synergieeffekte in diesen zunehmend komplexen und damit kostenintensiven Bereichen erscheinen deshalb nur im Rahmen von weiteren Sparkassenfusionen realisierbar. Folgt man der obigen Argumentation, so wird die Konsolidierungsdynamik im Sparkassensektor nicht nachlassen. Die Investmentbank J.P. Morgan geht sogar davon aus, dass es im Jahre 2010 nur noch 100 Sparkassen geben wird.¹¹

Obwohl mit den realisierbaren Umsatz- und Kostensynergien betriebswirtschaftliche Vorteile der Konsolidierung scheinbar auf der Hand liegen, gibt der Blick auf den Erfolg zurückliegender Sparkassenfusionen Anlass zur Skepsis. Sparkassenfusionen mögen sich in vielen Fällen zumindest kürzerfristig sogar negativ auf die Profitabilität ausgewirkt zu haben.¹² Diese schwache Performance der zurückliegenden Zusammenschlüsse hat auch

5 Vgl. Schierenbeck/Tegeder (2004), S. 124-127.

6 Vgl. DIW (2004), S. 51-54.

7 Vgl. DSGV (2002), S. 12.

8 Vgl. A.T. Kearney (10. Februar 2005), o.S.

9 Vgl. Wolfers/Kaufmann (2004), S. 209.

10 Vgl. Haasis (2002), S. 30; Wolfers/Kaufmann (2004), S. 209.

11 Vgl. Ernst & Young (2003), S. 26; o.V. (2003b), o.S.

12 Vgl. Haun (1996), S. 270.

das Stimmungsbild in der Praxis nachhaltig verschlechtert. So sehen gerade einmal 15% der Sparkassenvorstände in weiteren Fusionen einen wesentlichen Hebel zur Ergebnisverbesserung.¹³

Entsprechend stehen dem eindeutigen Konsolidierungsdruck im Sparkassensektor anscheinend mangelnde Erfolge vergangener Transaktionen gegenüber. Hier setzt unsere Untersuchung an. Es werden – vom Fusionsmagnet bis zur Krisenfusion – vier beispielhafte Fusionen fallstudienartig analysiert. Die Ergebnisse zeigen, dass Sparkassenfusionen wider ihrem schlechten Ruf durchaus erfolgreich verlaufen können. So verbessert sich z.B. in drei der vier Fälle die relative Eigenkapitalrentabilität deutlich. Kostensynergien sind hingegen nach drei Jahren nur in geringem Umfang gehoben.

II. Sparkassen – Struktur und Identitätsmerkmale

Um den Erfolg von Fusionen im Sparkassenbereich zu bewerten, ist es unumgänglich, in einem ersten Schritt die Besonderheiten der Sparkassenwesens im deutschen Bankensystem zu illustrieren und die spezifischen Restriktionen zu verdeutlichen, denen Sparkassen bei der Konsolidierung ihres Sektors unterliegen. Dementsprechend werden nachfolgend einige Kernelemente des deutschen Sparkassenwesens kurz in Erinnerung gerufen.

1. Struktur der Sparkassenorganisation

Die deutsche Sparkassenorganisation basiert mit einem dualistischen Aufbau auf der Arbeitsteilung zwischen Sparkassen und Landesbanken. Dabei legt das Subsidiaritätsprinzip fest, dass die Marktbearbeitung und Kundenbetreuung grundsätzlich bei den Instituten der ersten Stufe, den Sparkassen, liegt. Diesem Prinzip folgend, betreiben die Sparkassen als Universalkreditinstitute eine breite Palette von Bankgeschäften mit privaten Haushalten, Unternehmen und Kommunen.¹⁴ Die Landesbanken nehmen nur solche Aufgaben wahr, die von den Sparkassen aufgrund rechtlicher oder wirtschaftlicher Beschränkungen nicht oder nur unzureichend ausgeführt werden können. Allerdings ist vor dem Hintergrund nachhaltiger betriebswirtschaftlicher Probleme einzelner Institute und grundlegender Änderungen im regulatorischen Umfeld eine an Intensität gewinnende Diskussion über die Aufhebung dieser Arbeitsteilung im Rahmen von Fusionen zwischen Sparkassen und Landesbanken zu beobachten. Die verstärkten Versuche der Landesbanken, Sparkassen zu akquirieren, finden aktuell noch keine politische Unterstützung, wie auch der jüngste gescheiterte Versuch der WestLB dokumentiert. Mittelfristig kann aber eine zunehmende Kannibalisierung nicht ausgeschlossen werden. Die nachfolgende Analyse grenzt derartige Fusionsüberlegungen allerdings vollständig aus.

13 Vgl. A.T. Kearney (10. Februar 2005), o.S.

14 Vgl. Weiler/Fritsch (2004), S. 218.

2. Identitätsmerkmale

Aus der sparkassenrechtlichen Definition des Begriffs „Sparkasse“ ergeben sich die wesentlichen Identitätsmerkmale der Sparkassen. Demnach ist diese „[...] eine rechtsfähige, mündelsichere Anstalt des öffentlichen Rechts, die als kommunales Wirtschaftsunternehmen eigener Prägung gesetzlich begrenzte, sozial verpflichtende Aufgaben zu erfüllen hat, die die Kaufmannseigenschaft besitzt“¹⁵ und die sich überwiegend in kommunaler Trägerschaft befindet.¹⁶ Diese Definition impliziert zwei wesentliche Prinzipien des Sparkassenwesens, die kommunale Bindung und den öffentlichen Auftrag der Sparkassen.

a) Kommunale Bindung

Als Anstalt des öffentlichen Rechts hat jede Sparkasse einen Anstaltsträger, der nach den Sparkassengesetzen der Bundesländer nur eine kommunale Körperschaft sein kann.¹⁷ Gemäß den Landessparkassengesetzen hatten die Träger bis 2004 unbeschränkt für die Verbindlichkeiten der Sparkasse gehaftet. Seit 2005 unterstützen die Anstaltsträger die Sparkasse zwar bei der Erfüllung ihrer Aufgaben, aber ohne, dass ein Anspruch der Sparkasse gegen den Träger oder eine sonstige Verpflichtung des Trägers, der Sparkasse Mittel zur Verfügung zu stellen, nicht besteht. Nur die Sparkasse haftet für ihre Verbindlichkeiten mit ihrem gesamten Vermögen. Die Träger bestimmen die Mitglieder des Kontrollorgans, des Verwaltungsrates, und entscheiden über alle existenziellen Veränderungen in den Sparkassen, also auch über Fusionen mit anderen Instituten.¹⁸ Aus der Organstruktur der Sparkasse konstituiert sich ein erheblicher Einfluss der Kommunalpolitik auf die Konzentration des Sparkassensektors. Der Vorstand der Sparkasse führt zwar eigenverantwortlich die laufenden Geschäfte, unterliegt aber der Richtlinienkompetenz des Verwaltungsrates.¹⁹

b) Geschäftspolitische Ausrichtung am öffentlichen Auftrag

Als Gründungs- und Unternehmenszweck der kommunalen Sparkassen wird in den Sparkassengesetzen der öffentliche Auftrag definiert, der insbesondere die kreditwirtschaftliche Gewährleistungs- und Versorgungsfunktion umfasst. Danach ist die Sparkasse verpflichtet, der Bevölkerung und den Unternehmen ihrer Trägerkommune ein qualitativ und quantitativ ausreichendes Angebot an kreditwirtschaftlichen Leistungen zur Verfügung zu stellen.²⁰ Dabei ist den Sparkassen im Rahmen des Regionalprinzips die Errichtung von Haupt- und Geschäftsstellen grundsätzlich nur im Gebiet ihres Trägers gestattet.²¹

15 Schlierbach (1998), S. 25.

16 Vgl. o.V. (2004b), S. 2719.

17 Vgl. Geiger (1992), S. 24; Schlierbach (1998), S. 26.

18 Vgl. Geiger (1992), S. 24.

19 Vgl. Trosky (1986), S. 98-99.

20 Vgl. Dagott (2002), S. 47.

21 Vgl. Geiger (1992), S. 26; Wolfers/Kaufmann (2004), S. 208.

Dieses Prinzip begrenzt die Möglichkeiten organischen Wachstums und beschränkt die Handlungsalternativen der Sparkassen darauf, bestehende Strukturunterschiede entweder durch Kooperationen auf Verbundebene oder durch Fusionen zu beseitigen.²² Kritiker sehen im Regionalprinzip ein wesentliches Hindernis für eine effektive Konsolidierung.²³ In anderen Ländern der Europäischen Union wie Österreich, Spanien und Italien wurde das Regionalprinzip auch deshalb aufgelöst.²⁴ Aus dem Versorgungsauftrag ergibt sich als weiteres grundlegendes Merkmal der Sparkassen die Gemeinnützigkeit. So ist für die Sparkassen die Erzielung eines Gewinns lediglich Mittel zur Erfüllung ihrer originären Aufgaben. D.h. sie agieren primär aufgaben- und nicht gewinnorientiert.

c) Öffentlich-rechtliche Haftung

Das Haftungsregime der Sparkassen war gerade auch im Kontext der bisherigen Konsolidierung des Sektors von einiger Bedeutung und ist bei der Bewertung der vollzogenen Sparkassenfusionen zu berücksichtigen. Es ist noch durch *Anstaltslast* und *Gewährträgerhaftung* geprägt. Die Anstaltslast bezieht sich auf die Haftung der Trägerkommune im Innenverhältnis, die Gewährträgerhaftung auf die Haftung im Außenverhältnis zu den Gläubigern.²⁵ Der Inhalt der Gewährträgerhaftung war einheitlich bestimmt: „Für die Gläubiger der Sparkasse haftet der Gewährträger unbeschränkt. Die Gläubiger der Sparkasse können den Gewährträger nur in Anspruch nehmen, soweit sie aus dem Vermögen der Sparkasse nicht befriedigt werden.“²⁶ Hat die Sparkasse mehrere Gewährträger, bspw. in Folge einer Fusion, so haftete nach außen jeder Gewährträger gesamtschuldnerisch. Die interne Haftungsverteilung zwischen den Gewährträgern korrespondiert i.d.R. mit dem Verteilungsschlüssel, nach dem auch die interne Verteilung des Gewinns zwischen den Gewährträgern geregelt ist.

Gemäß der Anstaltslast bestand „die Verpflichtung des Anstaltsträgers, seine Anstalt, solange er sie betreibt, [...], zur Erfüllung ihrer Aufgaben in Stand zu halten.“²⁷ Dem gemäß war eine Kommune als Anstaltsträger verpflichtet, bei einer drohenden Unterbilanz für Ausgleich zu sorgen. Nach einer Ende 1999 eingelegten Beschwerde der Bankvereinigung der Europäischen Union hat die Europäische Kommission die Anstaltslast und Gewährträgerhaftung für öffentlich-rechtliche Institute geprüft und diese für nicht vereinbar mit den Prinzipien des Gemeinsamen Marktes erklärt. Als Konsequenz wurde im Juli 2001 die Abschaffung der Gewährträgerhaftung und der Anstaltslast mit Wirkung ab 19. Juli 2005 vereinbart.²⁸ Dadurch müssen sich öffentliche Träger wie private Eigentümer verhalten. Sanierungshilfen für finanziell angeschlagene Sparkassen sind dann zwar noch möglich, bedürfen aber einer Genehmigung. Als Konsequenz wird eine weite-

22 Vgl. Kositzki (2004), S. 17; Wolfers/Kaufmann (2004), S. 208.

23 Vgl. International Monetary Fund (2003), S. 20.

24 Vgl. DIW (2004), S. 66-71.

25 Vgl. Büschgen (1998), S. 89.

26 Schlierbach (1998), S. 137-138.

27 Schlierbach (1998), S. 142.

28 Vgl. DIW (2004), S. 20-22.

re Forcierung von ergebnisorientierten Strategie- und Geschäftsmodellen und somit eine Verschärfung des Konsolidierungsdrucks erwartet.²⁹

III. Sparkassenfusionen – Motive und Entscheidungsrahmen

1. Arten der Vereinigung

Anhand des Modus der Fusion ist zwischen zwangsweisen und freiwilligen Vereinigungen zu unterscheiden. Da Zwangsfusionen nur selten zu beobachten sind, konzentriert sich die weitere Untersuchung auf freiwillige Vereinigungen. Dabei ist zwischen einer Vereinigung durch Aufnahme und einer Vereinigung durch Neubildung zu unterscheiden.³⁰ Diese zwei Formen entsprechen der im Aktienrecht enthaltenen Verschmelzung durch Aufnahme und Verschmelzung durch Neubildung.³¹ Bei der Vereinigung durch Aufnahme geht eine Sparkasse in einer anderen, fortbestehenden Sparkasse auf. In der Regel gibt die kleinere, wirtschaftlich schwächere Sparkasse ihre wirtschaftliche und rechtliche Selbstständigkeit auf, indem sie ihr Vermögen mit dem der aufnehmenden Sparkasse vereinigt.³² Diese auch als „Zerschlagung“ von Sparkassen bezeichnete Art der Vereinigung ist i.d.R. um so eher zu beobachten, je kritischer die wirtschaftliche Situation der kleineren Sparkasse bzw. ihres Gewährträgers erscheint. Bei der Vereinigung durch Neubildung wird eine neue Sparkasse errichtet, in der sämtliche an der Fusion beteiligten Sparkassen aufgehen.³³

Die Entscheidung über die Fusionsart hängt auch von den spezifischen Rahmenbedingungen der Vereinigung ab. Neben der steuerlichen Relevanz der Art des Zusammenschlusses ist v.a. die politische Komponente zu beachten. Bezüglich der steuerlichen Implikationen des Zusammenschlusses erscheint die Vereinigung durch Aufnahme attraktiver, da lediglich das Vermögen der übertragenden Sparkasse umgeschrieben werden muss. Unter politischen Gesichtspunkten ist die Vereinigung durch Aufnahme aber weniger vorteilhaft, wenn die abgebende Gebietskörperschaft ihre bisherigen Einflussmöglichkeiten verliert.³⁴ Auch aus Gründen einer „politischen Optik“ wurde deshalb in der Vergangenheit die Vereinigung durch Neubildung besonders bei Fusionen von annähernd gleich großen Instituten bevorzugt.³⁵

Die Entscheidungskompetenz über eine Sparkassenfusion liegt bei den Gewährträgern. Sämtliche Sparkassengesetze fordern jedoch, dass vor der endgültigen Entscheidung der Gewährträger die Verwaltungsräte der am Zusammenschluss beteiligten Sparkassen anzuhören sind. In einigen Bundesländern ist zudem die Anhörung der Vorstände der betei-

29 Vgl. Ernst & Young (2003), S. 25.

30 Vgl. Wolfers/Kaufmann (2004), S. 211; Schlierbach (1998), S. 74.

31 Vgl. Bosse (1982), S. 45.

32 Vgl. Süchting (1999), S. 95.

33 Vgl. Wolfers/Kaufmann (2004), S. 211; Bosse (1982), S. 53-66.

34 Vgl. Süchting (1999), S. 96.

35 Vgl. Bosse (1982), S. 50.

ligten Sparkassen sowie des regionalen Sparkassen- und Giroverbandes vorgeschrieben.³⁶ Neben der Erfüllung der Anhörungspflicht bedarf eine Vereinigung zudem der staatlichen Genehmigung.

2. Rechtliche Einschränkungen

Nach wie vor fordern die Sparkassengesetze einiger Bundesländer, dass die fusionierenden Sparkassen „benachbart“ sein müssen. Dies bedeutet, dass die Gebiete ihrer Gewährträger aneinander angrenzen.³⁷ Diese Regelung ist allerdings in mehreren Bundesländern novelliert worden, um auch Fusionen von nicht benachbarten Sparkassenfusionen zuzulassen, sofern „[...] wirtschaftliche und nahe räumliche Verbindungen eine Vereinigung [...] als zweckmäßig erscheinen lassen [...]“.³⁸ In diesem Zusammenhang wird auch von „Sprungfusionen“ gesprochen.³⁹ Die benachbarte Lage ist die einzige Voraussetzung für einen Zusammenschluss von Sparkassen, die in den sparkassenrechtlichen Vereinigungsvorschriften explizit genannt wird. Jedoch kann eine Fusion auch dann als rechtswidrig qualifiziert werden, wenn durch sie eine Verletzung der grundlegenden Ordnungsprinzipien der Sparkassen, insbesondere des Regional- und des Subsidiaritätsprinzips, wahrscheinlich erscheint.⁴⁰

3. Beweggründe für eine Fusion

Die in der Literatur diskutierten ökonomischen Motive für Fusionen von Banken bzw. Finanzinstituten sind vielfältig, entsprechende Klassifizierungsansätze i.d.R. uneinheitlich.⁴¹ Bei zunehmendem Margen- und Kostendruck im Bankensektor hat jedoch die Synergiehypothese eine besondere Bedeutung. Diese beruht auf der Annahme, dass im Rahmen einer Fusion durch die Realisierung von Kosten- und Ertragssynergien eine Wertsteigerung erzielt werden kann.⁴² Aktuelle Evidenz bestätigt diese Annahme. So kommen Bremke u.a. (2004) zu der Erkenntnis, dass bei fast allen Bankfusionen das Primärziel in einer Profitabilitätsverbesserung durch Realisierung von Synergieeffekten besteht,⁴³ auch bei Sparkassen.⁴⁴

Kostensynergien ergeben sich v.a. aus der Ausnutzung von Kostendegressionseffekten („economies of scale“) durch die Zusammenlegung von Stabsabteilungen und Backof-

36 Vgl. Schlierbach (1998), S. 75; Bales (1993), S. 520; Polewsky (1994), S. 120.

37 Vgl. Bosse (1982), S. 58-59.

38 § 32 Abs. 1 SpkG NRW.

39 Vgl. Bentele (2003), S. 17; Ein aktuelles Beispiel für eine „Sprungfusion“ ist die Fusion der Stadtparkasse Köln mit der Sparkasse Bonn. Vgl. o.V. (28. Dezember 2004), S. 17.

40 Vgl. Bosse (1982), S. 60.

41 Eine Beschreibung von Klassifizierungsansätzen mit Ausführungen zu den wichtigsten Motivhypothesen bieten Beitel (2002), S. 13-30, Tröger (2003), S. 61-234 und Walter (2004), S. 60-98.

42 Vgl. Beitel (2002), S. 18; für den Genossenschaftssektor Schiereck/Timmreck (2001) und (2002).

43 Vgl. Bremke u.a. (2004), S. 2.

44 Vgl. Sauer (2004), S. 170; Kienbaum Management Consultants (2002), S. 21.

facebereichen.⁴⁵ Im Gegensatz zu Fusionen von privaten Geschäftsbanken, bei denen das größte Synergiepotenzial in der Reduktion der geographischen Überlappung des Filialnetzes gesehen wird,⁴⁶ kommt es bei Sparkassenfusionen aufgrund des Regionalprinzips selten zu Überschneidungen der Geschäftsgebiete der Fusionspartner. Somit ist eine Reduktion des Filialnetzes hier kaum zu beobachten. Außerdem stimmt bei Sparkassenfusionen häufig der Verwaltungsrat der Fusion nur unter sehr restriktiven Auflagen hinsichtlich des Umfangs der Restrukturierungsmaßnahmen zu, v.a. im Personalbereich. Personalkosten werden bei Sparkassenfusionen (im Gegensatz zu Zusammenschlüssen von Landesbanken) in den meisten Fällen lediglich langfristig durch Altersteilzeit und die Nichtbesetzung frei werdender Stellen realisiert.⁴⁷ Schäfer verweist zudem auf operationelle Ertragssynergien in der gemeinsamen Nutzung von Distributionskanälen und der Bündelung des Produktportfolios. Dadurch können vermehrt „Cross-Selling“-Potenziale genutzt und ein höherer Spezialisierungsgrad der Vertriebsstruktur erreicht werden.⁴⁸

Auch finanzwirtschaftliche Synergien können ein Motiv für eine Sparkassenvereinigung darstellen. Werden im Rahmen der Fusion die Kreditportfolien und die daraus resultierenden Zahlungsströme verbunden und liegt dabei eine geringe Korrelation der Kreditrisiken vor, so verbessert sich die Risikoposition des fusionierten Instituts durch den resultierenden Diversifikationseffekt.⁴⁹ Dieser Effekt ist für Sparkassen auch deshalb interessant, weil aufgrund des Regionalprinzips eine geographische Diversifizierung des Kreditportfolios fast ausschließlich im Rahmen von Fusionen gehoben werden kann.⁵⁰ Zudem ermöglichen Fusionen die Realisierung von bilanziellen Ausgleichseffekten in der Eigenkapitalausstattung. So werden sparkassenrechtliche und kreditgesetzliche Größenlimitierungen im Kreditgeschäft ausgeweitet,⁵¹ insbesondere bei Fusionen zwischen einer aktiv- und einer passivlastigen Sparkasse.⁵² Besteht eine akute finanzielle Schieflage, so kann das Motiv einer Fusion auch in der Abwendung einer weiteren Verschlechterung der finanziellen Situation oder gar eines Konkurses liegen. Dann wird von „Krisenfusionen“ bzw. „distress mergers“ gesprochen.⁵³ Im Sparkassensektor wird die „Krisenfusion“ einer möglichen Insolvenz fast immer vorgezogen.⁵⁴

Da die Fusionsentscheidung nicht vom Vorstand der Sparkasse sondern vom Gewährträger getroffen wird, kann nicht ausgeschlossen werden, dass Fusionen nicht nur aus wirtschaftlicher Überlegung initiiert werden, sondern auch einem eher politischen Kalkül folgen.

45 Vgl. Schäfer (2004), S. 180; Haasis (2002), S. 28; Sauer (2004), S. 171.

46 Vgl. The Boston Consulting Group (2004), S. 8-10.

47 Vgl. o.V. (März 2004), S. 22.

48 Vgl. Schäfer (2004), S. 179-180.

49 Vgl. Sauer (2004), S. 172.

50 Vgl. Gerke (2004), S. 36.

51 Vgl. Schnatterer (1994), S. 74-75.

52 Vgl. Haun (1996), S. 36; o.V. (21. Januar 2005), S. 4.

53 Haun (1996), S. 253, Elsas (2004), S. 1.

54 Vgl. Hackethal (2003), S. 10.

4. Mögliche Nachteile und Risiken

Um den Entscheidungsrahmen einer Sparkassenfusion vollständig darzustellen, sind auch die möglichen Nachteile und Risiken eines Zusammenschlusses zu erfassen. Teils erhebliche Integrationskosten werden bspw. für die Zusammenführung der Informationssysteme, die Beschäftigung externer Berater oder aber auch für bauliche Maßnahmen fällig.⁵⁵ Neben den einmaligen Belastungen durch Restrukturierungskosten können zudem negative Synergien auftreten, die das Ergebnis der Sparkasse längerfristig belasten. Innerhalb der Sparkassenorganisation wird diesbezüglich die Möglichkeit einer Schwächung der regionalen Bindung der Sparkassen als größtes Risiko gesehen. Bei einer fortschreitenden Konsolidierung der regional verankerten Kreditinstitute scheinen die traditionellen Wettbewerbsvorteile der Sparkasse – ausgeprägte Kundennähe, persönliche Beziehungen zu den Entscheidungsträgern, Schnelligkeit der Entscheidung und flexible Anpassung an die lokalen Markterfordernisse – gefährdet.⁵⁶ Eine Aufweichung der persönlichen Kundenbindung führt zwar nicht zwangsweise zu einem Verlust des Kunden, erhöht jedoch dessen Preissensibilität und Wechselbereitschaft.⁵⁷

Darüber hinaus gibt es viele weitere potenziell negative Fusionseffekte, wie erhöhte Koordinationserfordernisse eines vergrößerten Kreditinstituts⁵⁸ und Anpassungserfordernisse unterschiedlicher Gehaltsstrukturen der Fusionspartner sowie divergierender Altersversorgungssysteme,⁵⁹ die auch längerfristig zu erheblichen zusätzlichen Aufwendungen führen können, die ohne den Zusammenschluss gar nicht angefallen wären. Wenn Sparkassenfusionen bislang häufig als nicht erfolgreich klassifiziert werden, lässt sich vermuten, dass mögliche Synergien nicht vollständig gehoben oder Kosten zu niedrig eingeschätzt wurden.

IV. Untersuchung des Erfolgs von Sparkassenfusionen

1. Ergebnisse bisheriger Untersuchungen

Bisher existieren mit den Arbeiten von Haun (1996) und Gold (1997) zwei große Monographien zum Erfolg deutscher Sparkassenfusionen. Beide kommen zu einem negativen Gesamtergebnis. Haun (1996) untersucht den Erfolg von allen (24) westdeutschen Sparkassenfusionen der Jahre 1979 bis 1988 anhand von 68 Kennzahlen. Dabei weisen die analysierten Sparkassenvereinigungen eine signifikante Verschlechterung der Rentabilität im Fusionsverlauf auf. Als Hauptursache für dieses negative Ergebnis wird eine signifikante Erhöhung des Verwaltungsaufwands identifiziert, die nicht durch entsprechende

55 Vgl. Sauer (2004), S. 172; Becker (1997), S. 176-181; o.V. (21. Januar 2005), S. 4.

56 Vgl. Süchting (1999), S. 89.

57 Vgl. Becker (1997), S. 190. Innerhalb der Sparkassenorganisation wird dieses Risiko teilweise in seiner Bedeutung höher als der Wegfall der Gewährträgerhaftung eingeschätzt, vgl. o.V. (März 2004), S. 22.

58 Vgl. Paul (2004), S. 307.

59 Vgl. Becker (1997), S. 190.

Ertragssteigerungen ausgeglichen wird. Das negative Gesamtergebnis ist jedoch differenziert zu betrachten. So stellt Haun (1996) fest, dass fusionierende Sparkassen mit einer branchenunterdurchschnittlichen Performance im Vorfusionszeitraum von einer relativ erfolgreichen Fusion ausgehen können. Im Gegensatz dazu fallen Vereinigungen von Sparkassen, die schon vor der Fusion ein in der Summe überdurchschnittliches Wachstum von Bilanzsumme und Gesamterträgen aufweisen, im Fusionsverlauf durch eine unterdurchschnittliche Entwicklung der Eigenkapitalrentabilität auf. Dies wird damit begründet, dass die antizipierten positiven Effekte eines zusätzlichen Wachstumssprungs durch Fusion bei schon vorhandenem dynamischem Wachstum nicht in vollem Maße umgesetzt werden können.

Zu inhaltlich ähnlichen, statistisch jedoch kaum signifikanten Ergebnissen kommt Gold (1997) im Rahmen seiner Analyse von 31 Sparkassenfusionen, die in den Jahren 1972 bis 1979 in Bayern stattgefunden haben. Neben der Beobachtung einer durchschnittlich positiven, jedoch stark zeitverzögerten Entwicklung des Verwaltungsaufwands ist v.a. der im Anschluss an die meisten Fusionen erfolgende Einbruch der Eigenkapitalrentabilität hervorzuheben, der jedoch auch durch Bewertungsmaßnahmen hervorgerufen sein kann. Aufgrund der strukturellen Ähnlichkeiten von Sparkassen und Genossenschaftsbanken sei zudem die Performancestudie von Tebroke (1993) erwähnt, der eine negative Wertung für die 154 Zusammenschlüsse deutscher Genossenschaftsbanken zwischen 1983 und 1985 zieht. Immerhin gelingt es jedoch etwa 40% der analysierten Banken bis zum dritten Jahr nach der Fusion, die avisierten Synergiepotenziale soweit zu realisieren, dass die negativen Effekte des Zusammenschlusses ausgeglichen und ein positiver Gesamteffekt ausgewiesen werden kann.

2. Untersuchungsmethodik

a) Untersuchungsansatz und Beobachtungszeitraum

Die nachfolgende Untersuchung wird in Anlehnung an Haun (1996) und Gold (1997) als Performancestudie durchgeführt. Der Erfolg der ausgewählten Sparkassenfusionen wird dazu auf Basis von Jahresabschlussdaten sowohl absolut als auch branchenrelativiert anhand von ausgewählten Performancekennzahlen beurteilt. Der Beobachtungszeitraum umfasst die Zeitspanne, über die die Kennzahlen berechnet und im Zeitvergleich einander gegenübergestellt werden. Während im internationalen Kontext als grobe Regel gilt, dass 85% der insgesamt erreichten Synergiepotenziale bereits im ersten Jahr des Zusammenschlusses erzielt werden, benötigen deutsche Banken hierfür im Durchschnitt über zwei Jahre.⁶⁰ Für Sparkassenfusionen ist sogar von einem Zeitraum von ca. drei Jahren auszugehen.⁶¹ Daher wurde ein Vor- und Nachfusionszeitraum von je drei Jahren definiert. Das

60 Vgl. Röckemann/Schiereck (02. Juni 2004), S. 4.

61 Vgl. o.V. (21. Januar 2005), S. 4; Baxmann (1995), S. 393.

Fusionsjahr wird aufgrund der anfallenden außerordentlichen Aufwendungen gesondert betrachtet.

b) Auswahl der untersuchten Sparkassenfusionen

Angesichts des definierten Nachfusionszeitraums von drei Jahren kommen nur die Sparkassenfusionen in Frage, die vor dem 1. Januar 2001 stattgefunden haben.

Dabei sollten die analysierten Transaktionen vier idealtypische Beispielfälle repräsentieren:

- Zusammenschluss mehrerer Sparkassen über Regionalgrenzen hinweg,
- Aufnahme einer kleinen Sparkasse durch eine große,
- „normale“ Fusion von zwei benachbarten Sparkassen und
- Krisenfusion von zwei gleich großen Sparkassen.

Fusion #	Neues Institut	Altinstitute (aufnehmendes Institut*)	Jahr der Fusion	Aufgenommene Bilanzsumme	Aufgenommene Mitarbeiter
(1)	SK Mainfranken Würzburg	- KSK Würzburg-Ochsenfurt - SK Würzburg* - SK Main-Spessart - KuSSK Kitzingen	2000	2,05 Mrd. Euro	658
(2)	KSK Köln	- KSK Köln* - SK Burscheid	1996	0,26 Mrd. Euro	98
(3)	SK Bamberg	- SK Bamberg * - KSK Bamberg	2000	1,27 Mrd. Euro	320
(4)	SK Rhein Neckar Nord	- SK Mannheim - SK Weinheim*	2000	2,70 Mrd. Euro	769

Tab. 1: *Untersuchte Sparkassenfusionen*

Quelle: Eigene Darstellung

Entsprechend dem definierten Beobachtungszeitraum von [-3; +3] sind für jede Fusion sowohl die Jahresabschlussdaten der Altinstitute für den Vorfusionszeitraum [-3; -1] als auch die der neu gegründeten bzw. der aufnehmenden Sparkasse für das Fusionsjahr [0] sowie für den Nachfusionszeitraum [+1; +3] erhoben worden. Insgesamt gingen 46 Jahresabschlüsse in die Untersuchung ein. Zusätzlich sind auch die konsolidierten Bilanz- und GuV-Daten für den deutschen Sparkassensektor (ohne Landesbanken) für die Jahre 1992-2003 erhoben worden. Diese Informationen hat die Deutsche Bundesbank zur Verfügung gestellt. Die Verdichtung der Daten erfolgte nach dem üblichen Schema der Deutschen Bundesbank, so dass im branchenrelativierten Vergleich inhaltliche Konsistenz der Daten gewährleistet ist.

c) Auswahl und Systematisierung der Performancekennzahlen

Die Performance von Sparkassen lässt sich anhand einiger bekannter erfolgswirtschaftlicher Kennzahlen beschreiben.⁶² Um die Übersichtlichkeit und Konsistenz der betrachteten Kennzahlen sicherzustellen, wird ein hierarchisches Kennzahlensystem verwendet, dessen Spitzenkennzahl die Eigenkapitalrentabilität darstellt. Diese Kennzahl wird sowohl von privaten Geschäftsbanken als auch von Sparkassen als zentrale Steuerungsgröße verwendet.⁶³ Da eine Betrachtung von absoluten Jahresabschlusspositionen aufgrund der unterschiedlichen Betriebsgrößen der untersuchten Sparkassen wenig aussagekräftig ist, basieren die folgenden Analysen ausschließlich auf relativen Kennzahlen.

3. Untersuchung des absoluten Erfolgs ausgewählter Sparkassenfusionen

a) Vorgehensweise

Die Analyse der einzelnen Fallstudien umfasst zwei Schritte. Im ersten Schritt werden die spezifischen Hintergründe und Motive der Fusion herausgearbeitet. Danach wird im zweiten Schritt die absolute Veränderung der Eigenkapitalrentabilität und der CIR im Fusionsverlauf analysiert. Auf eine Branchenrelativierung der untersuchten Kennzahlen wird im Rahmen der folgenden Fallstudienbetrachtung zunächst verzichtet, um die Erfolgswirkung der einzelnen Ergebniskomponenten auf die Eigenkapitalrentabilität besser isolieren zu können. Eine vergleichende Analyse der branchenrelativierten Kennzahlen erfolgt daher erst im Anschluss.

b) Zusammenschluss mehrerer Sparkassen – Sparkasse Mainfranken Würzburg

aa) Hintergründe und Motive

Am 1. Januar 2000 fusionierten die Kreissparkasse (KSK) Würzburg-Ochsenfurt, die Sparkasse (SK) Main-Spessart, die Stadtparkasse (SSK) Würzburg und die Kreis- und Stadtparkasse (KuSSK) Kitzingen zur SK Mainfranken Würzburg. Im Jahr des Zusammenschlusses bildete das neue Institut mit einer kumulierten Bilanzsumme von ca. 5,8 Mrd. Euro und 1796 Mitarbeitern die zweitgrößte Sparkasse in Bayern und positionierte sich zudem unter den größten 5% der deutschen Sparkassen.⁶⁴ Die landkreisübergreifende Fusion stellte ein Novum für den bayrischen Sparkassensektor dar, da der bayrische Sparkassenverband bis zu diesem Zeitpunkt den Grundsatz „ein Kreis – eine Bank“ im

62 Zur Definition der Kennzahlen siehe den Überblick in Anhang I. Vgl. auch Schierenbeck (2001).

63 Vgl. Fischer/Lanz (2004), S. 364; DSGVO (2002), S. 12.

64 Vgl. o.V. (22. Januar 2000), S. 56.

Konsolidierungsprozess der bayrischen Sparkassen verfolgt hatte.⁶⁵ Laut der SK Mainfranken Würzburg bestand die Zielsetzung der Fusion v.a. in der Realisierung von langfristigen Kostensynergieffekten im Backofficebereich und der Möglichkeit, durch eine höhere Spezialisierung einzelner Geschäftsbereiche (Leasing und Immobilienfinanzierung/-vermittlung) zusätzliche Ertragssteigerungen zu erzielen. Die erzielten Synergieeffekte sollten sich aber nicht nur auf das Geschäftsergebnis niederschlagen, sondern auch den Kunden Vorteile bringen, wenn im Rahmen der Fusion eine Angleichung der unterschiedlichen Preissysteme der Fusionspartner im Privatkontenbereich mit einem erwarteten Preisvorteil für die Kunden von ca. 1 Millionen Euro pro Jahr erfolgt.⁶⁶

bb) Beurteilung des absoluten Fusionserfolgs

Bei der SK Mainfranken Würzburg ist eine Verschlechterung der durchschnittlichen Eigenkapitalrentabilität von 15,6% im Vorfusionszeitraum auf 8,3% im Nachfusionszeitraum festzustellen. Die CIR ist von 60,9% auf 72,7% angestiegen. In Abbildung 1 lassen sich die erfolgsrelevanten GuV-Positionen identifizieren. Es zeigt sich, dass die Verschlechterung der Zinsspanne um 0,31% ausschlaggebend für die Reduktion der Reingewinnspanne und somit auch für Verschlechterung der Eigenkapitalrentabilität ist. Da die Zinsspanne stark vom Marktumfeld bestimmt wird, bleibt zunächst offen, ob die beobachtete Reduktion mit der Fusion in Verbindung steht. Trotz der erhofften Synergiepotenziale im Versicherungs- und Immobilienvermittlungsgeschäft konnte die Provisionsspanne nur um 0,01% erhöht werden.

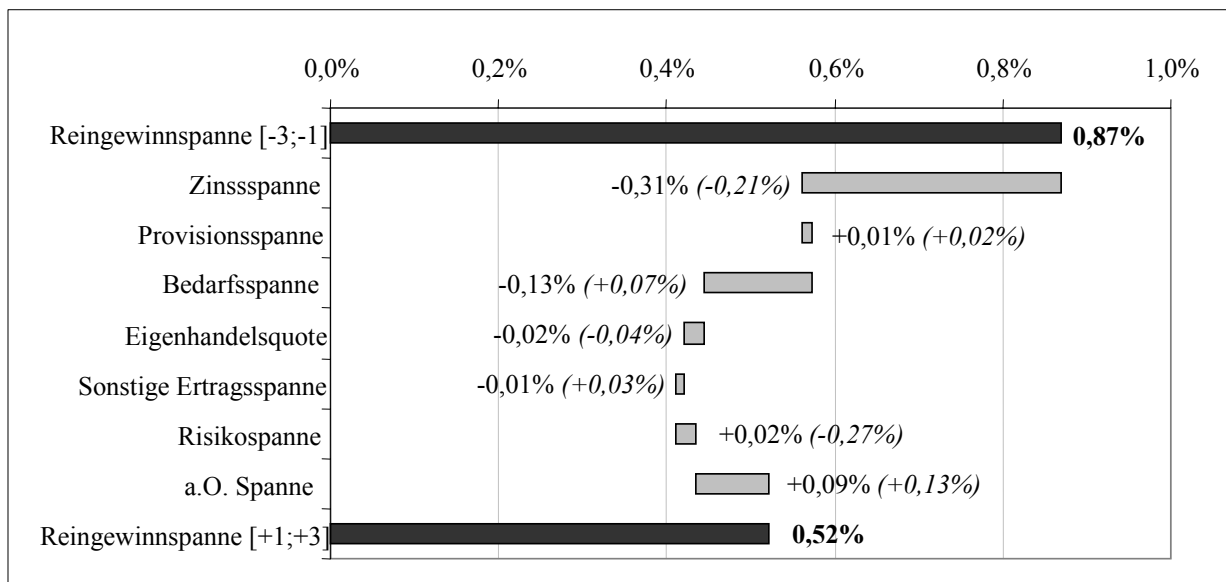


Abb. 1: Erfolgsentwicklung der Sparkasse Mainfranken Würzburg (konsolidiert)

Quelle: Eigene Analyse

⁶⁵ Vgl. Huebner (1999), o.S.

⁶⁶ Vgl. Sparkasse Mainfranken Würzburg (2001), S. 15.

Auffällig ist die negative Entwicklung der Bedarfsspanne, die das Gesamtergebnis stark belastet hat. Dies ist zunächst auf die hohen Kosten der Integration der Informationssysteme zurückzuführen, an der nach Angaben des Instituts zeitweise mehrere hundert Mitarbeiter und externe Berater beteiligt waren.⁶⁷ Jedoch kann die bis zum dritten Nachfusionsjahr stetig steigende Bedarfsspanne nicht allein mit den einmaligen Restrukturierungskosten erklärt werden. Vielmehr scheint sich die vom Vorstand der Sparkasse betonte Zielsetzung einer „sanften Fusion“ in der nachhaltigen Erhöhung der Personalkosten, die den größten Teil der gesamten Verwaltungskosten ausmachen, widerzuspiegeln. Um Widerstände bei den Mitarbeitern zu vermeiden, ist im Zuge der Fusion auf eine zügige Realisierung der Kostensynergiepotenziale verzichtet worden; insgesamt hat sich die Angestelltanzahl im Verwaltungsbereich im Nachfusionszeitraum sogar weiter erhöht.⁶⁸ Erst seit dem dritten Nachfusionsjahr werden von der Sparkasse Personalmaßnahmen diskutiert, die allerdings ohne Kündigungen und über den Effekt einer natürlichen Mitarbeiterfluktuation erfolgen sollen.⁶⁹ Neben dem erhöhten Personalaufwand haben sich auch die hohen Investitionen in Neu-, Um- und Erweiterungsbauten sowie EDV und Software negativ auf die Bedarfsspanne ausgewirkt.⁷⁰

Die obigen Ausführungen erklären die Verschlechterung der CIR im Fusionsverlauf: Das Wegbrechen der Zinserträge konnte weder durch Verbesserung der Provisionserträge noch durch Kostenersparnisse im Verwaltungsbereich kompensiert werden. Die operative Schwäche wirkt sich jedoch aufgrund des außerordentlich hohen Bewertungsergebnisses und der hohen außerordentlichen Spanne nicht in vollem Maße auf die Reingewinnspanne aus.

c) Aufnahme einer kleinen Sparkasse durch eine große – Kreissparkasse Köln

aa) Hintergründe und Motive

Im Jahre 1996 wurde die 1881 gegründete Stadtparkasse Burscheid in den Zweckverband der Kreissparkasse Köln eingegliedert.⁷¹ Die Stadtparkasse Burscheid hatte zum Zeitpunkt der Vereinigung 98 Mitarbeiter und eine Bilanzsumme von 250 Mio. Euro, so dass die Fusion für die Kreissparkasse Köln, die im Jahr vor der Fusion mit 2757 Mitarbeitern und einer Bilanzsumme von über 9 Mrd. Euro zu den größten deutschen Sparkassen zählte, keine operative Herausforderung dargestellt haben sollte. Aufgrund der Tatsache, dass beide Sparkassen schon vor der Fusion an das gleiche Rechenzentrum angeschlossen waren, ist bereits im Vorfeld der Fusion eine rasche operative Integration der SK Burscheid absehbar gewesen. Die Initiative für die Fusion ging von der Stadtparkasse Burscheid aus, die sich aufgrund ihrer geringen Größe nicht mehr im Stande sah, auch

67 Vgl. Sparkasse Mainfranken Würzburg (2001), S. 15.

68 Vgl. Schimmer (01. Oktober 2003), S. 24.

69 Vgl. Sparkasse Mainfranken Würzburg (2004), S. 44.

70 Vgl. Sparkasse Mainfranken Würzburg (2001), S. 29.

71 Vgl. Gabel (2003), S. 75.

künftig ein leistungsfähiges Sparkassenwesen im Raum Burscheid sicherzustellen.⁷² Ein wesentlich konkreteres Fusionsmotiv scheint jedoch die durch hohe Forderungsabschreibungen stark belastete Ertragslage der Stadtparkasse gewesen zu sein. So brach im Jahre 1994 die Eigenkapitalrentabilität des Instituts von 26,9% auf nur noch 1,2% ein. Obwohl keine eindeutigen Informationen zu den Fusionsüberlegungen der Kreissparkasse Köln vorliegen, kann davon ausgegangen werden, dass die Kreissparkasse Köln bei der Fusion mit der Stadtparkasse Burscheid v.a. betriebswirtschaftliche Motive verfolgte.⁷³

bb) Beurteilung des Fusionserfolgs

Die durchschnittliche Eigenkapitalrentabilität im Nachfusionszeitraum (23,9%) hat sich im Vergleich zum Vorfusionszeitraum (23,7%) kaum verändert. Die CIR erhöhte sich von 60,0% auf 65,3%. Aufgrund der geringen Größe der SK Burscheid war eine merkbare Belastung der Bedarfsspanne durch fusionsbedingte Restrukturierungskosten unwahrscheinlich. Insgesamt kann auf Basis der Jahresabschlussdaten angesichts der bereits erläuterten Größendivergenz nur eine vorsichtige Aussage zum Erfolg der Fusion getroffen werden.

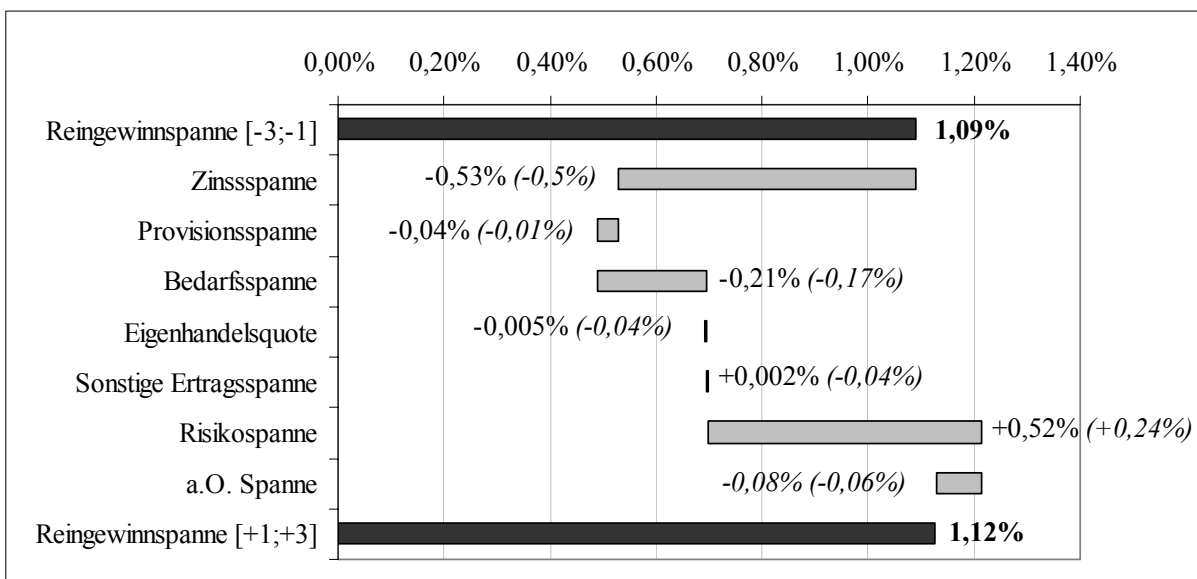


Abb. 2: Erfolgswentwicklung der Kreissparkasse Köln (konsolidiert)

Quelle: Eigene Analyse

72 Vgl. o.V. (09. März 1996), S. 7; Stadtparkasse Burscheid (1996), S. 19.

73 Vgl. Krämer (2003), S. 1406.

d) „Normale“ Fusion von zwei benachbarten Sparkassen – Sparkasse Bamberg

aa) Hintergründe und Motive

Mit der Fusion der SK Bamberg und der KSK Bamberg wurde am 1. Juli 2000 eine der größten bayrischen Sparkassen mit einer Bilanzsumme von 2,84 Mrd. Euro und einer Belegschaft von über 900 Mitarbeitern geschaffen. Der neue Gewährträger des Instituts ist der Zweckverband der Sparkasse Bamberg, in dem sich Landkreis und Stadt Bamberg zusammengeschlossen haben. Aufgrund von steuerlichen Überlegungen ist die Fusion als Vereinigung durch Aufnahme strukturiert worden, wobei die SK Bamberg das aufnehmende Institut darstellte.⁷⁴

Als Motivation versprachen sich die Institute eine signifikante Effizienzerhöhung im Backofficebereich durch Zusammenlegung von Stabs- und Serviceabteilungen sowie eine effektivere Bündelung der bestehenden Vertriebskanäle und eine bessere Ausrichtung und Qualifikation der Kundenbetreuung auf der Ertragsseite, v.a. im Provisionsgeschäft.⁷⁵ Zusätzlich wurden Nebenbedingungen formuliert, die die Wahrung der Kundeninteressen im Rahmen der Fusion gewährleisten sollten. Diese zielten auf eine verstärkte Versorgung der regionalen Wirtschaft durch Kreditmittel und auf eine günstigere Preisstruktur bei Privatkonten ab.⁷⁶

bb) Beurteilung des Fusionserfolgs

Der isolierte Vergleich der Eigenkapitalrentabilität (-13,3%) und der CIR (+1,4%) zu den Durchschnittswerten des Vorfusionszeitraums fällt negativ aus. In Abbildung 3 wird deutlich, dass insbesondere die Erhöhung der Risikospanne für die Verschlechterung der Reingewinnspanne und somit der Eigenkapitalrentabilität verantwortlich ist.

Bei der Zins- und Provisionsspanne kann eine merkbare Verbesserung beobachtet werden, die jedoch durch eine deutliche Erhöhung der Bedarfsspanne mehr als kompensiert wird. Dieser Anstieg ist mit hohen Investitionen in Informationstechnologie und Vertriebswege begründet, die nach Aussage der SK Bamberg eine notwendige Bedingung für den weiteren Ausbau von Marktanteilen darstellen.⁷⁷ Der Anstieg der Personalkosten scheint durch eine Angleichung der Gehaltsstrukturen bedingt zu sein. Eine Analyse der Mitarbeiterstruktur zeigt, dass im Nachfusionszeitraum sich die Mitarbeiterzahl zwar insgesamt erhöht hat, jedoch eine deutliche strukturelle Verschiebung des Beschäftigungsverhältnisses von Vollzeit- zu Teilzeitstellen beobachtbar ist.

74 Vgl. Sparkasse Bamberg (2000), S. 3.

75 Vgl. Kreissparkasse Bamberg (2000), S. 11; Vgl. Sparkasse Bamberg (2000), S. 19.

76 Sparkasse Bamberg (2001), S. 11.

77 Vgl. Sparkasse Bamberg (2002), S. 11.

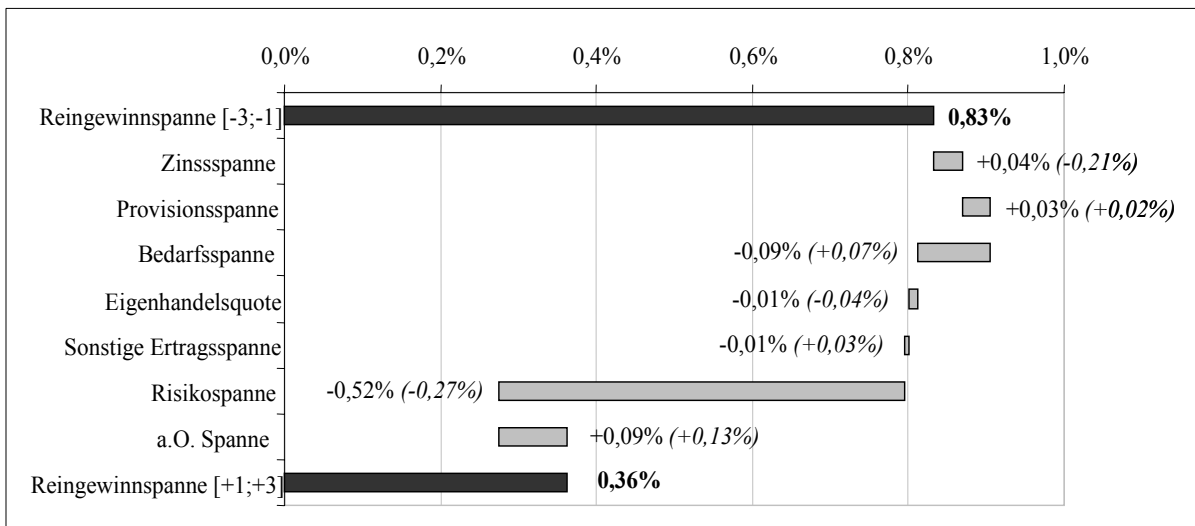


Abb. 3: *Erfolgsentwicklung der Sparkasse Bamberg (konsolidiert)*

Quelle: Eigene Analyse

e) Krisenfusion von zwei großen Sparkassen – Sparkasse Rhein-Neckar Nord

aa) Hintergründe und Motive

Die am 30. Dezember 2000 vollzogene Fusion der Sparkasse Mannheim und der Bezirkssparkasse Weinheim zur neuen SK Rhein-Neckar Nord ist eine typische Krisenfusion im Sparkassensektor. Die Sparkasse Mannheim war Ende der 90er Jahre u.a. durch eine fahrlässige Kreditpolitik in eine schwere finanzielle Schieflage geraten. Bis Ende 1998 wurden insgesamt Wertberichtigungen in Höhe von ca. 400 Mio. Euro vorgenommen.⁷⁸ Die Stadt Mannheim musste daraufhin einen Barzuschuss von ca. 25 Mio. Euro leisten und zudem eine Werthaltigkeitsgarantie über 75 Mio. Euro für das Institut abgeben. Auch der Sparkassenverband unterstützte die Restrukturierungsmaßnahmen. Der badi-sche Sparkassen- und Giroverband stellte Barmittel in Höhe von 75 Mio. Euro bereit und der DSGV vergab ein zinsloses Darlehn, das als Dotationskapital bei der Sparkasse ein-gebracht wurde. Das Mannheimer Institut wurde somit zum „größten Sanierungsfall der deutschen Sparkassengeschichte“⁷⁹.

Die Motive der Fusionspartner sind vor dem Hintergrund der unterschiedlichen wirt-schaftlichen Ausgangslagen zu sehen. Die Bezirkssparkasse Weinheim führte insbeson-dere ihre eigene zu geringe Größe als Fusionsgrund an. Man habe die Anforderungen des Marktes in zukünftigen Wachstumsbereichen aufgrund einer zu geringen Betriebsgröße nicht mehr in vollem Umfang erfüllen können. Zudem erhoffte man sich erhebliche Kos-tensynergien sowie eine gesteigerte Marktmacht mit einer daraus resultierenden Verbes-erung der Ertragslage.⁸⁰

78 Vgl. o.V. (12. Oktober 2001), S. 24.

79 Vgl. o.V. (19. September 2003), S. 18.

80 Vgl. o.V. (2001), S. 110.

Ein zentrales, nicht auf operative Synergien abzielendes wirtschaftliches Motiv der Fusion bestand darin, dass noch vor Inkrafttreten der Steuerreform 2001 die Verlustvorträge der Sparkasse Mannheim in Höhe von 90 Mio. Euro mit den Gewinnen des Weinheimer Instituts steuerlich günstig verrechnet werden konnten. Die potenzielle Steuerersparnis wurde auf über 25 Mio. Euro beziffert.⁸¹ Dieser Effekt sollte im Rahmen der Fusion dazu genutzt werden, um mittels Eigenkapitalaufstockung die Bilanz zu sanieren.⁸² Zudem erhoffte man sich aus der Kombination der Kreditportfolios von Weinheimer und Mannheimer Institut eine weitere Diversifizierung der hohen Risikoposition der SK Mannheim.⁸³ Die von Elsas (2004) betonte Möglichkeit, im Rahmen der Fusion auch tief greifende operative Restrukturierungsmaßnahmen umzusetzen,⁸⁴ schien hingegen nicht im Vordergrund gestanden zu haben. So sind trotz der schwachen Ertragslage im Vorfeld des Zusammenschlusses betriebsbedingte Kündigungen bei der Sparkasse Mannheim ausgeschlossen worden. Es wurde lediglich eine Untersuchung zur künftigen Personalstruktur eingeleitet.⁸⁵

bb) Beurteilung des Fusionserfolgs

Die Eigenkapitalrentabilität wurde im Untersuchungszeitraum von -18,1% auf 3,9% erhöht. Diese Verbesserung ist v.a. auf die Normalisierung der Risikospanne zurückzuführen, deren Ausgangsniveau im Vorfusionszeitraum, bedingt durch die Forderungsabschreibungen des Mannheimer Altinstituts, sehr hoch war. Die CIR verschlechterte sich im gleichen Zeitraum von 74,6% auf 83,5% und geht einher mit einer weiteren Reduktion der schon vor der Fusion unterdurchschnittlichen Zinsspanne. Die Bedarfspanne konnte sich leicht verbessern. Obwohl die Abarbeitung der Altkreditfälle der SK Mannheim im Nachfusionszeitraum teilweise über 50 Mitarbeiter und somit fast 5% der gesamten Mitarbeiterzahl in Anspruch genommen hat,⁸⁶ konnte die Personalaufwandsspanne leicht reduziert werden. Auch die Sachkostenspanne konnte gesenkt werden, so dass insgesamt eine Verbesserung der Bedarfsspanne um 0,03% erreicht wurde. Dies deutet darauf hin, dass bestehende Rationalisierungspotentiale im technisch-organisatorischen Bereich realisiert werden konnten.

81 Vgl. o.V. (2001), S. 110.

82 Vgl. o.V. (27. Juli 2000), S. 9.

83 Vgl. Elsas (2004), S. 2.

84 Vgl. Elsas (2004), S. 2.

85 Vgl. o.V. (12. Oktober 2001), S. 24.

86 Vgl. o.V. (2004a), S. 470.

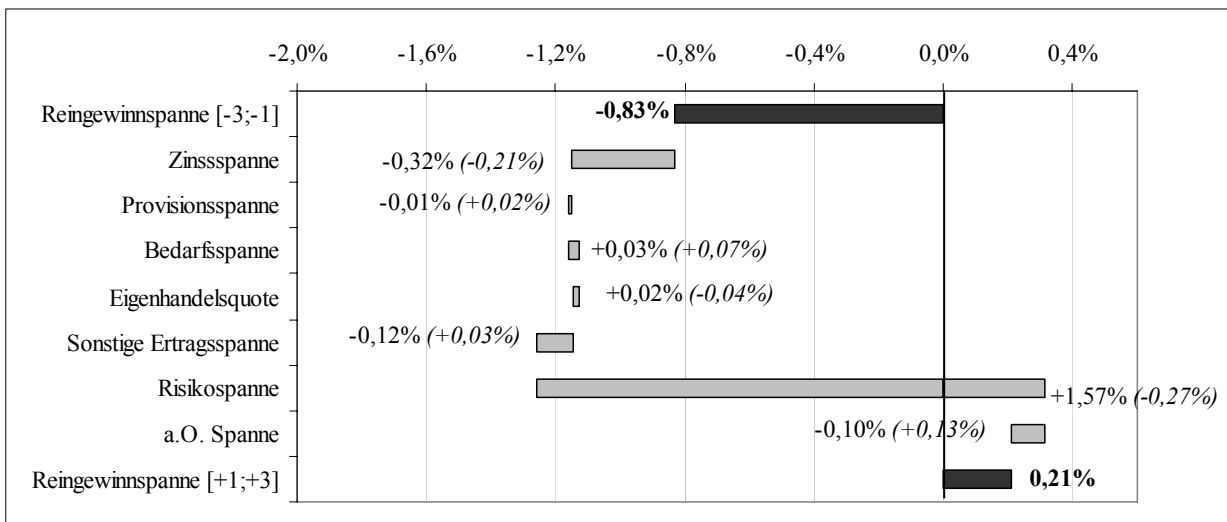


Abb. 4: Erfolgswentwicklung der Rhein Neckar Nord (konsolidiert)

Quelle: Eigene Analyse

Insgesamt ist die Effizienzverbesserung im Verwaltungsbereich zu gering, um den starken Rückgang des zinsabhängigen Geschäfts zu kompensieren und damit die CIR zu verbessern. Ausgehend von der beschriebenen Zielsetzung, die bei der vorliegenden Krisenfusion verfolgt worden ist, deutet die beobachtete Ergebnisnormalisierung aber auf einen Erfolg hin.

4. Vergleichende Untersuchung des branchenrelatierten Fusionserfolgs

Für die Ermittlung eines branchenrelatierten Fusionserfolgs wird die Entwicklung der Kennzahlen in Relation zur Gesamtheit aller Sparkassen in der jeweiligen Periode gesetzt. Die relative Abweichung einer Kennzahl berechnet sich dabei wie folgt:⁸⁷

$$Xb_i = \frac{X_i - X_{Branche}}{|X_{Branche}|}$$

Der Fusionsverlauf wird im Folgenden anhand von vier Werten analysiert. Neben den Durchschnittswerten (arithmetisches Mittel) der branchenrelatierten Kennzahlen im Vorfusionszeitraum [-3;-1] und Nachfusionszeitraum [1;3] werden auch die Werte für das Fusionsjahr [0] und für das dritte Nachfusionsjahr [+3] betrachtet. Zunächst wird auf die Eigenkapitalrentabilität als Spitzenkennzahl eingegangen. Abbildung 5 stellt die Entwicklung der branchenrelatierten Eigenkapitalrentabilität (EKRB) für die untersuchten Sparkassenfusionen dar.

87 Vgl. Haun (1996), S. 104.

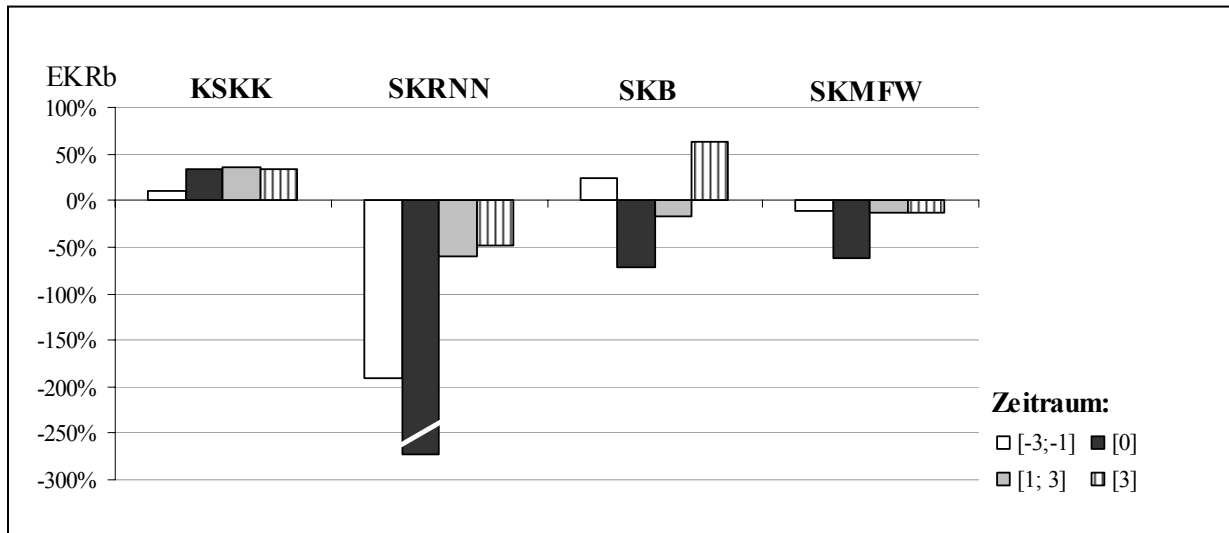


Abb. 5: Entwicklung der branchenrelativierten Eigenkapitalrentabilität (EKRB)

Quelle: Eigene Analyse

Bei drei der vier untersuchten Fusionen kommt es im Fusionsjahr zu einem Einbruch der EKRB, die auch Gold (1997) bei den von ihm untersuchten Sparkassenfusionen beobachtet und auf einmalige Bewertungsmaßnahmen zurückführt.⁸⁸

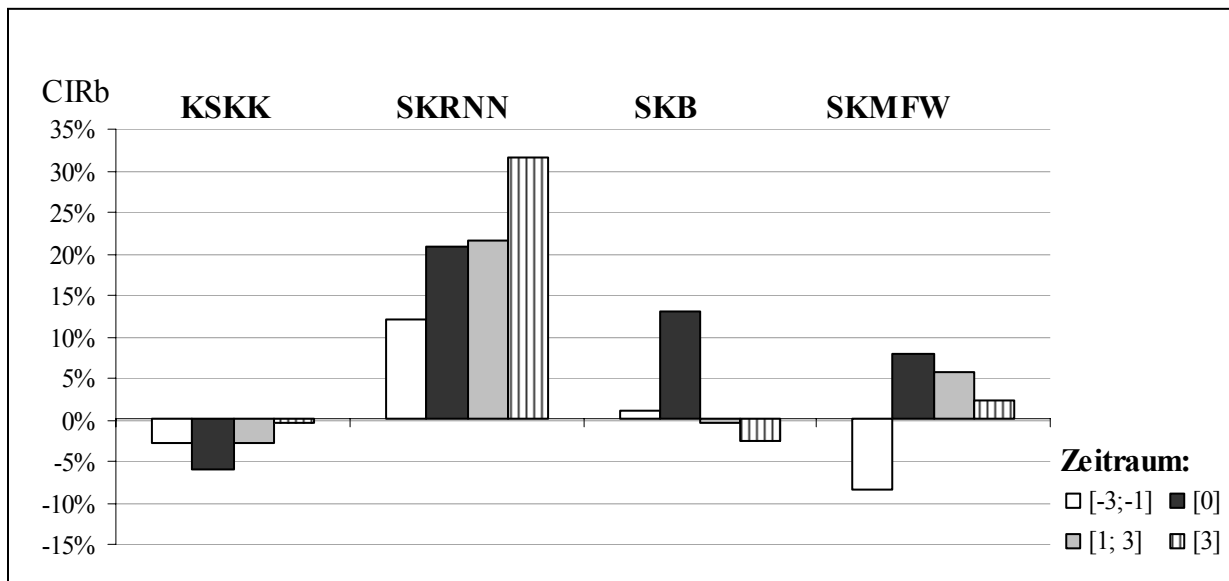


Abb. 6: Entwicklung der branchenrelativierten Cost-Income-Ration (CIRb)

Quelle: Eigene Analyse

Drei Fusionen (SK Rhein-Neckar Nord, SK Bamberg und KSK Köln) weisen im dritten Jahr nach der Fusion eine Verbesserung der EKRB im Vergleich zum Vorfusionszeitraum auf, was auf eine – relativ betrachtet – erfolgreiche Fusion hindeutet. Und auch bei der vierten Fusion hat sich die EKRB kaum verschlechtert. Dieses sehr positive Bild ist aber zu relativieren. Die in Abbildung 6 dokumentierte Entwicklung der CIRb lässt vermuten,

⁸⁸ Vgl. Gold (1997), S. 214.

dass die Verbesserung der EKRB nicht auf eine operative Effizienzsteigerung, sondern auf eine Verbesserung der Eigenhandelsquote, der außerordentlichen Spanne, der Risikospa-
 spanne oder der sonstigen Ertragsspanne zurückzuführen ist. Entsprechend sind bei drei
 der untersuchten Fusionen nachhaltige Verbesserungen der Risikospa-
 nne zu beobachten (KSKK, SKB, SKMF). Auffällig ist zudem, dass es branchenrelativ lediglich bei der
 Krisenfusion (SKRNN) im Fusionsjahr zu einer umfassenden Bilanzbereinigung durch
 Forderungsabschreibungen und somit einer erheblichen Abweichung der Risikospa-
 nne zur Gesamtbranche kommt.

Die Entwicklung der Bedarfsspanne verdient besondere Beachtung, da sich die Realisie-
 rung von Synergien im Verwaltungsbereich in einer Verbesserung dieser Kennzahl nie-
 derschlagen sollte. Abbildung 7 stellt die Abweichung der Bedarfsspanne vom Bran-
 chendurchschnitt dar.

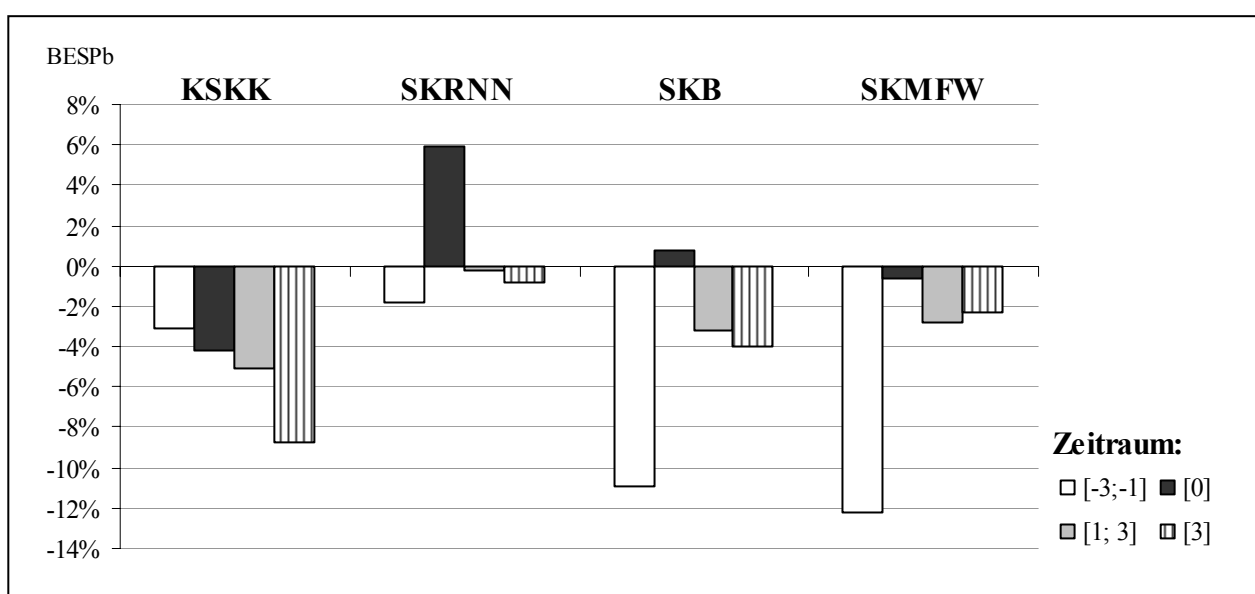


Abb. 7: Entwicklung der branchenrelativierten Bedarfsspanne (BESPb)

Quelle: Eigene Analyse

Es wird deutlich, dass eine Verwaltungsaufwandserhöhung im Jahr der Fusion eintritt und die Bedarfsspanne auch in den Folgejahren nicht mehr auf das Vorfusionsniveau ge-
 senkt werden kann. Diese Entwicklung ist konsistent mit den Ergebnissen früherer Stu-
 dien.⁸⁹ Lediglich bei der Fusion der KSK Köln mit der SK Burscheid kann eine stetige
 Verbesserung festgestellt werden – hier jedoch eher aufgrund nichtfusionsbezogener Fak-
 toren. Der Verlauf der Bedarfsspanne bei den übrigen drei Fusionen deutet darauf hin,
 dass die potenziellen Synergien entweder zu gering waren, um entstehende negative Syn-
 ergien zu kompensieren, oder nicht konsequent genug gehoben wurden.

Eine genauere Beurteilung erlaubt die Analyse der Personalaufwands-
 spanne. Die Entwicklung dieser Spanne deutet insgesamt nicht darauf hin, dass im Rahmen der Fusionen
 merkliche Effizienzsteigerungen realisiert werden konnten. Bei drei Fusionen (SKRNN,

89 Vgl. Haun (1996), S. 148.

SKB, SKMFW) kommt es im Jahr der Fusion zu einer Erhöhung, was auf die Vereinheitlichung von Gehaltsgefügen zurückgeführt wird.⁹⁰ Auffällig ist, dass im Nachfusionszeitraum bei keiner der drei Fusionen ein Absinken des relativen Personalaufwands unter das Vorfusionsniveau erreicht wurde. Dies wäre jedoch in Anbetracht der zuvor identifizierten Synergiepotenziale, die durch die Zusammenlegung von Stabsstellen und Backofficebereichen realisiert werden sollten, zu erwarten gewesen.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass sich bei den untersuchten Sparkassenfusionen eine im Vergleich zur Gesamtbranche verbesserte Eigenkapitalrentabilität feststellen lässt. Diese positive Entwicklung wird jedoch von einer durchschnittlichen Verschlechterung des Personalaufwands kontrastiert. Die erwarteten operationellen Synergien konnten in den drei Jahren nach der Fusion offensichtlich nicht ganz gehoben werden.

V. Zusammenfassung

Die deutsche Bankenbranche befindet sich schon seit Jahren in einer nachhaltigen Konsolidierungsphase. Dabei steht insbesondere der Sparkassenbereich unter starkem Konsolidierungsdruck. Diesem unausweichlichen Konsolidierungsdruck standen bisher scheinbar mangelnde Erfolge von Sparkassenfusionen gegenüber. Unsere kasuistische Untersuchung zeigt jedoch, dass dieses düstere Bild nicht zutreffen muss. So hat sich bei drei der vier von uns betrachteten Fusionen die relative Eigenkapitalrentabilität nachhaltig verbessert. Allein bei der Hebung von Kostensynergien scheinen Schwierigkeiten aufzutreten. Hier mag jedoch eine langfristiger angelegte Betrachtung positivere Ergebnisse aufzeigen, da die offensichtlich praktizierte „sanfte“ Abschmelzung des Personalbestands einige Zeit benötigt. Zudem gibt es auch Stimmen, die Wertsteigerungen primär nicht in der Hebung von Kostensynergien, sondern vielmehr durch eine strategische Neuausrichtung und damit auf der Ertragsseite sehen.⁹¹ Für die Hebung dieser Synergien ist von einer deutlich längeren Dauer auszugehen.

Insgesamt kann also festgehalten werden, dass Sparkassenfusionen wider ihren schlechten Ruf durchaus erfolgreich verlaufen sind. Aufgrund der verschiedenen Besonderheiten in diesem Bereich sind jedoch auch andere Maßstäbe für die Messung des Erfolges anzusetzen. So lässt sich der öffentliche Auftrag der Sparkassen auch dahingehend interpretieren, dass die Kreditversorgung der regionalen Wirtschaft nachhaltig sichergestellt werden soll. Hier haben größere Kreditinstitute regulierungsbedingt Vorteile, da sie bspw. höhere Summen an einen einzelnen Kreditnehmer ausleihen dürfen. Unabhängig von der Analyse dieser Zielgrößen, die auf der Basis allgemein zugänglicher Daten nicht geleistet werden kann, geben die von uns untersuchten Fusionen Anlass, optimistisch die weitere Entwicklung der Konsolidierung im Sparkassenbereich abzuwarten.

90 Vgl. Gold (1997), S. 214.

91 Vgl. Schäfer (2004), S. 183.

Anhang I:	Definition der Kennzahlen
Bedarfspanne:	(Allgemeine Verwaltungsaufwendungen + Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen + Sonstige betriebliche Aufwendungen) / durchschnittliche Bilanzsumme
Bruttogewinnspanne:	Ertragspanne – Bedarfspanne
Cost-Income-Ratio:	Bedarfspanne / Rohertragspanne
Eigenkapitalrentabilität:	Reingewinnspanne / durchschnittliche EK-Quote
Ertragspanne:	Zinsspanne + Provisionsspanne (Die Handelsspanne und die Sonstige Ertragspanne wird hier nicht berücksichtigt, da sie nur in geringem Umfang anfällt.)
Provisionsspanne:	Provisionsüberschuss / durchschnittliche Bilanzsumme
Reingewinnspanne:	Bruttogewinnspanne – Risikospanne
Risikospanne:	(Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft) / durchschnittliche Bilanzsumme
Rohertragspanne:	Rohertrag / durchschnittliche Bilanzsumme
Zinsspanne:	Zinsüberschuss / durchschnittliche Bilanzsumme

Abstract

Friedel Drees, Maximilian Keisers and Dirk Schiereck, To the success of merging public savings banks in Germany – Case study evidence against bad reputation

Consolidation; Mergers & Acquisitions; Public Mandate; Return on Equity; Savings-Banks; Three-Pillar System

According to unanimous opinion, consolidation of the German banking industry will continue. Particularly with regard to the end of state guarantees, consolidation pressure on savings banks is assumed to further increase. In contrast, the success of previous savings banks' mergers has predominantly been viewed with criticism. However, the results of our case study analyses of four exemplary combinations of savings banks draw a different picture. Return on equity improves consistently across all mergers and timeframes analyzed. Cost synergies on the other hand are only realized to a minor extend after three years.

Literaturverzeichnis

- A.T. Kearney (10. Februar 2005), „Wenn's ums Geld geht“ – Wege zur Ergebnisverbesserung deutscher Sparkassen, <http://www.atkearney.de/content/misc/wrapper.php/id/48595/name/pdf_wenns_um_geld_geht_1046116298c308.pdf>
- Bales, Klaus (1993), Rechtliche Aspekte bei der Fusion von Sparkassen, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 46. Jg., S. 520-524
- Baxmann, Ulf G. (1995), Kreditwirtschaftliche Betriebsgrößen, Stuttgart
- Becker, Dirk (1997), Bewertung von Bankakquisitionen unter Einbeziehung von Zusammenschlusseffekten, Berlin
- Beitel, Patrick (2002), Akquisitionen und Zusammenschlüsse europäischer Banken – Wertsteigerung durch M&A-Transaktionen, Wiesbaden
- Bentele, Karlheinz (2003), Bündelung der Kräfte: Ja – aber wie? Zum Grundverständnis des Sparkassenverbundes, in: Jubiläumsschrift 150 Jahre Kreissparkasse Köln, hrsg. vom Vorstand der Kreissparkasse Köln, Köln, S. 12-22
- Bosse, Burkhard R. (1982), Rechtsprobleme des Zusammenschlusses von Sparkassen, Berlin
- Bremke, Kirsten u.a. (2004), Post Merger Integration – Fehlende Exzellenz im deutschen Bankensektor, in: Mergers and Acquisitions Review, o. Jg., Heft 8/9, S. 366-369
- Büschgen, Hans Egon (1998), Bankgeschäfte und Bankmanagement, 5. Aufl., Wiesbaden
- Bundesverband deutscher Banken (2004), Banken 2004 – Fakten, Meinungen, Perspektiven, Berlin
- Dagott, Marc-Philipp (2002), Transsektorale Unternehmensverbindungen zwischen Sparkassen und Genossenschaftsbanken, Lüneburg
- DIW (2004), Untersuchung der Grundlagen und Entwicklungsperspektiven des Bankensektors in Deutschland (Dreisäulensystem), Berlin
- DSGV (2002), Strategie der Sparkassen-Finanzgruppe – Strategische Leitlinien und konkrete Handlungsfelder, Berlin
- Elsas, Ralf (2004), Preemptive distress resolution through bank mergers, in: Working Paper Series Finance and Accounting 2004/137, Department of Finance, Johann Wolfgang Goethe-Universität, Frankfurt am Main
- Ernst & Young (2003), Banken in Deutschland – Quo Vadis?, München
- Fischer, Matthias und Stephan Lanz (2004), Finanzkennzahlen bei Banken – zwischen Erkenntnis und Illusion, in: Handbuch Wertmanagement in Banken und Versicherungen, hrsg. von Matthias Fischer, Wiesbaden, S. 355-390
- Gabel, Helmut (2003), Kreissparkasse Köln – Sparkassengeschichte(n) zwischen Erft und Wupper von 1853 bis 2003, in: Jubiläumsschrift 150 Jahre Kreissparkasse Köln, hrsg. vom Vorstand der Kreissparkasse Köln, Köln, S. 74-139
- Geiger, Helmut (1992), Die deutsche Sparkassenorganisation, 2. Aufl., Frankfurt am Main

- Gerke, Wolfgang (2004), Das Drei-Säulen-System im historischen Zeitraffer, in: Jubiläumsschrift 150 Jahre Kreissparkasse Köln, hrsg. vom Vorstand der Kreissparkasse Köln, Köln, S. 22-41
- Gold, Christoph (1997), Gebietsreformbeeinflusste Fusionen bayrischer Sparkassen, Göttingen.
- Haasis, Heinrich (2002), Fusionen zur Gestaltung eines zukunftsfähigen Sparkassensektors – Notwendigkeit und Grenzen, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 55. Jg., S. 29-35
- Hackethal, Andreas (2003), German banks – a declining industry?, CFS Working Paper No. 2003/27, Johann Wolfgang Goethe-Universität, Frankfurt am Main
- Hackethal, Andreas und Reinhard H. Schmidt (2005), Structural Changes in the German Banking System, Working Paper Series: Finance & Accounting, No. 147, Johann Wolfgang Goethe-Universität, Frankfurt am Main
- Haun, Burkhard (1996), Fusionseffekte bei Sparkassen, Wiesbaden
- Huebner, Alexander (25. November 1999), Für Sparkassen in Bayern ist der Wirtschaftsraum neuer Maßstab, in: VWD, o. Nr., o.S.
- International Monetary Fund (2003), Germany: Article IV Consultation – Staff Report; Staff Supplement; and Public Information Notice on the Executive Board Discussion, IMF Country Report No. 3, Washington
- Kienbaum Management Consultants (2002), Kienbaum-Sparkassenstudie 2002, Düsseldorf
- Kositzki, Andrea (2004), Das öffentlich-rechtliche Kreditgewerbe – Eine empirische Analyse zur Struktureffizienz und Unternehmensgröße im Sparkassensektor, Wiesbaden
- Krämer, Hans-Peter (2003), Wie beurteilt die Kreissparkasse Köln Fusionen von Großsparkassen in ihrer unmittelbaren Nachbarschaft – wird sie sich beteiligen?, in: Kreditwesen, 24. Jg., S. 1406
- Kreissparkasse Bamberg (2000), Jahresbericht 1999, Bamberg
- Morgan Stanley (2004), German banks – a guide to consolidation and structural change, London
- o.V. (09. März 1996), Kreissparkasse Köln fusioniert Burscheid, in: Börsen-Zeitung, Nr. 49, S. 7
- o.V. (22. Januar 2000), Vier unterfränkische Banken fusionieren, in: Süddeutsche Zeitung, o. Nr., S. 56
- o.V. (27. Juli 2000), Rhein-Neckar-Nord fast perfekt, Sparkassenfusion Mannheim und Weinheim auf der Zielgeraden, in: Börsen-Zeitung, Nr. 143, S. 9
- o.V. (2001), Mannheim bleibt interessant, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 53. Jg., S. 110
- o.V. (27. August 2001), Bildung von Ballungsraumsparkassen wahrscheinlich, in: Handelsblatt, Nr. 164, S. 19
- o.V. (12. Oktober 2001), Sparkasse Mannheim nicht über den Berg, in: Financial Times Deutschland, S. 24
- o.V. (19. September 2003), Losgelöst vom Mannheimer Sanierungsfall; Sparkasse Rhein Neckar steigert Gewinn aus eigener Kraft – Durch Garantien noch bis 2007 geschützt, in: Börsen-Zeitung, Nr. 181, S. 18
- o.V. (2004a), Wie geht es der Sparkasse Mannheim heute?, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 56. Jg., o. Nr., S. 470
- o.V. (März 2004), Betriebsbedingte Kündigungen wird es nicht geben, in: Generalanzeiger-Bonn, o. Nr., S. 22
- o.V. (2004b), Sparkassen, in: Gabler Wirtschaftslexikon, 16. Aufl., Wiesbaden, S. 2719-2720
- o.V. (28. Dezember 2004), Köln und Bonn ergänzen sich, in: Handelsblatt, Nr. 252, S. 17
- o.V. (01. Januar 2005), Der Bankenmarkt wird sich massiv verändern, in: Welt am Sonntag, <http://www.wams.de/data/2003/12/07/207381.html?s=1>
- o.V. (21. Januar 2005), Sparkasse KölnBonn sieht positive Fusionseffekten, in: Börsen-Zeitung, Nr. 14, S. 4
- Paul, Stephan (2004), Finanzierungsbedarf im Mittelstand – Zwang zur Neupositionierung von Sparkassen?, in: Handbuch Regionalbanken, hrsg. von Bernhard Schäfer, Wiesbaden, S. 279-328
- Polewski, Michael (1994), Erfolgreiches politisches Fusionsmanagement als Basis für die gemeinsame Arbeit, in: Fusionsmanagement in der Kreditwirtschaft, hrsg. von Heinz Benölken und Anja Winkelmann, Stuttgart, S. 119-129
- Röckemann, Christian und Dirk Schiereck (02. Juni 2004), Im Fusionsprozess agieren deutsche Banken zu zögerlich, in: Börsen-Zeitung, Nr. 104, S. 4
- Sauer, Hans Dietmar (2004), Fusionen und notwendige Größe im Wettbewerb aus Sicht einer Landesbank, in: Handbuch Wertmanagement in Banken und Versicherungen, hrsg. von Matthias Fischer, Wiesbaden, S. 165-174
- Schäfer, Bernhard (2004), Wertsteigerung durch Fusion am Beispiel der Sparkasse Hannover, in: Handbuch Wertmanagement in Banken und Versicherungen, hrsg. von Matthias Fischer, Wiesbaden, S. 175-184
- Schierenbeck, Henner (2001), Ertragsorientiertes Bankmanagement – Band 1: Grundlagen, Marktzinsmethode und Rentabilitäts-Controlling, 7. Aufl., Wiesbaden
- Schierenbeck, Henner und Patrick Tegeder (2004), Fusionen als Instrument zur Erreichung optimaler Betriebsgrößen in einer europäischen Regionssparkasse, in: Handbuch Regionalbanken, hrsg. Bernhard Schäfer, Wiesbaden
- Schimmer, Arne (01. Oktober 2003), Sparkasse Mainfranken Würzburg, Plädoyer für eine „sanfte Fusion“, in: Bank und Markt & Technik, S. 23
- Schlierbach, Helmut (1998), Das Sparkassenrecht in der Bundesrepublik Deutschland, 4. Aufl., Stuttgart
- Schnatterer, Erik (1994), Fusionsszenarien – Fusionstendenzen in den Sektoren, in: Fusionsmanagement in der Kreditwirtschaft, hrsg. von Heinz Benölken und Anja Winkelmann, Stuttgart, S. 61-77
- Sparkasse Bamberg (2000), Jahresbericht 1999, Bamberg
- Sparkasse Bamberg (2001), Jahresbericht 2000, Bamberg
- Sparkasse Bamberg (2002), Jahresbericht 2001, Bamberg

- Sparkasse Mainfranken Würzburg (2001), Jahresbericht 2000, Würzburg
- Sparkasse Mainfranken Würzburg (2004), Jahresbericht 2003, Würzburg
- Stadtsparkasse Burscheid (1996), Jahresbericht 1995, Burscheid
- Süchting, Joachim (1999), Der Sparkassen-Zweckverband aus betriebswirtschaftlicher Sicht, in: Der Zweckverband als Organisationsform kommunaler Sparkassen, hrsg. von Wissenschaftsförderung der Sparkassenorganisation e.V., Stuttgart, S. 89-99
- Tebroke, Hermann-Josef (1993), Größe und Fusionserfolg von Genossenschaftsbanken. Eine theoretische und empirische Analyse der Auswirkungen von Betriebsgröße und fusionsbedingter Betriebsgrößenerweiterung auf die Ergebnisstruktur von Kreditgenossenschaften, Köln
- Tröger, Nils H. (2003), Mergers & Acquisitions im deutschen Bankensektor, Wiesbaden
- Trosky, Andrea (1996), Deutsche Kreditinstitute aus institutionenübergreifender Sicht, Hamburg
- Walter, Ingo (2004), Mergers and acquisitions in banking and finance – What works, what fails, and why, Oxford
- Weiler, Hubert und Wolfgang Fritsch (2004), Die Chancen von Fusionen zwischen Sparkassen als Handlungsalternative aus Sicht der Sparkasse Nürnberg, in: Handbuch Wertmanagement in Banken und Versicherungen, hrsg. von Matthias Fischer, Wiesbaden, S. 215-226
- Wolfers, Benedikt und Marcel Kaufmann (2004), Öffentlich-rechtliche Rahmenbedingungen und Umstrukturierungsmodelle für Landesbanken und Sparkassen, in: Handbuch Wertmanagement in Banken und Versicherungen, hrsg. von Matthias Fischer, Wiesbaden, S. 201-214